

Επιστήμη και Κοινωνία: Επιθεώρηση Πολιτικής και Ηθικής Θεωρίας

Τόμ. 16 (2006)

Κοινωνικό κεφάλαιο



Barton Biggs, Hedge hogging

Ηλίας Κατσούλης

doi: [10.12681/sas.891](https://doi.org/10.12681/sas.891)

Copyright © 2015, Ηλίας Κατσούλης



Άδεια χρήσης [Creative Commons Attribution-NonCommercial-ShareAlike 4.0](https://creativecommons.org/licenses/by-nc-sa/4.0/).

Βιβλιογραφική αναφορά:

Κατσούλης Η. (2015). Barton Biggs, Hedge hogging. *Επιστήμη και Κοινωνία: Επιθεώρηση Πολιτικής και Ηθικής Θεωρίας*, 16, 323–330. <https://doi.org/10.12681/sas.891>

ΒΙΒΛΙΟΚΡΙΤΙΚΕΣ

Barton Biggs, *Hedge Hogging*, New Jersey: Wiley, 2006, 308 σελ.

Ακόμη μία φορά, παραφράζοντας τις πρώτες γραμμές του *Κομμουνιστικού Μανιφέστου*, μπορούμε να πούμε ότι ένα φάντασμα πλανάται τα τελευταία χρόνια πάνω από την παγκόσμια οικονομία, το φάντασμα των hedge funds.¹

Αυτή η δύσκολα μεταφράσιμη λέξη (άμορφη έννοια, έχει αποκληθεί) άρχισε να γίνεται αρνητικά γνωστή στη διεθνή δημοσιότητα μετά την κατάρρευση ενός εκ των μεγαλύτερων hedge funds που έφερε την παγκόσμια οικονομία στο χείλος της καταστροφής,² μια καταστροφή που τελικά αποφεύχθηκε με τη δραστική παρέμβαση της αμερικανικής Κεντρικής Τράπεζας.³ Στη διάρκεια των 15, περίπου, ημερών εκείνης της κρίσης, οι διεθνείς χρηματοοικονομικοί κύκλοι ένιωσαν την απειλή της κατάρρευσης τόσο έντονα ώστε τα σημάδια αυτής της αναταραχής να εγγραφούν στη συνείδηση όλων εκείνων που εμπλέκονται στην παγκοσμιοποιημένη οικονομία. Το γεγονός ότι από τότε τα hedge funds πλανώνται ως ένα φάντασμα στη διεθνή οικονομία εξηγείται ακριβώς από αυτή την εμπειρία. Στην ευρωπαϊκή δημοσιότητα την αρνητική εικόνα των hedge funds ενίσχυσε η προεκλογική (2005) παρέμβαση του τότε προέδρου του Σοσιαλδημοκρατικού Κόμματος της Γερμανίας Franz Müntefering ο οποίος τα κατηγορήσε ότι επιτίθενται σαν 'ακρίδες' στις ασθενείς τάξεις και χώρες.

Τα πράγματα όμως εμφανίζονται διαφορετικά στο ως άνω βιβλίο του Barton Biggs, ενός εκ των έσω γνώστη, χρηματιστή τρίτης μάλιστα γενιάς, γεγονός που κάνει τη μαρτυρία του ιδιαίτερα ενδιαφέρουσα και αποκαλυπτική. Εκείνο που καταρχάς κάνει εντύπωση στον αναγνώστη είναι ότι ο συγγραφέας επιλέγει τη μέθοδο της εξιστόρησης ατομικών περιπτώσεων επαγγελματιών επενδυτών, των hedgehogs, μέσω των οποίων αναδεικνύεται ο άγνωστος όσο και 'θαυμαστός' κόσμος των hedge funds. Το βιβλίο αποτε-

