



пишува:

Верица Хаџи
Василева-Марковска
финансиски аналитичар

СВЕТСКАТА ФИНАНСИСКА КРИЗА

КАКО ПОЧНА И КАКО ЌЕ ЗАВРШИ

» Во време на рецесија треба да се зголеми улогата на државата, но неортодоксните мерки на поддршка на економијата треба да се напуштат веднаш штом економијата повторно ќе ја покаже својата сопствена живавост”. И навистина, многу ретроградно би било да се изгуби перспективата на позитивно дејство на пазарот до таа мера со валканата вода да се исфрли и бебето!

В еке петта недела финансиската криза не се симнува од врвните вести на речиси сите светски медиуми. Светската економија поминува низ рецесија, чијшто длабочина е најголема по Големата светска депресија од триесеттите години на минатиот век. Неколку работи се јасни: рецесијата нема да биде иста како претходната или претходните; никој не се осудува да предвиди како ќе изгледа нејзиниот тек, ниту колку време ќе трае; светската економија ќе биде различна по излегувањето од рецесијата.

А како почна овој финансиски метеж? Пред малку повеќе од година дена, со паѓањето на цените на становите, започна процесот на намалување на вредноста на хипотеките и на хартиите од вредност кои беа емитирани на основа на тие хипотеки и на основа на кои беа давани кредити вредни повеќе иллади милијарди долари. Со намалувањето на вредноста на хипотеките и хартиите од вредност кои беа базирани на нив, сериозно се зголеми чувствителноста кон ризик на кредитните институции и се случи голема кредитна контракција. Во текот на цела година Федералните резерви (Централната банка на САД) и нејзиниот шеф Бен Бернанке преземаа редица мерки – и хоризонтални, и директни, со интервенција кај конкретни компании. Тие ја намалија каматната стапка, ги поддржуваа позајмувањата на “Беар Стернс”, на “Фени Ме” и “Фреди Мак”, се залагаа за отписи на хипотеките и за други промени кои би ја повратиле пресушената ликвидност во стопанството. На почетокот се веруваше дека кризата е криза на ликвидност и дека со вообичаените мерки на Централната банка таа може да се регенерира.

Но, пред пет недели стана премногу очигледно дека станува збор за многу посериозна состојба –

за криза на солвентноста, а не само на ликвидноста. На 14 септември, инвестициската банка “Лиман Брадерс”, стара 158 години, прогласи дека ќе оди во стечај, согласно правилата на глава 11 од американскиот Закон за стечај. “Бенк оф Америка”, од која се очекуваше да ја откупи “Лиман Брадерс”, одлучи да ја откупи “Мерил Линч” за 50 милијарди долари. Следен на списокот на компании со витални проблеми беше најголемата осигурителна куќа “АИГ”, чија што актива од над 1.000 милијарди долари и 74 милиони клиенти, предизвика страв дека доколку таквиот финансиски џин се сруши, со себе ќе повлече уште многу други, а кредитната контракција уште повеќе ќе се зголеми.

« Владата одлучи да откупи 80% од “АИГ” со инвестирање на 85 милијарди долари и на тој начин да ја спаси осигурителната куќа. (Само за потсетување, “АИГ” беше заинтересирана да го купи македонскиот “ЗОИЛ – Македонија”, но се откажа заради финансиската криза во Југоисточна Азија и Русија во 1998 година и нејзината голема изложеност на тие пазари.) Веднаш потоа и “Вашингтон Мјучуал”, најголемата штедилница прогласи дека бара инвеститор заради недостиг на капитал. Неколку дена подоцна “Џ.П. Морган Чеиз” ги откупи средствата на “Вашингтон Мјучуал”. Приносите на Трезорските записи паднаа на рекордно ниско ниво. Златото порасна рекордно (како секогаш во кризни времиња како репрезент на најсигурна инвестиција), а акциите на “Голдман Сакс” и “Морган Станли” почнаа сериозно да паѓаат иако финансиските резултати им беа позитивни. “Голдман Сакс” и “Морган Станли” подоцна објавија дека ќе се трансформираат во традиционални банкарски холдинзи со што се подложуваат на поцврста регулатива, согласно законите и успеја да привлечат приватен капитал од Јапонската банка и од Ворен Бафет. Ваховиа ја прифати понудата за откуп од Велс Фарго за 12 милијарди долари.

