

CONFERINȚA CADI ȘI KONRAD ADENAUER STIFTUNG, DESPRE MECANISMELE CRIZEI ECONOMICE

În 9 decembrie 2009, la Hotelul Hilton din București a avut loc o conferință care se demarcă de evenimentele publice obișnuite din contextul românesc în primul rând prin natura scopurilor: nu a promovat grupuri sau încheiat planuri de acțiune, cât a lămurit idei. Evenimentul ilustrează latura educațională a fenomenului *think tank*, acela al proiectelor sociale pe termen lung, mai lung decât viața oamenilor sau a grupurilor. El semnalează în particular proiectul organizatorilor, *Centrul de Analiză și Dezvoltare Instituțională și Fundația Konrad Adenauer*, de construcție a un mediu favorabil libertății economice. Pasul anterior în în aceste preocupări a fost o colecție editorială de 12 articole din numărul din mai al 'Ideilor în Dialog', unde libertarienii români au apărut capitalismul contra curentului etatist amplificat de criza economică.

Una dintre convingerile de la baza proiectului, care au animat și conferința din decembrie, este aceea că piața liberă, prin mecanismele ei de autoreglare, asigură stabilitatea economiei, în timp ce reglementările și intervenția statului, mai degrabă o slăbesc și o destabilizează.

I-am invitat pe domnul Ionuț Popescu – editorialist la revista Capital, Ministru al Finanțelor (2004-2005) – să fie moderator al întâlnirii, și pe domnii Lucian Croitoru – consilier al guvernatorului BNR, reprezentant al României la FMI (2003-2007) –, Dan Suciuc – realizator la *The Money Channel*, editorialist la revista 22 –, Nicolae Alexandru Chidesciuc – economist-șef al *ING Bank* – și Valentin Cojanu – profesor la ASE și editor al *Journal of Philosophical Economics* – să discute câteva aspecte teoretice:

În ce măsură sunt vulnerabilitățile economiilor inerente pieței libere și în ce măsură sunt imputabile statului? Sunt stimulentele bugetare cea mai bună soluție pentru deblocarea pieței creditului? Care sunt modelele teoretice pe baza cărora înțelegem și evaluăm fenomenul crizei? Care este situația particulară a României? Este dezirabilă aplicarea unor reglementări suplimentare piețelor financiare sau dimpotrivă, o dereglementare generalizată a economiei ar reduce profunzimea eventualelor recesiuni?

Ionuț Popescu: Îi voi ruga mai întâi pe domnul Horia Terpe, directorul CADI și pe domnul Holger Dix, directorul Fundației Konrad Adenauer - Reprezentanța din România, să ne adreseze un salut din partea gazdelor și să ne introducă în discuția despre criză.

Horia Terpe: Va mulțumesc că ați venit! Fiți bineveniți la dezbateră „Mecanismele crizei economice”, organizată de CADI și Fundația Konrad Adenauer. Vă invităm să ne fiți alături și în continuare, în proiectele și programele CADI și la următoarele evenimente publice. Dezbateră de astăzi se înscrie în programul de evenimente publice ale CADI, scopul nostru în contextul de față fiind înțelegerea la rece a crizei economice și a căilor de ieșire din aceasta. Îmi exprim speranța că o mai bună înțelegere a acestor fenomene economice va contribui la evitarea mirajelor implementărilor tezelor financiare și economice, și la apărarea și promovarea libertății economice.

Holger Dix: Vă mulțumesc mult. Permiteți-mi să vă salut, în numele Fundației Konrad Adenauer, la manifestarea de astăzi. Încă nu putem prevedea când se va încheia criza financiară și economică. Efectele globale ale crizei nu sunt încă cunoscute la toată anvergura lor. Iar factorii care au produs-o, precum și implicarea fatală a mai multor cauze sunt subiecte controversate și obiectul multor discuții. Cetățenii se tem însă din ce în ce mai mult de efectele acestei crize la nivel personal. Și trebuie să recunoaștem că, inclusiv în România, aceste temeri sunt cât se poate de justificate. În consecință, factorii de decizie politică sunt confrunțați astăzi cu o mulțime de noi provocări. Trebuie să găsească nu numai măsurile potrivite pentru a combate simptomele crizei și a le diminua, ci trebuie să se lupte și cu o rată din ce în ce mai ridicată a șomajului. Iar factorul politic este totodată solicitat să realizeze o prevenire efectivă a potențialilor factori declanșatori pentru începerea crizei. Datorită dimensiunii enorme a crizei, trebuie să fie luate măsuri speciale pentru păstrarea economiei libere. În cazul cetățenilor, situația este cu atât mai dificilă. Cauzele crizei, efectele acesteia și concluziile politice care au fost trase din experiențele făcute trebuie explicate rațional. Cred că la întâlnirea noastră de astăzi vom putea face acest lucru foarte bine.

Permiteți-mi să fac câteva observații prin prisma Fundației Konrad Adenauer, care este o fundație politică germană, apropiată Partidului Creștin Democrat și doamnei cancelar Angela Merkel. Criza actuală a pus foarte bine în evidență faptul că ordinea socială a economiei de piață nu poate să funcționeze fără reguli. Modelul specific german al economiei sociale de piață are explicații foarte limpezi pentru situații precum cea de astăzi. Fondatorii acestui model au explicat de la bun început principiile necesare pentru a asigura eficiența economiei de piață. Conform unor gânditori precum Walter Eucken sau Alfred Müller Armack, la baza unei ordini economice stabile și funcționale stau *principiul stabilității monetare* și *principiul responsabilității pentru deciziile antreprenoriale*. Totodată este nevoie de o *autoritate a concurenței eficientă* care să reglementeze fuziunile, astfel încât să fie evitate concentrările pe piață și influența intereselor particulare. Din păcate, aceste

observații importante au fost până acum, în special pe plan internațional, rareori luate suficient în serios. Într-adevăr, excesele de astăzi ale pieții au apărut din eșecurile de ieri ale politicii. Au fost luate măsuri împotriva principiilor economiei sociale de piață, cum ar fi, de exemplu, în Statele Unite, unde s-a încercat să fie exploatată conjunctura dobânzilor joase și a îndatorării excesive a statului, conjunctură menținută artificial pentru o perioadă lungă de timp. Ba chiar statul a dat avantaje formidabile acelor care voiau să potențeze îndatorarea. Și, dincolo de aceasta, multe bănci au scăpat de responsabilitatea riscului de credit și, în felul acesta, de responsabilitatea pentru anumite afaceri pe care le-au făcut, creând pachete de responsabilități, care au fost apoi vândute pe o piață lipsită de reglementări unde au fost putut acționa scutite de responsabilitate. Aceste relații de îndatorare au fost puse în sarcina unor instanțe anonime și netransparente, care, până la urmă, s-au dovedit a fi incapabile de implementarea acestor responsabilități. În consecință, din punctul nostru de vedere, acum este necesară în primul rând revitalizarea bazelor conceptuale ale economiei sociale de piață, iar aceste fundamente să fie aplicate pe plan internațional. Pentru că adevărata forță a economiei sociale de piață rămâne neschimbată. Ea este o ordine socială orientată către om, iar eficiența mecanismelor economiei de piață este recunoscută de toți atunci când regulile sunt clare, transparente și echitabile. Împreună cu partenerii și prietenii noștri din România vom aborda subiectul economiei sociale de piață în anul care urmează cu mai multă insistență. Vă mulțumesc foarte mult pentru atenție și vă doresc o discuție fructuoasă!

Ionuț Popescu: Mulțumim, d-le Dix! Îl voi ruga acum pe domnul Lucian Croitoru, consilier al guvernatorului Băncii Naționale să ne prezinte expunerea domniei-sale.

Lucian Croitoru: Bună ziua, doamnelor și domnilor! Este o plăcere pentru mine să vorbesc astăzi la această conferință. Tema ei mi se pare foarte ambițioasă, și, în același timp, conține multe provocări. Astăzi se vorbește foarte mult despre necesitatea de a reforma economia mondială și mă bucur că, în tematica pe care au impus-o pentru discuție astăzi organizatorii se află și modelele teoretice pe baza cărora înțelegem să evaluăm criza, și respectiv vulnerabilitățile economiilor – dacă sunt determinate de piață sau de intervențiile statului. De asemenea, este indusă problematica reglementării și supravegherii piețelor.

În opinia mea, ariile care trebuie să fie astăzi în centrul atenției fac parte din sistemul financiar și sunt diferite în natură. Actuala criză pare să fi arătat că este nevoie atât de reformarea sistemului de reglementare și supraveghere, cât și de reformarea sistemului monetar global, bazat pe dolarul american. Vreau să vă spun că, în ceea ce privește primul aspect, și anume nevoia de reformare a sistemului, s-a trecut deja, cu ceva timp în urmă, la acțiune. Se lucrează deja la operaționalizarea Consiliului European de risc sistemic sau a sistemului european al supravegherii financiare. În ceea ce privește modalitățile de reducere a cererii de rezerve în dolari și a căilor de adoptare a unor noi active de rezervă încă se dezbate. Despre acest din urmă aspect, domnul Strauss-Kahn, directorul FMI,

referindu-se la imperativul unei mai mari diversități a monedelor, spunea că lumea nu mai poate să se bazeze, așa cum a făcut-o la sfârșitul standardului de aur, pe o monedă emisă de o singură țară. Și domnul Strauss-Kahn, și domnul Camdessus, fost director general al FMI, au arătat că oportunitatea pentru schimbare nu va exista pentru mult timp. Personal, nu înțeleg de ce, dar cred că putem să discutăm despre aceste lucruri. Dar apariția unor noi monede de rezervă necesită mult timp și depind, în opinia mea, de piață.

Exemplele date de mine cred că arată că se știe ce trebuie făcut, dar și faptul că reformele trebuie făcute la timp. Nu este nicio îndoială că este nevoie de ajustări efectuate la timp. Dar, și vreau să subliniez acest lucru, întotdeauna există riscuri ca atunci când construiești un nou sistem sau când repari unul vechi să produci și lucruri nedorite. De aceea este imperios necesară stabilirea clară a valorilor pe care noul sistem trebuie să le ofere și a principiilor care trebuie respectate pentru ca valorile respective să fie protejate. Astăzi, mă voi referi la câteva idei care trebuie avute în vedere atunci când o asemenea sarcină, cum este cea a reformării sistemului financiar, trebuie dusă la bun sfârșit. Dați-mi voie să fac acest lucru pe scurt, în unele cazuri, doar să enumăr ideile, fără a intra în detalii.

În primul rând, trebuie recunoscut că actuala criză nu a fost cauzată de un defect fundamental al capitalismului. Dimpotrivă, din perspectivă instituțională, se vede că administratorii sistemului și nu capitalismul însuși este vinovat pentru criză. Criza a fost cauzată de politicieni, cărora li se datorează creditele proaste, de autoritățile monetare, care au creat lichiditate abundentă și de reglementatori, rămase în urma piețelor. Dacă acest lucru este adevărat, atunci modificările în sistemul financiar trebuie să fie în linie cu principiile care asigură menținerea libertății piețelor. Soluția pe termen lung a problemelor actuale este creșterea economică susținută. Iar cea mai sigură cale către atingerea acestui scop o constituie piețele libere și oamenii liberi. Piețele libere au furnizat la nivel microeconomic stimulentele adecvate și au mutat capitalul în mod eficient. Reamintesc că în ultimii 30 de ani piețele au fost lăsate să lucreze și au produs prosperitatea nemaiîntâlnită până acum. Dereglementarea din ultimii 30 de ani nu a însemnat renunțarea la reguli. Și astăzi avem reguli, dar, și asta e foarte important, ele nu mai dictează ce putem face și ce nu. Astfel, orice reparație am aduce sistemului existent, trebuie să asigurăm că ceea ce rezultă va continua să ne spună ce criterii trebuie să îndeplinim și căror standarde trebuie să ne conformăm, orice am alege să facem. În nici un caz însă nu trebuie să ne dicteze ce să facem sau să nu facem. Numai așa se lasă mai mult loc concurenței între firme și mai multă libertate de alegere consumatorilor. Noua arhitectură a sistemului trebuie să continue să stimuleze apariția de noi idei și imaginația, să mobilizeze energia și entuziasmul oamenilor liberi. Astfel vor continua să apară noi produse, noi instituții și noi instrumente pentru noi populații de investitori.

Este de asemenea important să recunoaștem că reglementările, în speță statul, nu pot ține pasul cu inovațiile pieței, deoarece întotdeauna aceasta din urmă îi vor

surprinde pe reglementatori. Așa s-a întâmplat și în ultimii ani, când reglementările nu au progresat suficient pentru a împiedica creșterea cu ritmuri nesustenabil de mari a securitizării. Este înțelept să *nu* introducem printre obiectivele reglementatorilor și supraveghetorilor ghicirea viitorului și reglementarea acestuia. Cred că marea provocare astăzi o constituie asigurarea unui echilibru bun între libertatea piețelor și acțiunile statului. Provocarea vine de la faptul că în prezent intervenția guvernamentală a ajuns să fie percepută ca o amenințare la adresa prosperității. Sistemul liberei inițiative a fost, în mod greșit, asociat sau confundat cu lăcomia, cu exploatarea și eșecul. Dar amenințarea reală la adresa prosperității economice este prea marea implicare a guvernului pe piață.

