

Bevezetés

A New York-i Federal Reserve Bank* szürke homokkő alapzaton áll a Wall Street szívében, ám a nagy hírű intézmény 1924-ben emelt épülete mégis szinte észrevétlenül bújjik meg a versenyszférát kiszolgáló, nyüzsgéssel teli szomszédjai gyűrűjében. A környéket elszórtan diszkont-üzletek és gyorsétkezdék tarkítják – és szinte mindenféle egymást érik a bankok és a brókercégek. A Fed közvetlen szomszédjai közt akad egy cipőjavító stand, egy japán gyorsétterem, ott van a Chase Manhattan Bank és néhány saroknyira a J. P. Morgan. Kissé nyugatabbra a Merrill Lynch, a „nép brókerháza” tornyosul a Hudson folyó fölél, azon túl terül el Amerika java része, és él a Merrill ügyfeleinek többsége. A bankok felhőkarcolói nyílt, barátságos hangulatot árasztanak, de a Fed épülete, amolyan reneszánsz stílusú palota, kimondottan barátságtalan benyomást kelt. Íves ablakait fémrácsok borítják, és a Liberty Streeten lévő főbejáratát egy sor rideg strázsa vigyázza.

* Az USA-ban az 1913-ban létrehozott Federal Reserve Bank (Fed) látja el a jegybanki funkciókat. Itt a 12 regionális központból álló szervezet New York-i fiókjáról van szó – *a magyarázó kiadás lektora.*

A New York-i Fed csupán az egyik fogaskerék – még ha a legfontosabb is – az Egyesült Államok nemzeti tartalékrendszerében. A Wall Streethez való közelségénél fogva a New York-i Fed a Washingtonban ülésző, mindentudó Alan Greenspan vezette igazgatótanács szeme és füle a piacon. William J. McDonough, a New York-i Fed nagydarab elnöke gyakran társalog bankárokkal és brókerekkel. Igyekszik elcsípni a kósza híreket, amelyeket a brókerek egymás közt terjesztenek. McDonough felettébb kíváncsi mindenre, ami a piacot, illetve szélsőséges esetben akár magát a pénzügyi rendszert is megrázhatja, de kutakodása közben megpróbál a háttérben maradni. A Fed mindig is ellentmondásos felügyeleti szerv volt – az emberek szolgálója, amely kéz a kézben jár a Wall Streettel, szerzetesi magányba zárkozó hivatal a piac demokratikus káoszában. Ahhoz, hogy McDonough beavatkozzon akár a legcsekélyebb mértékben is, igazi válság kell, sőt valóságos háború. Csakhogy 1998 őszének elején mégis muszáj volt McDonoughnak közbelépni – méghozzá elég drasztikusan.

A baj forrása olyan parányinak tűnt, olyan nevetségesen távolinak, hogy eleinte senki még csak rá sem hederített. No de nem így történik-e mindig? A hullámok közé dobnak egy tearakományt vagy lelőnek egy trónörököst, aztán lánggra kap a kanóc, kirobban a válság, és gyökerestül felfordul a világ. Ez esetben a szikrát a Long-Term Capital Management (LTCM) pattintotta ki, egy zártkörű befektetési társaság, amelyet a connecticuti Greenwich villanegyedéből irányítottak, jó negyven mérföldnyire a Wall Streettől. Az LTCM mindössze száz befektető pénzét kezelte, nem egészen kétszáz alkalmazottat foglalkoztatott, és száz amerikaiból aligha hallott róla még csak egy is. Sőt öt évvel azelőtt az LTCM még csak nem is létezett.

De 1998. szeptember 23-án az LTCM csöppet sem tűnt jelentéktelennek. Az LTCM krízise miatt McDonough magához kérette – a Fed visszafogott nyelven:

„meghívta” – az összes nagy Wall Street-i bank fejét. A Fed tizedik emeleti olajportréi alatt a történelem során először gyűltek egybe a Bankers Trust, a Bear Stearns, a Chase Manhattan, a Goldman Sachs, a J. P. Morgan, a Lehman Brothers, a Merrill Lynch, a Morgan Stanley Dean Witter és a Salomon Smith Barney vezetői – nem azért, hogy megmentsenek valami latin-amerikai országot, hanem hogy megvitassák, kihúzzák-e egyik társukat a bajból. Csatlakozott hozzájuk a New York-i Értéktőzsde elnöke és mellette a főbb európai bankok képviselői. A Fed-nél annyira elszoktak az efféle összejövetelektől, hogy hirtelen még elég bőrfotelt sem tudtak előteremteni, és az igazgatók kénytelenek voltak összecuszkható fémvázasszékekbe préselni magukat.

