

Ian Bremmer and Preston Keat, **THE FAT TAIL: THE POWER OF POLITICAL KNOWLEDGE FOR STRATEGIC INVESTING**, Oxford University Press, Oxford, 2009, p. 254

Posmatrano sa stanovišta investitora i globalnih preduzetnika upravljanje rizicima koji prate strana ulaganja prvenstveno se vezuje za mikro i makroekonomske pokazatelje kao što su valutni, kreditni i tržišni rizici i drugi indikatori koji se mogu kvantitativno izraziti. Neosporno je takođe da postoji svest o uticaju političkih dešavanja na dinamiku poslovanja u stranim zemljama, ali je dominantno mišljenje da su politički tokovi toliko nepredvidivi i neuhvatljivi da se njihovi efekti ne mogu proceniti i unapred uključiti u poslovne planove. Autori knjige *The Fat Tail: The Power of Political Knowledge for Strategic Investing* Jan Bremer (Ian Bremmer) i Preston Kit (Preston Keat) smatraju da se politički rizici, pod određenim uslovima, mogu meriti i kvantifikovati, te da se, za određene slučajeve, mogu dati prognoze i preporuke za upravljanje rizicima i stoga mogu da pomognu poslovnom okruženju u odlučivanju o investiranju.

Knjiga obiluje konkretnim primerima i iskustvima iz prošlosti, podsećajući nas da je politički rizik ulaganja prepoznat još u vreme antičke Grčke, ali se autori najviše bave iskustvima dvadesetog veka. Dešavanja u poslednjih desetak godina, navode autori, ukazuju da u

današnjoj globalnoj ekonomiji politički faktori igraju važnu ulogu jednako kao ekonomski pokazatelji. Ključna ideja knjige jeste da su, zahvaljujući posebnim mehanizmima i metodama, politički rizici danas mnogo predvidljiviji i izvesniji, manje ili više uspešno se prognoziraju, a sasvim je sigurno da se u određenim slučajevima njima može efikasno upravljati. Autori naglašavaju da se iznenadni politički potresi dešavaju češće i da je njihov potencijal za nagle promene veći nego što to smatra većina stranih investitora. Čak i u najstabilnijim postindustrijskim demokratijama politička dešavanja mogu imati dramatične implikacije po poslovno okruženje. Događaji od 11. septembra 2001. godine najbolji su primer za to.

Već na koricama knjige pažnju čitaoca privlači naslov *The Fat Tail*, teško shvatljiv bez daljih pojašnjenja. U uvodnom izlaganju autori za ovaj idiom vezuju rizike čija je verovatnoća realizacije veoma niska, ali potres koji mogu da izazovu pretili da bude krajnje dramatičan. Ekonomski analitičari i menadžeri rizika nastoje da ovakve ekstremne događaje isključe iz svojih prognoza jer ih smatraju veoma retkim. Ako su u pitanju politički rizici poput terorističkih napada, državnih udara, revolu-

cija ili odluka o eksproprijaciji, preovlađuje stav da se oni ne uzimaju u obzir prilikom analiza i procene rizika jer se njihova verovatnoća teško može kvantitativno izraziti i uključiti u standardne statističke modele procene rizika. Kroz devet poglavlja ove knjige, Bremer i Kit nastoje da opovrgnu obe ove pretpostavke i ponude dokaze da politički potresi nisu toliko retki, a njihovih nagoveštaji često su jasno prepoznatljivi ako se gleda u dobrom pravcu. Knjiga pruža smernice kako da, ako investiramo u strana tržišta, posebno ona u razvoju, fokusiramo pažnju na odlučujuće činioce za prepoznavanje, analizu i ublažavanje političkog rizika.

Autori smatraju da ne postoji univerzalno primenjiva formula upravljanja ovim rizicima. Oni ovu tezu ilustruju primerima Brazila, Kine i Saudijske Arabije. U prvom slučaju navode da je praćenje i evaluacija ponašanja političkih partija i poslanika u parlamentu dobar osnov za razumevanje i prognoziiranje političke situacije. U Kini, međutim, to nam ne bi pomoglo ukoliko zanemarimo dinamiku distribucije moći među pojedincima unutar Komunističke partije. Za države poput Saudijske Arabije, gde je politika stvar porodičnih odnosa, primenjuju se posebni mehanizmi za razumevanje političkih rizika. Autori takođe naglašavaju da treba imati na umu da politički rizik nije izolovana kategorija, već je često generisana drugim vrstama nepoželjnih okolnosti, najčešće ekonomskim i finansijskim.

