

Rozhovor s Ľubošom Pástorom, členom Bankovej rady NBS: SÚMRAC demokracie

(25. 6. 2018; Forbes; Lucia Vanková)

SÚMRAC DEMOKRACIE

(7. 11. 2018; Forbes, roč. 8, č. 11, Peniaze - ĽUBOŠ PÁSTOR, s. 66,67,68,69,70,72; LUCIA VANKOVÁ)

Pred dvoma rokmi sa voliči vo Veľkej Británii rozhodli pre odchod z Európskej únie. Práve v tom istom čase zvolili Američania Donalda Trumpa za 45. prezidenta USA. Tieto zdanlivo nesúvisiace, a dokonca na prvý pohľad iracionálne voľby, majú predsa len niečo spoločné - a navyše aj vlastnú vnútornú logiku. Práve tomu sa v najnovšom výskume venoval Ľuboš Pástor, najúspešnejší slovenský ekonóm v zahraničí a profesor finančnej ekonómie na Booth School of Business v Chicagu.

Keď prechádzame po univerzitných chodbách, Ľuboš Pástor upriami našu pozornosť na čiernobiele fotografie ekonómov, ktoré visia na stenách. Každý z nich je laureátom Nobelovej ceny za ekonómiu a šiesti z nich dodnes pôsobia na Chicagskej univerzite. Richarda H. Thaler, profesora behaviorálnej ekonómie a autora celosvetového bestselleru Nudge, ocenila Švédka kráľovská akadémia vied iba viani. „Na tejto chodbe majú kancelárie traja nobelisti: Fama, Hansen, a Thaler," hovorí Pástor a zvedavo spolu s ním nahliadneme do útrob úzkej chodby s bielou maľovkou. „Majú otvorené dvere, to znamená, že sú tu," dodáva Pástor. Keď zastane pri dverách svojej kancelárie, iba pár krokov od miesta, kde pracujú slávni laureáti, získame ešte lepšiu predstavu o tom, akú významnú funkciu na fakulte zastáva tento rodák z Košíc. Ako je zvykom, po tom, čo vstúpime do útulnej kancelárie, nechávame za sebou otvorené dvere. Usadíme sa na kožený gauč, pred okno s veľkolepým výhľadom na Rockefeller Chapel, majestátnu budovu, ktorá napriek svojmu gotickému vzhľadu bola postavená iba pred storočím (pod záštitou ropného magnáta J. D. Rockefellera) a ktorá je s výškou 61 metrov najvyššou budovou celého univerzitného komplexu. Pár posledných pohľadov na krásnu scenériu -a zapíname diktafón.

*** Na základe vášho výskumu je za voľbami spred dvoch rokov odmietnutie globalizácie voličmi. Tá má totiž prehlbovať rozdiely medzi ľuďmi. Čo je na nej zlé z pohľadu ekonóma?**

Globalizácia je skvelá, umožňuje ekonomike fungovať čo najefektívnejšie. Rastie vďaka nej celý koláč, z ktorého si všetci ukrajujeme. Polopatisticky povedané: ak by sme globalizáciu nemali, koláč by bol menší a všetci dokopy by sme mali menej. Rovnako sme vďaka nej vytiahli z chudoby stovky miliónov ľudí po celom svete. No napriek tomu má globalizácia aj tienistú stránku: porcie koláča sú medzi ľuďmi rozdelené veľmi nerovnomerne. Sú víťazi globalizácie, ktorí z nej profitujú najviac, a potom sú tí ostatní, ktorí z nej ťažia omnoho menej...

*** ...sú porazení?**

Nechcem použiť toto slovo, i keď je pravda, že sú aj ľudia, ktorí kvôli globalizácii strácajú, ako napríklad niektorí menej kvalifikovaní pracovníci v Spojených štátoch amerických. No práve tí, ktorí profitujú z globalizácie menej, sa proti nej stavajú na odpor. My sme sa na tento fenomén pozerali z ekonomického hľadiska, no určite sú tu aj ďalšie faktory, napríklad akási kríza identity, ktorú ľudia v dobe globalizácie prežívajú.

