

Financije i dobro društvo

Objavljeni naslovi
Biblioteka GOSPODARSKA MISAO
područje – FINANCIJE I BANKARSTVO

1. Analiza i upravljanje bankovnim rizicima,
H. van Greuning, S. Brajovic Bratanovic, 2006.
2. Bumerang- putovanja u novi treći svijet, 2013.
3. Dokaz sloma, II. izdanje,
P. D. Schiff, J. Downes, 2012.
4. Financijska tržišta i institucije, IV. izdanje,
F. S. Mishkin, S. G. Eakins, 2005.
5. Financijsko izvještavanje u Europskoj Uniji,
A. Klikovac, 2009.
6. Financijsko upravljanje i politika, IX. izdanje,
J. C. Van Horne, 1993.
7. Javne financije, VII. izdanje,
D. Bruemmerhoff, 2000.
8. Menadžment komercijalnih banaka, 4. izdanje,
S. P. Rose
9. Međunarodni standardi financijskog izvješćivanja, praktični vodič,
H. Van Greuning, 2005.
10. Moderni novac i bankarstvo, IV. izdanje,
R. L. Miller, D. D. Van Hoose, 1997.
11. Novac između sile i povjerenja,
M. Aglietta, A. Orléan, 2007.
12. Oklada stoljeća – unutar stroja sudnjeg dana,
M. Lewis, 2013.
13. Osnove financijskog menadžmenta, IX. izdanje,
J. C. Van Horne, J. M. Wachowicz, Jr, 2002.
14. Osnove korporativnih financija, V. izdanje,
R. A. Brealey, S. C. Myers, A.J. Marcus, 2007.
15. Osnove osiguranja,
E. Vaughan, T. Vaughan, 2000.
16. Osnove upravljačkog računovodstva, II. izdanje,
L. Chadwick, 2000.
17. Počela ulaganja, IV. izdanje,
Z. Bodie, A. Kane, A. Marcus, 2006.
18. Pojmovi i metode revizije, V. izdanje,
D. R. Carmichael, K. J. Willingham, 2000.
19. Računovodstvo, IX. izdanje,
R. Meigs, W. Meigs, 1999.
20. Tržište kapitala,
B. J. Foley, 1993., 1998.
21. Uvod u islamske financije,
Z. Iqbal, A. Mirakhor, 2009.

*Financije i
dobro društvo*

Robert J. Shiller



MATE
marketing
tehnologija



PRINCETON
UNIVERSITY
PRESS

BIBLIOTEKA «GOSPODARSKA MISAO»

Robert J. Shiller
FINANCIJE I DOBRO DRUŠTVO

Naslov izvornika
Finance and the Good Society

Copyright © 2012 by Princeton University Press.

Published by Princeton University Press, 41 William Street, Princeton, New Jersey, 08540

In the United Kingdom: Princeton University Press, 6 Oxford Street, Woodstock, Oxfordshire OX20 1 TW
press.princeton.edu

All rights reserved.

Za hrvatsko izdanje Copyright © 2015 MATE d.o.o. Zagreb

Sva prava pridržana. Nije dopušteno niti jedan dio ove knjige reproducirati ili distribuirati u bilo kojem obliku ili pohraniti u bazi podataka bez prethodnog pismenog odobrenja nakladnika.

<i>Nakladnik</i>	MATE d.o.o., Zagreb
<i>Za nakladnika</i>	Vesna Njavro
<i>Glavni urednici</i>	dr. sc. Mato Njavro Marin Njavro, mag. iur
<i>Izvršna urednica</i>	Natalia Kolundžić, MBA
<i>Prevoditeljica</i>	Katica Bralo, prof.
<i>Redaktor</i>	dr. sc. Ante Žigman

CIP zapis je dostupan u računalnome katalogu Nacionalne i sveučilišne knjižnice u Zagrebu pod brojem 000907860.

