

NAPUŠTAJUĆI LAS VEGAS

Za sada bez kobnih grešaka, ali će države uvideti da je daleko teže povući se iz banaka nego u njih ući

The Economist - 20. novembar 2008.

Do kraja ove godine države će biti većinski akcionari finansijske industrije u većini razvijenih ekonomija, poništavajući efekat dvadesetogodišnjeg povlačenja države iz banaka. Za razliku od nekih finansijskih inovacija u protekle dve decenije, ideja o razdvajanju banaka od političara bila je dobra. Od Italije do Japana nailazimo na gomilu dokaza da su banke kojima upravlja država pod pritiskom da usmeravaju kredite ka povlašćenim izbornim jedinicama i da održavaju nekonkurentne kompanije u životu uz pomoć subvencioniranih kredita. Državne vlasti treba da počnu da razmišljaju o tome kako da izbegnu ponavljanje takvih grešaka.

To nije lako jer imaju prećih briga. Državne vlasti se bore da sačuvaju svoje ekonomije od upadanja u zamku likvidnosti pri kojoj pojedinačne banke racionalno žele da zaštite svoj kapital povlačeći kredite od zdravih firmi i domaćinstava, time, međutim, dovodeći ekonomiju na rub depresije.

Banke imaju poseban status u ekonomiji: zato njih spašavaju, a druge kompanije ne. To nosi posebnu odgovornost, koja se ogleda u posebnim zahtevima koje, i u Americi i u Evropi, povlače injekcije kapitala. Banke su obećale da će nastaviti da odobravaju kredite zdravim firmama. Dividende su ograničene dok se kapital ne obnovi. Ove nedelje su viši bankari iz Goldman Sachs-a, UBS-a i Barclays-a mudro ponudili da se odreknu svojih bonusa. Temeljna kritička provera stimulacija u bankarskoj industriji od strane bankara i regulatora (možda praćena strožim zahtevima za kapitalom u slučaju rizičnih aranžmana

o platama) trebalo bi da bude dovoljna da se rasteraju moralističke pretnje o uvođenju ograničenja plata.

Ako izuzmemo nekoliko nestrpljivih ispada, ima malo dokaza, hvala bogu, da državne vlasti nameravaju da upravljaju kreditnom politikom na mikronivou. Nekoliko banaka je potpuno



LEAVING LAS VEGAS

No dire mistakes so far; but governments will find exiting banks far harder than entering them

The Economist - November 20th 2008

By the end of this year governments will be the largest shareholders in most developed economies' financial industries, reversing 20 years of retreat by the state. Unlike some financial innovations of the past two decades, the idea of separating banks from politicians was a good one. From

Italy to Japan there is a host of evidence that state-controlled banks come under pressure to direct loans to favoured constituencies and to keep uncompetitive companies alive with subsidised credit. Governments should start thinking about how to avoid repeating those mistakes.

That is hard because they have more pressing worries. Governments are fighting to save their economies from a liquidity trap in which individual banks choose, rationally, to shore up their capital by withdrawing loans from healthy firms and households, but collectively tip the economy into depression.

Banks have a special status in the economy: that is why they receive bail-outs when other companies should not. This brings special responsibilities, reflected in the strings attached to cash injections in both America and Europe. Banks have promised to keep lending to healthy firms. Dividends have been limited until capital is rebuilt. This week senior bankers at Goldman Sachs, UBS and Barclays wisely volunteered to renounce their bonuses. A thorough review by bankers and regulators of incentives in their industry (perhaps followed by tougher capital requirements for risky pay deals) should be enough to see off moralistic threats to set pay limits.

A few impatient outbursts aside, there is, thankfully, little evidence that governments are planning to micromanage lending policies. Few banks have been fully nationalised; most remain listed with largely independent management; most state investments are in the form of non-voting shares. The fine print of the deals gives firms strong incentives to replace state capital





nacionalizovano; većina njih se i dalje vode kao banke sa pretežno nezavisnim menadžmentom; većina državnih investicija su u obliku akcija bez prava glasa. Odredbe ugovora pisane "sitnim slovima" deluju kao snažan podsticaj na firme da državni kapital zamene privatnim novcem. Većina država očekuje da će prodati svoje akcije u roku od dve ili tri godine i nada se zaradi.

