

## CRIZA FINANCIARĂ INTERNAȚIONALĂ ȘI ECONOMIA EMERGENTĂ

Analiști economici și chiar oficialități s-au pronunțat adesea, în diverse ocazii, în legătură cu statutul special pe care îl au (sau ar trebui să-l aibă) economiile emergente din Europa în raport cu criza financiară și economică internațională. În cele ce urmează ne propunem să examinăm acest punct de vedere și să încercăm să decidem în ce anume ar putea consta un asemenea statut special sau, în mod echivalent ce vulnerabilități sau oportunități ar putea furniza acest statut special.

Vom examina următoarele patru chestiuni: a) ce este o economie emergentă și în ce fel se raportează ea la recenta criză financiară și economică internațională; b) ce vulnerabilități poate crea statutul de economie emergentă în raport cu criza; c) ce oportunități poate crea statutul de economie emergentă în raport cu criza; d) ce formă grafică pare să aibă actuala criză financiară și economică internațională în "întruchiparea" ei la nivelul economiei românești.

### (a) Ce este o economie emergentă?

Probabil că "definiția" cea mai adecvată a unei economii emergente ar fi aceea care ar statua că aceasta este o economie în curs de structurare economică și financiară. Întrucât, în mod evident, orice economie are o anumită structură economică și financiară<sup>1</sup>, trebuie adăugat faptul că este vorba despre o structurare care să permită înscrierea economiei în cauză pe o "traietorie de croazieră", adică o structurare care să asigure sustenabilitatea internă, pe de o parte și amortizarea șocurilor economice externe, pe de altă parte. Pe baza definiției de mai sus, considerăm că următoarele 10 trăsături sunt necesare (în sensul logic al termenului) pentru o economie emergentă:

1. structurile economică, respectiv financiară nu sunt cristalizate, aflându-se într-un proces de constituire și validare permanentă, până la obținerea configurației de "croazieră"; evident nu se pune problema unei economii destructurate<sup>2</sup>, ci a uneia în curs de structurare standard, sau, într-o exprimare mai casantă, în curs de restructurare;
2. ca urmare a trăsăturii anterioare, nu există un izomorfism al economiei emergente cu economiile din mediul economic extern, ceea ce reduce, îngreunează sau, la limită, blochează "comunicarea" economică și financiară cu acest mediu, cu toate consecințele care decurg de aici și pe care vom încerca să le punem în evidență mai jos;
3. toate piețele (de bunuri, de muncă, de capital, monetară) au potențial de extindere sau de adâncire, ceea ce este de natură să constituie atractori pentru comportamente economice care reclamă debușee;
4. justiția și administrația publică sunt, încă, sensibile, într-un grad semnificativ, la fenomene de corupție;
5. există un fenomen inevitabil de "temperatură ridicată"<sup>3</sup> a economiei, util obiectivului intrinsec al economiilor emergente – acela de a ajunge din urmă statele economic dezvoltate;

<sup>1</sup> Prin structură economică înțelegem structura economiei reale, iar prin structură financiară înțelegem structura economiei nominale.

<sup>2</sup> În primii ani de după 1989, într-adevăr, economiile din statele foste comuniste s-au aflat într-o stare de destructurare avansată (au existat, chiar, modele macroeconomice bazate pe această ipoteză, inclusiv în România) dar astăzi nu se mai poate vorbi despre o asemenea situație.

<sup>3</sup> Chiar dacă procesul de "încălzire a economiei" s-a oprit sau are tendința de inversare, comparativ cu celelalte economii, economiile emergente au, încă, inflații ridicate și, ca urmare, și celelalte variabile nominale (rata dobânzii bancare, rata deprecierei monedei naționale) relativ ridicate. De observat faptul că necesitatea creșterii economice rapide a economiilor emergente, mai ales a statelor nou intrate în Uniunea Europeană, este perfect consistentă cu "temperatura economică" ridicată a lor.

6. ponderea consumului în cererea agregată internă este relativ ridicată și, pe termen mediu, pare să rămână factorul crucial al relansării creșterii economice în condițiile actualei crize financiare și economice, ca urmare a faptului că economisirea este minată de scăderea veniturilor, pe de o parte și de nivelul relativ scăzut al acestora (ceea ce reduce înclinația marginală spre economisire), pe de altă parte;
7. economisirea netă a sectorului privat este puternic negativă, semnificația economică fiind, desigur, ambivalentă: amorsarea unor investiții care, pe termen mediu și lung, vor susține părăsirea stării de economie emergentă și, în același timp, consum și creștere economică prin îndatorare;
8. dominanța fiscală a mix-ului de politici macroeconomice;
9. dominanța politicilor publice discreționare, cu ignorarea masivă a proiectării și implementării stabilizatorilor automați;
10. tendința de implementare a politicilor pro-ciclice, din considerente de obținere a rezultatelor imediate, deseori din motive sociale sau chiar electorale.