Sadržaj

<i>Predgovor</i>	vii
<i>O autoru</i>	xiv
Uvod: Financije, upravljanje i naši ciljevi	1

Prvi dio

Uloge i odgovornosti

1. Predsjednici uprava	19
2. Investicijski menadžeri	27
3. Bankari	37
4. Investicijski bankari	45
5. Hipotekarni zajmodavci i sekuritizatori	50
6. Trgovci i stvaratelji tržišta	57
7. Osiguravatelji	64
8. Dizajneri tržišta i financijski inženjeri	69
9. Ponuditelji izvedenica	75
10. Odvjetnici i financijski savjetnici	81
11. Lobisti	87
12. Nadzorna tijela	94
13. Računovođe i revizori	100
14. Edukatori	103

15. Financijeri javnih dobara	107
16. Kreatori politike koji stabiliziraju gospodarstvo	111
17. Povjerenici i menadžeri neprofitnih organizacija	119
18. Filantropi	124

Drugi dio

Financije i uz njih vezana nezadovoljstva

19. Financije, matematika i ljepota	131
20. Kategoriziranje ljudi: Financijaši nasuprot umjetnicima i ostalim idealistima	135
21. Impuls preuzimanja rizika	139
22. Impuls konvencionalnosti i preferiranja poznatog	143
23. Dug i financiranje zaduživanjem	151
24. Primjeri nesretnog poticanja ljigavosti svojstvene financijama	159
25. Uloga financijskih špekulacija	168
26. Špekulativni mjehuri i cijena koju društvo plaća zbog njih	178
27. Nejednakost i nepravедnost	187
28. Problemi s filantropijom	197
29. Disperzija vlasništva kapitala	209
30. Velika iluzija, nekad i sad	219
Epilog: Financije, moć i ljudske vrijednosti	231
<i>Napomene</i>	241
<i>Reference</i>	257
<i>Kazalo</i>	273

Predgovor

Inicijalno sam ovu knjigu počeo pisati za svoje studente koje sam podučavao na predavanjima iz financija proteklih dvadeset pet godina na Sveučilištu Yale. Vjerujem da mnogi od tih mladih ljudi još uvijek nisu pronašli svoje mjesto u svijetu te se pitaju kako će se njihovi ciljevi i snovi održati u gruboj stvarnosti. Želio sam im pisanjem ove knjige pomoći da shvate moderni sustav financijskog kapitalizma u kojem moraju živjeti, sada i tijekom sljedećih desetljeća, neovisno o tome koju će karijeru odabrati.

Ovo je predavanje od 2008. dostupno na internetu putem videozapisu svih mojih predavanja s Otvorenih tečajeva Yalea namijenjenih javnosti, a nova videoverzija mojih predavanja bit će objavljena 2012.¹ Potrebe mojih studenata koji su daleko i koji diljem svijeta prate moja predavanja na internetu također su doprinijele mojoj motivaciji da napišem ovu knjigu.

Međutim, kako sam počeo raditi, ova je knjiga poprimila veću i urgentniju svrhu, i to ne samo za studente. Svatko od nas živi svoj život u svijetu financijskog kapitalizma – ekonomskog sustava koji sve više vode financijske institucije i koji mnogi smatraju slomljenim nakon financijske krize koja je počela 2007. Svi zajedno moramo razmisliti ide li ovo društvo uopće u pravom smjeru, kako tijekom našeg životnog vijeka tako i tijekom životnog vijeka naše djece.

Financijski kapitalizam je izum, a proces stvaranja izuma teško da je završen. Sustav je potrebno pažljivo uvesti u budućnost. Ono što je najvažnije, potrebno ga je nadalje proširiti i demokratizirati te humanizirati, tako da osiguramo dolazak vremena kada će financijske institucije biti još rasprostranjenije

i imati pozitivniji utjecaj. To znači da će se ljudima morati dati mogućnost ravnopravnog sudjelovanja u financijskom sustavu, s punim pristupom informacijama i resursima, kako ljudskim tako i elektroničkim, kako bi aktivno i inteligentno iskoristili svoje mogućnosti. To će značiti da će se oni istinski smatrati dijelom modernog financijskog kapitalizma, a ne žrtvama agresivnih i sebičnih postupaka ciničnog financijskog sektora. To će značiti osmišljavanje novih financijskih izuma koji se oslanjaju na najsuvremeniju financijsku teoriju, ali i na istraživanje revolucije u biheviorističkoj ekonomiji i biheviorističkim financijama koje je istraživalo stvarna ljudska ograničenja koja sprečavaju donošenje racionalnih i humanih odluka. Razvijanje i implementiranje takvih izuma bit će najbolja taktika za suočavanje s ekonomskom nejednakošću. Ova budućnost u rukama je ljudi, starih kao i mladih, koji bi mogli pročitati ovu knjigu.