Răspunzând crizei actuale, autoritățile din multe state au adoptat planuri, prin care bani publici au suplinit lipsa celor privați. Astfel, unele sectoare au fost sau vor fi în poziția de a primi fonduri, fără a mai fi nevoie să ceară ajutorul sectorului bancar. Dar, spre deosebire de piețele libere, guvernele și băncile centrale nu știu să identifice cele mai bune oportunități de investiții și să stimuleze inovarea. Dacă guvernele aleg să salveze industriile în declin, o fac în detrimentul industriilor care ar trebui să aibă acces la fonduri. Aplicarea de astfel de măsuri a dus la pierderea încrederii în piețele libere după al Doilea Război Mondial și nu văd de ce, de data aceasta, ar fi altfel. Strâns legat de aceasta, cred că merită subliniat faptul că măsurile expansioniste ale guvernelor trebuie acompaniate, de la început, de strategii de retragere a stimulilor. Aceste strategii trebuie să conțină elemente clare, referitoare la ritmul de retragere și la momentul începerii acestei acțiuni.

Firese ar fi ca răspunsul autorităților să se axeze pe refacerea echilibrului dintre libertatea piețelor și reglementare. Dar aceasta nu înseamnă o mai mare implicare a guvernului în economie, ci o reglementare adecvată a piețelor, firmelor și produselor financiare. Rezultatul ar trebui să fie un sistem financiar mai transparent, cu reguli mai bune de contabilitate a activelor imobiliare și cu un mecanism de asigurare a integrității piețelor financiare. Când discut despre aceste aspecte am în vedere regulile care guvernează manipularea pieței și a fraudei, prin care sistemul financiar se poate adapta în mod optim la realitățile pieței.

Îmi închei expunerea privitoare la coordonatele reformei sistemului financiar încercând să subliniez lecția pe care o consider a fi cea mai importantă a acestei crize financiare. Astfel, trebuie să învățăm că fenomenele de tipul crizelor profunde sunt cauzate nu de piețele libere, ci de proasta administrare a capitalismului. Cineva îmi spunea că la o astfel de idee s-ar putea răspunde, după cum se pare că a făcut-o și domnul Ion Iliescu, spunând că proasta administrare a socialismului a dus la dezastru, nu socialismul în sine. Replica mea la acest argument este că aparent cele două perspective par similare, cu excepția faptului că în socialism agenții economici nu maximizau diferența dintre producție și timpul liber, maximizau numai timpul liber. E o diferență fundamentală.

Dați-mi voie, doamnelor și domnilor, să mă refer acum la celălalt aspect anunțat la început de mine, reformarea sistemului monetar internațional, încercând să

conexez aceste idei la realitățile de astăzi. În prezent trebuie să avem în vedere determinanții structurali ai dezechilibrelor, la nivel mondial, dacă vrem să reformăm cu succes sistemul monetar. Aceștia nu pot fi modificați în mod rapid și argumentez în sprijinul acestei idei făcând apel la rapoartele Fondului Monetar Internațional. Am aici în vedere mai ales *The World Economic Outlook* și *The Global Financial Stability Report* din ultimii patru-cinci ani, înainte de declanșarea crizei, în iulie 2007. În aceste rapoarte se sublinia necesitatea reversării ordonate și timpurii a dezechilibrelor globale pentru a se evita o criză. Vreau să vă spun că acest mesaj nu a fost nou, el a fost un mesaj foarte proeminent și în anii 70 și el se repetă acum. Respectarea acestui mesaj înseamnă inițierea concomitentă de reforme specifice, de care au nevoie unele economii de pe Planetă. În SUA, acestea vizau reducerea deficitului bugetar și a deficitului de concurent. În economiile asiatice este necesară atenuarea surplusurilor de economii și flexibilizarea ratelor de schimb. În zona euro, stimularea creșterii economice a fost și este principalul scop al reformelor. În sfârșit, în unele economii emergente, inclusiv România, trebuia redus excesul cererii interne, care contribuia la deteriorarea deficitului de cont curent.

Dar o acțiune globală coordonată, care să reducă dezechilibrele în mod ordonat, nu a apărut în timp util, iar după părerea mea nici nu este posibil să apară. Drept efect, piața a declanșat corecții și astfel a apărut criza. Rămâne incert dacă corecțiile în conturile curente ale țărilor sunt complete, relativ la tendințele de lungă durată. Dacă sunt incomplete, dezechilibrele actuale ar putea reflecta continuarea acumulării de riscuri pentru economia mondială. Totuși, cred că ajustările au fost suficient de mari, astfel încât probabilitatea ca o nouă corecție majoră să apară într-un orizont apropiat de timp este relativ mică.

De asemenea, corecțiile pieței nu au eliminat necesitatea reformelor amintite, ci au fost doar rezultatul unor factori ciclici: reducerea cererii private, scăderea prețului petrolului, reducerea îndatorării corporațiilor și a corecțiilor în prețurile activelor. Corecțiile în prețurile activelor au fost incomplete, datorită injecțiilor masive de lichiditate făcute de băncile centrale. Chiar dacă, în țările cu deficit de cont curent, criza a dus la creșterea economisirilor, în această perioadă procesul poate fi inversat cu ușurință odată cu apariția perspectivelor bune. Iar cauzele structurale care determină excesul de economii în regiunea asiatică și canalizarea lor spre restul lumii sunt încă prezente. Înainte de criză, această combinație a dus la intrări masive de capitaluri concomitent în multe țări, inclusiv România. Ele au dus, în final, la apariția crizei.

Acestea fiind spuse, dați-mi voie să revin asupra ideii de reformă a sistemul monetar internațional. Criza economică mondială a pus din nou în lumină tensiuni mai vechi din sistemul monetar internațional. Una dintre trăsături este aceea că se bazează pe un activ de rezervă. Dacă toate țările participante la sistem ar avea rate de schimb flexibile, existența unui activ de rezervă nu ar fi necesară. Dar atât timp cât există țări ale lumii care fixează sau conduc ratele de schimb ale monedelor lor, acestea au nevoie de un activ internațional cu care să își protejeze monedele, prin

vânzări și cumpărări ale activului de rezervă. Acesta din urmă însă trebuie să aibă două caracteristici, altfel nu-și îndeplinește funcțiile: prima este aceea că trebuie să fie lichid, iar a doua că trebuie să aibă o valoare relativ stabilă. Dar aceste caracteristici depind de politica emitentului activului de bază, mai precis de politica Statelor Unite, din moment ce principalul activ de rezervă este dolarul american. Robert Triffin a arătat în 1960, în *Gold and the Dollar Crisis: The future of convertibility*, că deficite prea mari ale SUA ar crea probleme de lichiditate și ar produce recesiune –cu alte cuvinte dolarul n-ar fi suficient de lichid, iar deficite prea mari ar altera stabilitatea dolarului, adică valoarea n-ar fi stabilă. Ar fi deci încălcate ambele principii. Această problemă e cunoscută drept „dilema lui Triffin”.

Astăzi, volumul și volatilitatea fluxurilor de capital creează o potențială tensiune între, pe de o parte, dorința țărilor de a acumula rezerve pentru a se proteja de reversarea fluxurilor de capital și pe de altă parte, îngrijorările legate de faptul că oferta activului de rezervă depinde de o singură țară. Relaxarea politicii monetare în SUA și ieftinirea creditului au dus la creșterea cantității de bani utilizați de public pentru operațiuni de cont curent, mai ales importuri. Astfel, deficitele de cont curent ale SUA au rămas relativ mari. Dintr-o altă perspectivă însă deficitele de cont curent au fost modalitatea prin care SUA au furnizat activele în dolari de care restul lumii are nevoie pentru a se proteja în fața unor fluxuri globale de capital mari și volatile. În mod particular, țările care s-au confruntat cu intrări de capital au dorit să acumuleze rezerve în dolari pentru a se proteja de posibile reversări bruște ale acestor intrări. Astfel, presiunea –aceasta este ideea-cheie – pentru ca SUA să funcționeze cu deficite de cont curent largi a fost relativ mare. Dezechilibrele au crescut în timp, deoarece nu a existat disciplină în sistemul mondial. Nici SUA, care avea deficite de cont curent până mai ieri, nici țările cu surplus substanțial nu au ajustat politicile lor. În final, injecțiile de lichiditate și reducerea costului creditelor în SUA au determinat apariția crizei în chiar centrul sistemului, și nu la periferie.

În plus, sistemul a operat cu mai multe regimuri ale ratelor de schimb, unele țări menținând rate de schimb flexibile, iar altele legând monezile lor de dolar. În ultimii ani, dolarul s-a depreciat substanțial față de euro și față de aur. Deprecierea este un factor care, în principiu, ar trebui să ducă la scăderea cererii de rezerve în dolari, ceea ce nu s-a întâmplat însă. Acest lucru a sporit preocuparea pentru găsirea altor soluții, care să ducă la reducerea rolului dolarului ca activ de rezervă. Una dintre aceste soluții, despre care se discută astăzi, o constituie găsirea de mecanisme care să asigure scăderea cererii pentru rezervele în dolari. O alta are în vedere crearea de alternative la dolar ca activ dominant de rezervă.

Pentru a reduce cererea de dolari, unii economiști propun crearea unui mecanism similar cu piața asigurărilor în sectorul privat care să furnizeze fonduri atunci când este necesar. Cu alte cuvinte, să renunțăm la deținerea de rezerve, să plătim un fel de primă și, din când în când, în funcție de nevoi, să apelăm la asigurator. Dacă ar

exista o astfel de asigurare, țările n-ar mai avea nevoie de volumul de rezerve pe care îl dețin astăzi. Dar nu este sigur că fondurile ar fi mai ieftine decât acumularea de rezerve. O problemă este că piețele, în prezent, nu sunt lichide. Fondurile astfel acumulate – și aceasta e o altă problemă – ar putea fi insuficiente în cazul unei crize globale. Și, esențial, ar trebui să se bazeze pe un mix de politici perfect coerent, impecabil. Defecțiunea la care m-am referit nu ar trebui să se mai manifeste. Aici contează două aspecte, la soluția în care FMI ar îmbunătăți rolul său de creditor de ultimă instanță. În primul rând ar trebui să aibă o calitate a instrumentelor utilizate de FMI foarte bună. De asemenea, ar trebui să aibă un volum adecvat de resurse. În ceea ce privește calitatea instrumentelor, deja a făcut un pas înainte. Mă îndoiesc însă că țările ar fi în poziția de a pune suficiente resurse la dispoziția FMI tot timpul, astfel încât, dacă o criză ca cea de astăzi ar apărea, sistemul să funcționeze bine.

Cealaltă soluție – și anume crearea de alternative la dolar ca activ de rezervă – ar fi greu de realizat pe termen scurt. Până acum, euro nu a reușit să suplinească dolarul ca monedă de rezervă, deoarece volumul pieței activelor în euro a rămas relativ mic. Două treimi din rezervele mondiale sunt în dolari. Monedele de rezervă sunt impuse de piață, în spatele lor trebuind să fie multe decizii publice și private în același timp, dar în primul rând multă încredere. Altfel, ele nu pot funcționa. Ca alternativă la dolar, s-a vehiculat și moneda compozită DST. Această idee, vreau să vă spun că a mai apărut în 1967, atunci când se încerca salvarea sistemului de la Bretton Woods și, de fapt, se încerca rezolvarea dilemei lui Triffin. Pentru că și-au dat seama că deficite prea mari ale SUA ar duce la devalorizarea activului dolar, statele au încercat să furnizeze acest DST. Cu alte cuvinte, să nu mai emită dolari, în ritmul în care era emis în anii 60 pentru a dezvolta Europa Occidentală. Este ceea ce se numește „episodul Rio de Janeiro pentru Bretton Woods”, dar a fost un eșec. Nu văd de ce, de data asta, resuscitarea ideii ar duce la un rezultat concret pentru DST. DST este, în mare parte, bazat pe dolarul american. Deci nu văd cum ar putea să se revigoreze, în orice caz, nu într-un timp foarte scurt.

De aceea, concluzia mea în ceea ce privește reformarea sistemului mondial este că soluția este doar reinstituirea disciplinei și la „centru”, și la „periferie”. În anii 70, SUA avea deficit, iar Europa de Vest, care era finanțată în mare măsură, inclusiv prin planul Marshall, avea surplusuri. Și atunci aveau loc aceleași discuții ca și cele de azi dintre SUA și China și alte țări din Asia. Unii vorbesc de un Bretton-Woods doi. Sistemul monetar are deci încorporat în interiorul său sămânța pentru ca lucrurile să meargă așa cum merg astăzi. Dacă vă uitați care sunt crizele și care sunt cauzele macroeconomice ale crizei de astăzi, veți vedea că, de fapt, sunt rodul modului în care funcționează sistemul monetar internațional. Și care va continua să funcționeze astfel pentru că nu cred că va putea fi reformat pe termen scurt. A fost abundența de economii și de unde au venit acestea? Au venit din țările din Asia de Sud-Est, în general, și, în același timp, recunosc că au venit și dintr-o redistribuire

globală a averii obținută din *commodities*: gaz, petrol, cupru, diamante și alte bunuri. Dar a fost o lichiditate abundentă – aceasta a fost cauza macroeconomică –, care a fost creată de cine? De băncile mari ale lumii, în special Federal Reserve din SUA, care a rezolvat câteva crize financiare prin injecții. Cum a făcut de altfel și acum. Și a mai fost creată și de dorința țărilor exportatoare de petrol și gaze de a-și limita aprecierea monedei. Ele au avut foarte multe intrări, de exemplu Rusia de petro-dolari, asemeni României. Și ea a avut intrări de dolari, datorită faptului că a intrat în Uniunea Europeană. Și ați văzut că leul nostru atinsese 3,1 ca valoare, la un moment-dat. Și noi am utilizat 10 miliarde de euro pentru a menține nivelul deasupra lui 3,1. Și alte state au făcut la fel. Asta a însemnat lichiditate abundentă. Care au fost consecințele lichidității abundente? Ratele dobânzii foarte mici, volatilitate foarte mică, apetit pentru active cu câștiguri foarte mari, a intervenit complezența, și din această cauză, supraveghetorii și reglementatorii au rămas mult în urma piețelor, care au fost foarte inovative și, bineînțeles, au subestimat riscul. Cred că puteți recunoaște aceste cauze în ceea ce v-am spus: în dezechilibrul dintre deficitul din SUA și surplusul din Asia.