Bremer i Kit jasno ukazuju šta se sve može smatrati političkim rizikom – to su sva politička dešavanja koja mogu,

direktno ili indirektno, uticati na profit investitora. Ova dešavanja vidljiva su kroz geopolitičke implikacije (međunarodne oružane sukobe, sfere uticaja velikih sila ili ekonomske sankcije), terorističke napade, energetske krize, unutrašnje političke krize (građanske ratove, nemire, revolucije itd.), akte eksproprijacije, kršenja ugovora od strane vlada, valutne i krize tržišta kapitala. Drugo poglavlje nudi metode za razumevanje i prognozu rizika, narednih šest pojedinačno obrađuju svaki od gorepomenutih scenarija, dok je poslednji posvećen izveštavanju i upozoravanju o mogućnostima njihove realizacije.

Kroz iznošenje konkretnih primera autori nastoje da predstavljaju svoja stanoovišta i izvuku konkretne preporuke i zaključke. Tako autori postavljaju pitanje kako upravljati rizicima čija je verovatnoća nastupanja neznatna, a posledice nesagledive po svojoj razornosti? Slučaj danske kompanije *Arla Foods* je jedan od najupečatljivijih takvih primera. Ova kompanija se našla u veoma teškoj situaciji kada su 2005. godine danske novine *Jullands-Posten* objavile seriju karikatura islamskog proroka Muhameda. Naizgled bezazlen poziv na javnu debatu o religijskim pitanjima, pretvorio se u bujicu besa koja je zahvatila ceo muslimanski svet. Ovaj incident, čiji ishod niko nije mogao da predvidi i kontroliše, koštao je kompaniju *Arla Foods* (inače veoma zastupljenu u islamskim zemljama) čak 1,5 milion dolara po danu! Iako nije imala veze sa karikaturama u novinama, religijske vođe javno su pozivale na bojkot njenih proizvoda, a kompanija je bila nemoćna da bilo šta promeni.

Autori se slažu sa drugim analitičarima da prognoza ovakvih ekstremnih događaja (*fat tails, black swans*), nije moguća. Oni međutim navode da nisu svi rizici ovako iznenadni i dramatični. U drugim slučajevima, u kojima su moguća predviđanja, autori navode da se mogu koristiti metode analize scenarija, vrednosti rizika (*Value at Risk* — VaR) i procene stabilnosti države. Kompanijama takođe stoje na raspolaganju različiti vidovi upravljanja rizicima kao što su: diversifikacija i ublažavanje rizika, sistemi upozoravanja, stupanje u svojevrzne poslovne saveze, lobiranje na lokalnom i nacionalnom nivou i modeliranje društvenog okruženja. Navedeni metodi mogu značajno doprineti državama i kompanijama u razvijanju zaštitnih mera za izbegavanje ili pak bezbedno apsorbovanje štetnih ishoda političkih potresa.

U daljoj analizi, autori ističu tri specifičnosti koje geopolitičke rizike čine problematičnijim za identifikaciju i analizu: duže trajanje, analitičke predrasude i kompleksnost. Ipak, ispravna procena ovakvih rizika, kao što su mogućnosti međunarodnih sukoba ili opasnost od iranskog nuklearnog programa, može biti ključna za profitabilnost, pa čak i opstanak kompanije. Kao analitički okvir za razumevanje i prognoziranje geopolitičkih rizika, Bremer i Kit predlažu oslanjanje na istorijske analogije, teorije analize geopolitičkog rizika i, svakako, teorije međunarodnih odnosa. Ukoliko se rizici ne mogu izbeći njihove posledice se bar mogu ublažiti metodama planiranja scenarija, osiguranjem od političkog rizika i uspostavljanjem fleksibilne organizacione strukture kompanije.

Politička dešavanja i odluke vlasti u pogledu kontrole vrednosti valute, promene finansijske regulative, servisiranja javnog duga i drugih finansijskih kategorija, mogu imati ogroman uticaj na tržište kapitala i kretanja berzanskih indeksa. Ovo se posebno odnosi na zemlje u razvoju gde promene ideologija, režima, izbornih sistema i konkretnih politika jesu česti, pa autori preporučuju investitorima da u ovakvom okruženju budu posebno obazrivi, budući da politički faktori više od ekonomskih mogu da utiču na vrednost njihovih portfolija.