Ovaj je problem poglavito očigledan u trenutku pisanja ove knjige jer se mnoge države diljem svijeta još uvijek bore s posljedicama financijske krize koje je počela 2007. Teško je precizno utvrditi njezino trajanje s obzirom na to da pišem 2012. – zasigurno ne vjerujemo da je završila, a možda nas ono najgore tek očekuje. Naporima vlada u rješavanju temeljnih problema odgovornih za krizu još se uvijek nije postigao nikakav velik uspjeh, a „stres testovi“ banaka koje su vlade koristile s ciljem jačanja optimizma kada je riječ o našim financijskim institucijama bili su upitne iscrpnosti.

Javni prosvjedi protiv vlada i financijskih institucija bili su na naslovnica-ma svih svjetskih medija tijekom 2011., dugo nakon početka pisanja ove knjige. Prosvjedi su očigledno bili inspirirani prosvjedima arapskog proljeća protiv diktatorskih režima na Srednjem istoku. Počeli su se usmjeravati protiv financijskih institucija pokretom 15-M u Madridu, zatim pokretom Zauzmimo Wall Street u New Yorku, zajedno s pokretima Zauzmimo Boston, Zauzmimo Los Angeles, Zauzmimo London, Zauzmimo Melbourne, Zauzmimo Rim i ostalim varijantama. Prosvjedima protiv izbora u Rusiji u prosincu 2011. izražavalo se nezadovoljstvo ugodnim položajem u kojem se nalaze bogati „poslovni oligarsi“. Najdosljednija tema u svim ovim pokretima bio je zahtjev za boljom demokracijom, zajedno s jadanjem zbog uočene zavjere između vlada i njihovih povezanih financijskih institucija. Bez obzira na to što njihovi argumenti i retorika nisu uvijek usklađeni, ovi su prosvjedi u značajnoj mjeri dobrodošla potvrda demokratskih vrijednosti i građanske odgovornosti.

Nije nužno riječ o ljevičarskim pokretima. Čak i oni koji se smatraju ideološki suprotnima pokretu Zauzmimo Wall Street u New Yorku, desničarski aktivisti pokreta Tea Party, čine se uznemirenima zbog očigledne koncentracije blagostanja i moći u New Yorku i drugim financijskim centrima dok „srednja Amerika“ obavlja sav posao. Izgleda da postoji gotovo opća usuglašenost među svim političkim uvjerenjima da bogati financijski interesi ne bi trebali koristiti svoj utjecaj na vlade kako bi zgrabili još veća bogatstva, a čini se da je to bio slučaj u događajima koji su doveli do financijske krize, a i nakon nje. Međutim, usuglašenost oko onoga što je potrebno učiniti u budućnosti značajno je manja.

Čini se da su mnogi usredotočeni na ideju da bi oni koji su odgovorni za financijsku krizu trebali završiti u zatvoru. Krajem 2011. održao sam večernje predavanje, sponzorirano od strane Vijeća za globalna pitanja u Chicagu, pred brojnom publikom, koju su uglavnom činili poslovni ljudi. Nakon predavanja neki iz publike ljutito su me kritizirali jer nisam istaknuo mnogobrojne tužbe za prijevaru podignute protiv financijskih tvrtki u svjetlu krize. Bio sam iznenađen tolikom razinom gnjeva pripadnika poslovne zajednice – koje se teško moglo nazvati uličnim prosvjednicima i koji su vjerojatno bili i republikanci i demokrati. Jednako sam tako bio iznenađen kada sam shvatio da moja osnovna tema – potreba demokratiziranja financija na način da financijska tržišta posluju bolje za dobrobit svih – po njihovu mišljenju ne pokazuje više razumijevanja za njihovu zabrinutost. Zapravo, činilo se da navedena tema promiče najdublje ciljeve pokreta Za-uzmimo Wall Street.