Pentru moment, așa cum am spus, această problemă a fost rezolvată, dar mi-e teamă că a fost rezolvată de factori civici, pe care i-am enumerat, nu-i mai repet, și cauzele structurale sunt încă acolo. Principala cauză structurală este că o parte a lumii are surplus, o parte a lumii are deficit, iar acestea, în ultimă instanță, se datorează modului în care este croit sistemul monetar internațional. Vă mulțumesc frumos!

Ionuț Popescu: Mulțumim, d-le Croitoru! Am să îl rog acum pe domnul Dan Suci, de la *The Money Channel* și editorialist la revista 22, să preia ștafeta. Te rog, Dan!

Dan Suci: Mulțumesc! După domnul Croitoru, care a avut o abordare interesantă și vastă, trebuie să recunosc că eu voi avea abordare locală. Sigur, vorbim despre efectele crizei și vreau să plec de la această concluzie a d-lui Croitoru, că în fond nu este o criză a capitalismului, ci o proastă administrare a lui, și să o transplantez în realitatea românească, pentru că e extrem de ușor să transplantăm această concluzie în capitalismul românesc. Despre capitalismul românesc și efectele crizei sau defectele crizei vreau să vă vorbesc, să pun o serie întreagă de întrebări, pentru că meseria mea este și aceea de jurnalist. Cred că jurnaliștii au datoria să pună întrebări și să creeze cadrul necesar pentru punerea de întrebări. Răspunsurile poate le găsim împreună acum sau de-a lungul timpului.

Aș vrea să vă propun o descriere a capitalismului românesc, așa cum ar arăta el, pornind de la o premisă care în ultima perioadă pare a fi extrem de acceptată, o construcție în patru timpi sau în patru modele de capitalism, propunere bine-întemeiată și bine-susținută de Baumol, Litan și Schramm. Este celebra lucrare *Good Capitalism, Bad Capitalism, and the Economics of Growth and Prosperity*. Plec de acolo pentru ca, apoi, să adresăm împreună aceste trei întrebări:

1. Are capitalismul românesc o propensiune spre criză?

2. Cum îl transformă această criză, prin care trecem cu toții și ce soluții putem găsi pentru a-l transforma într-o variantă mai rezonabilă decât este el acum?
3. Este capitalismul românesc descriabil ideologic și este el prezentat realist în discursul public încât strategia economică de a-i compensa deficiențele structurale, instituționale să fie vizibilă?

Nu vreau să ajung atât de departe încât să discutăm despre modelul suedez, mergând pe urmele domnului Iliescu. Descrierea e mult mai simplă, dar voi oferi niște cifre care mi se par extrem de puternice prin relevanța lor. Unele țin de o anumită anecdotică a situației, dar altele cred că au o anumită coerență. Să vedem aceste modele pe care le propun autorii citați și cărora le-am atașat cifre legate de realitatea românească, pentru a obține o descriere a capitalismului românesc înainte de criză. Datele nu vizează anul 2009, sunt unele din 2008, altele din 2006, în funcție de cum au fost ele adunate.

Aș mai vrea să mai spun încă un lucru la început. Nu există un model unic de capitalism. În general, tot ce avem este un mix al celor patru variante idealizate pe care le voi descrie acum, cu repere românești. Importante sunt, evident, accentele și nuanțele dominante.

- Capitalism de stat
 - Ponderea statului în activitatea economică: 37% PIB
 - 1/3 din buget pentru asistență socială, beneficiari: 1/2 din populație
- Capitalism oligarhic
 - Top 300, avere cumulată: 27% PIB
 - Top 100 companii: 36,5% PIB
- Capitalism antreprenorial
 - 20 IMM la 1000 locuitori, loc 26 în UE
 - 376 000 IMM acoperă 3,86 din cifra de afaceri a sistemului
- Capitalism corporatist financiar
 - Creditare: 39,3% PIB; capitalizare bursieră: 14,6% PIB
 - 0,8% companii, 22% din valoarea adăugată

Dacă am discuta despre un capitalism de stat, România ar puncta foarte bine: ponderea statului în activitatea economică, anul trecut, era 37% din PIB, în creștere, trebuie să spunem acest cuvânt, *în creștere*. Sunt multe atribute care ar putea fi luate în considerare pentru a descrie această formă de capitalism sau această situație în România. Am ales doar una singură: o treime din buget se duce spre diferite forme de asistență, de la pensii la peste 40 de tipuri de ajutoare, care compun bugetul Ministerului Muncii și Protecției Sociale. Și, conform unor statistici, jumătate din populație este, într-un fel sau altul, beneficiara unor ajutoare de stat, ale unor forme de sprijin din partea statului. E o imagine destul de vastă, un capitalism robust de stat, dacă putem spune așa.

Varianța următoare, văzută în paralel cu prima, este capitalismul oligarhic. Ceva mai mult s-a discutat pe această temă în ultima perioadă, dar limitându-ne doar la

primul număr pe care vi-l propun, conform evaluării *Top 300*, celebra revistă, unde colegul nostru, domnul Popescu, este director onorific, cei din *Top 300* ar avea undeva pe la 27% din PIB. Această exprimare matematică nu descrie și propriu-zis procentajul din PIB pe care îl dețin persoanele respective. Pe de altă parte, cred că acest număr este supraevaluat. Dar oricum, numărul se plasează undeva la aceste procente. În termeni comparativi cu zone din regiune, stăm rezonabil. Nu vreau să invoc modelul rusesc aici, care este, evident, cel mai puternic model de capitalism oligarhic. Procentul acolo este spectaculos. În schimb, ceea ce ar caracteriza un capitalism oligarhic, și aici nu greșim, este ponderea companiilor mari. Primele 100 de companii de România fac împreună undeva la 36,5% din PIB. Aici este, într-adevăr, o concentrare. Și, dacă e să vorbim de capitalism oligarhic în România, poate ar trebui să ne uităm mai degrabă la acest număr decât la cel anterior. Așadar, avem o concentrare semnificativă a companiilor mari. Cine sunt și ce fac aceste companii mari, sigur, e altă discuție, dar o abordăm într-o anumită măsură și acum. Pentru că, în fond, acest număr, ponderea în PIB de 36,5, am fi putut să-l considerăm o caracteristică a capitalismului corporatist. Dar, în contextul românesc, el ar cântări mai degrabă în caracterizarea unui capitalism oligarhic decât a unui corporatist-financiar. În acest sens, un reper grăitor este capitalizarea bursieră, în continuare, scăzută, dar în creștere, de 14% din PIB. Mai este un indicator pe acest model pe care vi-l propun, îl discutăm imediat.

Vreau să trecem însă acum la capitalismul antreprenorial, care este marea problemă românească. În bună măsură, autorii de la care am preluat această clasificare sugerează, desigur dincolo de faptul că orice formă de capitalism este un model cultural-instituțional ce depinde foarte mult de ceea ce, în termen larg, am numi cultura locală, că dacă e să căutăm un model, el ar fi un amestec reușit de capitalism antreprenorial cu capitalism corporatist. Accentul este pus însă, într-o manieră argumentată solid, pe acest spirit antreprenorial, care, iată, în România e deficitar. Nu spun o noutate, dar sunt niște cifre care subliniază acest lucru încă o dată. În 2006 aveam 20 de întreprinderi mici și mijlocii la mia pe locuitori, locul 26 într-o Uniune Europeană, care urma să aibă 27 de membri în anul următor. Așadar, penultimul loc. Nu cred că lucrurile s-au îmbunătățit. Am avut de atunci, evident, o creștere a numărului de IMM-uri și de firme în general. Datele actuale ale Registrului Comerțului sunt destul de ambigue și nu aș putea să vă spun dacă cele 700 000 de firme confirmate de acolo chiar mai sunt, sau câte din ele s-au închis în ultimul an, o perioadă foarte agitată de altfel. Dar cred că o reevaluare a acestui număr oricum nu ne-ar situa pe o poziție spectaculoasă. E clar un deficit aici și e clar că ar trebui gândite niște politici de încurajare a IMM-urilor și nu de descurajare.

De ce se mizează pe acest capitalism antreprenorial? Dintr-un motiv foarte simplu: dacă este să vorbim de inovație și de valoare adăugată adusă unei economii, aceasta vine întâi pe această filieră a capitalismului antreprenorial. Nu e cazul în România, 376000 de întreprinderi acopereau undeva la 3,86 din cifra de afaceri a

întregului sistem. Nu prea cred că e loc de inovație în această poveste. În schimb, găsim o doză de inovație, dacă e s-o căutăm undeva în economia românească, în ceea ce înseamnă capitalismul corporatist, unde în 2005 0,8% din companii deținute de capital străin sau majoritar capital străin realizau undeva la 22% din valoarea adăugată a economiei românești. Sunt date dintr-un studiu *Eurostar, O privire asupra climatului economic în Europa*. Și să nu uităm ce s-a întâmplat din 2005: au venit vreo 25 miliarde de euro în investiții străine, a crescut probabil și procentul companiilor deținute de investitorii străini, care au îmbunătățit, cu siguranță, și valoarea adăugată pe care aceste companii o duc. Marea problemă este că acest concept al inovației care ar putea modifica sau ar putea aduce elemente de valoare adăugată semnificative, într-o economie, s-ar regăsi în exclusivitate aproape legate de capitalul străin, nu de capitalul propriu.

Așadar, are o propensiune spre criză capitalismul românesc? Cred că răspunsul este „da” și nici nu e de mirare, nu e nicio mare surpriză aici. Pentru că dezechilibrele între aceste forme sunt evidente. Avem un capitalism antreprenorial primar slab, un capitalism corporatist-financiar, dependent după cum spuneam în proporție de 100% de investiții străine, un capitalism oligarhic, pentru că în momentul în care investițiile acelea vin, ele duc mai ales la consolidarea Top 100 și la întărirea aceluia procent din PIB pe care aceste companii îl fac. Lucru nu neapărat rău, dar o concentrare de companii în felul acesta duce, sau are tendința de a duce, la monopoluri, duopoluri și la defecte de funcționare ale economiei de piață. Și în fine un capitalism de stat, care câștigă teren în pondere în PIB, ca să nu mai vorbim de dependența de stat a unei mari părți a populației. Aceasta este situația. Prima întrebare cred că are un răspuns evident.

Dar cum afectează și transformă această criză capitalismul românesc? Aici, ar fi destul de greu de dat un răspuns, dar cred că putem intui. Putem vedea reacția și putem să punem în discuție și acordul cu FMI. Cum a fost el conceput, ce formă a capitalismului din aceste patru întărește sau ce formulă este, mai degrabă, câștigătoare? Am spune capitalismul de stat ar avea de suferit pentru că toate constrângerile cantitative și calitative pe care le avem cu FMI ar duce la o diminuare a rolului statului, în bună măsură. Cred că acesta este totuși un proces mai degrabă pe termen lung. Pe termen scurt însă, să nu uităm, banii vor merge spre acea treime din buget care se duce spre asistență. Riscăm să avem un procent și mai important acolo și mai deformat. Câștigă și capitalismul oligarhic, în sensul corporatist, ca să fac această nuanță, și nu „moguliar”? Deși s-ar putea să nu fie o distincție atât de importantă. Din perspectiva aceasta este evident că rodul acordului și impactul lui asupra capitalismului financiar românesc e unul important. De aici a pornit, până la urmă, acordul, trebuie să spunem, a avut o componentă semnificativă în susținerea echilibrelor care vizează și această formă. Nimic, în schimb, despre antreprenoriat, evident, nici nu era cazul să avem acolo, dar, din păcate, nici nu putem aștepta mari miracole. Dimpotrivă, chiar cred că tocmai capitalismul antreprenorial iese extrem de șifonat din toată această

confruntare cu criza.

Întrebarea a treia e mai degrabă o provocare la dialog și la conceperea unor strategii care să țină cont de aceste accente prost puse în cadrul capitalismului românesc. Pentru că, dacă este să trag o concluzie, ea e foarte simplă: avem un accent extrem de prost pus pe capitalismul de stat. Nu știu ce combinații putem face. Capitalism de stat cu o culoare oligarhică, dependent de cel corporatist, pentru supraviețuire. E o concluzie amară... Nu știu ce vor scoate criza financiară și criza mondială din acest capitalism, dar e o invitație la o discuție, dacă o considerați interesantă. Mulțumesc!

Ionuț Popescu: Mulțumesc, Dan Suciul! Lucrând independent unul de altul, cei doi vorbitori au avut prezentări aproximativ complementare. Pentru că, până la urmă, capitalismul care e cel mai apropiat de natura umană are un comportament similar. Astfel, atât crizele cât și dispariția unor firme vor fi inevitabile. Mai departe, o să îl rog pe domnul Nicolae Chidesciuc, de la ING Bank, să vedem o perspectivă asupra crizei dinspre o bancă comercială. D-le Chidesciuc, vă rog!

Nicolae Chidesciuc: Mulțumesc! Bună ziua, doamnelor și domnilor! Mă bucur că mă aflu aici!

Prezentarea de astăzi, așa cum veți vedea, e un pic diferită, adică încercăm să venim, poate, cu un altfel de speech. De aceea se și cheamă *Rază de speranță*. A avut loc un fel de ajustare în România. Eu voi încerca să fac în prezentarea de astăzi un fel de combinație între cele două prezentări anterioare. Adică, voi trata, parțial, e adevărat, atât aspecte legate de ce s-a întâmplat la nivel global, cât și aspecte legate de economia românească. De ce aspecte la nivel global? Pentru că, evident, ce s-a întâmplat la nivel global are un impact semnificativ asupra economiei românești. Și, mai mult decât atât aș spune eu, am auzit tot felul de voci, mai ales din politică, care au început să spună că ce s-a întâmplat României era inevitabil, practic, n-am avut ce să facem. Asta era singura soluție, ca să zic așa, să fim și noi loviți de criză. Este adevărat, nu aveam cum evita criza care a început în Statele Unite, însă, din punctul meu de vedere, nici pe departe nu este adevărat că această criză este cauza principală a ceea ce se întâmplă acum, în România.

