

EKONOMIJA

Dr. Domagoj Sajter
Shutterstock fotografija



Novi tumor: LIBOR

Ono što je pariški kilogram za svaku vagu u svijetu to je otprilike londonski libor za gotovo svaki kamatni račun. Udruga banaka namještala je »težinu kilograma«, točnije cijenu novca te dodatno narušila povjerenje klijenata

■ Prije nekoliko tjedana razotkrivena je financijska prijevara. I to kakva! Grandiozna u svakom smislu: najveća u svijetu, u povijesti suvremene civilizacije, daleko veća od svih dosadašnjih. Iznosi se još samo nagađaju. U Hrvatskoj je prošla uglavnom nezamijećeno, kao da se to ne tiče domaćih ljudi, kao da hrvatski građani nisu izravno povezani s njome i kao da te ne utječe na njihov svakodnevni život (tj. novčanik). Nekoliko bi razloga moglo biti za šutnju. Prvi je da vlasnici kapitala (stoga i medija) ne žele dopustiti dodatno srozavanje povjerenja u financijski sustav, u strahu da se ne bi srušila financijska kula od karata na kojoj počiva njihovo bogatstvo. (*Evo crtice o povjerenju u suvremeni financijski sustav: u prvoj polovici ove godine Kina je uvezla 383 tone zlata. Usporedbe radi, kompletne zlatne zalihe Saudijske Arabije iznose 323 tone, a Velike Britanije 310 tona.*)

Drugi se sastoji u tome da je javnost već posve oguglala na vijesti koje sadrže riječi *prijevara, skandal, afera*, a posebice na novosti koje razotkrivaju otuđenost bankarskog sustava; onoga u kojem je normalno isplaćivati si puste milijune u bonusima dok se istodobno za ostalih 99 % građana svakih nekoliko mjeseci redizajnira ovršni sustav radi efikasnije prisilne naplate u doba recesije (bonusni milijuni odnekud se moraju iscijediti); onoga u kojem je normalno ne snositi rizik, ali svejedno enormno zarađivati (valutna klauzula); onoga u kojem je normalno prikupljati

novac (depozite) od djece, radnika i umirovljenika kako bi se financirali narkokarteli i teroristi. Preterivanje? Ovog su se ljeta čelnici najveće europske banke (HSBC) javno ispričali, a pojedini i podnijeli ostavke (prethodno isplaćene bonuse su, doduše, zadržali), jer su, među ostalim, financirali aktivnosti skupina povezanih s terorizmom u Iranu i Siriji i jer su davali kredite meksičkoj narkomafiji za kupnju armiranih vozila i privatnih mlažnjaka, i to novcem koji su za njih uslužno oprali na Kajmanskim Otocima. I o tome je bilo malo (ili nimalo) riječi u Hrvatskoj, kao da su u domovini načela upravljanja bankama nešto bitno drugačija od onih u inozemstvu.

Treći razlog zbog kojega većina građana ne zna gotovo ništa o velebnoj namještalcji sastoji se u složenosti financijskog sustava. Komplicirane pojave teško je objasniti na razumljiv i pitak način, osobito u suvremenim medijima, koji ne trpe duge rečenice i koji većinu informacija nastoje sažeti u pola žuto obojene minute. Da, mnogi su se već umorili od tmurnih novinskih naslova i htjeli bi čitati (i pisati) pozitivne, afirmativne, optimistične vijesti iz svijeta financija (bankarstva), ali kako kad im taj svijet neprestano isporučuje svježe streljivo i novu građu za oštre, ali opravdane kritike?

O čemu je, onda, riječ?
O manipulaciji Liborom.



»NARAVNO DA JE IGRA NAMJEŠTENNA. NE DAJ DA TE TO ZAUSTAVI - AKO NE IGRAŠ, NE MOŽEŠ NI POBIJEDITI.«

Robert A. Heinlein (1907. - 1988.),
američki književnik

M

ala prodavaonica u Babinoj Gredi.