Iako nije moguće previdjeti nezakonitost kao jedan od razloga trenutnog financijskog sloma, vjerujem da bi lociranje problema u tom dijelu onemogućilo sagledavanje cjelokupne situacije. Imamo financijski sustav koji je bio neispravan zbog mnogih čimbenika. Ako ne budemo rješavali dublje izvore navedenih problema poboljšanjem sustava, promašit ćemo samu bit problema – i prigodu da ga ispravimo.

Nije upitno da bi svatko tko je počinio prijevaru trebao snositi kaznu. Međutim, teško da je za krizu moguće okriviti iznenadnu provalu zlobe. Situacija tijekom gospodarskog uspona koji je izazvao krizu prije se može usporediti sa stanjem na autocesti na kojoj se većina automobila kreće brzinom koja je tek nešto viša od dopuštene. U tom će se slučaju dobronamjerni vozači prilagoditi prometu. Američka komisija za ispitivanje financijske krize u svom je posljednjem izvješću iz 2011. gospodarski uspon opisala kao „ludilo“², međutim, bez obzira na to o čemu je bila riječ, nije se radilo najvećim dijelom o kaznenom djelu.

Također, ako metaforu o autocesti još malo razradimo, mogli bismo preporučiti dizajnerima automobila da se usredotoče na pitanje kako nam nova tehnologija može pomoći pri boljem snalaženju u prometu – poboljšanom kontrolom upravljanja, vanjskim elektroničkim povratnim informacijama za vozila i u konačnici čak i automobilima koji voze bez vozača – kompleksnim novim sustavima koji će omogućiti ljudima da na svoje odredište stignu jednostavnije i sigurnije. Ako je navedeno budućnost naših autocesta, nešto bi slično trebalo biti i budućnost naših financijskih institucija.

Svi navedeni prosvjedni pokreti isključivo su naočitiji znakovi nezadovoljstva koji su se mogli prepoznati u razgovorima i blogovima od samog početka financijske krize. Riječima uličnih prosvjednika, ali i ljutih poslovnih ljudi nedostaje usredotočenost te nam ne pojašnjavaju što je pogrešno i što bi trebalo učiniti. Ipak, osnovno nezadovoljstvo našim financijskim sustavom nakon financijske krize odražava stvarne probleme u svezi sa sustavom koje je potrebno riješiti – probleme koji još uvijek nisu riješeni novim zakonodavstvom i propisima predloženima u svjetlu financijske krize.

U SAD-u je financijska kriza postala očita kada su nakon 2006. cijene nekretnina počele padati. Sukladno našem indeksu cijena nekretnina Standard & Poor's / Case Shiller, cijene američkih nekretnina pale su za 40% tijekom pet godina od 2006. do 2011. Do 2007. pad je u tolikoj mjeri spustio cijene vrijednosnih papira osiguranih hipotekama da je to izazvalo krizu za ulagače u navedene vrijednosne papire. Nazvana je *krizom drugorazrednih hipotekarnih kredita (subprime kriza)* jer je pad cijena bio najizraženiji kod hipoteka izdanih drugorazrednim korisnicama kredita, odnosno kupcima nekretnina kod kojih su problemi s otplatom procijenjeni vjerojatnijima zbog čimbenika koji uključuju njihova prošla plaćanja i povijest zaposlenja. Krivcem za krizu proglašene su financijske inovacije povezane s navedenim drugorazrednim hipotekarnim kreditima. Međutim, kriza se nije zadržala samo na drugorazrednim hipotekarnim kreditima, to je bio samo inicijalni šok u katastrofi širokih razmjera. Posljedica je bio pad cijena nekretnina i kolaps financijskih institucija, ne samo u SAD-u nego i u Europi i drugdje. Do proljeća 2009. kriza je bila toliko ozbiljna da je opisana kao najveća financijska nesreća od Velike depresije 1930-ih – veća od azijske financijske krize 1990-ih i veća od krize izazvane cijenom nafte 1974.-75. i 1981.-82. Početkom 2010. komplicirala se europskim javnim dugom i bankarskom krizom, koji su do 2012. rezultirali mnogim smanjenjima rejtinga državnih dugova pa čak i „bailout“ fonda Eurozone, Europskog fonda za financijsku stabilnost. Ova kriza i nadalje ima dalekosežne posljedice na globalnoj razini.