λείται από 20 κεφάλαια στα οποία παρουσιάζονται σταδιακά οι διάφορες πτυχές αυτής της αγοράς που ειδικεύεται σε μεγάλες, υψηλής κερδοφορίας όσο και υψηλού κινδύνου, επενδύσεις. Σε ένα επιπλέον κεφάλαιο, το 21ο, ο συγγραφέας παρουσιάζει πτυχές της ζωής και του έργου του John Maynard Keynes, τον οποίο και κατατάσσει στη χωρία των σημαντικότερων hedgehogs με μεγάλες επιτυχίες αλλά και εξίσου μεγάλες αποτυχίες στις επενδυτικές του επιλογές. Εάν από αυτό το τελευταίο κεφάλαιο βγαίνει ένα δίδαγμα για τον άγνωστο κόσμο των hedge funds, αυτό είναι ότι και οι καλύτεροι και οξυδερκέστεροι γνώστες και αναλυτές της διεθνούς οικονομίας αδυνατούν να προβλέψουν ή και να προλάβουν εξελίξεις που προκαλούν πλήθος άγνωστοι όσο και αστάθμητοι παράγοντες στις αγορές.⁴

Εάν θα θέλαμε να εντοπίσουμε τα επιμέρους προβλήματα στα οποία αναφέρεται ο Biggs και, από τον τρόπο που αυτός μας τα παρουσιάζει και τα αναλύει, να καταλήξουμε σε ένα συμπέρασμα, τότε θα πρέπει: α) να αναδειξουμε τη 'λογική' που διέπει την αγορά στην οποία επιχειρούνται κερδοφόρες όσο και επικίνδυνες επιλογές· β) να εντοπίσουμε το ρόλο που παίζει ο παράγοντας 'άνθρωπος' είτε ως χρηματιστής είτε ως επενδυτής είτε ως καταναλωτής και, κατόπιν, γ) να προχωρήσουμε στην παρουσίαση εκείνου του τύπου hedge fund που θα μπορούσε να θεωρηθεί ο αντιπροσωπευτικότερος χωρίς αυτό να σημαίνει ότι συμβαίνει και στην πραγματικότητα.

Α) Σε όλη την εξιστόρηση των εξατομικευμένων περιπτώσεων επαγγελματιών επενδυτών [hedgehogs] όσο και των διαφορετικών προβλημάτων που αναδεικνύονται και απαιτούν μια άμεση λύση καθοριστικός είναι ο ρόλος των αγορών οι οποίες, στην εποχή της παγκοσμιοποίησης, γίνονται αντιληπτές μόνο ως διεθνείς και παγκοσμιοποιημένες αγορές. Το παράδειγμα της αγοράς πετρελαίου είναι ενδεικτικό αφού συνδέεται με εξω-οικονομικά γεγονότα και παράγοντες που πλήττουν την αξιοπιστία των αγορών. Τριάντα χρόνια εμπιστοσύνης, γράφει ο Biggs, πήραν τον κατήφορο μέσα σε λίγους μήνες. Οι αναλύσεις μας της αγοράς ήταν για το τίποτε. Δεν εκτιμήσαμε σωστά τη ζήτηση και αποτύχαμε στην πρόσληψη της έντασης της περιόδου των τυφώνων, όπως και των πολιτικών εξελίξεων, ενώ δεν σεβαστήκαμε την ψυχολογία της αγοράς και τις επιδράσεις της στις τιμές. Εκεί όμως που τα πράγματα εμφανίζονται ακόμη δυσκολότερα για την επιλογή της σωστής επένδυσης είναι στα χρηματιστήρια, εκεί δηλαδή που γίνονται οι μεγαλύτερες κερδοσκοπικές πράξεις στην εποχή της παγκοσμιοποίησης, αφού 'τα χρηματιστήρια είναι τόσο άγρια όσο και απρόβλεπτα'. Αυτό επιβάλλει οι επενδυτές να μην είναι μόνον καλά πληροφορημένοι αλλά να έχουν επιλέξει

