

Драги пријатељи, [\[1\]](#)

У претходних пар недеља често сам имао прилику да чујем како је тренутна финансијска криза резултат слободног тржишта. По вама, жеља за профитом, која је суштина слободног тржишта, је срце нашег проблема. По вама, само снажна државна интервенција може да реши овај проблем, и то за сва времена. Ја вас молим да у следећих пар минута, да парафразирам Оливера Кромвела, замислите да нисте у праву. Покушајте да замислите да су погрешне и ваша дијагноза и ваше решење.

Замислите да је данашњи проблем резултат државног мешања врло сличног оном који предлагате. Замислите да су најгоре стране похлепе за профитом дошле до изајаја управо захваљујући институцијама система, политици и законима. А сад замислите да су ти закони и та политика, као и много пута у историји САД, били подржани од стране тих истих предузећа, које је требало надзирати, управо зато што су радили у њиховом интересу а на штету свих нас. Размислите о свему овом, кад тражите да се поново уради оно што је узроковало цео проблем. А затим се запитајте зашто мислите да богати и моћни неће поново искористити правила игре у своју корист.

Једна од највећих заблуда је да је све ово резултат похлепе. Проблем са тим објашњењем је што је похлепа незаобилазни елемент људских односа. А ако је похлепа уз нас одувек, зашто је баш сад проузроковала штету? И зашто је та штета највећа баш у једној економској грани? Или мислите да је похлепа ограничена на област некретнина?

Тачно је да предузећа желе профит. Али она га налазе тамо где га усмере институције система. Када је тржиште слободно, фирме остварују профит тако што праве ствари које грађани желе да купе, по ценама које су у стању да приуште (драги пријатељи, немојте овде да престанете са читањем иако се не слажете – сад бар знате како се ја осећам кад прочитам како је криза резултат слободног тржишта). Међутим, уплитање државе у тржиште може да промени шта је то, што је профитабилно. На пример, закон који од банака захтева да позајмљују паре неквалификованим дужницима, чини послове ових банака ризичним. Државне институције потичу банке да дају ризичне зајмове ако им дају имплицитне гаранције да ће им, у случају губитака, притећи у помоћ. Оваква политика доводи до ситуације у којој предузећа праве профит а да грађани од тога немају никакве користи.

Многи међу вама су критиковали политику субвенционирања етанола, која је мотивисала узгојеваче кукуруза да кукуруз гаје за етанол уместо за храну, што је као крајњи

резултат имало раст цена хране широм света. Оно што је занимљиво је да сте, у овом случају, исправно препознали кривца у државној политици а не у похлепи узгајивача кукуруза! Истоветна ствар се десила и у садашњој финансијској кризи.

Ниједан економиста који заговара слободно тржиште не мисли да је “похлепа дивна ствар”. Оно што ми мислимо да је дивна ствар су институције система које усмеравају похлепу приватника на такав начин да буде од користи свима, а не само њима. Ми верујемо да тржишта које су заиста слободна постижу управо такав ефекат. Тржишна размена је узајамно корисна. Када закони чине правила игре нејасним или кад покушавају да тржишне актере спрече или натерају да уђу у тржишне трансакције, резултат више није увек узајамно користан. У таквим случајевима, приватни сектор ствара профит тако што задовољава уске политичке интересе уместо интересе целог друштва. Али узрок тих резултата није похлепа као таква, већ институције система које похлепу усмеравају у смеру који није у интересу целокупног друштва.

То је, драги пријатељи, узрок проблема у којима смо се нашли.

Онај који тврди да је хипотекарна и финансијска криза резултат слободног тржишта једноставно није свестан великој броја закона и политичких прогласа који су сузили тржишне слободе и усмерили људску себичност у правцу који је довео до катастрофалних последица, од којих су неке планиране а неке нису. Дозволите ми да скирицам обресе ове наше драме, у којој је држава играла главну улогу.

Прво: Фани Ме и Фреди Мек (Fannie Mae i Fraddie Mac) су “државно спонзорисана предузећа”. Иако су она, технички говорећи, у приватној својини, она имају посебне привилегије које им је доделила влада; њих надзире Конгрес, и, што је најважније, њихове активности су се водиле с јасним обећањем да ће, у случају неуспеха, бити спасене од стране државе. Ово би се тешко могло назвати “слободним тржиштем”.