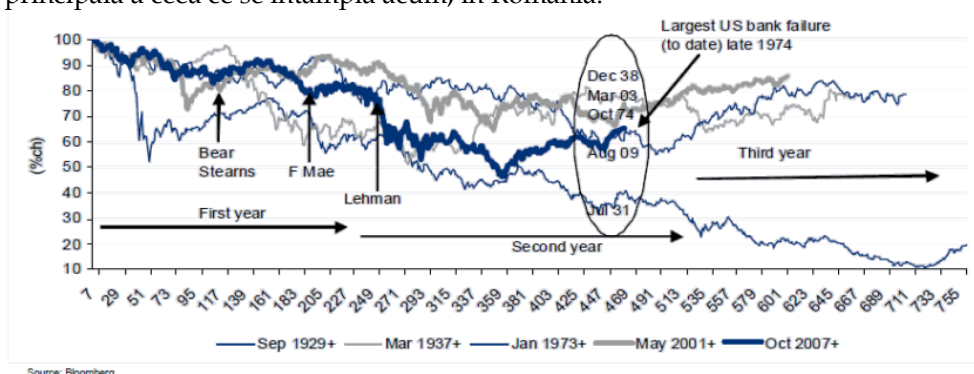
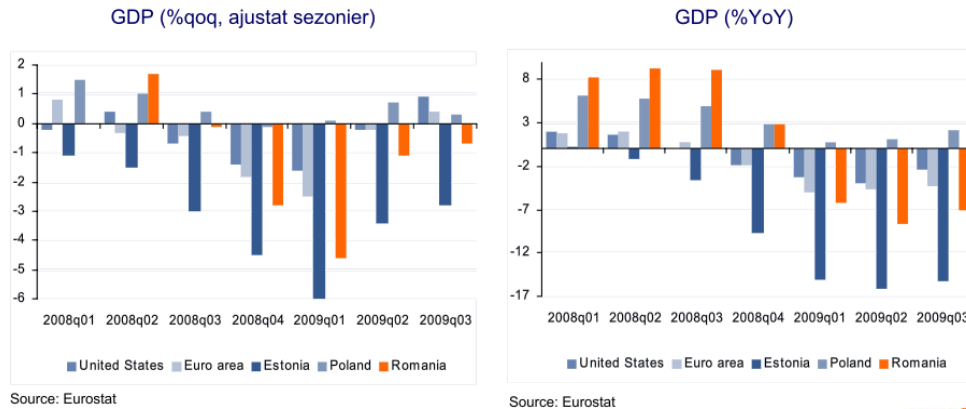


Figura 1. Măsurare după numărul de zile de la începutul căderii

Să vedem totuși ce s-a întâmplat la nivel global. Pe graficul din față dvs. vedeți suprapuse cele mai mari cinci prăbușiri, începând de la Marea Criză, din 1929. După cum se poate vedea, linia îngroșată, nu stăm foarte rău, în momentul de față. Acolo este vorba de indicele Dow Jones, deci de piața bursieră din SUA. El reflectă foarte bine ce se întâmplă cu riscul și, în general, cu piețele din lume. Deci piețele și-au revenit, și-au revenit chiar în mod semnificativ. Dacă e să comparăm în ce măsură evoluția indicelui Dow Jones este asemănătoare cu evoluția indicelui Dow Jones din alte perioade de criză, probabil că ne putem aștepta și în perioada următoare la o creștere a indicelui Dow Jones, deci, automat, sentimentul pieței ar trebui să rămână pozitiv și, probabil, economia globală va continua să crească.

Însă, dacă tot zicea domnul Ionuț Popescu de pesimism, eu aș vrea să atrag atenția asupra unor dezechilibre, care persistă la nivel global. Domnul Croitoru vorbea despre cauzele aceste crize. Sunt într-un tot de acord că dereglementarea, aș zice eu chiar excesivă, de la începutul anilor 1980, a avut un impact major asupra a ceea ce s-a întâmplat, în ultimii ani, în economia globală, în special în SUA. Dar mai este un aspect foarte important, legat tot de acea perioadă, și anume, gradul foarte mare de îndatorare al populației, și nu numai al populației, dar și gradul de îndatorare al economiilor în ziua de azi. În Marea Criză nu ne-am confruntat cu un asemenea grad de îndatorare. O să vă dau imediat și niște cifre. În momentul de față gradul de îndatorare în SUA, adică a corporațiilor financiare, al populației și al statului, se ridică undeva pe la 350% din PIB. Iar în anul 1929, acest grad de îndatorare era undeva pe la 250% din PIB. El s-a corectat, din 1929 până undeva prin 1938-39, până undeva spre 120-130% din PIB. A fost o corecție fantastică și care s-a făcut pe fondul unei perioade cu deflație. În momentul de față, după cum am spus, gradul de îndatorare este unul mult mai ridicat. Soluția găsită la nivel global a fost, în mod paradoxal, o creștere a gradului de îndatorare. E adevărat, îndatorarea aceasta crește, pe parte de sector public, și scade, pe parte de sector privat. Pentru că pe partea de sector privat au început niște ajustări și lucrurile se mișcă în direcția corectă. Însă, încă o dată, atrag atenția asupra faptului că gradul de îndatorare este unul foarte ridicat și, practic, din nefericire, în perioada următoare, el poate fi rezolvat ori printr-o reglementare excesivă de data aceasta, care, evident, va avea impact asupra întregii economii și impact semnificativ, ori, dacă nu, se poate rezolva prin crearea de inflație. Și, evident, atunci când vom crea inflație vom reduce practic și gradul de îndatorare raportat la PIB. E destul de greu de zis care ar fi varianta de dorit.



Figură 2. România a fost lovită cu o anumită întârziere (circa un trimestru)

Continuând în nota pozitivă, avem aceste grafice cu lumina de la capătul tunelului (fig. 2). Noi credem că, cel puțin în perioada următoare, nu o să vorbesc acum pe un termen lung, ci, doar în următorul trimestru și poate și în anul 2010, cred că ne putem aștepta la creștere economică. De ce? Pentru că noi am fost loviți cu un oarecare decalaj de economia globală, de criza globală. Decalaj de circa un trimestru. În zona euro, economia și-a revenit. E probabil ca și în România să beneficiem de creștere. Deci, din nou, o notă ușor pozitivă, deși aș vrea să fac o precizare și aici: cel puțin în cazul nostru, acesta a fost scenariul de bază, în care am lucrat, chiar când am venit cu prognozele noastre, la începutul anului. Și anume, ne așteptam la o revenire pe final de an, pentru că și colegii noștri de la Londra vedeau o revenire a zonei euro pe final de an. Deci, automat, vom fi și noi înglobați în această revenire a economiei.

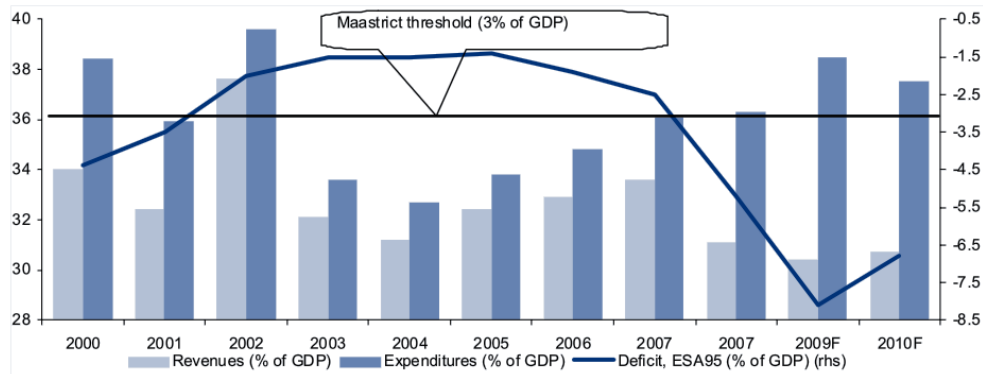


Figura 3. Politica fiscală – cauza principală

Mergând mai departe, la aspectele legate de economia românească, am să insist un pic pe ceea ce a fost, din punctul meu de vedere, cauza principală a crizei actuale. Deci, repet, nu e vorba de ce s-a întâmplat la nivel global, ci ce am făcut noi în țară, în România. Nu am avut, din păcate, politici economice sănătoase. Și când spun

asta, mă refer în general la toate cele trei tipuri de politici economice. Dar, cu precădere, la ceea ce aveți în figura 3, politica fiscală. Politica fiscală nu a fost deloc una care să urmărească o creștere economică sustenabilă pe termen lung, ci a fost una care a zis: „Hai să cheltuim acum, că, dacă cheltuim mult, vom avea creștere economică pe termen mediu. Și nu putem să creștem, dacă nu cheltuim mult. Noi suntem o țară în proces de convergență și trebuie să cheltuim mult.”

Această perspectivă este complet greșită. Nu e vorba aici doar de punctul meu de vedere, această perspectivă e susținută foarte clar de o multitudine de studii. Și putem vedea acest lucru și în criza actuală. Toate țările care nu s-au comportat rațional și au cheltuit mult au avut de suferit. Să merg mai departe și să spun și pe ce am cheltuit noi, în România, banii: am cheltuit pe pensii și salarii. Și, după cum se vede în figură, am cheltuit acești bani începând cu anul 2006, nu începând din acest an. Am avut deci o politică necorespunzătoare, încă începând din anul 2006, când, nu știu cum să zic, din fericire era o guvernare liberală, însă din păcate politicile aplicate nu prea au fost liberale. Practic, aceste politici ne-au adus în situația destul de dificilă de astăzi, situație în care trebuie să venim cu măsuri de ajustare fiscală, care să readucă creșterea economică pe baza unor principii economice sănătoase. Cheltuiala excesivă nu este o soluție, s-a dovedit foarte clar: țările unde nu au fost deficite publice mari au rezistat mult mai bine în actuala criză. Vorbesc, în primul rând, de Polonia, apoi ne putem uita la Slovacia și, eventual, și la Cehia. Deci țările, care s-au comportat sau au avut o politică fiscală adecvată, au suportat mult mai bine criza. În Polonia, de exemplu, este un fapt binecunoscut, nici nu a fost vorba de o recesiune, creșterea economică a rămas tot timpul pozitivă.

Deci, din punctul meu de vedere, deficitul bugetar a fost complet greșit interpretat în România. Și ar trebui să facem tot ce se poate ca acest lucru să nu se mai repete. Trebuie să corectăm deficitul bugetar, iar acest proces va fi probabil unul de durată, trei-patru ani, dacă nu chiar mai mult. Nu va fi ușor să corectăm deficitul bugetar pentru că am ajuns la un deficit bugetar foarte ridicat, ca pondere din PIB, iar cauzele, după cum vă spuneam, sunt structurale. Este vorba de cheltuieli relativ rigide de pensii și salarii. Este foarte greu de scăzut această cheltuială în perioada următoare, mai ales într-o perioadă, cum e perioada curentă, de criză.

Foarte scurt voi descrie și ce soluții avem în momentul de față. Practic, în momentul de față nu avem decât o singură soluție și aceea este FMI. De ce? Pentru că noi am arătat că nu putem să ne autoguvernăm. De fiecare dată când nu ne-a supravegheat cineva, când nu ne-a supervizat cineva, nu am aplicat politici economice consistente și s-a ajuns unde s-a ajuns. Nu doar în acest an, ci și în perioada din '90 până acum. Am mai trecut și prin alte crize. Cu FMI-ul am avut un singur acord pe care l-am dus până la capăt și acea perioadă a fost o perioadă de boom economic. Trebuie să aplicăm soluțiile de ajustare fiscală și nu numai – e vorba și de reforma instituțiilor statului ș.a.m.d. Trebuie deci luate foarte multe măsuri, dar unele dintre ele sunt incluse în acordul cu FMI, UE și Banca Mondială.

Cred că, în perioada următoare, adică pe termen mediu-lung, putem spera la mai bine în România.

De ce FMI și ce implică acordul? O primă consecință ar fi reducerea cheltuielilor sau o primă necesitate ar fi reducerea cheltuielilor. Însă, atenție, nu putem obține economii foarte mari dacă vom reduce cheltuielile. Sau cel puțin nu pe termen scurt, adică în 2010. De ce? Pentru că trebuie plătite salarii compensatorii, trebuie plătite cheltuieli cu șomajul ș.a.m.d. Deci, practic, economia la bugetul de stat, în termeni de puncte procentuale din PIB, nu ar fi una semnificativă. Cred că undeva sub 1% din PIB și, în consecință, dacă vrem într-adevăr să scădem deficitul bugetar de la, probabil, peste 7% din PIB la sfârșitul acestui an, pe standarde FMI, probabil mult mai mult, undeva, poate, spre 9% din PIB, pe standarde UE, către 5,9% din PIB, cum am convenit cu FMI, probabil va fi nevoie de măsuri dure și s-ar putea ca aceste măsuri să necesite, la un moment-dat, majorarea de taxe. Nu sunt un adept al majorării de taxe, însă vreau să atrag atenția asupra faptului că s-ar putea ca majorarea taxelor să nu poată fi evitată.