και να έχουν ειδικευθεί μόνον σε ένα είδος /τμήμα της αγοράς και επιπλέον να διαθέτουν ένα 'seeing eye' και ένα 'perspective mind'. Αυτές όμως είναι ιδιότητες που δεν συναντάμε συχνά στους ευφυείς και παντογνώστες που κατά καιρούς παρεμβαίνουν και επηρεάζουν με τις γνώσεις και τη φήμη τους επενδυτικές αποφάσεις μεγάλων ασφαλιστικών εταιρειών, θεσμικών επενδυτών ή κληροδοτημάτων. Ο Biggs αναφέρεται στο κληροδοτήμα του πανεπιστημίου του Yale στο οποίο οι αποφάσεις των επιφανών μελών των κατά καιρούς διοικητικών του συμβουλίων προξένησαν μεγάλες απώλειες. Για τον λόγο αυτόν ο συγγραφέας υποστηρίζει την ανάγκη οι αποφάσεις να παίρνονται από ολιγομελή συμβούλια ειδικών. Εκείνο που κάνει μια τέτοια απόφαση επικερδή δεν είναι μόνον ότι την παίρνουν οι ειδικοί, αλλά και ότι λαμβάνεται στο κατάλληλο χρονικό σημείο [timing] και γρήγορα [short-termism]. Βέβαια, το ίδιο επικίνδυνες όπως οι αργόσυρτες αποφάσεις των πολυμελών συμβουλίων είναι και οι βεβιασμένες ατομικές αποφάσεις –solo think is dangerous too, συμπεραίνει ο Biggs.

Β) Η σημασία του ανθρώπινου παράγοντα δεν είναι δυνατόν να εκτιμηθεί δεόντως ιδιαίτερα όσον αφορά τις επενδυτικές αποφάσεις που παίρνονται όσο και την επιρροή του στη συμπεριφορά των αγορών. Καταρχάς ο Biggs δίνει μεγάλη προσοχή στην ψυχολογία του επενδυτή. Ιδιαίτερη σημασία δίνει στο σύνδρομο της 'αγέλης' που εκδηλώνεται τόσο στο πλαίσιο θετικών όσο και αρνητικών εξελίξεων στην αγορά. Το παράδειγμα της new economy και η ευφορία που είχαν προκαλέσει το διαδίκτυο και οι νέες τεχνολογίες είναι ενδεικτικό.⁵ Αυτή η νοοτροπία της αγέλης που εκδηλώθηκε εν αναμονή μεγάλων κερδών στα τέλη της δεκαετίας του 1990, οδήγησε στη φούσκα που έσκασε το 2000 και προκάλεσε ανυπολόγιστες απώλειες κεφαλαίων. Σε αυτό το σημείο φαίνονται τα όρια του 'ορθολογικού ατόμου', του homo economicus, που απολαμβάνει τόσο μεγάλης εμπιστοσύνης στη νεοκλασική θεωρία. Αλλά και σε ένα άλλο σημείο δείχνεται πόσο αρνητική για τα συμφέροντα του ίδιου του ατομικού επενδυτή μπορεί να αποδειχθεί η θρυλούμενη 'ορθολογική του επιλογή'. Ο Biggs αναφέρεται στην περίπτωση ενός hedgehog του οποίου το χαρτοφυλάκιο εμφάνιζε υψηλές αποδόσεις, γεγονός που αντί να συμβάλει στη διατήρηση, αν όχι στην ενίσχυση της θέσης του συγκεκριμένου hedge fund στην πελατεία του, προκάλεσε τη μαζική φυγή αυτών των πελατών οι οποίοι υπέθεσαν ότι μετά την επιτυχία ενός limit up φυσικό επακόλουθο είναι η πτώση πράγμα που έγινε μετά την απόσυρση των κεφαλαίων τους [self-fulfilling prophecy]. Τη στάση αυτή ο συγγραφέας την εξηγεί με τα ανθρώπινα συναισθήματα του φόβου και της απληστίας που οδηγούν

τα χρηματιστήρια σε ακραίες καταστάσεις, συναισθήματα που δεν έχουν αλλάξει σε όλη τη διάρκεια της ανθρώπινης ιστορίας και ισχύουν σήμερα όσο και στο παρελθόν. 'Markets are inherently *inefficient* and always will be because of human nature, because of greed and fear, because of the herd instinct'.

