

LBRIS

We know
books

David Harvey

Enigma Capitalului

Crizele Capitalismului

Traducere din limba engleză și note de
Alexandru Vasile Sava

Prefață de Aurelian Giugăl



Alexandria
Publishing House

opțiuni se extind; apare modelarea computerizată a piețelor; sunt introduse strategii bazate pe arbitraj statistic.

1986 – „Big Bang-ul”: unificarea burselor, piețelor de opțiuni și de schimb valutar globale.

1987-1998 – Apar obligațiunile garantate cu creanțe (CDO) împreună cu obligațiunile garantate prin alte obligațiuni (CBO) și obligațiunile garantate ipotecar (CMO).

1989 – Contractele cu livrare la termen pe contracte swap pe ratele dobânzilor.

1990 – Sunt introduse contractele swap pe risc de credit, precum și contractele swap pe indici ai capitalurilor proprii.

1991 – Sunt sancționate vehiculele de angajament extrabilanțier, cunoscute ca entități cu scop specific sau vehicule speciale de investiție.

1992-2009 – Evoluție rapidă a volumului comerțului cu toate aceste instrumente. Volumul acestui comerț a trecut de la a fi nesemnificativ în 1990, la a depăși 600 de trilioane de dolari anual, în 2008.

Cuprins

Geografie și marxism sau câteva aspecte despre „geografia radicală”	5
Preambul.....	13
1. Perturbarea.....	17
2. Capitalul Asamblat.....	75
3. Capitalul merge la muncă.....	101
4. Capitalul intră pe piață.....	173
5. Capitalul evoluează.....	191
6. Geografia întregii afaceri.....	221
7. Distrugerea creativă pe teren.....	285
8. Ce-i de făcut? Și cine o va face?.....	331
Postfață	399
Anexa 1: Crizele majore de datorii și bailout-uri 1973 – 2009	427
Anexa 2 : Inovații financiare și progresul piețelor de instrumente derivate din SUA – 1973-2009.....	431

1. Perturbarea

Ceva de rău augur începuse să aibă loc în Statele Unite în 2006. Rata de executări silite ale locuințelor din zonele sărace ale unor orașe mai vechi, precum Cleveland și Detroit, a sărit brusc. Dar oficialitățile și mass-media nu au băgat de seamă pentru că oamenii afectați aveau venituri mici, fiind vorba, în mare parte, de gospodării de afro-americieni, de imigranți (hispanici) sau conduse de femei singure. Afro-americii, în special, aveau dificultăți cu creditele pentru locuințe încă de la sfârșitul anilor 1990. Se estimează că aceștia au pierdut între 71 de miliarde și 93 de miliarde de dolari în valoarea bunurilor lor între anii 1998 și 2006, înainte ca momentul de criză al executărilor silite să lovească cu adevărat, din cauza contractării unor așa-numite credite *sub-prime* pentru locuințe. Dar nu s-a făcut nimic în privința aceasta. Din nou, la fel ca în timpul epidemiei de HIV/SIDA, care făcea ravagii în timpul administrației Reagan, societatea avea să suporte costuri umane și financiare incalculabile, pentru că s-au ignorat semnalele de avertisment, din cauza lipsei colective de preocupare pentru cei care aveau să fie primii afectați și a prejudecăților împotriva acestora.

Abia pe la mijlocul anului 2007, când valul executărilor silite a lovit clasa de mijloc albă din zonele (până atunci prospere și predominant republicane) urbane și