Bár McDonough köztisztviselő volt, a tanácskozás titokban zajlott. A világ tudomása szerint Amerika a történelem egyik legnagyobb tőzsdei aranykorának víg napjait élte, bár most is – mint korábban sokszor ősszel – történt némi visszaesés. Augusztus közepe óta – amikor Oroszország képtelenné vált törleszteni rubel alapú államkötvényeit – különösen a globális kötvénypiacok voltak zaklatottak. Csakhogy McDonough nem ezért trombitálta össze a bankárokat.

A kötvénykereskedelemre szakosodott Long-Term a bukás szélén táncolt. Az alapot a Salomon Brothers egykori sztárbrókere, John W. Meriwether igazgatta – egy rátermett, de óvatos közép-nyugati származású férfi, aki közkedvelt volt a bankárok körében. Nagyrészt neki volt köszönhető, hogy a bankárok hajlandók voltak a Long-Termnek hitellezni – méghozzá felettébb nagylelkű feltételek mellett. Meriwether azonban csak a kirakatarca volt a Long-Termnek. A cég lelkét néhány zseniális, doktori fokozattal rendelkező arbitrázskereskedő alkotta, jó páran közülük professzorok, ketten pedig elnyerték a Nobel-díjat is. Mindnyájan roppant okosak voltak, és ezt tudták is magukról.

A Long-Term négy éven át a Wall Street legirigyletebb cége volt. Az alap évente több mint 40 százalékos hozamot produkált, veszteséges időszakok, hektikus ingadozások és látszólag minden kockázat nélkül. Úgy tűnt, intellektuális szupermenjei képesek a bizonytalan világot egyszerű megéri/nem éri meg csoportokra bontani – ők voltak a legjobbak a modern befektetési piacon.

Ez a rejtelmes arbitrázsalap elképesztő összegű, 100 milliárd dollárnyi eszközt halmozott fel, gyakorlatilag az egésznet kölcsönből, vagyis a McDonough asztalát körülülő bankárok pénzéből. Bármilyen gigászi volt is azonban ez az adósság, mégsem ez volt a Long-Term legnagyobb problémája. Az alap sok ezernyi származtatott ügylete* révén kibogozhatatlanul összefonódott a Wall Street összes cégével. Ezek a szerződések – amelyek lényegében fogadások voltak a piaci árak alakulására – összességében csillagászati összegre, 1000 milliárd dollárra szóltak.

Ha a Long-Term csődbe megy, a teremben lévő összes bank olyan szerződések egyik oldalán találná magát, amelyek másik oldalán nem áll senki. Más szóval óriási – és elviselhetetlen – kockázat szakadna a nyakukba. Menthetetlenül óriási riadalmat okoznának, ahogy az üzletekből menekülni igyekezve piacra dobnák a Long-Term által biztosítékul letétbe helyezett eszközöket.

A pánik egyidős a piacokkal, a származtatott ügyletek azonban viszonylag újak. A szabályozó hatóságok aggódtak az új típusú termékek jelentette kockázatok miatt, amelyek az ország pénzügyi intézményeit kölcsönös kötelezettségvállalások komplex láncával kötötték össze. A tisztviselők most amiatt aggódtak, mi történne, ha az

* Más néven derivatívája, azaz olyan ügylete, amelyben a vásárolt termék értéke nem független, hanem előre meghatározott módon valamilyen más (mögöttesnek nevezett) termék áralakulásától függ – a magyar kiadás lektora.

egyik nagy láncszem fizetéképtelenné válna. McDonough attól tartott, hogy a piac nem képes tovább működni, a kereskedés leáll, és az egész rendszer összeomlik.

James Cayne, a Bear Stearns szivarrágcsáló vezérigazgatója megfogadta, nem finanszírozza tovább a Long-Term brókereit, ha az alap szabad készpénzállománya 500 milliárd dollár alá esik. Év elején ez még roppant távoli eshetőségnek tűnt, mivel a Long-Term akkori tőkéje elérte a 4,7 *milliárd* dollárt. Csakhogy az utóbbi néhány hét során, illetve az orosz válság óta a Long-Term nap mint nap bénító veszteségeket szenvedett, és tőkéje a minimumra csökkent. Cayne nem hitte, hogy a cég még egy napot kihúz.

A Long-Term pénzt kért Warren Buffett-től, pénzért kilincselte Soros Györgynél, elment a Merrill Lynchhez. Sorra kopogtatott az összes létező banknál, míg el nem fogytak a helyek, ahová fordulhatott. Így történt, hogy – mint valami keresztapa a rivalizáló és harcban álló családokat – McDonough tanácskozni hívta a bankárokat. Ha a letétbe kapott kötvényeket a bankok egymástól függetlenül dobnák piacra, az világméretű pánikot okozhatott volna. Ha összhangban cselekednek, talán elkerülhető a katasztrófa. Bár ezt McDonough nem mondta ki, azt kívánta a bankoktól, fektessenek be 4 milliárd dollárt az alap megmentésére. Azonnali cselekvést sürgetett – másnap lépni már késő lett volna.