Γ) Η εικόνα των hedge funds που έχουμε από τη βιβλιογραφία αφορά μεγάλες κερδοσκοπικές εταιρείες με μεγάλα κεφάλαια, στην πλειονότητά τους κεφάλαια θεσμικών επενδυτών, ασφαλιστικών εταιρειών, κληροδοτημάτων κ.λπ. που επενδύονται σε κερδοφόρες επιχειρήσεις και με προοπτική πολλών ετών, τουλάχιστον 15. Αντίθετα η εικόνα που αποκομίζουμε από τα παραδείγματα, τις ιστορίες και τις αναλύσεις του Biggs δημιουργεί την εντύπωση ευέλικτων εταιρειών που ενδιαφέρονται περισσότερο για γρήγορα και μεγάλα κέρδη, γεγονόσ που παραπέμπει σε *venture capital* τα οποία ο συγγραφέας ορίζει ως 'a risky, brutal business littered with busts, burdened with a high deal-failure and with low barriers to entry for new firms. Furthermore, it is very difficult to exit, because you can't take your money out. However, if you invest at a right time with the right people, you can have a wonderful ride'. Ο 'ιδεατός' τύπος του hedge fund που αναδεικνύεται από τις διηγήσεις και τις αναλύσεις του Biggs μπορούμε να πούμε ότι συντίθεται από τα εξής συστατικά στοιχεία: 1) είναι δυνατόν να ιδρυθεί από κάθε άτομο ή ομάδα η οποία διαθέτει ένα ικανό ιδιωτικό κεφάλαιο και επιπλέον μπορεί να προσελκύσει μεγάλα ξένα κεφάλαια [fund raising]. 2) ο hedgehog γνωρίζει την αγορά τόσο καλά ώστε να μπορεί να επιστρατεύσει το κατάλληλο προσωπικό (χρηματιστές, αναλυτές, μαθηματικούς κ.λπ.). 3) διαθέτει γνώση και εμπειρία ενός μέρους ή ενός είδους της διεθνούς χρηματοπιστωτικής αγοράς και 4) έχει μια συγκεκριμένη επενδυτική θρησκεία. Ο Biggs διακρίνει μεταξύ τριών 'θρησκειών' που έχουν αποδειχθεί ότι ακολουθούμενες πιστά εξασφαλίζουν κέρδη: εκείνη της ανάπτυξης [growth], εκείνη της αξίας [value] και καμία από τις δύο [agnostic]. Στην πρώτη περίπτωση η προσοχή επικεντρώνεται στην απόκτηση μετοχών εταιρειών που παρουσιάζουν κέρδη και τα μερίσματά τους αυξάνονται σταθερά. Στη δεύτερη περίπτωση, αντίθετα, το ενδιαφέρον των επενδυτών στρέφεται σε φθηνές μετοχές, οι οποίες είναι υποτιμημένες στην αγορά και γι' αυτό αφήνουν περιθώρια μεγάλων κερδών. Στην τρίτη περίπτωση, οι επενδυτές δεν πιστεύουν σε καμία από τις δύο πιο πάνω 'θρησκείες' αφού κάθε τι στην επενδυτική δραστηριότητα είναι προσωρινό. 'Και αυτό θα περάσει', είναι η mantra των αγνωστικιστών. Έτσι, οι επενδυτές σε αναπτυξιακές μετοχές [growth stock investors] γεμίζουν τα

χαρτοφυλάκιά τους με μετοχές μεγάλων και ισχυρών επιχειρήσεων, οι επενδυτές σε αξίες [value investors] γεμίζουν τα χαρτοφυλάκιά τους με φτηνές μετοχές που όμως μπορούν να αποδειχθούν κερδοφόρες ενώ οι αγνωστικιστές επιλέγουν τότε τη μία και τότε την άλλη περίπτωση: όταν οι αναπτυξιακές μετοχές είναι σχετικά φτηνές και το περιβάλλον ευνοϊκό τις αγοράζουν και όταν η αξία των μετοχών είναι φθηνή και οι αναπτυξιακές ακριβές αγοράζουν τις πρώτες. Πολλές φορές διατηρούν στο χαρτοφυλάκιο τους λίγες και από τις δύο και επιμένουν να υπάρχουν διακυμάνσεις μεταξύ growth και value stocks πράγμα που ο ευφυής επενδυτής μπορεί να εκμεταλλευτεί.