Usprkos problemima u poslovanju s hipotekama i problemima mnogih velikih financijskih institucija – od kojih su neki izazvani pukim prekomjernim entuzijazmom i naivnošću, a drugi izravnim naporima usmjerenima na manipulacije i pronevjeru – za razliku od mnogih, nikad nisam smatrao da navedeni problemi čine dokaz krivnje našeg cjelokupnog financijskog sustava. Bez obzira na to koliko je naš financijski sustav nesavršen, i dalje mu se divim zbog svega što postiže te zamišljam koliko bi još mogao biti impresivniji u budućnosti.

Shvaćam da kritičari mogu smatrati kako pripremanje studenata za karijeru u financijama samo pojačava trend mukotrpnijega rada u gospodarstvu za većinu. Istina je da neki od onih koji rade u financijama ili povezanim područjima često ostvaruju izvrsnu materijalnu korist za svoj rad, dok ostali zarađuju mnogo manje. Uistinu se u ovom trenutku trend u modernom društvu kreće prema većoj razini ekonomske nejednakosti,³ a tom je trendu doprinosila sklonost da se izuzetno dobro nagrade neki od onih koji se bave poslovima povezanim s financijama, dok oni koji zarađuju za život prvenstveno u drugim sektorima gospodarstva, uključujući većinu srednjeg staleža i siromašnih, zaostaju. Spašavanje imućnih bankara od strane države udvostručilo je zabrinutost javnosti u pogledu nejednakosti.

Međutim, financije ne bi trebalo promatrati kao same po sebi ili isključivo elitističke ili kao pokretača ekonomske nepravde. Financije, usprkos svojim manama i prekomjernostima, čine silu koja nam može pomoći u razvijanju boljeg, naprednijeg i pravednijeg društva. Zapravo su financije bile

ključne za uspon naprednih tržišnih ekonomija modernog doba – taj bi uspon uistinu bio nezamisliv bez njih. Ostavljajući po strani naslovnice koje optužuju bankare i financijaše da su samodopadni krivci za gospodarske poremećaje i patnje, financije su i nadalje temeljna društvena institucija, nužna za upravljanje rizicima, koja omogućuje društvu da kreativne impulse pretvori u vitalne proizvode i usluge, od usavršenih kirurških protokola do naprednih tehnologija proizvodnje do tvrtki koje se bave sofisticiranim znanstvenim istraživanjima do cjelokupnih sustava socijalne skrbi.

Veze među financijskim institucijama i pojedincima imaju osnovnu važnost za društvo. Razjašnjenje pojmova navedenih povezanosti i uspostavljanje odgovarajućeg konteksta za njihovu provedbu i unapređenje predmet je ove knjige.

Čini se paradoksalnim da se upravo financijski sustav, koji je pokretač nekih od naših najvećih postignuća, može isto tako urušiti i izazvati takvu katastrofu. Ipak, najbolji put koji društvo treba nastaviti slijediti jest da se ne sprečavaju financijske inovacije nego da ih se umjesto toga potiče. Takav pristup može smanjiti utjecaj navedenih katastrofa i istovremeno demokratizirati financije. Na različitim mjestima u ovoj knjizi opisujem financijske inovacije koje se u ovom trenutku razvijaju, te također predlažem novije inovacije, poput primjera kako kreativni i dobronamjerni ljudi još uvijek mogu nastaviti poboljšavati naše društvo i demokratizirati njegove financije.

Međutim, financijska kriza podsjeća nas da inovacije moraju biti postignute na način koji podupire upravljanje društvenom imovinom. Najbolji način da se to postigne jest ugradnja dobrog moralnog ponašanja u kulturu Wall Streeta, i to razvijanjem i praćenjem najboljih praksi njegovih različitih struka – glavnih izvršnih direktora, trgovaca, računovođa, investicijskih banakara, odvjetnika, filantropa.