### **(b) Vulnerabilitatea economiei emergente în fața crizei**

Principala vulnerabilitate a economiei emergente în fața crizei constă în capacitatea slabă a acesteia de a disipa efectele adverse ale crizei, așa cum se "prezintă" acestea la granița economică<sup>4</sup>. Rațiunea pentru această incapacitate rezidă în slaba "comunicare intra-sistem", generată de starea de subdezvoltare a structurilor economice și financiare<sup>5</sup>. Lucrurile se petrec, în cheie abstractă, în felul următor: un șoc economic extern (fie real, fie nominal) care se "prezintă" la granița economică produce un efect major ca urmare a faptului că el nu poate "circula" în sistemul economic intern, din cauza slabei structurării economice. În consecință, amortizarea șocului este fie slabă, fie întârziată, ceea ce permite acestui șoc să producă efecte de bulversare, în funcție de natura lui<sup>6</sup>. În același timp, impactul șocului economic extern este invers proporțional cu mărimea sistemului economic "țintă", din aceleași considerente cum sunt cele prezentate mai sus. Aceasta înseamnă că rezultanta vulnerabilității economiei emergente depinde atât de gradul său de structurare (sau, mai bine zis, de decalaj de structurare) cât și de dimensiunea sa. Din această perspectivă, România se află într-o situație mediană: structura economică și financiară are deja o configurație apropiată de standardele europene<sup>7</sup>, fiind în curs rapid de modernizare și, în același timp, dimensiunea economiei românești este medie.

### **(c) Oportunitatea economiei emergente în fața crizei**

Paradoxal, dar același factor care constituie principala vulnerabilitate a economiei emergente în fața crizei constituie și principala sa oportunitate. Mai exact spus, faptul că structura (reală și nominală a) economiei emergente nu este izomorfă cu structura economiilor "de croazieră" reprezintă o piedică

<sup>4</sup> Nu trebuie uitat faptul că criza financiară și, parțial, economică, din România este o criză importată prin canalele de transmitere a crizei externe în criză internă (la aceste canale ne-am referit cu alt prilej, de aceea nu reluăm analiza lor aici).

<sup>5</sup> Deși, alături de structura economică și financiară s-ar părea că ar trebui adăugată și structura instituțională, în opinia noastră aceasta ar fi o redundanță, deoarece orice implementare de structură funcțională la nivel macroeconomic nu se poate face decât în mod formal, adică prin instituire (normare). Rezultă că întreaga configurare a structurii economice și financiare este, de fapt, de natură instituțională, adică are semnificația unei structurări instituționale.

<sup>6</sup> Se știe, din teoria sistemelor, că inerțialitatea unui sistem (deci, capacitatea sistemului de a-și conserva structura, adică funcționalitatea) este direct proporțională cu capacitatea de comunicare intra-sistem (or, inerțialitatea este echivalentă cu amortizarea șocului extern).

<sup>7</sup> Procesul de convergență economică, reală și nominală, cu Uniunea Europeană, proces în care România este angajată deplin, constituie principalul factor de dinamizare a restructurării economiei reale și a celei nominale.

redutabilă în transmiterea efectelor crizei internaționale în criză internă. Se știe că fluxurile economice de orice fel circulă pe "geodezicele" economice, adică pe similarități economice, în primul rând similarități structurale<sup>8</sup>. Neexistând aceste similarități, tocmai ca urmare a trăsăturilor unei economii emergente (de exemplu, nu există active toxice sau derivative financiare în portofoliul de active al băncilor comerciale din sistemul bancar din România), circuitul efectelor crizei (îndeosebi ale crizei financiare) este blocat sau puternic deteriorat (amortizat de la sine). În același timp, trăsăturile menționate mai sus ale economiei emergente referitoare la stadii insuficient dezvoltate ale unor structuri reale sau nominale (de exemplu, grad mic de bancarizare sau de intermediere financiară) se pot constitui în factori sui-generis de amortizare a efectelor transmise și de transformare a lor în oportunități de relansare a creșterii economice<sup>9</sup>.