*** Dá sa povedať, či je tento odpor proti globalizácii skôr záležitosťou ekonomík na Západe, alebo či ide o celosvetový fenomén?**

Pozorovali sme ho najmä v bohatom západnom svete, či už v Spojených štátoch amerických, vo Veľkej Británii a v západnej Európe. Do určitej miery aj v strednej a vo východnej Európe, i keď tam prevažne tento odpor nastal až s nastolením témy migrácie. Pričom ľudia na východe Európy chcú ešte stále z globalizácie profitovať, kým časť Západu začína odmietať už aj jej ekonomické výhody.

*** Kde sú nerovnosti medzi ľuďmi najvypuklejšie?**

Nerovnosti medzi ľuďmi v posledných desaťročiach veľmi vzrástli, najmä vnútri jednotlivých západných ekonomík. Na druhej strane, nerovnosti medzi štátmi navzájom sa čoraz viac zotierajú. Do značnej miery je to spôsobené rastom Číny, ktorá sa v priebehu pár desaťročí transformovala z chudobnej krajiny na takmer priemerne bohatú ekonomiku.

*** Pred dvoma rokmi sa voliči vo Veľkej Británii rozhodli pre odchod z Európskej únie a americkí voliči zvolili Donalda Trampa za prezidenta. To, čo na prvý pohľad vyzerá iracionálne, dáva podľa vášho modelu zmysel. Môžete to vysvetliť?**

V našom najnovšom výskumnom článku poskytujeme spolu s kolegom z fakulty Pietrom Veronesim možné racionálne vysvetlenia týchto javov. Neznamená to však, že do rozhodnutia voličov nevstupovali aj iracionálne faktory. Podľa môjho názoru do značnej miery k týmto voľbám prispeli kultúrne aspekty, ako napríklad hľadanie identity v globalizovanom svete či snaha ľudí obrániť svoju kultúru a tradície. No tieto faktory v našom článku nenájdete, my sme sa sústredili na tie ekonomické. Náš model zdôrazňuje to, čo som už spomínal - že nerovnosť v rámci západných krajín v dôsledku globalizácie a ekonomického rastu stúpla. To ľuďom prekáža a je to jedným z dôvodov, prečo odpor proti globalizácii nastal.

*** Nie je však práve zvolenie miliardára Donalda Trampa ľuďmi, ktorým prekážajú nerovnosti naprieč krajinou, tá iracionálna voľba?**

Je dosť bežné, že sa populistickí politici dokážu prihovárať bežným ľuďom rečou, ktorej rozumejú a hovoria im to, čo chcú počuť. Trump od začiatku sľuboval, že „zatočí“ s elitami vo Washingtone. Na to sa jeho voliči aj spoliehali. Pritom jedným z prvých opatrení, ktoré zaviedol, bolo zníženie daní bohatým.

*** Je brexit podobný prípad?**

Dokonca na ten sedí náš model ešte lepšie. Je pravdepodobné, že keď Veľká Británia vystúpi z Európskej únie, ublíži to jej ekonomike - a britský koláč sa zmenší. To, čo z neho zostane, sa však rovnomernejšie rozdelí medzi Britov. Keď sa bohatí bankári presťahujú z Londýna do Frankfurtu či do Paríža, tak príjmová nerovnosť v Británii poklesne.

*** Bude to lepšie pre Veľkú Britániu?**

Ako pre koho. Britský finančný systém urobí krok späť, no priemerný britský občan sa možno bude cítiť lepšie vďaka nižšej nerovnosti. Koláč bude menší, ale priemerný Brit bude mať z neho na tanieri väčší podiel. Vo všeobecnosti si však nemyslím, že to bude lepšie, predsa len, z globalizovaného sveta dokážeme všetci vyťažiť viac. No je potrebné zlepšiť kompenzačné mechanizmy, aby mohol z celku profitovať každý, nielen zopár ľudí.

*** Trocha odbočím - je podľa vás ešte možné, že Veľká Británia z Európskej únie predsa len nevystúpi?**

Nie, nemyslím si, že je ešte možné brexit zvrátiť.