Oare s-ar putea și fără FMI? Nu mai avem o necesitate de finanțare externă foarte mare, și practic asta face FMI, asigură bani pentru balanța de plăți. În niciun caz nu finanțează deficitul bugetar. Ori noi în momentul de față avem nevoie de bani pentru a finanța deficitul bugetar. Așa cum vă spuneam, teoretic s-ar putea și fără FMI, însă în realitate am avea o problemă de credibilitate. Cine ne-ar crede că vom implementa într-adevăr politicile de ajustare fiscală corecte, mai întâi că le vom anunța și apoi că ne vom ține de ele? Nu știu cine ne-ar crede. Noi am demonstrat în repetate rânduri că nu vom face așa ceva. Fapt e că nu ne menținem anumite ținte pe care le stabilim. Și, din această cauză, practic, avem nevoie de FMI: pentru a importa credibilitate. FMI-ul, și nu numai FMI-ul, ci și Comisia Europeană, reprezintă un fel de garanție a implementării măsurilor de ajustare fiscală.

O altă soluție, pe termen mai lung, pentru că nici acordul cu FMI nu este indefinit, ci se întinde pe un anumit orizont de timp, trebuie să ne gândim foarte serios și la un calendar credibil de adoptare a euro. În această direcție, un rol foarte important îl are Ministerul de Finanțe. Pentru că Ministerul de Finanțe reprezintă statul român și el participă la negocierile cu Comisia Europeană. E adevărat că și Banca Centrală are un rol, negociază cu Banca Centrală Europeană, însă, repet, Ministerul de Finanțe are un rol foarte important.

În România, din punctul meu de vedere, opinia publică este destul de slab informată în legătură cu ce înseamnă adoptarea euro, care ar fi avantajele, care ar fi dezavantajele, pentru că există și dezavantaje și nu se discută foarte serios despre acest lucru. Tot ce ne interesează pe noi, în România, este să avem euro pentru că avem credite în valută. Ori nu numai acest aspect este valabil, sunt o multitudine de alte aspecte care trebuie discutate mult mai intens în perioada următoare. Vă mulțumesc mult pentru atenție!

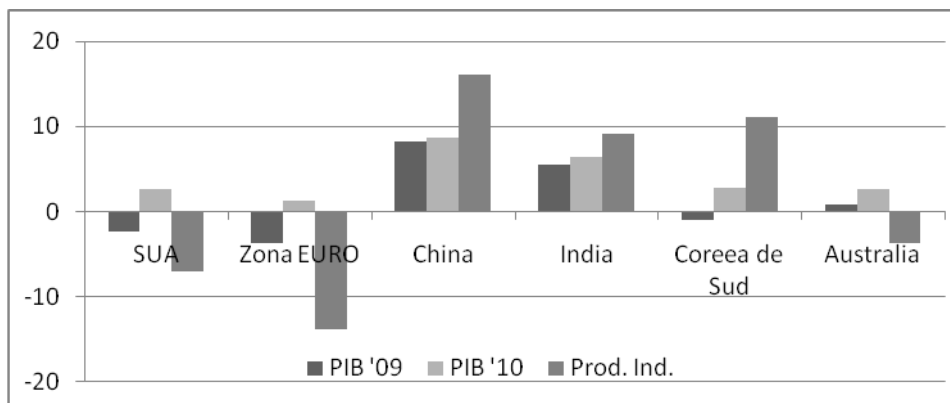
Ionuț Popescu: Mulțumesc! Din păcate, domnul Chidesciuc are dreptate. Problema autoguvernării e o rană deschisă. Problemele la noi a început atunci când România,

în 2006, și-a dat seama brusc că putem să renunțăm la ideea de a avea un acord cu FMI-ul, iar Parlamentul ne-a arătat că poate adopta cu foarte mare ușurință legi aberante, de o generozitate absurdă. Drept consecință, rezultatele se văd. Mai departe, îl rog pe d-l Valentin Cojanu, profesor la ASE și editor al *Journal of Philosophical Economics*, să ne prezinte o altă viziune asupra crizei. Vă rog, d-le profesor!

Valentin Cojanu: Mulțumesc! Bună ziua, tuturor! Sunt onorat de posibilitatea de a avea o contribuție în cadrul acestui eveniment. Eu vreau să adresez două întrebări în discuția de astăzi. Le voi comenta, sper, atât cât să fie suficient și voi insista asupra unor învățăminte pe care eu le trag.

Prima întrebare, „Cum înțelegem criza?”, mi-am pus-o gândindu-mă la faptul că, în mod obișnuit, se pare, asociem criza în mod inerent cu o evoluție care creează probleme, așa cum asociem creșterea economică cu o evoluție care rezolvă probleme. În ambele cazuri, cred că viziunea noastră este limitată.

A doua întrebare este cuprinsă chiar în prezentarea evenimentului de astăzi, „Cum ne raportăm la modelele teoretice?”. Și ea este generată de un lucru care mie mi se pare esențial pentru ceea ce facem și anume, cum validăm modul în care noi gândim un fenomen economic. Cred că la acest punct trebuie să ne reîntoarcem de fiecare dată, în mod continuu. După cum probabil știți, în săptămânile premergătoare evenimentelor din săptămâna aceasta legate de încălzirea globală din Danemarca, au apărut în presă e-mailuri ale unor cercetători care studiază schimbările climatice. Hackerii au intrat în conturile lor de e-mail și au adus la lumină faptul că, simplu spus, produc probe, evidențe, nu le validează. Și să ne gândim că ei acolo cercetează cât carbon există în stratul de gheață din Antarctica sau cum a crescut circumferința copacilor în ultimii 200 de ani. Vreau să spun că ei au de-a face cu lucruri foarte precise, nu cu interpretări sau ideologii. Privind această dispută care a dus și la demisia unor cercetători, oameni de știință foarte importanți, m-am gândit că, la noi în economie, lucrurile acestea sunt cotidiene. Probleme de acest fel sunt cotidiene și încă de mult timp, cred că, cel puțin de când Marshall a pus pentru prima dată pe hârtie curba cererii și a ofertei. Trebuie să vedem dacă acest tip de cercetare teoretică are și vreo legătură cu experiențele din real, din economia reală. Dacă nu, să le lăsăm deoparte. Chiar în cartea pe care a amintit-o domnul Suciu în intervenția de astăzi, există o formulare a autorilor, foarte îndrăzneță ținând cont de poziția lor, în care spun că dacă avem talentul să procesăm cifrele, putem să ajungem la orice rezultat vrem. Au mai spus-o și alții, nu numai acești autori. Multe nume sonore s-au întrebat de ce facem economia în modul în care o facem și anume cu o mare încărcătură cantitativă. Ultimul în seria celor înscriși pe această agendă de discuții este Krugman. Dacă îl citești în 1992, Krugman spune că ideea economică, dacă nu este pusă în model teoretic, nu trebuie luată în seamă. Dar dacă îl citești în 2009, după primirea premiului Nobel, Krugman spune că problemele piețelor financiare sunt datorate și faptului că matematica și tehnicile cantitative sunt folosite excesiv.



Figură 4. Indicatori economici selectati (modificare, procente)

În ceea ce privește prima întrebare, „Cum înțelegem criza?“, am aici câteva date. Mă refer la faptul că, în același timp în care vorbim de criză, există viață în economie, există viață în anumite regiuni și în anumite activități economice. Am decis să mă opresc la doi indicatori, volumul activității și producția industrială, care sunt niște indicatori foarte tangibili și măsurabili imediat (fig. 4). Previziuni pentru 2009, previziuni pentru 2010 și producția industrială în variații, modificări procentuale. Spun că regional există viață, deci sunt economii importante, unde are loc creștere, însă există și economii importante unde nu are loc creștere.

Graficul din fig. 5 spune în principal același lucru. Este un grafic care prezintă două țări, China și Japonia, ca principali creditori ai SUA, deținători de obligațiuni la Trezoreria Americană. De câțiva ani încoace, regiunea aceasta din Pacific este un creditor important al celeilalte părți a lumii. Dinamica acestui dezechilibru între cine-i creditor și cine-i debitor în economia internațională s-a accentuat considerabil în ultima perioadă. Există dinamism și în ceea ce privește anumite activități economice, care nu sunt măsurabile ușor sau cel puțin nu sunt vizibile. Fig. 6 se referă la fondurile suverane. Acestea nu au o anvergură deosebită, ca volum ele se ridicându-se la aproximativ 4 trilioane de dolari, comparativ, de exemplu, cu 16 trilioane pentru comerțul internațional sau 8 trilioane, cu rezervele valutare mondiale. În spatele acestor cifre, putem identifica anumite fenomene interesante. Astfel, există regiuni ale lumii, în care se face un alt tip de activitate economică și anume statul administrează bani importanți - în Orientul Mijlociu și în țările din Asia avem 79-80% din volumul fondurilor suverane sunt administrate de aceste state; ele decid unde, cum se investește. Să mai amintesc doar că, în urmă cu câțiva ani, Norvegia, un alt stat în care fondurile suverane joacă un rol important, cel puțin relativ la puterea economică a Norvegiei, decide să iasă și să vândă acțiuni, fiindcă ei investesc, printre altele, și în acțiuni ale unor firme, și în urmă cu doi-trei ani, dacă nu mă înșel, Norvegia a decis să renunțe la acțiunile unor firme americane care nu aveau un comportament etic. Iată diferite fațete a ce înseamnă ca statul să participe masiv. Sunt și alte cifre care arată că, în zilele

noastre, sunt patru țări, China, Coreea de Sud, Arabia Saudită și Kuweit, care de trei-patru ani cumpără masiv terenuri în Africa pentru rezolvarea problemelor de resurse și timp.

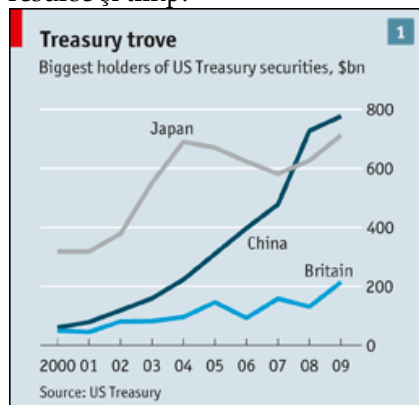


Figura 5

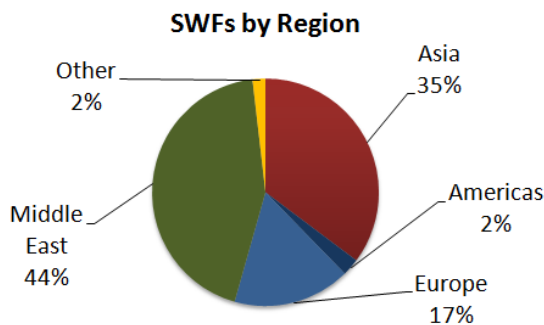


Figura 6

Aș vrea să mă refer la trei învățăminte. În primul rând, ne aflăm într-o situație în care, în economia internațională, sunt mai multe alternative de a rezolva problemele economice, datorită faptului că s-au multiplicat sursele de creștere. La sfârșitul secolului al XIX-lea, câteva bănci engleze, dar în principal Barclays aducea în faliment Imperiul Otoman, Egiptul, Algeria și încă câteva țări din nordul Africii. Similar, în perioada interbelică, Pierpont Morgan împrumuta statul american să rezolve problemele financiare. În timp, rolul acestor puncte de concentrare a puterii economice și financiare s-a redus. Există mai multe zone de dinamism economic și mai multe surse de creștere autonomă. În al doilea rând, în cadrul zonelor care prezintă dezvoltări relativ omogene, există o convergență a fluctuațiilor ciclice din anii 1960 până astăzi, mai exact o sincronitate a evoluției principalilor indicatori macroeconomici. Un studiu al unor economiști de la FMI, care au date agregate pentru ceea ce ei numesc țări dezvoltate și țări în curs de dezvoltare, a constatat, uitându-se la datele privind principalele variabile macroeconomice că, din 1960 până în zilele noastre, există o convergență a fluctuațiilor ciclurilor de afaceri în interiorul grupurilor, cu toate că între aceste două grupuri de țări convergența este foarte slabă. În fine, în al treilea rând, cred că riscul pe care România îl are în particular și Europa în general, este acela de a adopta un comportament caracteristic periferiei. Un comportament care, prin definiție, implică activități economice care nu largesc volumul de activități economice.

În ceea ce privește a doua întrebare pe care am adresat-o, la ce modele teoretice ne raportăm, alegerea mea este Veblen. Este vorba despre o carte destul de veche, din 1904. Am recitit-o destul de recent și nu credeam că voi avea senzația că este scrisă astăzi și că poate fi folosită în orice lecție de economie și afaceri într-o universitate. În fine, pe Veblen l-am ales din două motive: Pe de o parte pentru că este o sursă a

unui curent puternic astăzi în economie, instituționalismul, un curent răsplătit până acum de trei ori cu premiul Nobel. Și pe de altă parte pentru că Veblen a fost profesorul lui Wesley Mitchell, care a preluat din teoria lui numai măsurarea, într-un mod destul de nuanțat și el, și a dus la înființarea lui *National Bureau of Economic Research*, unde astăzi foarte mulți dintre noi ne uităm pentru studii incredibile. Veblen se uită la ciclul de afaceri, la crize, ce le determină și cum pot fi soluționate, și teoria lui este că putem înțelege crizele numai dacă considerăm simultan atât factori care se pot cuantifica, ceea ce noi, în mod obișnuit, facem atunci când calculăm ciclicitatea și ciclurile afacerilor (producție, consum, ocupare, investiții, principalii indicatori macroeconomici), cât și factori care nu se pot cuantifica și țin, spune el, de cultura mediului de afaceri. Plecând de la aceste observații, învățămintele pe care eu, cel puțin, le trag sunt într-o notă sceptică, nu critică.