»Molim kilu jabuka.«

»Izvolite.«

Prodavač dodaje voće kupcu i naplati račun. Zašto kupac *vjeruje* da je dobio kilogram jabuka, a ne manje? Zato što je prodavač izvagao voće pred njim, stavivši na suprotnu stranu vage uteg od jednog kilograma, i to ne bilo kakav, nego uteg čiji je težinu provjerilo i verificiralo nadležno tijelo - Državni zavod za mjeriteljstvo, te ga potom ovjerilo žigom ili naljepnicom. Zaposlenik navedenog zavoda pri redovitoj je inspekciji usporedio kilogram iz prodavaonice s referentnim kilogramom koji je ponio na teren, a taj je »terenski« kilogram prethodno bio usklađen s tzv. »hrvatskim« kilogramom - jedinstvenim utegom koji služi kao mjera, odnosno kao predložak za svaki pojedini kilogram u Hrvatskoj, a koji se čuva u Zagrebu, u Hrvatskom institutu za mjeriteljstvo. Tu nije kraj. »Hrvatski« kilogram mora biti usklađen sa svima ostalima u svijetu. Prvi i početni uzorak, *pramjera* kilograma (etalon) načinjen je 1889. god. i otada se čuva u Međunarodnom uredu za težine i mjere (BIPM), blizu Pariza. To je legura platine i iridija u obliku valjka, visine i promjera 39 mm. Globalni prototip i ishodište svakog kilograma u svijetu čuva se ispod trostrukog zvona, u sefu s tri ključa. Po principu sljedivosti, kilogram iz prodavaonice u Babinoj

kupuju u stotinama milijuna tona, svaki se ukradeni gram na kraju lijepo pribroji - suma je impozantna. Još je važnije sljedeće: muljanje s etalonom također bi značilo potpuni, globalni gubitak povjerenja - ako izvorni kilogram nije uvjerljiv, što onda jest? Komu se može vjerovati, što je stvarno? Koliko treba platiti voće u Babinoj Gredi?

»Financijski kilogram«

Ono što je pariški kilogram za svaku vagu u svijetu, to je otprilike londonski libor za gotovo svaki kamatni račun u svijetu. Libor je »financijski kilogram«. To je »majka« svih kamatnih stopa, od Afganistana do Zambije, početna točka gotovo svakoga kamatnog obračuna, od mikro kredita za dvije krave u Bangladešu, preko financiranja rashoda Republike Hrvatske, do kredita za proizvodnju jabuka u Slavoniji. Skraćenica od *London interbank offered rate*, libor je ključna kamatna stopa, mjerilo na koje se oslanja gotovo svaki važniji financijski plan; gotovo svaka ozbiljna investicija u svijetu ima razrađen plan financiranja, a kamen temeljac za financijsku konstrukciju najčešće je libor.

Libor je kamatna stopa po kojoj velike svjetske banke posuđuju novac jedna drugoj. Izračun libora nije povjeren nekoj neutralnoj, nevladinoj, međunarodno nadziranoj instituciji, nego ga računa udruženje banaka. I eto - pokazalo se kako

ka, i najbolja banka u svijetu, i ona s najkvalitetnijom imovinom, vrlo brzo će propasti ako izgubi povjerenje klijenata. Za banke igra s povjerenjem nije igra vatrom, nego igra vulkanom. Dakle postojalo je povjerenje u objektivnost izračuna libora i to povjerenje nije bila tek puka naivnost. Već pouzdanje u zdrav razum. Ta koji bi se drznik usudio mijenjati težinu kilograma i potom očekivao da se to neće primijetiti? Samo onaj tko se toliko otuđio od svijeta i kojemu je ne normalno postalo normalno do te mjere da mu se od pohlepe i razum pomutio. Pa čak ako se i nađe jedan takav, zar ga neće spriječiti ostali? Zar je moguće da su *svi* zastranili? Kolektivna korporativna kultura u velikim je bankama postala toliko devijantna od standardnih normi civiliziranog društva da je to postalo moguće. »Sustav je truo« - stoji u *Economistu*, inače konzervativnom časopisu. Ako banke varaju u svom temeljnom poslu, u bitnim stvarima, može li se vjerovati da ne varaju u sitnicama?