*** Vo vašej najnovšej práci citujete francúzskeho prezidenta Emmanuela Macrona, ktorý povedal, že globalizácia je dnes v ohrození. Je ju potrebné zachrániť?**

Ak nebudeme konať, tak sa náš globálny systém rozpadne. Západný svet je demokratický, takže stačí, keď sa mediánový volič, ktorý rozhoduje o výsledku volieb, rozhodne, že sa globalizácie zbaví. Nebolo by to prvýkrát v histórii: zhruba do prvej svetovej vojny prebiehala prvá veľká vlna globalizácie, ale počas prvej svetovej vojny sa svet zaodel do národných fariieb a až od 50. - 60. rokov sa opäť začal otvárať. Je možné, že podobne sa to samo vyrieši opäť, no samozrejme by bolo lepšie vyhnúť sa vojnovým konfliktom. Preto si myslím, že politici by mali konať.

*** Čo sa dá teda robiť?**

Je viacero možností, ako redistribuovať porcie koláča od víťazov globalizácie k tým, ktorí z nej dosiaľ až taký úžitok nemali. No je potrebné nájsť nástroj, ktorý napriek tomu neotupí motiváciu víťazov napredovať - lebo iba tak môže celý koláč ďalej rásť. To je nesmierne ťažké a je potrebné, aby sme boli opatrní. Nemôžeme len tak zaviesť veľmi vysoké hraničné zdanenie bohatých, to by zhatilo ich motiváciu pracovať.

*** Niektorí vidia riešenie v zavedení garantovaného základného príjmu, jeho testovanie prebieha už aj v Silicon Valley. Je to jeden zo spôsobov, ako zabezpečiť redistribúciu?**

Nemyslím si, že je to ten najlepší spôsob. Prvý problém je v tom, že pri zavedení UBI (universal basic income) ide rovnaká čiastka všetkým obyvateľom. Nie je to cieleňé na sociálne skupiny, ktoré potrebujú pomoc od štátu najviac. Druhý problém spočíva v tom, že zavedenie základného príjmu je podmienené zrušením súčasných sociálnych benefitov a opatrení, ktoré fungujú. Nie je možné zaviesť ho ako niečo „navyše“. Nie je pritom jasné, aký by to malo dosah na všetky vrstvy obyvateľstva. Je možné, že by ľudia, ktorí sú na hranici chudoby, skončili po zavedení UBI ešte horšie. Tretí problém, ktorý v tomto riešení vidím, je medzinárodného rázu. Zamyslite sa, čo sa stane s migráciou, ak sa nejaká krajina rozhodne zaviesť základný príjem vo výške 2 000 dolárov mesačne. Nie, nie je to najvhodnejšie riešenie.

*** Čo ním teda je?**

Podľa mňa je skôr cesta vo vzdelávaní, mali by sme viac investovať do školstva a do budúcnosti tých, ktorí dosiaľ z globalizácie nebenefitovali. Tak, aby sme aj im umožnili získať zručnosti, ktoré im pomôžu prosperovať v globalizovanej spoločnosti.

*** Ďalším zo spôsobov, ako zabrániť rozpadu globalizácie, ktorý v článku spomínate, je znižovanie národných deficitov. Prečo?**

Viete, ono to všetko spolu súvisí - tak znižovanie národných deficitov, ako aj znižovanie nerovností vnútri jednotlivých krajín aj medzi krajinami navzájom. Poviem to veľmi zoširoka: nie je podľa nás náhoda, že práve Spojené štáty americké a Veľká Británia sú krajiny, kde mal populizmus taký úspech. Rovnako ani to, že ide o krajiny, kde je vysoká príjmová nerovnosť. Počas nášho skúmania sme s Veronesim prišli na spojitosť medzi týmito faktormi a tým, že obe krajiny majú najrozvinutejšie finančné systémy na svete. Rozvinutý finančný systém napomáha zväčšovaniu nerovností vnútri krajiny. Umožňuje, aby sa obyvatelia zadlžili, požičali si peniaze, nabrali na seba riziko, a následne potom nerovnomerne profitovali z globalizácie. Práve tu sa dostávame k možnému riešeniu: predstavte si, že by sme podporovali rozvoj finančných sektorov mimo Spojených štátov amerických a Veľkej Británie. Nielenže by sme tak dosiahli rovnomernejší rozvoj finančných trhov vo svete, ale aj by sa znížili deficity platobnej bilancie. Čo by potom prispievalo aj k potlačaniu nerovnomerného profitovania z globalizácie.