#### (d) "Forma" crizei

Teoria economică nu face excepție în cadrul mării familii a științelor umane (și chiar a științelor naturii) de la utilizarea unor expresii metaforice pentru a descrie, în mod sugestiv, unele procese și fenomene economice. Ne referim, aici, la numeroasele referiri (cum spuneam, atât din partea analiștilor cât și din partea unor oficiali responsabili cu elaborarea și implementarea politicilor de ajustare macroeconomică) cu privire la forma grafică a traiectoriei crizei financiare și economice curente: forma în "V", forma în "U", forma în "W". Întrucât, sub aspectul predicției macroeconomice, identificarea formei traiectoriei crizei este, realmente, utilă, vom face câteva considerații în continuare:

1. forma în "V" a unei crize economice (sau financiare sau financiare și economice) semnifică următoarele: a) se produce o recesiune economică – panta descendentă a lui "V"; b) se atinge un punct minim al economiei (sau, echivalent, un punct maxim al recesiunii); c) creșterea economică se reia imediat ce se atinge punctul de minim – panta ascendentă a lui "V". Așadar, forma în "V" a crizei semnifică absența depresiunii – perioada în care economia stagnează pentru a amorsa factorii de reluare a creșterii economice;
2. forma în "U" a unei crize economice semnifică, în plus față de modelul în "V", faptul că atingerea punctului de minim al nivelului economiei atrage după sine o perioadă de depresiune – partea orizontală a literei "U";
3. forma în "W" a unei crize economice semnifică, așa cum arată și numele literei în cauză, un "dublu-V", adică o oscilație a traiectoriei crizei care face ca evoluția în "V" să fie repetată (economia atinge punctul de minim, relansarea se produce imediat dar, după ce atinge un anumit nivel – nu neapărat egal cu cel de dinaintea crizei –, procesul se reia: economia scade din nou – nu neapărat până la nivelul anterior –, apoi, după atingerea unui nou punct de minim, relansarea se declanșează tot fără o perioadă de depresiune)<sup>10</sup>.

În opinia noastră, forma actualii crize internaționale este de tip "V". Absența perioadei de depresiune se explică astfel: actuala criză este de origine financiară, ceea ce-i conferă ipso facto o mare versatilitate (fluxurile nominale sunt extrem de rapide, în orice sens, pe de o parte iar, pe de altă parte, fluxurile nominale sunt mult mai controlabile la nivelul politicilor publice de ajustare macroeconomică). Apariția depresiunii pe traiectoria crizei este rezultatul unor factori de persistență a unui anumit nivel al activității economice (în cazul nostru, a unui nivel minim, de prag). Persistența

<sup>8</sup> Aceasta este rațiunea de filozofie economică a necesității și utilității procesului de convergență economică la nivelul Uniunii Europene.

<sup>9</sup> De menționat și faptul că aparenta asimetrie dintre politicile publice din România (îndeosebi la nivelul politicii monetare, respectiv al politicii fiscal-bugetare) și politicile publice din statele membre ale UE sau ale zonei euro se explică tocmai prin trăsăturile menționate în prima parte a discuției cu privire la economia emergentă.

<sup>10</sup> Este evident că, de dragul exercițiului intelectual, se pot imagina și alte combinații ale celor trei litere sau se pot convoca și alte...litere ale alfabetului.

unor fenomene economice se explică prin caracterul structural al acestora. Caracterul structural este dat, la rândul său, de apartenența fenomenului la economia reală. Așadar, cu cât gradul de transfer al crizei financiare în criză economică (sau, ceea ce este echivalent, al transferului crizei din economia nominală în economia reală) este mai mare, cu atât persistența nivelului minim al activității economice este mai mare (sau, ceea ce este echivalent, cu atât perioada de reluare a creșterii economice este mai mare, deci cu atât partea orizontală a formei grafice a traiectoriei crizei transformă în mod mai evident litera "V" în litera "U"). În concluzie, se poate vorbi despre o formă în "V" a traiectoriei crizei numai dacă și în măsura în care criza financiară nu pătrunde prea mult în criză economică. Din punct de vedere instituțional, dacă "dorim" să avem o curbă în "V" a crizei în România, este necesară blocarea masivă a transferării crizei din economia nominală în economia reală (prin blocarea canalelor de transmitere aferente). De aceea, criza financiară trebuie contracarată preponderent prin mijloace financiare: creșterea lichidității efective din sistemul bancar, restaurarea încrederii la nivelul sistemelor de finanțare a sectorului privat, restabilirea rating-ului de atractivitate pe plan internațional, "producția" de garanții de către instituțiile statului, gestionarea severă (dacă e nevoie, inclusiv prin mijloace administrative pe termen scurt sau pe tipuri de comportamente financiare) a ieșirilor de capital etc. Toate acestea în speranța că transferurile care, eventual s-au produs (probabil, mai mult la nivelul anticipațiilor) dinspre criza financiară spre criza economică, să se afle doar la nivelul la care resuscitarea economiei reale să se producă pur și simplu prin reluarea finanțărilor. Din păcate, criza internațională nu a pătruns în România numai pe calea nominală ci și direct pe unele canale reale, de exemplu prin cererea externă, ceea ce necesită o analiză mai complexă și mai personalizată pe economia României.