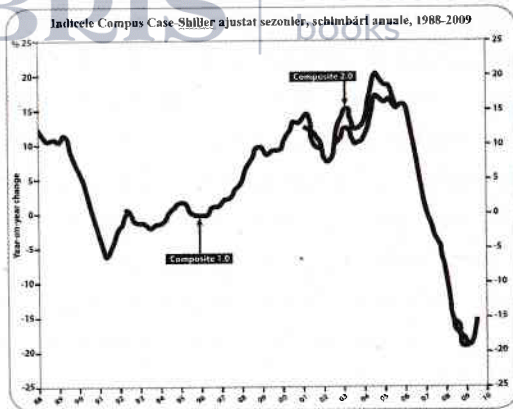
suburbane din sudul (în special din Florida) și din vestul Statelor Unite (California, Arizona și Nevada), au început și oficialitățile să observe problema, iar presa *mainstream* începuse să comenteze pe marginea ei. Construcția de noi condominiumuri și cartiere suburbane (adesea în „comunități dormitor” sau de-a lungul zonelor urbane periferice) începuse să fie afectată. Până la sfârșitul anului 2007, aproape 2 milioane de oameni și-au pierdut casele și se estima că încă 4 milioane erau în pericol de executare silită. Valoarea locuințelor s-a prăbușit aproape peste tot în SUA și multe gospodării americane s-au trezit că datorau mai mult pentru locuințele lor decât acestea au ajuns să valoreze. Toate acestea au pornit o spirală de executări silite care scădeau valoarea locuințelor și mai mult.

În Cleveland, părea că un „uragan Katrina financiar” lovise orașul. Casele abandonate și sigilate dominau peisajul în cartierele sărace, predominant afro-americane. În California, străzile unor orașe întregi, precum Stockton, erau, de asemenea, pline de case goale și abandonate, în timp ce în Florida și Las Vegas, condominiumurile erau golite. Cei care au fost evacuați trebuiau să își găsească un acoperiș altundeva: așezări improvizate de corturi (*tent cities*) începură să se formeze în California și Florida. În alte locuri, familiile fie s-au mutat cu prieteni și rude, fie au transformat camerele înghesuite de motel într-un fel de locuințe ad-hoc.

Cei din spatele finanțării acestei catastrofe ipotecare păreau, inițial, în mod straniu, neafecțați. În ianuarie 2008 bonusurile celor de pe Wall Street se adunau la 32 de miliarde de dolari, doar cu o fracțiune mai mici decât

totalul din 2007. Era o recompensă remarcabilă pentru prăbușirea sistemului financiar al lumii. Pierderile celor de la baza piramidei sociale acopereau aproximativ câștigurile extraordinare ale finanțatorilor de la vârf.

Dar începând cu toamna anului 2008, „criza ipotecilor *sub-prime*”, după cum avea să fie denumită, a condus la căderea tuturor băncilor de investiție mari de pe Wall Street, prin schimbarea statutului lor, prin fuziuni forțate sau prin faliment. Ziua în care banca de investiții Lehman Brothers a falimentat – 15 septembrie 2008 – a fost un moment definitiv. Piețele globale de credit înghețaseră, la fel ca cea mai mare parte a împrumuturilor din toată lumea. După cum observa venerabilul fost-șef al Rezervei Federale, Paul Volcker (care, 5 ani mai devreme, a prezis, împreună cu alți comentatori informați, calamitatea financiară cu care se va confrunta SUA, dacă guvernul nu forța sistemul bancar să-și reformeze practicile), niciodată lucrurile nu au luat-o la vale „chiar atât de repede și chiar atât de uniform în jurul lumii”. Restul lumii, până atunci relativ imun (cu excepția Regatului Unit, unde probleme asemănătoare pe piața imobiliară se iviseră forțând guvernul să naționalizeze devreme în criză un creditor important, Northern Rock), a fost brusc trasă în mocirla produsă în principal de colapsul financiar american. La epicentrul problemei era muntele de obligațiuni ipotecare (*mortgage-backed securities*) „toxice” deținute de bănci sau vândute unor investitori creduli din întreaga lume. Toată lumea se comportase de parcă prețurile proprietăților puteau să crească pentru totdeauna.



12



12. Indicele Case-Shiller, dezvoltat în anii 1980 de economiștii americani Allan Weiss, Karl Case și Robert Shiller, este un instrument de măsurare a evoluției valorilor proprietăților imobiliare, prin compararea valorii de vânzare a aceluiași locuințe de-a lungul timpului (folosind măsurători începând din 1890). Indicele compus se calculează prin agregare la nivelul a 20 de zone metropolitane americane.