Kada je Adam Smith 1776. objavio svoj klasik *Bogatstvo naroda*, knjigu za koju se dugo smatralo da je označila početak moderne ekonomije, najznačajnije pitanje za mislioce i kritičare tadašnjeg doba bile su carinske pristojbe. Privatni poduzetnici lobirali su kod vlada da njihove interese stave ispred javnih interesa te da povećaju carinske pristojbe u tolikoj mjeri da se cjenovno niže pozicioniranim stranim proizvođačima onemoguću tržišno natjecanje. Međutim, Adam Smith i drugi ekonomisti koji su bili njegovi sljedbenici uspješno su razjasnili važnost trgovine za rasprostranjeno blagostanje nacija. Nakon Adama Smitha lobistima posebnih interesa bilo je značajno otežano povećavanje carinskih pristojbi te je trgovina danas u biti slobodna – vitalna je institucija u stvaranju izvanrednog rasta i rasprostranjenog blagostanja kojem smo svjedočili nakon revolucija osamnaestog stoljeća.

U ovom trenutku ozbiljne financijske krize sporno pitanje među mislicima i kritičarima nije trgovina, nego same financije. Vlada veliko neprijateljstvo prema društvenim institucijama koje u umovima ljudi imaju bilo kakvu dodirnu točku s financijama. Ovo neprijateljstvo podsjeća na stav javnosti tijekom posljednje velike globalne financijske krize – Velike depresije nakon 1929. – koji je u konačnici doveo do tolikog stupnja nemira da je zatvoren

značajan dio svjetske ekonomije, te je doprinio napetostima koje su rezultirale Drugim svjetskim ratom.

Neprijateljstvo javnosti generirano krizom može imati nepovoljnu posljedicu sprečavanja financijskog razvoja. Ironija je u činjenici da su nam nužni bolji financijski instrumenti, a ne smanjenje aktivnosti u financijama, kako bismo smanjili vjerojatnost financijske krize u budućnosti. Očigledan je visok stupanj javnog gnjeva u pogledu uočene nepravde kada je riječ o iznosima novca koje su zarađivali ljudi u financijama, i taj gnjev sprečava inovacije: sumnjičavo se promatra sve što je novo. Moguće je da politička klima obuzda inovacije i spriječi razvoj financijskoga kapitalizma u smjeru koji bi mogao koristiti svim građanima.

Financijske se inovacije, zasigurno, još uvijek filtriraju, veoma sporo i na konzervativnoj razini, međutim, značajne financijske inovacije u ovom trenutku nije moguće lansirati zbog straha. U ovoj knjizi tvrdim da financijska kriza nije uzrokovana samo pohlepom ili nepoštenjem igrača u svijetu financija; u konačnici je uzrokovana osnovnim strukturnim nedostacima u našim financijskim institucijama. Ipak, nedostaci poput neuspjeha u upravljanju rizikom nekretnina ili neuspjeh u reguliranju financijskih poluga još uvijek nisu uistinu riješeni; odgovor na krizu nije bilo smjelo uvođenje novina kako bi se tretirala područja na kojima su naše institucije zakazale. Umjesto toga, glavni naglasak stavio se na izbjegavanje sanacija i smanjenje nacionalnog duga ograničavanjem državne potrošnje. Inicijative koje su razvili političari kao odgovor na bijes javnosti bile su oblikovane onim što je javnost smatrala problemom, a ne doprinosom vizionara.

Moguće je da će društveno produktivne financijske inovacije napredovati veoma brzo, s obzirom na informacijsku revoluciju te mnogo veći broj država koje eksperimentiraju različitim ekonomskim sustavima i koje se natječu na globalnom tržištu. Moguće je da ćemo u sljedećim desetljećima svjedočiti brzom razvoju u opsegu financijskih ugovora, s proširenjem na djelokrug tržišta, s ciljem zaštite naše osnovne ekonomske imovine. Inovacije bi mogle uključivati primjenu novih i boljih zaštita od ekonomske depresije, uključujući naglo širenje novih vrsta ugovora o osiguranju koji će ljudima omogućiti da budu veći avanturisti bez straha od ekonomske katastrofe. Mogli bismo svjedočiti inovativnim mjerama razvijenima radi ograničavanja rasta pošasti ekonomske nejednakosti, koja prijete nastankom ozbiljnih socijalnih problema u našem društvu.

Ono što najviše želim svojim studentima – onima koji su blizu i daleko, mladima kao i starima – jest da shvate kako financije uistinu mogu ponuditi nadu u mnogo pravedniji i nepristraniji svijet te da su njihova energija i inteligencija nužni u postizanju tog cilja.