U okviru razmatranja uticaja unutrašnjih političkih nemira (revolucije, građanski ratovi, demonstracije) na strane investicije, Bremer i Kit predlažu strategije za ublažavanje posledica ovakvih dešavanja. Na primeru iranske revolucije od 1979. godine prikazane su konkretne konsekvence iznenadne promene režima, koja je između ostalog dovela do eksproprijacije imovine zapadnih kompanija. Zbacivanje iranskog šaha sa vlasti, autori svrstavaju u jedan od najvećih neuspeha američke obaveštajne službe koji se mogao izbeći pažljivom analizom političkih dešavanja u zemlji i praćenjem indikatora poput raspoloženja omladinske populacije — nosioca revolucionarnih promena (2/3 polupacije u Iranu je mlađe od 30 godina). Kao još jednu od krupnih grešaka autori navode, sa današnje tačke gledišta, neverovatan podatak: *Wall Street Journal* u maju 1990. godine preporučio je Jugoslaviju kao najbolje mesto za ulaganje u Istočnoj Evropi!

Teroristički napadi danas predstavljaju jedan od značajnijih političkih ri-

zika. Ukoliko kompanija ima plan delovanja za slučaj terorističkog napada, negativni efekti mogu biti značajno redukovani. Dana 11. septembra 2001. godine, Morgan Steli (*Morgan Stanley*), tada najveći zakupac Svetskog trgovinskog centra, imao je minimalne gubitke u ljudstvu i poslovanju samo zahvaljujući razvijenoj strategiji za ovakve situacije.

Skorašnja dešavanja u Venecueli i radikalizacija politike Uga Čaveza (*Hugo Rafael Chávez*), čine raspravu o eksproprijaciji i regulatornim promenama posebno aktuelnom i značajnom za tematiku o političkim rizicima. Mere eksproprijacije, tvrde autori, najčešće su u funkciji ideologije, unutrašnje politike i nacionalizma, ali i međunarodnih odnosa i upravljanja ekonomskim resursima. Vlasnici kapitala mogu se u velikoj meri osigurati od ovog rizika kroz zajednička ulaganja sa lokalnim investitorima, osiguranjem ili pravnom zaštitom. Takođe, mora se imati na umu da su ovim merama sklonije autokratske vlade i zemlje sa prirodnim resursima poput nafte i gasa, što ih čini manje zavisnim od stranih investicija. U pogledu izbegavanja negativnih posledica promene propisa, ulagačima se, između ostalog, savetuje da grade partnerske odnose sa kompanijama u državnom vlasništvu ili sa privatnim kompanijama koje su u bliskim odnosima sa garniturom na vlasti.

Prepoznavanje i analiza rizika nisu sami po sebi dovoljni za njegovo ublažavanje ukoliko donosilac odluka ne razume prirodu rizika i nije sposoban da preuzme odgovarajuće mere. Najčešća prepreka u razumevanju rizika su birokratske, ideološke i kognitivne predrasude. Kada se one prevaziđu, podjednako je važna finalna faza: upoznavanje i uveravanje zainteresovanih sagovornika u opasnost datog rizika, bilo da je to upravni odbor kompanije ili vršilac državne vlasti. Ignorisanje političkih rizika ima korene u nerazumevanju njihove suštine, posebno stoga što se oni ne izražavaju kvantitativno i tako deluju prilično apstraktno.

Zaključujući svoje istraživanje autori ukazuju da postoje četiri osnovne strategije smanjivanja verovatnoće rizičnog događaja: eliminisanje pretnje, umanjanje njene verovatnoće, izolovanje samog događaja ili izbegavanje rizika u potpunosti. Nažalost, nijedna od ovih strategija nije savršena, pa je neophodno planirati mere za ublažavanje posledica za slučaj da se rizik već realizuje. Ove smernice važe za gotovo sve organizacije i kompanije koje deluju na tržištu ili propisima regulisanom okruženju, ali se ne mogu podjednako primenjivati u svim situacijama i u svim oblicima političkog rizika.

*Bojana PEROVIĆ*