Сви други учесници на тржишту некретнина су били свесни овог. Почетком деведесетих, Конгрес је смањио кредитне услове за Фани и Фреди (и то на четвртину капитала коју су захтевале обичне комерцијалне банке [\[2\]](#)) да би повећао њихову способност кредитирања у мање развијеним областима. Конгрес је такође креирао и посебну агенцију за њихово надзирање, али финансирање ове агенције се сваке године посебно одобравало од стране Конгреса, што је довело до тога да је Конгресу упорно говорила оно што је овај хтео да чује: “све је у реду”. Фани и Фреди су 1995. добили дозволи да уђу на тржиште ризичних хипотека а надзорни органи су кренули да врше притисак на банке које нису давале довољно новца угроженим срединама. Било је неколико покушаја

да се обуздају Фреди и Фани, али у Конгресу није било довољно оних који су то подржавали, вероватно као резултат тога што су обе организације дале велике новчане доприносе члановима обе партије. Чак и Њујорк Тајмс још 1999. упозорио

[\[3\]](#)

на могуће последице овог, неслободног тржишта, упозоравајући да ће се појавити потреба за спасавањем Фани и Фреди ако дође до пада цена на тржишту некретнина.

Целу ствар је додатно закомпликовала ревизија ЦРА [\[4\]](#) (установљеног 1977) из 1994. године. ЦРА захтева од банака да одређен број својих зајмова дају онима који живе у локалној заједници, посебно ако је та заједница недовољно развијена. Уз то, Конгрес је директно усмерио Фани и Фреди ка ризичним зајмовима да би повећао проценат кућевласника. Као резултат свега овог, створиле су се енормне могућности за профит као и додатна политичка мотивација да Фреди и Фани одобре кредите све ризичнијим дужницима. Колико год да је племенита намера да се повећа број Американаца који су власници кућа, присиљавање банака да то спроведу у дело и вештачко умањивање цене тј. ризика такве активности је велики део узрока проблема у којем се данас налазимо.

Истовремено, цене некретнина су расле што је неоправдано смањивало страх од узимања кредита, чак и код оних који су имали врло мало да дају за учешће. Раст цена некретнина је такође инспирисао креирање великог броја нових финансијских инструмената. Оно што је занимљиво је да је овај раст цена некретнина био највећи у градовима са рестриктивним законима коришћења земљишта [\[5\]](#), што објашњава зашто је раст цена некретнина био веома различит у различитим градовима. Ове забране спречавају да се одређене врсте земљишта користе за изградњу кућа, што доводи до тога да је повећана потражња за кућама (која је резултат свега што је горе наведено) имала као резултат недовољно брзо повећање понуде. Као резултат, цене некретнина су рапидно расле. У оним местима где су забране градње мање, раст цена некретнина је био далеко мањи. Опет видимо да су забране и регулације, а не слободно тржиште, оно што је усмерило трагање за профитом у одређеном смеру и било један од главних фактора повећања цена који је довео до хистеричног задуживања.

Док се све ово дешавало, The Federal Reserve, технички приватна институција али заправо монопол који је креирала држава, подстицала је позајмљивање све нижим каматним стопама [\[6\]](#). Ово је довело до праве хистерије. Захваљујући огромним количинама новца које је обезбедила “домаћинска” монополска централна банка (толико о слободном тржишту) банке су могле да дају све ризичније зајмове.

У последњем поглављу ове приче, дошло је до скандала у рачуноводственим књигама Фредија, после чега су Фани и Фредду окајали своје грехе пред Конгресом тако што су пристали да повећају број зајмова муштеријама са ниским примањима. Оба предузећа су

Пише: Стивен Хоровиц  
понедељак, 06 октобар 2008 16:07

---

пристала да откупе велики број ризичних кредита, чиме су муштеријама послале зелено светло. Између 2004. и 2006, број зајмова у ризичним категоријама је порастао са 8% на 20% свих хипотекарних кредита у САД [7]. Квалитет ових зајмова је био све лошији: проценат ушечћа је постајао све нижи, и све више зајмова је имало ниске почетне камате које су се временом увећавале. Да, банке су оне које су давале ове ризичне зајмове, али оне су знале да ће ове зајмове да откупе Фани и Фреди иза којих стоје порески обвезници. Да, банке су биле “похлепне” за новим муштеријама и зајмовима, али то је била реакција на околности које је креирало, у начелу добронамерно а у стварности штетно мешање државе. Ово мешање, а не непостојеће слободно тржиште је оно што је у крајњој тачки одговорно за ризичне зајмове који су основа данашње кризе.

Данашња криза је у огромној мери прожета државним мешањем у слободно тржиште, почев од ФЕД, ЦРА, преко ограничења градње до улоге Фани и Фреди у креирању вештачке потражње за ризичним кредитима не би ли се задовољио захтев Конгреса да већи број породица са нижим приходима буду кућевласници. Али управо захваљујући тим захтевима, многе сиромашне породице сада не само да су изгубиле своје куће већ и своју уштеђевину, коју су данас и даље могли да имају и која је за пар година могла да им помогне да купе јефтинију кућу. Све ове интервенције су створиле мотиве и средства за банке да направе профит тако што ће давати зајмове које на слободном тржишту никад не би дале.