Până în toamna anului 2008, cutremurul se răspândise în afară dinspre sectorul bancar către principalii deținători de datorii ipotecare. Instituțiile ipotecare fondate de către guvernul SUA, Fannie Mae și Freddie Mac¹³, au trebuit să fie naționalizate. Acționarii lor au fost rui-

13. Fannie Mae – Asociația Ipotecară Națională Federală (Federal National Mortgage Association – FNMA) – este o instituție ipotecară, creată de guvernul american în urma Marii Crize a anilor 1930, al cărei scop este de a furniza băncilor locale bani din bugetul federal pentru împrumuturi ipotecare, prin cumpărarea de ipoteci garantate de guvernul federal și comasarea lor în obligațiuni ipotecare care pot fi vândute investitorilor. În 1968, Fannie Mae este convertită într-o corporație privată, eliminându-se garanția guvernamentală asupra împrumuturilor ipotecare pe care le cumpără, iar în 1970 se înființează Corporația Federală a Împrumuturilor Ipotecare pentru Locuințe (Federal Home Loan Mortgage Corporation – FHLMC) – Freddie Mac – ca competitor la Fannie Mae pe piața secundară de ipoteci, cu reguli similare de funcționare.

nați, însă deținătorii de obligațiuni, inclusiv Banca Centrală Chineză, au fost protejați. Investitorii neavizați din toată lumea, de la fonduri de pensii, la bănci mici regionale europene și până la administrații municipale din Norvegia până în Florida, care au fost atrase către investirea de bani în fonduri comune de obligațiuni ipotecare „foarte bine cotate”, s-au trezit cu toții deținând niște hârtii fără valoare și astfel fiind incapabili să își respecte obligațiile sau să își plătească angajații. Înrautățind și mai tare lucrurile, uriașii din lumea asigurărilor, precum AIG, care asiguraseră pariurile riscante ale băncilor americane și internaționale, trebuiau să fie salvați din cauza creanțelor uriașe cu care se confruntau. Bursele s-au dus la vale pe măsură ce acțiunile, în special cele bancare, au devenit aproape lipsite de valoare; fondurile de pensie au clacat sub presiune; bugetele municipale s-au contractat; în sfârșit, panica s-a răspândit în întreg sectorul bancar.

Devenise din ce în ce mai clar că numai un *bail-out* masiv guvernamental putea restabili încrederea în sistemul financiar. Rezerva Federală scăzuse ratele dobânzilor aproape la zero. La scurt timp după falimentul Lehman, câțiva oficiali ai Trezoreriei și bancheri, inclusiv Secretarul Trezoreriei, care era un fost președinte de la Goldman Sachs, împreună cu actualul CEO al Goldman, au ieșit dintr-o sală de conferințe cu un document de trei pagini, în care cereau un *bail-out* al sistemului bancar de 700 de miliarde de dolari, amenințând în caz contrar cu Armageddon-ul pe piețe. Părea că Wall Street-ul lansase o lovitură de stat financiară împotriva guvernului și al populației Statelor Unite. Câteva săptămâni mai târziu, cu câteva modificări pe ici-colo și cu o grămadă de retorică

adăugată, Congresul și președintele de la vremea aceea, George Bush, au cedat și banii au început să curgă, fără niciun fel de control, către toate acele instituții desemnate a fi „prea mari ca să eșueze”.

Dar piețele de credit rămăseseră înghețate. O lume care părușe mai devreme „inundată de un surplus de lichidități” (după cum adesea raporta FMI-ul), s-a trezit brusc cu un deficit de bani, însă inundată de un surplus de locuințe, un surplus de birouri și de centre comerciale, un surplus de capacitate de producție și cu un surplus de forță de muncă mai mare ca oricând.