Από τις πληροφορίες και τις αναλύσεις αυτού του θαυμαστού κόσμου των hedge funds μπορούμε να ξεχωρίσουμε ορισμένες που θα μας επιτρέψουν να αναδείξουμε μια πιο καθαρή εικόνα των κερδοσκοπικών αυτών κεφαλαίων. Καταρχάς, εκείνο που κάνει εντύπωση είναι ότι ο καθένας που θεωρεί ότι γνωρίζει τον χώρο και είναι σε θέση να αντλήσει κεφάλαια από την αγορά, μπορεί να ιδρύσει ένα hedge fund. Άρα λείπουν οι θεσμοθετημένοι κανόνες και οι επενδυτές αφήνονται στο ένστικτο, στις γνώσεις και τις γνώριμίες τους όταν κάνουν τις επιλογές τους. Αυτό το γεγονός έχει κατακριθεί και θεωρείται μία από τις αιτίες που κάνουν αυτό το είδος κερδοσκοπικού κεφαλαίου τόσο απρόβλεπτο. Μεγάλης σημασίας όσο και θλιβερή παρουσιάζεται η στάση ορισμένων επιφανών επιστημόνων, οι οποίοι έναντι αδράς αμοιβής, θέτουν το όνομα και τη φήμη τους στην υπηρεσία αμφιβόλου ποιότητας hedge funds. Αναφέρεται μάλιστα ότι επικεφαλής του LTCM την εποχή της κατάρρευσής του ήταν μαθηματικοί και οικονομολόγοι κάτοχοι βραβείου Nobel, γεγονός που επιτρέπει στον Biggs να διαπιστώσει ότι [this] also proved that the greatest mathematicians and geniuses in the world are far from infallible in their ability to compute and manage risk...

Η εντυπωσιακή αύξηση του αριθμού των hedge funds τα τελευταία χρόνια⁶ αποδίδεται, βέβαια, στην ελευθερία πρόσβασης που χαρακτηρίζει τον χώρο αλλά και /προπάντων στις υψηλές αποδόσεις τους. Υπάρχει μια μεγάλη συζήτηση για το εάν και κατά πόσο τα hedge funds εξακολουθούν, εκτός της κερδοσκοπίας, να πληρούν και μια άλλη ιδιότητα που τους αποδιδόταν από τους υποστηρικτές τους: το γεγονός δηλαδή ότι εκμεταλλεύόμενα τις δυσλειτουργίες και τα κενά στις αγορές (το παράδειγμα του George Soros είναι ενδεικτικό) συνέβαλαν στην ανάδειξη και τη διόρθωσή τους.⁷ Με την τεράστια αύξηση του αριθμού των hedge funds αναδεικνύονται οι δυσλειτουργίες αυτές και αναλαμβάνουν οι ίδιες οι αγορές τη διόρθωσή τους. Αυτό έχει σαν

αποτέλεσμα η αποδοτικότητα και η κερδοφορία των hedge funds να μειώνεται, πράγμα που έχει οδηγήσει σε υπαρξιακή κρίση τον κερδοσκοπικό αυτόν κλάδο του παγκόσμιου χρηματοπιστωτικού συστήματος. Ο Biggs υποστηρίζει ότι η κερδοφορία των hedge funds συγκριτικά με τις άλλες δυνατότητες επένδυσης, παραμένει υψηλή, γεγονός που αποδεικνύεται από τον αριθμό των νέων hedge funds τον οποίο ο ίδιος υπολογίζει στα 1.000 τον χρόνο, για να προσθέσει, όμως, ότι άλλα τόσα καταρρέουν στο ίδιο χρονικό διάστημα. Την εντυπωσιακή αυτή αύξηση του αριθμού των hedge funds τη συνδέει με τις υψηλές προσδοκίες που τα συνοδεύουν αλλά και ο αριθμός των αποτυχημένων hedge funds πρέπει να συνδεθεί με τη διάψευση αυτών των προσδοκιών.⁸