*** Ak sa pozrieme na prípad americkej ekonomiky, zistíme, že deficit platobnej bilancie za posledné dva roky narástol, no rovnako rastie aj HDP. Dá sa znižovať deficit bez toho, aby to ublížilo rastu ekonomiky?**

Máte pravdu v tom, že deficit platobnej bilancie je silne prepojený s rastom ekonomiky. Totiž ekonomika, ktorá rýchlo rastie, má vysoký dopyt po zahraničných výrobkoch - a to deficit prehľbuje. Pokiaľ Spojené štáty americké prosperujú viac ako zvyšok sveta, ich deficit sa bude iba zväčšovať, pretože ich dopyt po zahraničných výrobkoch rastie rýchlejšie ako dopyt zvyšku sveta po amerických výrobkoch. Čo si zrejme americký prezident neuvedomuje, keď tvrdí, že jeho cieľom je aj rast americkej ekonomiky, aj znižovanie tohto deficitu. Nemôže mať jedno a zároveň neohroziť to druhé.

*** Mimočodom, čo je aktuálne najväčšou hrozbou pre americkú ekonomiku? Veľa sa hovorí napríklad o bubline študentských pôžičiek, skloňuje sa aj potenciál ďalšej krízy, ktorá by bola vyvolaná práve ňou.**

Je ťažké povedať, odkiaľ príde ďalšia kríza. Ak by sme to vedeli, tak by sme urobili opatrenia, aby neprišla vôbec. Študentské pôžičky v USA podľa mňa nie sú systémovým problémom. Ak si študent vezme pôžičku, povedzme 70-tisíc amerických dolárov ročne a zaplatí si štúdium biznisu na Chicagskej univerzite, je takmer isté, že výnos z tejto pôžičky bude slušný a oplatí sa mu to. Práca, ktorú po skončení školy získa, mu to vynahradí, pôžičku vďaka nej do pár rokov splatí a po zvyšok života bude mať pekný plat. Čo však spraví študent rímskej histórie alebo teológie, ktorý si taktiež vezme pôžičku 70-tisíc dolárov, no takú dobre platenú prácu si po skončení štúdia nenájde? Je to problém, ale podľa mňa ide skôr o problém jednotlivcov než celého systému.

*** Nedá mi nespomenúť v súvislosti s deficitom Slovensko. Napriek tomu, že žijeme v dobrých časoch, mohlo by sa zdať, že ich nevyužívame na jeho znižovanie. Čo si o tom myslíte?**

Je pravda, že sme mohli urobiť viac pre to, aby bola naša ekonomika odolná proti ďalšej kríze. Ak nejaká kríza príde už v najbližšej budúcnosti, tak nielen Slovensko, ale celá Európa nie je v dobrej pozícii na to, aby ju znášala. Čo sa týka menovej politiky, Európska centrálna banka nemá kam znížiť úrokové sadzby - veď sú na rekordne nízkych úrovniach - pritom to je prvé, čo by mala centrálna banka v prípade krízy urobiť. Čo sa týka fiškálnej politiky, na zvyšovanie zadlženia máme obmedzený priestor. Preto nám zostáva dúfať, že dobré časy, v ktorých žijeme, ešte chvíľu potrvajú a predtým, ako sa najbližšia kríza objaví, sa menová aj fiškálna situácia znormalizuje a budeme mať ekonomiku odolnejšiu. Pre Slovensko ako malú ekonomiku naviazanú na Európsku úniu je pritom mimoriadne dôležité neobrátiť sa jej chrbtom, ale zachovať si súčasný kurz.

*** Čo sú tie ďalšie problémy, ktorým aktuálne slovenská ekonomika čelí?**

Nedostatok pracovnej sily je už taký výrazný, že nám na trhu chýba zhruba 80-tisíc pracovníkov. Nie je to v tom, že by neexistovali ľudia, ktorým chýba práca. Nie sú dostupní ľudia so správnym vzdelaním a so zručnosťami, ktorí by tie miesta dokázali zaplniť. Na druhej strane, rastúci dopyt po zamestnancoch má svoj pozitívny dosah: v NBS očakávame, že mzdy na budúci rok stúpnu asi o 6 - 7 percent.