Треба скренути пажњу да су све ове интервенције биле са задовољством подржане од стране приватних предузећа. Фани и Фреди су зарадили милијарде долара на расту цена некретнина, а њихови директори су добили огромне плате. Исто важи за разноразне банке и остале хипотекарне посреднике који су помагали да се ови ризици даље расеју. То укључује све оне који су развили разне финансијске инструменте чија је функција у основи била решавање проблема повећаног ризика од неплаћања зајма који је креирала државна интервенција. Финансијско тржиште је било срећно што су ту Фани и Фреди увек гладни ризичних зајмова, знајући да, ако буде затребало, увек могу да рачунају на новац пореских обвезника. Историја надзора предузећа у САД је историја злоупотребе овог надзора у корист предузећа, на супрот високо моралној причи о заштити јавног добра која је била повод за његово увођење. Управо ово је оно што се десило на тржишту некретнина. И управо ово је разлог зашто су захтеви за више мешања и више надзора контрапродуктивни. Они нису успели много пута, и опет неће успети зато што су они чији профит је у опасности исти они који имају средства и моћ да осигурају да нова правила опет раде у њихову корист.

Драги пријатељи, мени је познато да вас брине моћ корпорација. Она брине и мене, као и моје колеге. Али ми верујемо да слободно тржиште (и, наравно, законски оквир који забрањује силу и превару) представља најбољу контролу ове моћи и да историја то

Пише: Стивен Хоровиц  
понедељак, 06 октобар 2008 16:07

---

показује. Тржишна утакмица је такмичење корпорација око тога ко ће да произведе већу друштвену корист. То им и даље даје моћ, али су негативни ефекти те моћи минимизовани. С друге стране, кад корпорације искористе државну силу да промене правила игре у своју корист ти негативни ефекти се увећавају, управо зато што иза њих стоји присила. За оне који су свесни улоге државе у тренутним проблемима, тренутна ситуација је одлична илустрација свега овог. Ако стварно желите да смањите моћ корпорација, немојте им помагати да се домогну државне моћи. Управо је то оно што оне желе, и то лепо илуструје ова битка око 700 милијарди долара плена.

Ово је главни разлог зашто се многи међу нама који се боре за слободно тржиште енергичноprotиве најновијој државној интервенцији. То је још само један од многих примера у историји да приватни сектор покушава да се обогати на рачун државе. Кад у томе успе, народ од тога нема никакве користи, за разлику од случаја кад се компаније богате кроз такмичење на слободном тржишту. Осим тога, сва та предузећа су имала користи од претходних државних интервенција, које су подржавале, а које су биле лоше по многе обичне грађане. И ми мислимо да су губици финансијских институција, у суштини, заслужена казна за њихово понашање. Њихово спасавање није само проблематично у моралном смислу, већ је и лоша економска политика јер даје мотив другим економским актерима да се понашају на сличан начин. Ако не спасимо ове фирме, да, мораћемо, у једном краћем периоду, да мало стегнемо каиш. Али то је нужна цена чињенице да смо више од петнаест година живели превише распусно. Предложена интервенција не може да укине потребу за стезањем каиша, већ може само да је прерасподели између грађана и економије која је ионако ослабљена позајмљивањем, порезима и инфлацијом која ће омогућити исплату ових 700 милијарди. Боље је да стегнемо каиш одмах, и тако до краја рашчистимо са периодом кредитног “преждеравања”, уместо да креирамо новог монструма извршне власти у покушају да “спасимо” оне који су највише профитирали.

Оно што вас молим је, не само да наставите да нам помажете у напорима да спречимо овај владин план као и било који њему сличан, већ и да пажљиво размислите да ли желите да дате нове моћи ономе ко је и изазвао ову кризу, под претпоставком да ће он најбоље да је излечи. Нова регулатива може да изгледа као решење проблема, али то је оно што су мислили и они који су увели ЦРА и повећали моћ Фани и Фреди. А управо она предузећа над којима треба да се врши надзор ће бити главна у одређивању у чему ће се тај надзор састојати и ко ће да га спроводи. Шта мислите, које су шансе да правила игре буду у њиховом интересу?

Знам да сте склони да мислите да је проблем са државним надзором у појединцима који су га спроводили. Сигурно мислите: ах, само да победи Обама па да склонимо корумпиране Републиканце и уместо њих поставимо моралне и добронамерне људе.