Τελικά αυτό το βιβλίο απευθύνεται στους ειδικούς του χώρου και στους επενδυτές. Δεν παύει όμως να έχει μεγάλο ενδιαφέρον και για όλους εκείνους που δεν γνωρίζουν τον θαυμαστό κόσμο των hedge funds, του χρηματιστηρίου, του διεθνούς χρηματοπιστωτικού συστήματος εν γένει, βρίσκονται όμως σε συνεχή επαφή με τις συνέπειες της φρενήρους ανάπτυξης των τελευταίων δύο δεκαετιών. Η άγνοια, λοιπόν, προκαλεί κόστος και γι' αυτό η μελέτη αυτού του βιβλίου, παρά τις δυσκολίες που παρουσιάζει, μπορεί να μειώσει το κόστος που έτσι κι αλλιώς πληρώνουν όλοι όσοι ενταγμένοι στον κόσμο της παγκοσμιοποίησης αρνούνται να τον αποδεχθούν.⁹

Ηλίας Κατσούλης

Σημειώσεις

1. Προστατευόμενα [hedge] κεφάλαια. Πρόκειται για μεγάλης έντασης κερδοσκοπικά κεφάλαια. Σύμφωνα με τα νέα στοιχεία του Hedge Fund Research ο αριθμός τους έχει ξεπεράσει τις 9.000 ενώ τα χρήματα που διαχειρίζονται έχουν φτάσει από 36 δις το 1990 σε 1 τρις δολάρια το 2003. Όμως η δύναμή τους στις διεθνείς αγορές δεν περιορίζεται στα χρήματα αυτά αλλά στις τεράστιες δυνατότητες δανεισμού που διαθέτουν γεγονός που τους επιτρέπει να κινητοποιούν μέσω της μεθόδου της μόχλευσης πολλαπλάσια του κεφαλαίου τους κεφάλαια. Ενδιαφέρον για τους ιδιώτες και τους θεσμικούς επενδυτές έχουν αποκτήσει τα hedge funds λόγω των υψηλών αποδόσεών τους που πολλές φορές φθάνουν από το 15-20% ετησίως αλλά και μέχρι το 80%. Αντίστοιχοι είναι και οι κίνδυνοι απωλειών. Για τον λόγο αυτόν χρησιμοποιούν τη μέθοδο της αντιστάθμισης [hedging] με την οποία επιχειρούν να εξισορροπήσουν τυχόν απώλειες.

2. Τον Σεπτέμβριο 1998 κατέρρευσε το Long Term Capital Management [LTCM], το μεγαλύτερο εκείνη την εποχή hedge fund, το οποίο με ίδιο κεφάλαιο 50 δις κατάφερε να κινητοποιήσει περίπου 1,250 τρις δολάρια τα οποία χάθηκαν σε κερδοσκοπικές ενέργειες υψηλού κινδύνου.

3. Σχολιάζοντας την αποφασιστική παρέμβαση του προέδρου της FED, ο Karel Williams υποστηρίζει ότι '...εάν ο Alan Greenspan δεν είχε αντιδράσει με φαντασία στην αμερικανική κρίση των hedge funds το 1998 αυτή η μελέτη θα μπορούσε κάλλιστα να είναι ένα βιβλιογραφικό δοκίμιο για τη Μεγάλη Κρίση του 1999' ('From shareholder value to present day capitalism', *Economy and Society* 1/2000: 10).