Nadzor građana nad bankama

Istraga mjerodavne američke vladine institucije (CFTC), koja se bavi nadzorom financijskih tržišta, pokazala je kako je najmanje jedna banka, i to britanski »Barclays«, manipulirala brojkama kod izračuna libora. Čelni ljudi »Barclaysa« podnijeli su ostavke, ali nisu vratili ni centa od milijuna bonusa koje su uprihodili namještanjem libora. Povukli su se na svoje vile i jahate i ondje vidaju rane. Pjenušcem, možda...

Što preostaje? Do jučer se vjerovalo u razum, u to da će osobe i institucije, ako se prepuste same sebi, same najbolje znati brinuti o vlastitim interesima, i da im ne treba nitko sjediti nad glavom, nadgledati ih i govoriti im što i kako (ne) raditi. Danas su mnogi pametniji i žele uspostaviti sustav nadzora. Dijete će samo jednom gurnuti ruku u vatru. Bankar će gurati ruku u vatru sve dok ga tko ne zaustavi. Zapravo, nije problem što gura svoju ruku u vatru, nego što gura i tuđe, i ne samo ruke, nego i noge. Stoga je potrebno uključiti se u igru; ostati izvan nje znači dopustiti nastavak stare priče i ponavljanje povijesti. Nadzor nad bankama trebaju vršiti mjerodavne institucije, ali i građani - samo oni mogu učiniti promjene. ■

Nadzor nad bankama trebaju vršiti mjerodavne institucije, ali i građani

Gredi usklađen je i kalibriran prema onome u Parizu.

Što bi se dogodilo kada bi umjesto neutralne međunarodne institucije brigu o »majci« svakog kilograma preuzela neformalna skupina od desetak najvećih svjetskih trgovinskih lanaca, od kojih bi svaki od njih imao ključeve sefa? Dobili bi mogućnost promijeniti težinu kilograma; zajedno, u skupinama, ili pojedinačno. Manipulacija izvornim kilogramom mogla bi donijeti izvršnu dobit: kada bi se oduzeo samo minorni djelić težine utega, i to u doba kada se roba nabavlja (kupuje), značilo bi preuzeti više robe za isti novac; robu težine 1000 grama manipulatori bi izmjerili utegom od npr. 999 grama. Kada se stvari

nisu uspjele odoljeti, nego su manipulirale i namještale »težinu kilograma«, odnosno cijenu novca. Imajući povijesno iskustvo, barem od 2007. godine naovamo, i znajući o bankama i ono što ne bismo željeli znati, moglo bi se reći - pa to se moglo i očekivati. Ipak, nije tako. Većina sudionika na tržištima nije očekivala da će stvari ići toliko daleko i da će se itko usuditi na najveću moguću drskost i bezobrazluk bez premca - da će iza zatvorenih vrata mijenjati »težinu kilograma«. Jer ako kilogram ne teži kilogram, odnosno ako libor više nije libor, komu ili čemu se onda može vjerovati? Financijski sustav bez povjerenja je kao čovjek bez zraka - može opstati samo minutu, dvije. Sva-

Izračun libora

Libor je nastao 1980-ih, pod okriljem Britanske udruge banaka, kao izraz potrebe za mjerilom vrijednosti različitih financijskih instrumenata. Posebno je bitan za izračun cijene financijskih izvedenica, kojih danas u svijetu ima u vrijednosti od oko 800 bilijuna dolara, što je deset puta više nego ukupni BDP svih država svijeta (da, financijska ekonomija najmanje je deset puta veća od realne). Libor se računa za 15 različitih dospijeca (od brzih pozajmica do 12-mjesečnih kredita) i za 10 valuta, i to tako da se 18 najvećih svjetskih banaka pita jedno te isto pitanje: po kojoj kamatnoj stopi biste mogli pozajmiti sredstva, kada bi to druga banka tražila od vas, danas neposredno prije 11 sati.