În primul rând, deoarece ne ocupăm de lucruri de care nu ar trebui să ne ocupăm, de exemplu, de ținuta morală a capitaliștilor. De multe ori am întâlnit ideea că problemele de lichiditate întâlnite pe piețele internaționale și criza s-ar datora lăcomiei, nesăbuiței în investiții ș.a.m.d. Aceasta este însă doar o ipoteză. Investitorii nu sunt totuși nici mai morali, nici mai imorali decât au fost acum 10 ani sau acum 2000 de ani. Așadar nu cred că acestea sunt lucrurile de care ar trebui să ne ocupăm. Dar SUA și UE se gândesc astăzi la ce salarii trebuie să aibă managerii fondurilor de acoperire, ce salarii trebuie să existe în sistemul financiar, bonusuri ș.a.m.d. Acestea sunt exemplificări a ceea ce înțeleg eu drept preocupări pentru fibra umană morală.

În al doilea rând, ceea ce observ că se întâmplă în mod obișnuit în modul în care prezentăm economia este că ne preocupă, în principal, să rafinăm tehnicile de predicție. Dacă nu o dată pe an, de două ori pe an sau chiar lunar sau chiar săptămânal ajungem la modalități în care credem noi că avem predicții mai bune. Însă niciodată nu ne punem întrebarea dacă nu cumva trebuie să modificăm raționamentul din spatele uzanței noastre, care ne spune cum și de ce avem nevoie de aceste prognoze și predicții, când și de ce. Am să exemplific cu un efort care mie mi se pare relevant pentru ceea ce discutăm: o ierarhie tocmai scoasă anul ăsta și care mi se pare foarte bine venită, produsă de *Institutul pentru Dezvoltarea Managementului*, de la Laussane, cel care a dus și la apariția raportului anual asupra competitivității, 1999. Ei ierarhizează țările în funcție de cât de rezistente sunt la „stres”. „Stres” înseamnă probleme de criză, de turbulențe, de dezbin. Unele țări sunt mai rezistente, altele mai puțin rezistente. Însă, dacă ne uităm la cum au ajuns ei la aceste rezultate, avem aceeași imagine pe care ne-o prezenta Veblen, și anume avem, pe de o parte, meniul obișnuit, pe care îl folosește toată lumea și anume indicatori economici, indicatori politici și indicatori privind calitatea guvernării. Așadar, lucruri pe care le măsurăm. Dar, în același context în care își justifică metodologia, ei remarcă faptul că orice ierarhie este relevantă atâta vreme cât suntem în stare să cunoaștem contextul istoric, cultural și instituțional al țărilor pe care le avizăm, lucruri care nu se pot cuantifica sau, cel puțin, nu în

modul în care noi credem că se pot cuantifica. Pe scurt, cred că lipsește acel raționament și tehnică de analiză, metodologie care să includă în același timp aceste două lucruri, insist, în egală măsură.

În fine, a treia notă sceptică pe care o aduc la raportarea noastră față de modelele teoretice pe care le avem este faptul că avem o liniște nejustificată, „liniște” în sensul că ni se pare că știm care sunt soluțiile la probleme, știm unde trebuie să ajungem. De aici și acele remarci pe care le făceau Baumol, Litan și Schramm că nu trebuie decât să punem și să procesăm cifrele ca să ajungem la concluzia pe care o vrem. Și fiindcă lucrurile nu ies, schimbăm explicația. Am două exemplificări. Una se referă la pactul de stabilitate și creștere al UE, iar alta la Irlanda. Acum trei ani discutăm despre aceleași lucruri: Pactul de stabilitate și creștere se bazează pe un model macroeconomic, avem acolo ținte de beneficii bugetare, de îndatorare publică și altele. Iar Irlanda era, în ceea ce privește mediul competitiv și de afaceri un model de creștere economică. Peste trei ani, adică astăzi, în 2009, pactul de stabilitate și creștere nu mai pare un asemenea ghid valabil pentru evoluțiile sau țintele macroeconomice. Țările din Europa de vest au o agendă foarte încărcată astăzi, când văd nivelul de îndatorare publică, care pentru foarte multe ajunge la 60, 80, 100%. De asemenea, deficitele bugetare au început la rândul lor să se măsoare cu cifre care depășesc 5-6% pentru anii care urmează. În aceeași notă, au fost găsite diferite explicații care făceau din Irlanda un model de creștere competitivă. În timp ce astăzi Irlanda este un studiu de caz pentru a explica cât de repede poate să cadă o țară. Vă mulțumesc mult pentru atenție!

Ionuț Popescu: Vă mulțumesc și eu, d-le Cojanu! Urmează domnul Valentin Ionescu.

Valentin Ionescu: Mulțumesc, d-le Popescu! Am să structurez intervenția mea pe două subiecte. Primul ține de rolul statului. Al doilea conține câteva sugestii despre ce avem noi de făcut aici, poate pentru 2010.

Criza financiară dă o cu totul altă configurație statului. Și asta pentru că am avut două crize majore: și în anii 29-30 și acum statul nu „a intervenit” doar, ci chiar *a provocat* aceste crize, în bună măsură. Până la urmă, în anii 29-30, intervenția a fost pe termen scurt și, sigur, în bună măsură, au fost alte politici decât cele pe care le vedem acum. În 2008, este vorba de rezultatul unor politici intervenționiste pe piața imobiliară, pe o perioadă lungă de timp, care cred că se întinde cam de la sfârșitul anilor '70 și continuă în anii 80-90. Observ acum în SUA o mișcare foarte interesantă, care, probabil, ne va afecta și pe noi. Americanii, sigur, nu au mers pe o politică radicală care să provoace șocuri, ci mai degrabă pe o strategie graduală. Ei nu au venit cu inovații instituționale, însă putem observa procesul de modificare al modelului pe care l-au gândit până acum. În acest context, americanii merg pe ideea unui stat cu o funcție de reglementare mult mai accentuată. Statul american este mai puțin tentat să injecteze bani în sistemul discreționar. Prin urmare, se pune foarte mare accent pe implementare, pe funcția de reglementare astfel încât acest sistem se aseamănă foarte mult cu modelul german de ordoliberalism. Nu

știu dacă în SUA s-a insistat foarte mult subiectul acesta, astfel încât pare mai probabil să spunem că ce se întâmplă acum în reforma reglementărilor ține de rezultatul unei necesități, nu neapărat de un studiu teoretic al ordoliberalismului, fiind totuși foarte similar acestuia.

Trebuie să ne întrebăm așadar cum va mai evolua statul american și de asemenea dacă vor exista asemănări între evoluția acestuia și ce se va întâmpla în Europa. Cum vom defini reglementarea și dereglementarea? Aici aș vrea să remarc următorul aspect, datorat formației mele juridice. S-a insistat pe ideea de dereglementare, oferindu-se o înțelegere greșită, pentru că acest fenomen se manifestă diferit în economie în comparație cu domeniul dreptului. Nu există prea multe puncte de intersecție între cele două, acest fapt având efecte negative. Deci dereglementarea e privită ca de-monopolizare, dar nu înseamnă neapărat mai puține reglementări. Contează foarte mult ce reglementări sunt date în momentul în care de-monopolizezi o piață, ceea ce este cu totul altceva. Așadar, trebuie clarificat acest concept pentru datorită faptului că are un impact foarte mare în economie. Al doilea aspect care probabil va trebui să fie studiat cu mare atenție pe viitor este riscul sistemic, deoarece acesta poate avea un efect devastator. Riscul sistemic este, de fapt, punctul central al reglementărilor financiare care se produc acum în SUA și care se bazează sau s-a bazat predominant pe un singur test: *too big to fail*, care a dat și motivația politică de injectare a banilor în sistem. În prezent, testul este altul. Va fi de *too interconnected to fail*. Se va pune deci accent pe interdependența care există pe piețele financiare între diferiți operatori, pentru a se evita riscul sistemic. Prin urmare, și în România va fi important să se definească legal riscul sistemic sau să fie dezvoltat acest concept pentru că el va schimba în mare măsură modul în care se intervine discreționar la nivel politic. De asemenea e bine cunoscut faptul că în momentul de față statul are tot felul de ajutoare pe care le acordă întreprinderilor, nemaivorbind de lipsa de restructurare. Nu intru în detalii, dar știți foarte bine că sunt și reglementări contrare UE, cum ar fi regimul de administrare specială la zeci de mii de întreprinderi de stat și care sunt, de fapt, în stare de faliment nedeclarat. Poate nu sunt ele lovite de risc sistemic sau nu au legătură directă cu asta, dar vreau să vă spun că dacă se va reglementa, se va dezvolta acest concept de risc sistemic, atât la Banca Națională, cât și la Ministerul Finanțelor, vom putea limita probabil politicile discreționare de alocare a resurselor în economie.

O a doua problemă este legată de ce avem noi de făcut de acum încolo. În primul rând, politicienii trebuie să definească, deoarece este în puterea lor, ce tip de stat dorim să avem. Până acum, eu am auzit numai lucruri care m-au îngrozit, că rolul statului și intervenționismul de stat au crescut. Așa am văzut, mai cu seamă pe eșichierul de stânga, la socialiști, social-democrați, cum se intitulează. Este rău, dar partea proastă e că și în alte partide, inclusiv de orientare liberală, vedem opinii similare. Ori rolul statului în economie nu trebuie să crească, mai ales într-o țară aflată într-o anumită creștere, nu îi spun neapărat emergentă, ci în curs de

dezvoltare, cu niște instituții fragile, insuficient de bine definite. Prin urmare, rolul statului trebuie să se diminueze. De fapt, acesta este mesajul celor de la FMI sau al UE, prin cele două documente pe care le-a semnat cu România. Sigur, măsurile (aici e vorba de al doilea subiect pe care voiam să-l abordez) incluse în acordul cu FMI, ca și în memorandumul cu UE, au un caracter fragmentar. Ele nu pot fi aplicate mecanic, pur și simplu așa cum sunt acolo. Ele trebuie integrate într-un plan care privește pe de o parte sectorul public, și aici avem reforma administrației și reforma întreprinderii, și pe de altă parte sectorul privat, dezvoltarea și stimularea acestuia pentru ieșirea din criză. În sectorul public, presiunea vine mai cu seamă din faptul că noi nu am reformat serviciile publice. Mai mult, acestea nu sunt nici măcar definite. Nu există în România nici măcar un concept cu privire la serviciile publice. Din această importantă problemă a serviciilor publice decurg însă o serie de consecințe pe care trebuie să le luăm în seamă. Mai aplicat, problema esențială pe care o avem de discutat nu e reducerea cheltuielilor publice, ci mai degrabă modul în care putem să îndeplinim acest scop. Acesta este punctul de pornire și consider că trebuie să îi dăm o înțelegere mai detaliată.

Ca să închei, consider drept necesar, deși poate la modul ideal, ca guvernul României să aibă un program ceva mai radical decât cel pe care l-a încheiat cu FMI și cu UE. Pentru că acel program este un criteriu minimal de acțiune, nu unul maximal. Dar îmi este teamă că, la nivel politic, cele două documente sunt privite revoluționar. Eu nu le văd așa, dar cred că așa se va întâmpla. Riscul este acela că, aplicându-se fragmentar aceste politici, fără corelațiile dintre ele, vom avea câteva efecte negative perverse. Nu poți să dai de pildă mâine afară unu din șapte funcționari, cum executau românii, unu din zece, la rând. Trebuie să existe un fundament teoretic.

Ionuț Popescu: Mulțumim d-le Valentin Ionescu! Alte păreri, idei? Vă rog!

Mihail-Radu Solcan: Numele meu este Mihail-Radu Solcan, sunt profesor la Facultatea de Filosofie. Intenția mea a priori era să nu-mi depășesc condiția, limitele de competențe, dar contextul e de așa natură încât simți nevoia unor remarcă sau completări. Înainte de a veni la discuția aceasta, am simțit și eu nevoia să îmi împrăpățez lecturile. Și am răsfoit tot o carte veche. Pentru cei care știu cursurile mele sau ce am mai scris, poate să pară ciudat, dar nu am citit, până alaltăieri, mai atent, *Teoria banilor și a creditului* a lui Mises, din 1912. Voiam să îl adaug aici pe lista de cărți vechi, interesante pentru actuala criză. Pe scurt, comentând liber textul lui Mises, ceea ce trebuie explicat nu e atât de ce survine din când în când moartea unei firme. Astea-s lucruri firești într-o economie de piață. Trebuie să explici de ce, din când în când apare ceea ce în engleză se numește *cluster of errors*. Și atunci ai criză, de fapt, când ai un mare ciorchine de prabușiri în locul unei corectări graduale. Deci... se mai îmbolnăvește omul, s-a îmbolnăvit domnul Dăianu și n-a mai putut să vină aici, dar nu s-au îmbolnăvit toți. Criza e când toți vorbitorii s-au îmbolnăvit și atunci nu mai avem discuția. Răspunsul lui Mises e foarte simplu, e jenant de simplu. El zice că trebuie să ne uităm la dobânzi,

dobânzile fiind cele care ne dau semnalele. Iar semnalele acestea sunt de două feluri, pe scurt spus, unele sunt naturale, sunt formate pe piață, iar altele sunt forțate de stat. Explicația *clusterului* e că întreprinzătorii, atunci când au ambele seturi de semnale, nu reușesc să deosebească între ele. Sunt dezorientați de felul în care statul forțează aceste semnale. De aici și inducerea de erori sistematice și crizele.

Surprinzător pentru mine a fost că, atunci când s-a declanșat criza, aproape nimeni nu menționa numele lui Mises. În marea presă. Eu nu zic că e teoria bună, dar e plauzibilă. Aici trebuie să fiu atent la formulare pentru că, vizibil, și vorbitorii, și alții pe care îi cunosc de aici din sală au o sensibilitate liberală și ar fi inutil să pledez pentru ea. Problema care ar fi? Cred că problema și provocarea e dificultatea de a transmite mesajul. De ce liberalismul este greu de digerat de către un public mai larg? De ce prinde doar la un public foarte special? Aici cred că e marea problemă, de fapt. Și marea provocare. Aici s-a discutat mult și despre politica românească. Cred că domnul Popescu a zis că Parlamentul a adoptat la un moment dat, când am devenit "maturi", hotărâri vizibil absurde, din punct de vedere economic. Dar asta e parte, cred, și a acestei dificultăți, de a transmite argumente, care la urma urmei sunt foarte simple, cum e cel al lui Mises. Mă opresc aici.