4. Αναφερόμενος σε μια συνάντησή του με την πρώην βρετανή πρωθυπουργό M. Thatcher ο Biggs ομολογεί ότι, παρά το γεγονός ότι ο ίδιος έβλεπε να έρχεται το 1998 η κατάρρευση της ρωσικής αγοράς χρεογράφων, εντούτοις, μετά από προτροπή της Thatcher, δεν απεσύρθη αλλά έμεινε, με αποτέλεσμα να χάσει μεγάλο μέρος των επενδύσεών του. Ο θαυμασμός του όμως για την Thatcher ήταν τόσο μεγάλος ώστε της 'συγχώρεσε' αυτή την εσφαλμένη συμβουλή!

5. Με τον τίτλο 'The crowd hooted' ο Biggs περιγράφει τις αντιδράσεις των παρόντων σε ένα μεγάλο συνέδριο στην παρατήρησή του ότι το διαδίκτυο ήταν μια μεγάλη ανακάλυψη σε μια σειρά μεγάλων ανακαλύψεων και γι' αυτό δεν πρόκειται να αλλάξει ούτε την πορεία ούτε την τύχη του κόσμου. Το συνέδριο καταδίκασε ομόφωνα την 'αιρετική' άποψη του Biggs γεγονός που ο ίδιος σχολιάζει με την παρατήρησή ότι εκείνο το συνέδριο έδειξε 'how manic things became in the frenzy of the bubble and how allegedly respectable and scholarly academics twisted and stretched analysis to justify the excesses'.

6. Η αύξηση του αριθμού των δραστηριοποιούμενων ανά τον κόσμο hedge funds ξεπέρασε το 2005 τα 9.000 ενώ το ίδιο δραματική είναι η αύξηση των κεφαλαίων που διαχειρίζονται (βλ. σημείωση 1). Οι εκτιμήσεις τόσο του αριθμού των hedge funds όσο και των κεφαλαίων τους ποικίλλουν. Ενδεικτική είναι η παρατήρηση του Hanno Beck (*Frankfurter Allgemeine Zeitung*, 13.08.05, σελ. 18) ότι 'δεν μπορούμε να πούμε ακριβεία πόσο μεγάλος είναι ο όγκος και ο αριθμός των hedge funds και αυτό όχι μόνο λόγω των δυσκολιών ορισμού τους: ορισμένα hedge funds δεν δίνουν πληροφορίες ή κάνουν ατελείς και άλλα δεν εμφανίζονται καν στις στατιστικές...'. Ο Bernd Berg του BB Consulting, που αναλύει τη διεθνή αγορά των hedge funds, υπολογίζει τον όγκο των χρημάτων που έχουν επενδυθεί σε όλον τον κόσμο από 1,5 δις έως 2.000 δις δολάρια, χωρίς τη δυνατή μόχλευση. Στα hedge fund είναι επενδεδυμένο το 1-2% του παγκόσμιου παγίου ενεργητικού.

7. Πασίγνωση είναι η κερδοσκοπική επίθεση του G. Soros τον Αύγουστο του 1990 εναντίον της υπερτιμημένης αγγλικής λίρας που του απέφερε κέρδη 1 δις δολάρια, αλλά και υποχρέωσε τη βρετανική κυβέρνηση να υποτιμήσει το βρετανικό νόμισμα.

8. Μια εντυπωσιακή όσο και διασκεδαστική περιγραφή των ακραίων προσδοκιών στην καθημερινή ζωή των ανθρώπων μας δίνει ο Biggs την παραθέτω αυτούσια αφού φέρει τη σφραγίδα ενός μεγάλου πολιτικού του 20ού αιώνα:

In the 1930s, out of power and financially strapped, Churchill taught a lecture course at Cambridge on human sociology. One afternoon standing at the lectern and, always prone to the dramatic, he turned to the large class and demanded, 'What part of the human body expands to 12 times its normal size when subjected to external stimulation?'

The class gasped. Churchill, obviously relishing the moment, pointed at a young woman in the tenth row. 'What's the answer?' he demanded.

The woman flushed and replied 'Well, obviously it's the male sexual organ'.

'Wrong!' said Churchill. 'Who knows the correct answer?'

Another woman raised her hand. 'The right answer is that it's the pupil of the human eye, which expands to twelve times its normal size when exposed to darkness'.