Csakhogy a bankárok úgy érezték, a Long-Term már így is épp elég sok borsot tört az orruk alá. A Long-Term titkóló, zártkörű matematikusklubja mindenkit mélyeséges megvetéssel kezelt a Wall Streeten. A Merrill Lynch, a Long-Term szülőatyja, akárcsak a többi befektetési bank, régóta igyekezett az alappal nyereséges, kölcsönösen előnyös kapcsolatot kiépíteni, de a Long-Term merev elutasítással hátrította el közeledéseiket. A professzorok csakis saját játékszabályaik szerint voltak hajlandók üzletelni, és a bankárok kedvéért elveikből szemernyi sem kívántak engedni.

Tőzsdeguruk tündöklése és bukása

A bankárok sértett göggel fogadták, hogy az egykor oly dölyfös Long-Term most hozzájuk könyörög segítségért.

Amellett a bankárokat közvetlenül is sújtotta a jórészt a Long-Term által kirobbantott káosz. A Goldman Sachs vezérigazgatója, Jon Corzine ellen fellázadtak üzlettársai, mivel elrémítették őket a Goldman legutóbbi veszteségei, és Corzine-nal ellentétben nem voltak hajlandók fogyatkozó tőkéjüket egyik versenytársuk megmentésébe fektetni. Sanford I. Weill, a Travelers/Salomon Smith Barney elnöke szintén súlyos veszteségeket szenvedett. Weill attól tartott, veszteségeik meghiúsíthatják cége Citicorppal tervezett fúzióját, amelyet Weill fényes karrierje megkoronázásának szánt. Ő nemrég számolta fel saját arbitrázsrészlegét – ahonnan Meriwether karrierje évekkal korábban elindult – és nem óhajtott egy másiknak mentőövet dobni.

Ahogy McDonough végignézett az asztal körül ülőkön, minden vendége kisebb-nagyobb bajban volt, sokan közvetlenül a Long-Term miatt. A bankok, amelyek részvényei mélyrepülésbe kezdtek, attól tartottak – akárcsak McDonough –, hogy a globális vihar, amely oly ártatlanul az ázsiai leértékelődéssel indult, majd átterjedt Oroszországra, Brazíliára és most a Long-Term Capitalre, végül az egész Wall Streeten végig fog söpörni.

Richard Fuld, a Lehman Brothers elnöke hevesen tagadta a pletykákat, miszerint az ő társasága a Long-Termnek való túlzott mértékű hitelezés miatt végveszélybe került volna. David Solo, aki a svájci bankóriást, a Union Bankot képviselte, úgy vélte, hitelintézete már így is elég mélyen benne ül a slamasztikában: meggondolatlanul a Long-Termbe fektetett, és gigászi összegeket bukott. Thomas Labrecque Chase Manhattanje az alapnak 500 milliós kölcsönt adott, s mielőtt Labrecque fontolóra vett volna további befektetéseket, szerette volna a kölcsönt visszakapni.

David Komanskynek, a Merrill pocakos elnökének volt a legtöbb oka a szorongásra. Két hónap leforgása alatt

50 százalékkal gyengültek a Merrill részvényei – a cég piaci értékéből 19 milliárd olvadt semmivé. A Merrill szintén sokkolóan sokat bukott a kötvénypiacon, és már-már saját hitelminősítési besorolása is veszélybe került.

Komanskyt, aki személyesen csaknem egymillió dollárt fektetett az alapba, elrémisztette a Long-Term esetleges bukása nyomán fenyegető káosz. Csakhogy pontosan tudta, mennyi ellenszenv gyülemlt fel a teremben a Long-Termmel szemben. Sejtette, milyen nehéz lesz – ha egyáltalán lehetséges – a bankárokat egyetértésre bírni.

Komansky látta, hogy Cayne, a Bear Stearns konok vezérigazgatója a játszmában kulcsszerepet kap. A Bear, amely a Long-Term ügyleteit számolta el, jobban a befektetési alap kulisszái mögé látott, mint a cégek közül bármelyik. Ahogy a többi bankár idegesen a székében fészkelődött, Herbert Allison, Komansky jobbkeze megkérdezte Cayne-től, melyik oldalon áll.

Cayne világosan kijelentette: a Bear Stearns egy centet sem fektet a Long-Term Capitalbe. A bankárok torkára fagyott a szó, és a Wall Street krémje egy percig némán hallgatott. Aztán elszabadult a pokol.

Az LTCM alapításakor befektetett 1 dollár bruttó értéke az alap futamideje során