Ionuț Popescu: Mulțumesc, d-le profesor. Domnul Terpe?

Horia Terpe: Eu vreau să ridic o întrebare vizavi de prezentările vorbitorilor care au arătat soluții la criză. Mă întrebam în legătură cu banii privați, cu emiterea de monedă privată, de ce nu este și această soluție luată în considerare? De ce nu ar putea sistemul să funcționeze liber?

Daniel Olteanu: Aș vrea să adresez o întrebare sau, de fapt, aș dori să vorbesc despre ce e criteriul statului. Și aș vrea să fac referire la o emisiune pe care am văzut-o acum câteva zile pe un post de televiziune american în care americanii, când vorbeau despre viitor, făceau estimări pe zece ani. Iar peste șapte ani, în măsura în care cheltuielile Ministerului Sănătății, cheltuielile cu asigurările sociale de sănătate, nu se ajustau, ajungeau la nivelul producției industriale a SUA. Asta e o problemă. De ce în România nu facem niciodată o estimare pe zece ani? Dvs. când ați prezentat diverse estimări făceau referire doar la un an, nu la zece ani. De ce nu gândim și nu spunem foarte verde în față că cheltuielile cu salarii și cu statul în general nu vor scădea, ele vor crește permanent. Noi nu știm cât vor crește, dar e clar că vor crește. Au crescut într-un an de criză, în România, mai mult decât într-un an de creștere economică.

Ionuț Popescu: Și cum vor crește cheltuielile cu salariile? Ca pondere în PIB? La cele bugetare sau la care vă referiți?

Daniel Olteanu: Vor crește și cu pensiile, și cu salariile. Pentru că numărul de pensionari va crește, știm bine din ce motiv, pentru că trebuie să dăm câțiva indicatori statistici. Știm câte sute de mii de persoane se vor pensiona în următorii ani.

Ionuț Popescu: Da, dar odată cu majorarea vârstei de pensionare situația se va schimba.

Daniel Olteanu: N-a fost majorată momentan.

Ionuț Popescu: Dar ea este în proces deja de câteva luni.

Daniel Olteanu: Știu. S-a vorbit foarte mult de ajustări, despre ajustări în jos, dar ele tot timpul au crescut. Cred că aici este o problemă.

Nicolae Chidesciuc: Au crescut, dar dintr-un motiv foarte simplu. Pentru că guvernul anterior a promovat creșteri de 40% și mai mult pentru asigurări. Deci creșteri în termeni reali. De exemplu, în 2007, creșterea în termeni reali a pensiilor a fost de aproape 40%, PIB-ul a crescut cu mult mai puțin.

Daniel Olteanu: Da, dar creșterile acestea rămân.

Nicolae Chidesciuc: Evident. Deci tot ce se poate face acum, exact cum este convenit în acordul cu FMI, este ca creșterea pensiilor să fie legată de inflație și nu din nou de salarii pentru că, practic, într-adevăr, dezechilibrul acesta se va amplifica în viitor. Trebuie deci găsite modalități prin care ponderea în PIB a cheltuielilor cu pensiile și cu salariile să scadă. Modalități se pot găsi.

Daniel Olteanu: Se pot găsi, dar Guvernul, până acum, cel puțin din 2001, nu a avansat nicio soluție, nu am văzut nimic care să modifice lucrurile în acest sens.

Ionuț Popescu: Soluții avansate sunt legea salarizării unice, legea unitară a pensiilor.

Daniel Olteanu: Numai o secundă! Calculele după legea salarizării unice dau aceleași cheltuieli în PIB, poate chiar mai mari, decât în anii precedenți.

Ionuț Popescu: De unde aveți informația aceasta?

Daniel Olteanu: Dar a fost calculat!

Ionuț Popescu: Nu știți că și în acordul cu FMI ele trebuie să scadă ca pondere până la 7%. Numai anul acesta, în 2010, ar urma să scadă cu 0,68% în fiecare an.

Daniel Olteanu: Eu știu că ele *trebuie* să scadă. Ne asumăm anumite chestiuni, dar nu văd nimic în practică. Nu sunt. Mă refer aici la dimensiunile statului. În 2009, statul trebuia să fie populat cu încă 200 000 de oameni angajați, funcționari, angajați contractual. A fost oprit în ianuarie 2009. Dar ce se întâmplă cu această tendință? Când vorbim de reducerea cheltuielilor, trebuie să ne ducem la reformarea statului în ansamblul lui, la reformarea și punerea pe o cale normală a instituțiilor care formează statul. A fost blocată această populare a statului, și eu sper să fie blocată și în 2010. Dar ce facem cu statul care are aproape 1 320 000 de angajați, în ansamblul său, în cadrul sistemului bugetar? Îi rearanjezi, îi dai afară, n-am văzut... Acele 10 000 de persoane care vor fi disponibilizate reprezintă o picătură într-un ocean. Trebuie să ne gândim cum vor fi ajustate instituțiile ca să nu mai consume atât de mult și cum vor fi reorganizate. Eu nu am văzut nicăieri o asemenea discuție, care chiar să aibă un rezultat măsurabil.

Ionuț Popescu: Legea restructurării agențiilor?

Daniel Olteanu: 10 000 de oameni disponibilizați, dintre care, din aceste 10 000 de posturi, câte erau libere?!

Ionuț Popescu: Știi care e problema? La stat, în sectorul bugetar, e foarte greu ca, pe actuala legislație, să dai afară un om. El îți câștigă în justiție apoi, și tu trebuie să îl angajezi și să îi plătești și daune.

Daniel Olteanu: Știu, dar, înainte de a face aceste chestiuni, poți modifica legislația muncii, astfel încât structura statului să poată avea efect.

Ionuț Popescu: Poți, dacă ai un parlament care te susține. Și care acceptă aceste modificări.

Daniel Olteanu: Evident. Pe noul guvern se poate încerca o asumare, pe de o parte, și a legii pensiilor, dar și a unui pachet de legi care să modifice legea asigurărilor și legea contractelor de muncă. După ce ai dat această lege, evident că va avea efecte. Dacă te apuci și le spui, atâta timp cât legea nu-ți permite și o încălci, normal că blufezi.

Ionuț Popescu: Deci guvernul acesta, mă rog, cel care era acum două luni, teoretic avea 70% majoritate în parlament, dar era de neimaginat să modifice o virgulă în codul muncii sau în contractele de muncă.

Daniel Olteanu: Știu, dar se poate asuma, eu vorbesc la viitor și încerc să nu vorbesc la trecut, pentru a nu uita diverse lucruri. Mă refer la viitorul guvern, care ar putea să înceapă cu un cadru normal, modifice legislația, apoi restructurezi, nu restructurezi și apoi îți dai seama că, de fapt, n-ai restructurat nimic și s-au întors toți în sistem. Și-au luat toate posturile de pe care au fost dați afară. E vorba de a măsura impactul economic și impactul legislativ al acestor chestiuni, înainte de a le face. Un alt vorbitor, provenit de la ING, din mediul privat, a spus lucrurilor pe nume. De multe ori, angajații care lucrează la stat nu spun lucrurilor pe nume. Prin 2008, pe vremea asta, în noiembrie, un coleg de-al meu de la științe politice, îmi punea o întrebare: "Ce crezi că se va întâmpla, după ce a fost anunțată criza mondială, care a început în State, în decembrie 2007?" Și i-am spus: "Ceva foarte simplu – România o va lua în jos rău de tot". S-a uitat la mine, a făcut ochii mari, "Și eu ce voi face? Voi fi dat afară de la stat?", "Nu vei fi dat afară de la stat, statul se va împrumuta și-ți va plăti în continuare salariul". Și asta se și întâmplă. Între timp, colegul meu a plecat în privat. Și-a dat seama că soluția nu stă la stat. Și statul a făcut exact ce am spus eu. El m-a întrebat: "Ce va face noul guvern sau actualul guvern?" Noul guvern, pentru că erau alegeri atunci. Și i-am spus că nu va face mare lucru pentru că oamenii și miniștrii, cei care vor fi asumați de guvern, din păcate, au trăit mai mult în socialism decât în capitalism. Ori, evident, că fiind școliți la bază cu elemente socialiste, mie mi-e foarte greu să-mi dau seama cum o astfel de persoană va putea gândi capitalist, mai ales într-un an de criză. Trebuie să li se dea o șansă nu neapărat unor oameni tineri, pentru că tinerețe nu înseamnă neapărat performanță, ci unor oameni care au fost școliți în capitalism, s-au născut în capitalism, sau măcar dacă nu au fost școliți, au învățat singuri principiile capitaliste ale funcționării pieței.

Lidia Moise: Îmi cer scuze că intervin în discursul acesta libertarian.

Ionuț Popescu: Vă rog doamna Moise.

Lidia Moise: Mie nu mi se pare chiar atât de mult, să știți, ca un stat cu o populație de 21 milioane de oameni să aibă angajați 1 milion 300 și ceva. Problema e că sunt prost folosiți, incorect dimensionați.

Daniel Olteanu: Asta este și opinia mea, ei sunt profund prost folosiți. Când vorbești despre reducerea cheltuielilor, trebuie să te uiți în ansamblu, să vezi impactul pe care acestea îl au. Dacă într-o administrație financiară te plângi că economia este de aproximativ 30 % însă nu există inspectori, ci toată lumea stă și colectează taxe, ei fiind în mod constant mutați, ce pot aceștia să facă?

Lidia Moise: În primul rând, nu mi se pare mult acolo. De asemenea, se pare că există o soluție, reducerea ministerelor. Am aplaudat la vremea respectivă structura mai suplă, pe care a prezentat-o domnul Lucian Croitoru. Cred că aceasta este o soluție pentru că, în consecință, reduci numărul de angajați ai statului, tot ce însemna dependență, instituție care depindea de ministerul care dispare.

Ionuț Popescu: Nu e populistă și reducerea prea abruptă a numărului de ministere?

Lidia Moise: Nu mi se pare deloc populistă, sunt unele al căror sens nu l-am văzut de la bun început, în România, mi se par inutile. Și, evident, în momentul în care nu-ți permiți, nu faci niște cheltuieli. Și mă refer clar, am mai spus-o chiar la emisiunea domnului Suci, Ministerul Tineretului și Sportului mi se pare un lux inutil, în momentul ăsta. Iar Turismul are nevoie, dacă vreți, de o agenție națională. Și probabil că mai pot fi comasate în Ministerul Economiei încă vreo câteva ministere. IMM-urile, la fel. De altfel, am văzut că vorbesc degeaba acum, pentru că am observat că domnul Lucian Croitoru, în esență, probabil că are același compus. Dar ce vreau să spun în legătură cu legislația muncii este că nu veți putea convinge stânga să accepte o revizuire a codului muncii.

Ionuț Popescu: Mulțumim, Lidia Moise!

Daniel Olteanu: O politică publică proastă a guvernului pe care vreau să o aduc în discuție pentru că ea nu vorbește despre trecut este programul *Prima casă*. 60 000 euro înseamnă 2 miliarde 800. Chiar costă în România o casă 2 miliarde 800?

Ionuț Popescu: Acela era maximul.

Daniel Olteanu: Am înțeles asta, dar acest plafon aruncat de stat în piață a oprit efectiv o scădere a prețurilor de pe piața imobiliară, care trebuia să urmeze tendința pieței, nu tendința ofertei guvernamentale. Ori, ce s-a întâmplat? Toate apartamentele s-au blocat la 60 000 euro. De ce?

Ionuț Popescu: Vă înșelați. Media la care s-au făcut e 52-53 000, media la care s-au făcut tranzacțiile pentru care s-au luat credite pentru prima casă.

Daniel Olteanu: Să vă dau un exemplu de cum au ajuns cei din vest, exemplul ungarilor, pentru că ei au făcut programul *Prima casă* la 35 000 euro. Și atunci piața s-a reglat. Eu nu spun că acest program este prost în ansamblu, cuantumul este problema. De ce nu avem un cuantum care să fie *sub* piață, pentru a regla piața?

Ionuț Popescu: Cât ar fi trebuit să fie?

Daniel Olteanu: Nu știu, dar dacă în Ungaria a fost 35 000 de euro, cred că la noi

trebuia să fie mai mic. Pentru că România nu este peste Ungaria, din păcate. Și, atunci când faci un calcul macroeconomic și emiți o politică publică, trebuie să te uiți și la ce se întâmplă în jurul tău...

Lucian Croitoru: De câte ori intervine statul cu o măsură, trebuie alte cinci să le repare, apoi alte 25 să le repare pe cele cinci... Voiam să vorbesc despre von Mises. Și eu am avut câteva prelegeri în care am încercat să opun ideile lui Hayek și von Mises celor care promovează acum din nou keynesismul. Vreau să vă spun o anecdotă, o povestire a unui fapt real. În 1947, văzând că socialismul câștigă teren, câțiva, inclusiv von Mises, dar la inițiativa lui Hayek, s-au adunat la Mont Pelerin, în Elveția, la *The Pilgrim Hotel*, să stabilească un nou corp care să lupte împotriva keynesienismului. Erau și jurnaliști, erau și economiști. Participau acolo Hayek, Milton Friedman, în sfârșit, oameni de genul acesta, iar von Mises era atât de liberal încât le-a spus *"you are all a bunch of socialists"* și a părăsit conferința. Vă dați seama cui a spus asta?! Poate de aceea e foarte greu de acceptat, pentru că e prea „pur”, ca să zicem așa. Iar fiecare criză economică ce-a adus de fapt? Dacă vă uitați la ce-a adus pentru stat, a adus multe, multe noi instituții. Freddie Mac și Fannie Mae, de exemplu, sunt instituții keynesieniste, create atunci, imediat după război, dar în virtutea ideologiei de după criză, cea keynesienistă. Ce aduce criza de acum? Noi instituții, eu v-am arătat două numai, cele două consilii la nivel european, dar sunt multe, multe. Deci statul are toate șansele să prolifereze după o criză și îi trebuie mult timp după aceea societății să atenueze asemenea instituții.