Ako će akcije biti u njihovom posedu tako kratko, zašto brinuti o opasnostima politički motivisanog kreditiranja? Pojedinačno posmatrane, njihove izlazne strategije deluju ostvarljivo; kolektivno, pak, deluju kao noćna mora. Sa vlasničkim udelom koji verovatno iznosi 500 milijardi dolara i više, što je otprilike

jednako četvrtini trenutne tržišne vrednosti banaka, vrlo je verovatno da države neće biti u mogućnosti da se reše svojih uloga po atraktivnim cenama kako su planirale, posebno ako profiti banaka ostanu niski.

Vaš preterano srdačni direktor banke

To znači da će države završiti kao akcionari banaka na mnogo duži period nego što su planirale. Ovo samo po sebi povećava rizik od postepeno rastuće intervencije u svakodnevnom upravljanju. A kako recesija počinje da grize, sigurno je da će i politički pritisak postati intenzivniji. Glasači će biti kivni kada banke, do tada poduprte gomilama javnog novca, predlože mučno ukidanje radnih mesta ili dopuste da nesolventne firme propadnu.

Zato što će biti deo te priče na duge staze, države sada treba da isplaniraju kako da obezbede da banke funkcionišu na komercijalnoj osnovi. Idealno bi bilo da se njihovi ulozi izmeste u izolovane organizacije kojima se upravlja nezavisno od političara. Ovim bankama treba ubrizgati dovoljno kapitala da im se obezbedi da mogu da ostvare makroekonomski cilj održavanja normalnih nivoa profitabilnog kreditiranja zdravih klijenata. Ali država zato treba da kreditiranje prepusti bankama, a superviziju regulatorima. Mikromenadžment bi, isto tako, ugrozio komercijalni karakter spašenih firmi. Takođe bi ugrozio ostvarenje još jednog važnog cilja: postizanje najboljeg mogućeg prihoda za poreske obveznike.

Za sada vlasti u Nemačkoj, Francuskoj i Velikoj Britaniji razmatraju ovaj model, ali ostaje da se vidi koliko istinske nezavisnosti su spremne da odobre. Američki Trezor, u međuvremenu, planira da svoje uloge u finansijskim kompanijama zadrži direktno, čak i uz izvesno učešće nezavisnih savetnika. Bankama je potrebno da im njihovi novi vlasnici pruže veću zaštitu od ovoga.

Političarima je potrebno da se dopadaju; ali direktori banaka ne treba da se trude da budu voljeni. Preplitanje ove dve uloge je opasno.

with private cash. Most governments expect to sell within two or three years, and hope to make a profit.

If their tenure is to be so brief, why worry about the dangers of politically motivated lending? Taken individually their exit plans look plausible; collectively, they look like a nightmare. With likely holdings of \$500 billion or more, equivalent to about a quarter of banks' current market values, they are highly unlikely to be able to offload their stakes as planned at attractive prices, particularly if banks' profits remain weak.

Your too-friendly bank manager

That means governments will end up being shareholders in banks for far longer than they are planning. This in itself raises the risk of creeping intervention in day-to-day management. And as recession bites the political pressure will surely intensify. Voters will be angry when banks, having been propped up by piles of public money, propose painful job cuts or allow insolvent firms to fail.

Because they will be in it for the long haul, governments need to make plans now to ensure

that banks are run on a commercial basis. Ideally, their stakes will be placed in ring-fenced entities managed independently of politicians. The banks in question must be injected with enough capital to ensure they can meet the macroeconomic objective of maintaining normal levels of profitable lending to healthy customers. But the government should then leave lending to the banks and supervision to regulators. Micromanaging either would undermine the commercial character of bailed-out firms. It would also undermine another important objective: getting the best possible return for the taxpayer.

So far the governments of Germany, France and Britain are toying with this model, but it remains to be seen how much genuine independence they are prepared to grant. America's Treasury, meanwhile, plans to hold its stakes in financial firms directly, albeit with some input from independent advisers. Banks need more protection from their new owners than this.

Politicians need to be liked; but bank managers should not try to be loved. Mixing the two roles is dangerous.