Najveće i najmanje četiri brojke se odbacuju te se računa aritmetička sredina od preostalih deset, a rezultati se objavljuju svaki dan u 11:30 sati po londonskom vremenu.

Takav način izračuna znači da jedna banka sama teško može pomaknuti libor, ali da njihovo usklađeno djelovanje može itekako donijeti lijepu dobit. Tako je i bilo - američko nadzorno tijelo u dokaze je priložilo elektroničku poruku u kojoj se zaposlenici »Barclaysa« dogovaraju sa zaposlenicima drugih (zasad nimenovanih) banaka o namještanju kamatnih stopa. Prema svjedočenju jednoga bankovnog zaposlenika, »gurkanje« libora od samo 0,001 % može donijeti dobit jednoj banci i od nekoliko desetaka milijuna dolara u danu.

Što libor znači hrvatskim građanima?

■ Kada se kaže da je libor mjerilo vrijednosti gotovo svakog kredita, onda to vrijedi i za kredite u Hrvatskoj. Gotovo svi krediti koji imaju promjenjivu kamatnu stopu vezani su uz libor (eventualno uz euribor, koji je u određenom smislu naličje libora, ali bez brige - i njime se manipuliralo). Budući da je libor promjenjiv (svaki dan objavljuju se druge cifre), domaće banke najčešće vežu kredite s promjenjivom kamatnom stopom (potrošačke, stambene, za auto, ili druge) uz libor. Dakle, kada je libor bio precijenjen, hrvatski građani plaćali su svoje kredite više nego što su trebali, a kada je bio podcijenjen, manipulacija banaka išla im je u korist. Sa sigurnošću se može reći samo da su banke bile u plusu, ali nemoguće je reći jesu li građani ukupno na nuli, u minusu ili plusu, i to iz više razloga. U doba rasta gospodarstva (2005. - 2007.) banke su često precjenjivale libor - građani su vraćali više kredita nego su trebali. U doba duboke svjetske financijske krize (2007. - 2009.) banke su lagale o liboru i uglavnom ga podcjenjivale: trebao je biti viši. Dakle tada je građanima situacija išla u korist, ali je bila na štetu mnogim investitorima čiji je prinos bio vezan uz libor i koji su trebali zarađivati više. Među njima su državne institucije, ministarstva financija, gradovi, a osobito mirovinski fondovi. Stoga su građani tada imali niže rate kredita, ali će zato dobiti i manje mirovine, a njihovi gradovi, županije i ministarstva neće imati novca za investicije koliko su mogli da namještanja nije bilo. Kao posljedica svega, u SAD-u, ali i drugdje pripremaju se tisuće i tisuće tužbi, u kojima i građani i institucije od banaka redom traže odštetu. »Ovo je **duhanski čas** za bankarsku industriju« - rekao je glavni direktor jedne međunarodne banke, misleći pritom na tužbe koje su američku duhansku industriju 1998. godine došle više od 200 milijardi dolara.

Isto kao što vaga uvijek ima dvije strane te bi onaj tko bi manipulirao predloškom kilograma u Parizu uvijek jednu stranu oštetio, a drugoj išao u korist (ovisno o tome tko se nalazi s koje strane vage), tako je i namještanje libora milijunima ljudi i institucijama diljem svijeta išlo u korist (prije svega bankama), a milijunima na štetu. »Kvaka« je u tome što je brojnim istodobno išla i na štetu i u korist, pa je najbolja pouka koja se može izvući - ne petljati s liborom!