Ваквиот развој на настаните ги поттикна гувернерот на Федералните резерви Бен Бернанке и министерот за финансии Хенри Полсон да излезат со план за прекинување на погубната спирала. Полсон го подготви планот кој предвидува да се добијат 700 милијарди долари за откуп на лошите средства во финансиските институции. Конгресот не го изгласа планот веднаш, туку дури по една недела, и дури по многу амандмани на оригиналниот текст.

И по првите интервенции берзите продолжија да паѓаат. Се доживеа негативниот рекорден пад на Дау Џонс индексот од 777 поени во еден ден, а во неделата што почна на 29 септември тој се спушти под 10.000, за првпат по 2004 година. Се замрзнаа и краткорочните кредити и ликвидноста на фирмите сериозно се загрози.

Автомобилските компании покажаа влошени резултати и влошени кредитни рејтинзи. Паѓаат профити-

те за третиот квартал и на другите компании. И тие не поминуваат низ среќни времиња. Американското производство падна рекордно за износ кој не бил виден досега во последните 34 години. „Ситигруп“, „Мерил Линч“ и други банки објавија големи загуби за третиот квартал заради големите отписи на хартиите базирани на хипотеки и намалувањето на нивните активи. „Бенк оф Америка“, банката спасител на „Мерил Линч“, објави пад на профитите за 68%. За градбата на станови и деловен простор нема ни потреба да зборуваме: од врвот во јануари 2006 година тоа ниво е смалено за близу 70%. Но, се смали инфлацијата. Цените на нафтата се преполовија од нивното највисоко ниво, во страв дека ќе падне побарувачката за нафта заради економската рецесија. Внимавајте: во контекст на горните движења смалувањето на инфлацијата не е добар знак: рецесиите се проследени со дефлација.

Кризата почна да се шири и на Европа. На својот пат, прво ја поклопи малата држава Исланд која долго време се сметаше дека е пример на успешна економија, а која сега практично прогласи банкротство. И европските банки почнаа да се нишаат. Берзите на целата планета во 2008 година покажуваа слично движење. Не се поштедени ни Австралија, ни Јапонија, ни новите економии, а ни најголемите меѓу нив – Бразил, Русија, Индија и Кина. Пазарите паѓаат во повеќето светски финансиски центри. Владите на пониско ниво почнаа исто така да се соочуваат со проблеми. Некои држави на САД, како Масачусетс и Калифорнија, почнаа да бараат помош од Федералните резерви во нивното работење.

Се појавија повеќе истражувања за тоа дали и како финансиските кризи се прелеваат во новите економии. Повеќето се сложуваат дека најранливи ќе бидат земјите кои имале брз пораст на кредитната активност, чишто цени на недвижностите се несразмерно високи, чишто биланси на состојба на компаниите се пренапрегнати и кои имаат големи дефицити во тековните сметки кои ги финансираат со приватни долгови и со портфолио-инвестиции. Истражувањата исто така покажуваат дека проблем за новите економии ќе биде ненадејниот прекин на инвестициите од странство. Обликот на кривата на ранливост од ненадејниот прекин на капиталните текови е како превртена латинска буква У. Притоа, најмалку ранливи се најбедните земји, најмногу ранливи се земјите со средно ниво на доход, а како се зголемува нивото на доходот, така повторно се намалува ранливоста од ненадејното прекинување на капиталните текови од странство.

Брзо стана јасно дека изолираната активност нема да даде толку ефекти како координираната. Европските лидери, а потоа придружени и со другите лидери на големите земји почнаа да се сретнуваат на серија на средби со цел да договорат заедничка акција. Големите светски економии Г-7, па Г-8, па само Европејците, па ММФ почнаа да се состануваат често и средбите траеја и уште траат долго. Така, во текот на последните неколку недели владите дејствуваа, а пазарите реагираа (или не реагираа) на дејствувањата, а во текот на викендите лидерите договараа координирана акција во помагањето на економијата за да ја спречат паниката и да го прекинат волшебниот круг. Три основни правци на дејствување се договориле: да се капитализираат банките, да се гарантира меѓубанкарското кредитирање и да не им се дозволи на банките кои имаат проблеми да се ликвидираат.