La finalul anului 2008, toate segmentele economiei americane se confruntau cu probleme serioase. Încrederea consumatorilor era scăzută, construcția de locuințe încetase, cererea efectivă a făcut implozie, vânzările retail s-au dus la vale, șomajul creștea galopant, iar magazinele și fabricile se închideau. Multe simboluri tradiționale ale industriei americane, cum ar fi General Motors, se apropiaseră tot mai mult de faliment și un *bail-out* temporar al fabricilor auto din Detroit a trebuit organizat. Economia britanică trecea prin dificultăți la fel de serioase, iar Uniunea Europeană era, de asemenea, afectată, deși inegal, cu Spania, Irlanda și câteva state est-europene care se alăturaseră recent Uniunii fiind cele mai grav lovite. Islanda, ale cărei bănci speculaseră pe piețele financiare, a intrat în faliment.

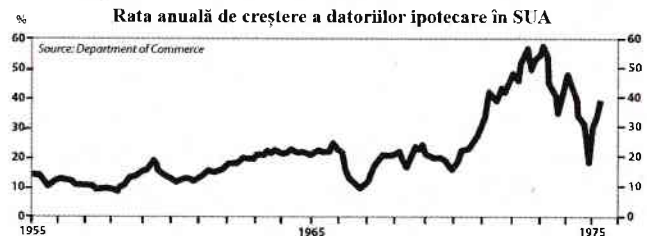
La începutul anului 2009, modelul industrializării concentrate pe export, care generase creșterea economică atât de impresionantă în Asia de Est și de Sud-Est, a început să se contracte într-un ritm alarmant (multe țări, precum Taiwan, China, Coreea de Sud și Japonia și-au

văzut exporturile scăzând cu 20% sau mai mult în doar două luni). Comerțul internațional scăzuse cu o treime în câteva luni, creând presiuni asupra economiilor dominate de export, precum cele ale Germaniei și Braziliei. Producătorii de materii prime, care erau pe cai mari în vara anului 2008, s-au trezit deodată că prețurile se prăbușeau, creând dificultăți serioase pentru țări producătoare de petrol, precum Rusia și Venezuela, precum și pentru statele din Golf. Șomajul începuse să crească într-un ritm șocant. Undeva la 20 de milioane de oameni erau brusc disponibilizați în China și începeau să apară rapoarte îngrijorătoare cu privire la tulburări locale. În Statele Unite, rândurile șomerilor crescuseră cu peste 5 milioane în câteva luni (șomajul fiind, din nou, puternic concentrat în comunitățile afro-americane și hispanice). În Spania rata șomajului sărise de 17%.

Fondul Monetar Internațional estima că s-au șters peste 50 de trilioane de dolari în valoarea activelor la nivel mondial până în primăvara anului 2009 (aproximativ valoarea producției mondiale globale de bunuri și servicii pe un an întreg). Rezerva Federală a SUA estimase pierderi în valoare de 11 trilioane de dolari pentru gospodăriile americane, doar în 2008. În momentul acela, Banca Mondială deja prezicea primul an de creștere economică negativă în economia globală din 1945.

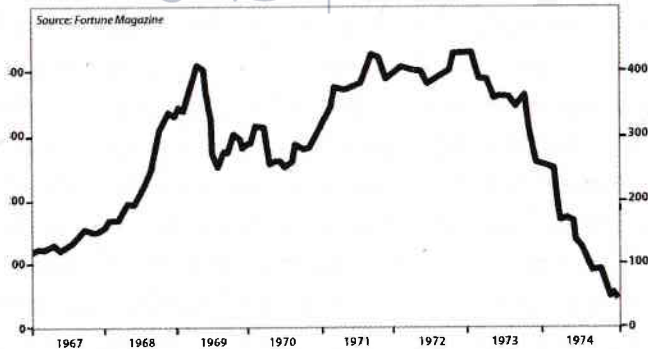
Fusese, fără îndoială, mama tuturor crizelor. Însă trebuie, de asemenea, privită ca fiind punctul culminant al unui tip de crize financiare care deveniseră atât mai frecvente, cât și mai adânci de-a lungul anilor, de la ultima criză majoră a capitalismului din anii 1970 și începutul anilor 1980. Criza financiară care zguduise Asia de Sud-

