

Amerika? To už je socialismus

„Nemyslím si, že krize bude v Evropě hlubší než v USA, ale oživení si tady vyžádá více času,“ říká FREDERIK-PAUL SCHLINGEMANN, profesor financí na Pittsburské univerzitě.

Kde vidíte příčinu krize, v lidech, či systému?

Vysoká míra hrabivosti ochromila u lidí racionální jednání a dovedla je – makléře, poskytovatele půjček i kupující – ke špatným rozhodnutím v masovém měřítku. Z pohledu jednotlivců se obchody, jež krizi způsobily, jevíly zpočátku atraktivně, jenže na agregované úrovni se projevila totální ztráta kontroly: lidé prostě učinili investiční přehmaty v enormním měřítku.

Jak to, že krizi skoro nikdo nepředvídal?

Standardní ekonomické modely právě předpokládají lidskou racionalitu. Za normálních okolností je to dobrý výchozí bod. Jenže v podmínkách nestandardních, třeba při panice na trzích, jsou neudržitelné.

Domníváte se, že kromě jakési nápravy finančního systému potřebujeme i nápravu modelů, které tento systém teoreticky vysvětlují?

Tohle určitě není a nebylo zanedbáváno. Je prostě velmi obtížné modelovat iracionální jednání (v porovnání s relativně snadným modelováním racionálního jednání). Existuje vlastně nekonečné množství možností, jak se odchýlit od racionálního konání. Teorie proto staví na předpokladu racionality a teprve posléze se rozšiřují třeba o behaviorální aspekty. Je snadné říci, a dobře to zní, že lidé nejednají vždy racionálně, avšak mnohem obtížnější je takové chování teoreticky popsat a předpovídat.

Vidíte problém v tom, že se oficiální ekonomie v uplynulých desetiletích až příliš uzavřela do sebe? Že přehlížela třeba psychologické aspekty a nesnažila se propojit s jinými vědami, tedy vyjma matematiku?

Nemyslím, že jde o to, zda moc či málo zrovna matematiky. Ekonomové musejí pracovat s rozsáhlým souborem dat a nemají přitom možnost teorie experimentálně testovat. Biologové mají laboratoře, své pokusné králíky, ovšem ekonomové své pokusné hospodářské systémy nemají – kontrolované experimenty jsou neuskutečnitelné, nelze testovat alternativy, nelze zkoumat, co by bylo, kdyby... I když ty současné záchranné balíčky jsou do jisté míry řízeným experimentem (*smích*).

Vidíte omyly hodně na straně jednotlivců. Co selhání organizací, regulačních orgánů?

Po bitvě je každý generál. Je příliš jednoduché soudit zpětně. To souvisí s nemožností testování alternativ v ekonomii. Nevíme, jaký by byl stav ekonomiky, byla-li by regulována více. Nyní často zmiňovaná ne-

letí byl přijat přísný Sarbanes-Oxleyho zákon. Ten ale má kromě pozitiv své stinné stránky, a to proto, že jedna velikost nepadne všem – některé firmy zákon zbytečně poškodil. Vždy se zdráhám mluvit o nedostatku dohledu...

Míníte tedy, že dohledu není třeba více, ale že má být spíše efektivnější, lepší?

Ano. Dohled jako takový ale není špatný. Špatná je regulace. Úředníci musejí být velmi opatrní, aby věci spíše nezhoršovali.



▲ ZA KRIZI MŮŽE HRABIVOST MAS, soudí Frederik Schlingemann.

dostatečná regulace, na niž se krize svádí, mohla být dost dobře i příčinou enormního hospodářského růstu a nebyvalé prosperity uplynulých let. Po „velkých událostech“ vždy následuje nebezpečný politický proces. Po korporátních účetních skandálech Enronu a dalších z přelomu tisící-

Frederik Schlingemann (41)

Přední akademický specialista na finanční trhy se narodil v Nizozemsku, od roku 1993 žije v USA. Působil na univerzitě v Ohio, nyní přednáší na Pittsburské univerzitě. S manželkou, rovněž původem s Nizozemska, mají dvě děti. Mezi své koníčky řadí lyžování, víno a dobré jídlo. Řídí vozy značky BMW a Audi.

Očekával jste tak hlubokou krizi?

Ne. Když vám ukážu momentální výnosnost mého penzijního fondu, snadno uvěříte. (*smích*) Profesoři naší školy (*Pittsburská univerzita, pozn. red.*) jsou známi obhajobou pasivního investování. Nechat to víceméně na trhu samotném. Nyní tedy trpíme. Těžko říct, kdy se to zvrátí. Zase zpětně je příliš jednoduché hodnotit. Ale hledíte-li dopředu, máte-li se pro něco rozhodnout, třeba kdy nakupovat a kdy prodávat, nemáte žádné přesvědčivé vodítko, podle něhož lze určit, kam se trh vydá. Mnoho investorů je pasivních a mnozí z nich jsou také nepříjemně překvapeni. Důvěra v trhy je silně otřesena. Ekonomiky potřebují reálnou produkci a reálnou poptávku, a proto nyní padají přes palubu.