По повеќето средби на светските лидери со цел да се помогне светската економија, минатата недела индексите мрднаа нагоре. Дау Џонс скокна дури за 976 поени во минатиот понеделник, што е најголем дневен пораст кога било. А и меѓу лошите вести, некои компании покажаа рекорден раст на профитите: „Гугл“, „Ханиуел“... Најважната вест на крајот на неделата беше паѓањето на цената на нафтата под 70 УСД за барел. Експертите

сметаат дека тоа предизвика да се подгреат очекувањата дека ценовното олеснување што ќе го предизвика намалувањето на цената на нафтата позитивно ќе влијае на бизнисите. Берзите изреагираа позитивно.

Во меѓувреме почнаа да се подготвуваат и да се печатат редица економски извештаи, кои главно отсликуваат и пренесуваат лоши вести. Трговијата бележи многу драстично опаѓање, економската активност во развиените земји се намалува, пазарот на работна сила станува поранлив – невработеноста расте. Поинаку кажано – економијата влегува во рецесија и опоравувањето ќе потрае.

ЕКОНОМИЈАТА ВЛЕГУВА ВО РЕЦЕСИЈА

Политичарите и оние кои управуваат со економиите се на два огна: да влеат доволно разбирање меѓу економските актери, а особено даночните обврзници, за она што се случува и можните реперкусии од недејствувањето, но да не ги преплашат оние што преземаат економски активности (фирмите и банките), туку напротив, да им укажат дека преземаат активности и дека ќе помогнат. Како и во сите други животни области, повторно балансот е важен, или како што ние милуваме да кажеме: важна е мерата. Се користат импресивни говори, се користат метафори, се повикуваат проминентни инвеститори, како Ворен Бафет, се одржуваат средби на влијателни луѓе да демонстрираат активност и да го покажат правецот.

Во најновите анализи на ММФ се очекува дека опоравувањето ќе трае долго и бавно. Проекциите на ММФ се дека ќе има намалување на глобалниот раст на околу 3% во 2008 година, што е помало од предвидувањата, но дека има охрабрувачки знаци. Тоа се намалените цени на нафтата, се очекува дека цените на недвижностите ќе го допрат дното во 2009 година и дека економиите на земјите во развој – новите економии – се доволно флексибилни и еластични повторно да го повлечат глобалниот раст, иако и тие самите не се толку многу „распарени“, од развиените земји како што се мислеше на почетокот. Потребно е да се обезбеди заштита на финансиската стабилност, обезбедувањето на потребната ликвидност, но и контролирање на инфлацијата, а и сериозно реструктурирање на презадолжените друштва, воведување на нови регулаторни и супервизорски реформи, онака како што ќе се развива најдобрата практика во тој поглед, а со цел да се намали моралниот хазард што е можно повеќе.

ДРЖАВАТА ГО ПОБЕДУВА ПАЗАРОТ ?

Значи балансот меѓу пазарот и државата повторно ќе се поместува: веројатно во полза на државата. Сè погласни се извиците на оние што мислат дека државата е подобар регулатор на економските активности. Сè погласни се оние што веруваат дека изолацијата е лек на финансиската криза. Како одговор на тоа, оние што веруваат дека пазарот е најдобар алокатор на ресурсите се обидуваат да објаснат дека да не беше пазарот и неговото прилично слободно дејство речиси на целата планета, не ќе се оствареше незапаметениот раст во последните децении, не ќе се оствареше зголемениот животен стандард на милиони жители, меѓу кои и во новите економии. Голем проponent на ваквиот вид на размислувања е и лондонскиот реномиран бизнис неделник „Ди Економист“, но и повеќе светски лидери меѓу кои и претседателот на САД Џорџ Буш. „Економист“, наведува дека колку непречениот пазар, непречените движења на капитал што донесоа евтини пари, спекулации на финансиските пазари, софистицирани финансиски инструменти, исто така ни владите и нивните дејства не беа безгрешни. Затоа, во време на рецесија треба да се зголеми улогата на државата, но не-ортодоксните мерки на поддршка на економијата треба да се напуштат веднаш штом економијата повторно ќе ја покаже својата сопствена живавост“. И навистина, многу ретроградно би било да се изгуби перспективата на позитивно дејство на пазарот до таа мера со валканата вода да се исфрли и бебето!