Est, în 1997-98, a fost uriașă, iar replicile sale din Rusia (care intrase în imposibilitate de plată a datoriilor, în 1998) și apoi din Argentina, în 2001 (unde a precipitat un colaps economic care a condus la instabilitate politică, ocuparea fabricilor și preluarea lor, baricade spontane pe autostrăzi și formarea de colective de cartier), s-au dovedit a fi catastrofe locale. În SUA, prăbușirea unor companii de vârf, precum WorldCom și Enron, în 2001, care se ocupau practic cu comerțul în instrumente financiare, numite instrumente derivate¹⁴ (*derivatives*), au copiat falimentul din 1998 al fondului speculativ Long Term Capital Management (a cărui conducere număra doi laureați ai premiului Nobel în economie). Existau destule semne, încă de la început, că lucrurile nu mergeau cum trebuie în ceea ce ajunsese să fie cunoscut drept „sistemul bancar din umbră” (*shadow banking system*) de schimburi financiare nereglementate (*over the counter*), care se ridicase de nicăieri după 1990.



14. Un instrument financiar derivat (*derivative*) este un contract a cărui valoare depinde de un alt activ de bază (mărfuri, acțiuni, rată a dobânzii, indice bursier etc.), care ar urma să fie tranzacționat între cele două părți contractante în anumite condiții stabilite. Aceste instrumente pot fi folosite pentru a scădea riscul asociat fluctuațiilor pieței sau pentru a le specula.

Prețurile acțiunilor: Trusturi de Investiții Imobiliare – Statele Unite



Property Share Price Index – Britain



Au existat sute de crize financiare în jurul lumii, începând cu 1973, comparat cu cele foarte puține care au avut loc între 1945 și 1973; iar câteva dintre aceste crize fuseseră generate de dezvoltare imobiliară sau urbană. Prima criză, la scală globală, a capitalismului în era post-belică a început în primăvara anului 1973, cu șase luni înainte ca embargoul arab asupra petrolului să crească prețul combustibilului. Această criză își găsea originile în prăbușirea pieței globale imobiliare, care ruinase mai

multe bănci și afectase dramatic nu doar finanțele unor administrații municipale (ca aceea a New York-ului, care a intrat în faliment tehnic în 1975, înainte să fie salvat printr-un *bail-out* al guvernului federal), ci și finanțele statelor în general. Boomul japonez al anilor 1980 se terminase cu un colaps al bursei și cu scăderea prețurilor terenurilor (care încă persistă și azi). Sistemul bancar suedez a trebuit naționalizat, în 1992, în mijlocul unei crize nordice care afectase și Norvegia, și Finlanda, criză cauzată de excese pe piețele de proprietăți. Unul dintre factorii care au declanșat colapsul în Asia de Est și Sud-Est, din 1997-1998, a fost dezvoltarea urbană excesivă, alimentată de un influx de capital speculativ străin în Tailanda, Hong Kong, Indonezia, Coreea de Sud și Filipine. Iar în timpul crizei prelungite, cauzată de investiții în proprietăți comerciale, din 1984-1992 din SUA¹⁵, peste 1400 de companii de economii și împrumuturi și 1860 de bănci s-au dus la fund, costând contribuabilii americani undeva la 200 de miliarde de dolari (o situație care îl îngrijorase atât de mult pe William Isaacs, șeful de pe atunci al Corporației Federale pentru Asigurarea Depozitelor Bancare, FDIC, încât, în 1987, a amenințat Asociația Bancherilor Americani cu naționalizarea dacă nu își schimbă practicile). Crizele asociate cu probleme pe piețele imobiliare tind să persiste mai mult timp decât

15. Criza asociațiilor de economii și împrumuturi – în engleză *the Savings and Loans Crisis* (sau *the S&L crisis*) – a anilor 1980-1990 – care a decimat sectorul cooperativelor de creditare, a căror domenii principale de activitate erau gestionarea conturilor de economii și acordarea împrumuturilor pentru locuințe, ținând în principal persoane din clasa muncitoare.