„Trump od začiatku sľuboval, že zatočí s elitami vo Washingtone. Na to sa jeho voliči aj spoliehali. Pritom jedným z prvých opatrení, ktoré zaviedol, bolo zníženie daní bohatým.“

Ľuboš Pástor (44)

Vyštudoval Univerzitu Komenského, následne získal doktorát v oblasti financií na Pensylvánskej univerzite v USA. Od roku 1999 prednáša na Chicagskej univerzite, v roku 2005 bol vymenovaný za profesora ekonómie na Booth School of Business v Chicagu. Od roku 2009 je tiež držiteľom čestného titulu Charles P. McQuaid Professor of Finance. Pástor je najcitovanejším slovenským ekonómom podľa Google Scholar. Na konte má viacero prestížnych ocenení, vrátane ceny Goldman Sachs za predpovedanie výnosov akciových trhov. Pôsobí v redakčných radách viacerých ekonomických magazínov a taktiež v nich publikuje. Podieľal sa na vytvorení CRSP Indexes, nových akciových indexov, podľa ktorých americká investičná firma Vanguard riadi fondy v celkovej hodnote aktív vyše 900 miliárd dolárov. Od februára 2015 je členom Bankovej rady NBS. Je ženatý, má štyri deti.

„Ak nebudeme konať, tak sa náš globálny systém rozpadne.“

NA ČO PÁSTOR A VERONESI PRIŠLI

Profesori na Booth School of Business v Chicagu vysvetľujú, že podpora populizmu je najpravdepodobnejšia v tých bohatých západných ekonomikách, kde sa čoraz viac roztvárajú nožnice nerovností medzi ľuďmi. Práve tí, ktorí sú chudobnejší a menej vzdelaní, majú tendenciu voliť populistov, ktorí uprednostňujú vlastný národ pred záujmami globálneho spoločenstva. Pre týchto voličov je to racionálna voľba, keďže aj dosiaľ profitovali z globalizácie menej, a preto, ak dôjde k jej rozpadu, majú najmenej čo stratiť.

Pástor a Veronesi skúmali posledné dostupné volebné výsledky naprieč 29 rozvinutými ekonomikami a zameriavali sa na výsledky populistov. Do úvahy tiež brali anketové odpovede z krajín OECD, z roku 2013, v ktorých sa mali domácnosti vyjadriť, či by boli „za“, alebo „proti“ obmedzeniu importu produktov zo zahraničia - čím indikovali postoj voči globalizácii.

Na základe tohto postupu dokázali opísať ľudí, ktorí volili Trumpa za prezidenta USA, alebo tých, ktorí hlasovali za brexit. Tieto voľby podľa ich modelu nielenže dávajú zmysel, ale boli vo svojej podstate aj nevyhnutným vyústením situácie, v ktorej rastie nerovnosť medzi ľuďmi, a tým aj odpor časti populácie voči globalizácii a elitám, ktoré sú jej predstaviteľmi.

Podobne sú podľa ich modelu náchylné podľahnúť vlne populizmu aj ďalšie krajiny. Predovšetkým, ak majú rozvinuté finančné systémy, zažívajú vysoké príjmové nerovnosti, no taktiež čelia ďalším sociálnym problémom, ako je migrácia. Práve v týchto prípadoch je podľa autorov štúdie pravdepodobné, že sa u voličov spustí podobný mechanizmus, ktorý vyústi v ich podporu pre antiglobalistov a populistov. A to aj za cenu ohrozenia hospodárskeho rastu. Podľa nich to však zabezpečí väčšiu rovnosť medzi ľuďmi - a teda tí, ktorí profitovali z globalizácie menej, dosiahnu svoj cieľ. Preto v ich prípade ide o racionálnu voľbu, pod ktorú sa však mohlo podpísať aj množstvo iracionálnych faktorov.

FOTO:

Donald Trump po zvolení za prezidenta znížil dane bohatým, napriek tomu, že jeho voliči očakávali presný opak. Theresa May má zas Veľkú Britániu doviesť k brexitu a cesty späť už niet, píše v najnovšom výskume profesor na Chicagskej univerzite Ľuboš Pástor (v strede).

FOTOKOLÁŽ: FORBES

FOTO: ĽUBOŠ PÁSTOR (ARCHÍV)

Výhra odporcov voči globalizácii môže jednotlivcom pomôcť a budú si navzájom rovnejší, aj keď ekonomike ako celku to s najväčšou pravdepodobnosťou ublíži.

FOTO: SITA/AP