Пише: Стивен Хоровиц  
понедељак, 06 октобар 2008 16:07

---

Преиспитајте овај став. За почетак, практично све државне интервенције које су у корену ове кризе су се десиле кад је или председник или Конгрес био Демократски. Чак и кад су Републиканци имали контролу над Конгресом, председник Клинтон је успео да га заобиђе не би ли дозволио Фани и Фреди да уђу у ризично хипотекарно тржиште. Али мој циљ овде није да судим Демократској странци. Кривице има једнако на свим странама. Моја поента је да је прича о “правим људима” на власти као решењу за ове проблеме наивна и резултат непознавања историје. Колико год да су интереси корпорација били битни за настанак ове кризе, они су све време имали помоћ и заштиту, не увек свесну, у добронамерним покушајима у основи добрих људи да учине добра дела. Проблем је у томе што је то као резултат имало низ непланираних последица, од којих је многе било могуће предвидети и које неки јесу предвидели. Која странка је на кормилу није толико битно: регулације имају непланиране последице које приватни интереси најбоље користе јер они ту имају највише да добију и изгубе. Историја је пуна случајева да се људи заинтересовани за моралне и политичке циљеве нађу у политичкој коалицији са онима које води материјални интерес, иако су ове две групе на наизглед супротстављеним странама. Садашњи догађаји су само један пример добро познатог феномена [8].

Надам сте некако издржали до ове реченице. Прихватили не-прихватили аргументе које сам овде изнео, ја вас молим за једну ствар: улога државе у целом овом проблему је неспорна, шта год ви мислили о другим узроцима и решењима. И ако се не слажете са мојим аргументом да додатно регулисање тржишта није добро решење, требало би ипак да схватите у којој мери је идеја о томе да је наша криза резултат «слободног тржишта» погрешна. Зато вас, у име фер плеја, молим да престанете то да тврдите. Можемо да се не сложимо око тога шта је чинити, можемо чак и да се не сложимо око тога у којој мери је државно мешање изазвало овај проблем. Али кривити непостојеће “слободно тржиште” за кризу која је, очигледно, у некој мери била резултат интензивног државног мешања у то тржиште једноставно није фер. Надам се да сам вас, ако ништа друго, бар у то убедио.

На крају, оно што бих највише волео је да наставите да размишљате. Објашњавање кризе похлепом заправо не објашњава ништа, јер је похлепа, као и гравитација, константа света у којем живимо. Објашњавање кризе слободним тржиштем је погрешно јер је наше тржиште далеко од слободног. Размотрите могућност да нисте у праву. Размотрите да није можда државна интервенција – а не слободно тржиште – усмерило активности оних које води профит у смеру који је на крају био лош за целу економију. Размислите да ли није можда мешање државе навело банке да нуде зајмове које у нормалним околностима не би нудиле? Присетите се да је држава једина која може да долије уље на ватру ниским каматним стопама. Размислите да нису можда разне државне интервенције натерале банке да дају лоше зајмове и на вештачки начин изазову цена некретнина ?

## Отворено писмо мојим пријатељима левичарима

Пише: Стивен Хоровиц  
понедељак, 06 октобар 2008 16:07

---

И за крај, зар није чудно да приватне фирме тако радо подржавају државне интервенције и регулативу? У овом тренутку ми, заговорници слободног тржишта, нисмо ваши непријатељи. Проблем са којим се суочавамо лежи у спреси државе и корпорација. Том корпоратизму смо сви супротстављени. Од вас молим само да размислите о могућности да је управо тај корпоратизам узрок свега, и из тога изведете закључак да ли је криво слободно тржиште и да ли је државна интервенција решење. Хвала на читању.

Стив

Фусноте:

1. [http://myslu.stlawu.edu/~shorwitz/open\\_letter.htm](http://myslu.stlawu.edu/~shorwitz/open_letter.htm)
2. <http://www.ibdeditorials.com/IBDArticles.aspx?id=307241242284619>
3. <http://query.nytimes.com/gst/fullpage.html?res=9C0DE7DB153EF933A0575AC0A96F958260&sec=&spon=&pagewanted=1>
4. Community Reinvestment Act
5. <http://www.cato-at-liberty.org/2008/09/22/blame-urban-planning/>
6. <http://online.wsj.com/article/SB122204078161261183.html?mod=djemEditorialPage>
7. <http://online.wsj.com/article/SB122212948811465427.html?mod=djemEditorialPage>
8. [http://en.wikipedia.org/wiki/Bootleggers\\_and\\_Baptists](http://en.wikipedia.org/wiki/Bootleggers_and_Baptists)

Steven Horowitz  
Department of Economics  
St. Lawrence University  
sghorwitz@stlawu.edu

одабрала и превела: Жељка Бутуровић