Ionuț Popescu: Mulțumim, d-le Croitoru! Mai avem aici o intervenție.

Intervenient: O întrebare, în primul rând, pentru dl Croitoru, în calitate de consilier al guvernatorului BNR. Cum se poate ca guvernatorul BNR să iasă în ianuarie, cred că și în februarie, dacă nu mă înșel, anul acesta, să spună că România în 2009 va fi pe plus, chiar dacă cu o creștere modestă de 1-2% sau ceva de genul acesta era estimat, în condițiile în care, vestul Europei era deja profund în criză și, în condițiile în care, noi depindem și de exporturile acolo, și de investițiile de acolo. Și apoi, încă o întrebare, mai generală, despre reforma sistemului monetar. N-am înțeles până la urmă dacă ar trebui să fie înlocuit dolarul ca monedă de rezervă, și cu ce? Am înțeles că DST-ul nu ar fi o soluție. Care ar fi atunci soluția?

În fine, în legătură cu problema aceasta cu dezechilibrele – că sunt deficite în SUA și în Europa și atunci sunt surplusuri în Asia. Aceasta este o identitate contabilă – evident că dacă există un deficit într-o parte, există un surplus în alta. Nu explică acest lucru criza. Ați început să spuneți de rate de schimb fixe, probleme de politică monetară, dar spus așa *"există deficit acolo și surplus acolo"*, asta e normal. Oriunde ai un deficit, ai un surplus în altă parte.

Lucian Croitoru: Voi începe cu a doua întrebare. Spuneam că, în timp ce e dezirabil să schimbi sistemul spre mai multe active de rezervă, în același timp, nu este posibil, e o dorință și îi va lua mult, mult timp până să se îndeplinească. Și trebuie îndeplinite multe precondiții.

Despre dezechilibre, spuneam că SUA și celelalte țări au aceste dezechilibre, la

dimensiunile la care sunt, datorită unei indisciplinări generalizate. Bineînțeles că e contabil, din moment ce unii au deficit, alții au surplus. Problema este de magnitudine. SUA a mers cu deficitele prea mult și am spus că a existat o presiune pentru SUA, pentru acest deficit. Pentru că statele care își protejează monedele aveau nevoie de rezerve ca să le apere și au presat pentru acest lucru. Gândiți-vă că, spre exemplu, China are 2,6 trilioane. Din acest motiv este și într-o situație de creștere. Chiar dacă declară, *în fapt*, nu poate să schimbe aceste rezerve în euro. Gândiți-vă că ar declanșa acest proces, ar interveni cu 2,6 trilioane de dolari pe piață, primele cumpărări ar fi un succes, următoarele ar fi un dezastru. Pentru că dolarul s-ar deprecia atât de mult încât stocul cu care ar vrea să cumpere euro nu ar mai avea valoare în continuare. Deci este un *Catch-22* debitul, nu au cum să facă acest lucru.

Ideea cu care am terminat a fost de reinstaurare a disciplinei. Acesta este sistemul, este dat, nu ai ce să-i faci pe termen scurt, singurul lucru pe care poți să-l faci este să fii disciplinat. Și la centru, și în periferie. Centrul, SUA, deja nu mai are o problemă mare acum pentru că a redus deficitul, dar dacă ar avea, ar trebui să fie disciplinat și să implementeze politici prin care să-și reducă deficitul, iar periferia, cum e cazul Chinei, trebuie să lase ca monedele lor să se aprecieze mai mult decât sunt acum depreciate. Pentru că sunt atât de depreciate unii îi suspectează că le depreciază prin intervenții menite să le stimuleze foarte mult exporturile în SUA, provocând deficitele de acolo. Deci, reinstaurarea disciplinei e soluția, acesta era mesajul meu.

În ceea ce îl privește pe domnul Isărescu, nu îi sunt eu purtător de cuvânt, dar pot să înțeleg de ce toți am avut predicții eronate, începând din noiembrie 2009. Gândiți-vă că nimeni nu e profet în țara lui, nu ai cum după o creștere de 7-8% să prevezi o scădere de 8-9%, în noiembrie 2008. Deoarece ajustările care s-au făcut în vest au fost destul de mici, nu au fost ajustări atât de mari. În al doilea rând, un guvernator, chiar dacă crede anumite lucruri și le vede drept dezastruoase, are datoria să nu le transmită în acest fel. Guvernatorul este un activ al economiei, vorbele lui provoacă reacții. Și, în al treilea rând, domnul Isărescu este un optimist și, probabil, a sperat că nu vor fi atât de mult în jos. Așa-mi explic. Toți am făcut greșeli, toți de aici din sală au făcut predicții pe plus, în noiembrie-decembrie 2008. E adevărat că unii au ajuns la mai mult, după aceea, dar își permit, pentru că aveau altă poziție.

Radu Șimandan: Aș vrea să mă refer la o dezbatere care a fost relansată de evenimentele recente. Este vorba despre liberalizarea fluxurilor de capital. D-le Croitoru, știu că ați fost promotorul acestei idei. Dezbateră de acum câțiva ani a fost foarte interesantă, iar figura cea mai importantă din tabăra opusă era domnul Dăianu. Dezbateră a fost relansată de curând, de noile evenimente cu argumentul că, dacă n-am avea liberalizare, atunci țările s-ar putea izola de problemele care acum pot trece granițele foarte ușor. În noile condiții, cu ce argumente credeți că am putea să susținem, totuși, liberalizarea? Avem un exemplu, guvernul României

a făcut o înțelegere cu băncile străine pentru ca ele să-și mențină expunerea pe România. Ori, lucrul ăsta este o piedică în calea ieșirii capitalului.

Ionuț Popescu: Înainte să vă răspundă domnul Croitoru... De obicei, ideea celor care sunt împotriva liberalizării este că atunci când situația este pozitivă, în speță atunci când banii intră în țară, îi primim cu drag, deoarece conturile noastre sunt încăpătoare, să vină și să investească aici cât se poate. Dar dacă „e de rău”, vrem să închidem, să menținem la cât am ajuns și să-i lăsăm în pace pe ceilalți.

Lucian Croitoru: Am fost și rămân susținătorul mobilității capitalurilor. Vă aduc aminte că sistemul de la Bretton-Woods a căzut, în 1971, după ce Nixon, în mod unilateral și fără să-și anunțe partenerii, a denunțat acordul, renunțând la acoperirea în aur a dolarului. A făcut acest lucru deoarece sistemul începuse cu acoperirea dolarului în aur, la două treimi, și terminase cu 17% acoperire în aur. Ceea ce spusese Triffin se întâmpla. Articolul acesta era devalorizat, nu avea ce să facă. Exact în această situație a fost și România. Dacă vrea să aibă politică monetară și rate de schimb fixe și în același timp capitaluri mobile, nu se poate. România, vă aduc aminte, este membră a UE, zonă în care capitalurile se mișcă liber. Încă are politică monetară, are rată de schimb flexibilă și este imposibil să ai control de capital. Este matematic dovedit că nu-i posibil. Deci eu nu am făcut decât să spun că așa nu se poate. N-ai cum să ai politică monetară, rată de schimb flexibilă și fluxuri controlate. Sau invers. Știți bine trinitatea imposibilă în economie.

Ce spunea Ionuț Popescu este foarte adevărat, unii dintre analiști au argumentat acest lucru – „România nu e pregătită”. Dar eu am auzit argumentele acestea și când s-a făcut liberalizarea contului curent. Adică atunci când s-a făcut convertibilitatea de cont curent, faptul că noi putem schimba liber la casele de schimb valutar. Am auzit exact aceleași argumente, de la exact aceiași oponenți – „este prea devreme”. În România, totul a fost prea devreme și, din cauza aceasta, suntem și ultimii.

Radu Șimandan: Aș vrea tot eu să profit de faptul că domnul Croitoru este aici. O întrebare scurtă, dar care cred că necesită un răspuns ceva mai elaborat. În noile condiții de după criză, care credeți că va fi orientarea politicii monetare? Avem, în primul rând dezbateră legată de rolul politicii monetare în fața unei bule a prețurilor unor active. De acolo a plecat problema în SUA, și, chiar în România, am avut o bulă speculativă creată de prețurile imobiliare. Cum credeți că va evolua politica monetară, în noile condiții?

Lucian Croitoru: Domnul Chidesciuc îmi șoptea că n-am subliniat suficient că dacă ai capitaluri liberalizate, mixul de politici trebuie să fie coerent. Și, dacă vreți să vă spunem cinstit, și eu v-am spus în prezentare, eu am spus-o de nenumărate ori în 2008, cu atac direct la Varujan Vosganian, mixul de politici a rămas incoerent, datorită politicii fiscale. Știind că vine criza, noi trebuia să avem o politică fiscală anticiclică, dar ea a fost prociclică. Și eu am spus asta pentru popor, ca să înțeleagă, am echivalat cu dezarmarea armatei înainte de începerea războiului.

Același lucru trebuie făcut și cu politica monetară, ea trebuie să rămână coerentă cu

celelalte politici. Trebuie să rămână prudentă, trebuie să-și urmărească strict obiectivul de inflație și de menținere a stabilității financiare. Pentru că prin lege este obligată la amândouă. Această teorie de menținere a stabilității financiare, după cum vedeți, începe să capete proeminență și, probabil că va lua și premiul Nobel în curând. Pentru că se va învăța că o criză financiară este urmată în mod clar și de o criză economică, se va demonstra matematic.

Deci, politica monetară va rămâne prudentă, își va urmări în continuare obiectivele ei. Problema este că i-a scăzut capacitatea de a lupta cu problemele pe care le provoacă alte politici. De ce? Pentru că, dacă vrem să ne atingem obiectivul de intrare în zona euro, în 2015, politica monetară nu mai poate să suplinească greșelile din alte politici. Pentru că timpul se scurge și nu mai avem instrumentele necesare, fără a deteriora acel obiectiv. Deci, dacă suntem consecvenți cu acest obiectiv, ea va continua să fie prudentă în atingerea acelei ținte de inflație pe care o tot anunță. Și, în anul orizontului cu pricina, va fi 2% inflație.

Radu Șimandan: Totuși, vor interveni băncile centrale, fie ele BCE, fie BNR, pentru spargerea unor *bubble*-uri speculative?

Lucian Croitoru: Despre BCE nu știu ce să spun, dar noi am intervenit, în vorbe măcar, pentru spargerea *bubble*-ului din imobiliare. Au fost voci de la BNR, cel puțin patru le știu eu, care au spus că piața imobiliară din România este un *bubble*. Dar cum să faci altfel? Acel activ nu este în coșul de bunuri care definesc indicatorii inflației în România. Ce poți să faci mai mult? Ai o piață independentă. Singurul lucru pe care-l poți face este ca prin coerența politicilor să nu permiți acel *bubble*. Banca Națională a știut foarte clar. Acordul cu FMI a surprins pe unii, inclusiv poate împotriva unor declarații.

Există doi cercetători la University of Maryland, Reinhart se numesc, Carmen și soțul ei, Brad, care acum este consilier al lui Obama, care au făcut studii arătând clar că intrările masive de capitaluri, concomitente în multe țări, sunt ciclice. Ultimul ciclu a început după criza din Uruguay, din anul 2002, și s-a oprit în 2008. Știm cu certitudine ce se întâmplă în timpul intrărilor masive, concomitente. Să nu credeți că numai în România au intrat fluxuri mari de capital, au intrat în UK, în SUA, în Franța, cred că și în Germania, au fost multe țări dezvoltate, de asemenea. Știm ce se întâmplă cu variabilele: rata de schimb se apreciază, prețul activelor se mărește atât de mult încât se creează *bubble*-uri, se acumulează foarte multe rezerve și CDP-ul crește peste potențial, producând inflație. Știm imediat ce se întâmplă după, pe baza unui studiu făcut pe 184 de țări, aproape toate țările lumii. Cunoaștem de asemenea în mod cert că moneda se depreciază și s-a depreciat și în România. Știm sigur că se sparge *bubble*-ul și s-a spart. Urmează o descreștere economică masivă și, de obicei, se rezolvă în formă de V, adică este urmat de la -8, cum ar fi în România, spre un 0 și după-aia spre 1-2, dar în orice caz vedeți V-ul. De la 7 și ceva, în 2008, la -8, în 2009, la 0, în 2008 – iată V-ul. În plus, putem spune că rezervele sunt utilizate în perioada de după pentru apărarea monedei, în cazul în care se depreciază foarte mult. Deci când am încheiat acest acord, am știut și unde

ne ducem, de-aceea le-am spus tuturor miniștrilor de finanțe, începând din 2004, Ionuț a fost unul dintre ei și știe aceste tipuri de mesaje – “pregătiți-vă pentru că vine criza. FMI a spus-o”. În 2007 a venit la nivel global, în cazul nostru însă aproape cu un an întârziere. Putem anticipa și ce urmează după, de aceea ne-au trebuit 20 miliarde, pentru a ne apăra moneda. Altfel, astăzi aveam 6 lei pentru un euro și, probabil, situații foarte dificile în rândul gospodăriilor, care își vedeau jumătate din avere confiscată în acest moment.

Horia Terpe: Vă mulțumim încă o dată tuturor că ați avut amabilitatea de a veni.