'Of course!' exclaimed Churchill and he turned back to the unfortunate first woman. 'Young lady', he said, 'I have three things to say to you. First, you didn't do your homework. Second you have a dirty mind and third, you are doomed to a life of excessive expectations'.

9. Για εκείνους που δεν διαθέτουν τις απαιτούμενες ειδικές γνώσεις και δεν είναι εξοικειωμένοι με την ορολογία του χρηματοπιστωτικού συστήματος και του χρηματιστηρίου προτείνω το βιβλίο του Paul Krugman, *The Return of Depression Economics*, New York: W.W. Norton and Company –ιδιαιτέρως το έβδομο κεφάλαιο.

Lars Svendsen: *Η φιλοσοφία της βαρεμάρας*, μτφρ. Παναγιώτης Καραμαράς, Αθήνα: εκδόσεις Σαββάλας 2006 (1η έκδοση 1999).

Το βιβλίο του καθηγητή της φιλοσοφίας στο πανεπιστήμιο του Μπέργκεν, στη Νορβηγία, Lars Svendsen, *Η φιλοσοφία της βαρεμάρας*, είναι ένα βιβλίο για την ανία, την πλήξη ή, πιο κοινότοπα, για τη βαρεμάρα. Διότι όπως ο ίδιος αναφέρει 'τι μπορεί να είναι υπαρκτικά πιο ενοχλητικό από τη βαρεμάρα;' –αλλά και τι πιο επιπονητικό; 'Οι θεοί βαριόνταν και γι' αυτό έφτιαζαν τα ανθρώπινα όντα' σύμφωνα με τον Kierkegaard. Και ο G. Bichner γράφει: 'Και τι δεν επιπόνησαν οι άνθρωποι επειδή βαριόνταν! Διαβάζουν από βαρεμάρα, παίζουν από βαρεμάρα και τελικά πεθαίνουν από βαρεμάρα'.

Τι είναι όμως η βαρεμάρα; Η βαρεμάρα είναι μια εσώτερη κατάσταση του μυαλού, είναι όμως επίσης χαρακτηριστικό γνώρισμα αυτού του κόσμου. Σε αυτόν τον κόσμο σκοτώνουμε τον χρόνο και βαριόμαστε μέχρι θανάτου. Έτσι μπορεί να συμφωνήσουμε με τον λόρδο Byron όταν λέει: 'Λίγα έμειναν πέρα από το βαριόμουν ή βαριέμαι'.

Η πιο κοντινή στα αρχαία ελληνικά λέξη για την αεργία είναι, πιθανώς, η *ακηδία*, η οποία προέρχεται από το *κήδος* που σημαίνει να νοιάζεσαι συν το αρνητικό πρόθεμα. Αυτή η έννοια, όμως παίζει ελάχιστο μόνον ρόλο στη πρόωμη ελληνική σκέψη, όταν περιγράφει μια κατάσταση αποσύνθεσης η οποία θα μπορούσε να θεωρηθεί κάτι σαν χαύνωση και έλλειψη συμμετοχής. Θα πρέπει να περιμένουμε μέχρι τον 4ο αιώνα μ.Χ. με τους πρώτους χριστιανούς Πατέρες για να αποκτήσει ο όρος ένα νόημα που περιγράφει μια κατάσταση κορεσμού από τη ζωή ή κούρασης. Στην Αναγέννηση, η έννοια της *ακηδίας* αντικαταστάθηκε από αυτή της μελαγχολίας. Η *ακηδία* συνδεόταν με την ψυχή, ενώ η *μελαγχολία* με το σώμα. Ενώ η *μελαγχολία* μπορεί να περιλαμβάνει την ίδια της τη θεραπεία, η θεραπεία για την *ακηδία* βρίσκεται έξω από τον εαυτό –για παράδειγμα στον θεό ή τη δουλειά. Μετά τον 14ο αιώνα τις ηθικές πλευρές της *ακηδίας* ανέλαβε η βαρεμάρα.