Zahvale

Moji studenti znanstveni novaci ovdje na Sveučilištu Yale – Oliver Bunn, George Cook, Duck-Ju Kang, Bin Li, Michael Love, Lindsey Raymond, Kate

Stratton, Argyris Tsiaras i Rachel Wang – bili su moje oči i uši dok sam pisao ovu knjigu. Važne povratne informacije dobio sam i od studenata koji su slušali moja predavanja o financijama na Yaleu, gdje je jedan od prvih nacрта ove knjige bio dodatak priručniku. Želio sam mladenačku perspektivu. Želio sam vidjeti financijski svijet sa stajališta onih čiji životi tek poprimaju svoj oblik, koji započinju svoje karijere, bilo u financijama bilo na drugim poljima – i moj je stav da su se izvrsno pobili.

Moji kolege Karl Case, John Cochrane, Darrell Duffie, Seth Fischof, John Geanakoplos, Gary Gorton, Henry Hansmann, Daeyeol Lee, Bill Leigh, Schlomo Maital, Wayne Moore i Pasko Rakic, ali i anonimni recenzenti dali su mi korisne komentare i prijedloge. Oni nisu odgovorni ni za koju pogrešku koju sam ja možda počinio.

Moji administrativni asistenti Carol Copeland i Melissa Studer bili su izvor neprestane potpore.

Moja supruga Virginia, koja je psiholog s privatnom praksom i klinički instruktor na Centru Yale za proučavanje djece bila je, kao i uvijek prije, dubokouman suradnik u svim mojim razmatranjima. Ona je učinila mogućim sve što radim.

Zahvaljujem Odboru za javna predavanja na Sveučilištu Princeton, koji me 2010. pozvao da održim predavanje o Walteru Edgeu „Financije i dobro društvo“, tijekom kojeg sam predstavio i dobio povratne informacije o prvotnoj verziji ideja izloženih u ovoj knjizi.

Zahvalnost dugujem Peteru Doughertyju, direktoru izdavaštva Princeton University Press, za veliku pomoć u poimanju i razvijanju knjige. Isto tako dugujem zahvalnost svima u Pressu i izdavačkoj industriji kao cjelini, za promoviranje šireg diskursa koji je u konačnici omogućio izdavanje ove knjige.

Vjerujem da je putem *knjiga*, i to ne samo putem znanstvenih članaka u profesionalnim časopisima, moguće postići međusobno razumijevanje jer smatram da obuhvatnija rasprava o određenoj temi koju knjige omogućuju u konačnici osigurava bolje razumijevanje bilo koje teme. Ova je knjiga na početku bila rad predviđen za moje studente te sam za njih uključio mnoge reference, kao što bi učinio svaki dobar učitelj. Međutim, čak i nakon što sam procijenio da je ovo zapravo knjiga za širu javnost, a ne samo za studente, ustrajao sam u navođenju bezbrojnih referenci. Vjerujem da je za sve čitatelje, uključujući i moje profesionalne kolege, važno provesti vrijeme nad cijelim, čitljivim knjigama o široko razgranatim temama, a ne samo čitati specijaliziranu znanstvenu literaturu. Navedene knjige ne smatram popularizatorima nego sintetizatorima, pokretačima, provokatorima i poticateljima. Tako ja vidim ovu knjigu – i nadam se da će se i ostali suglasiti sa mnom.

O autoru

Robert J. Shiller je „Arthur M. Okun profesor ekonomije“ u sklopu Fondacije Cowles za ekonomska istraživanja na Sveučilištu Yale. Znanstveni je suradnik pri Nacionalnom uredu za ekonomska istraživanja u Cambridgeu u Massachusettsu. Također je suosnivač mjera referentnog tržišta nekretnina u SAD-u Standard & Poor's / Case-Shiller Home Price Indices te je član Odbora za odabir tih pokazatelja u kompaniji Standard & Poor's u New Yorku. U Grupi CME u Chicagu član je Savjetodavnog odbora za konkurentna tržišta. U ovom trenutku sudjeluje u zajedničkoj analizi i razvoju obveznica za trgovanje na burzi u Barclay Capital u Londonu. Redovito piše kolumne za *Project Syndicate* i *New York Times*. Stavovi u ovoj knjizi isključivo su stavovi autora i ne moraju nužno odražavati stavove spomenutih institucija.