

Rolul vital al piețelor

Forbes Nr. 3, 21aprilie-3 mai 2009

Pentru a combate criza economică actuală, unele țări dezvoltate par să se grăbească să adopte soluții inspirate de concepțiile lui Keynes. Concepții despre care von Hayek spunea că sunt un mare pas într-o direcție greșită deoarece implicarea prea mare a guvernului în economie distruge libertatea. În mai multe ocazii am exprimat punctul de vedere că România ar trebui să abordeze criza dintr-o perspectivă diferită, și să adopte politici în linie cu principiile care asigură menținerea libertății piețelor. Soluția pe termen lung la problemele actuale este creșterea economică susținută, iar cea mai sigură cale către atingerea acestui scop o constituie piețele libere și oamenii liberi.

Limitele keynesism-ului s-au văzut clar în anii 70, ceea ce a făcut ca și von Hayek să fie redescoperit. Libertatea piețelor a crescut permanent, în special de la Reagan și Thatcher încoace. Piețele libere au furnizat la nivel microeconomic stimulentele adecvate și au alocat capitalul în mod eficient. Ele au fost lăsate să lucreze și au produs prosperitatea, nemăintâlnită pe palanetă, din ultimii 30 de ani.

Și astăzi avem reguli, dar ele nu mai dictează ce putem face și ce nu. Reglementările ne spun ce criterii trebuie să îndeplinim și căror standarde trebuie să ne conformăm, orice am alege să facem. Astfel, se lasă mai mult loc concurenței între firme și mai multă libertate de alegere consumatorilor. Prin acest mecanism se stimulează apariția de noi idei și imaginația, se mobilizează energia și entuziasmul oamenilor liberi. Astfel apar noi produse, noi instituții și noi instrumente pentru noi populații de investitori.

Mulți cred că actuala criză este un eșec al piețelor libere. Dar aceasta este o viziune greșită. Mai corect este să spunem că au existat motive pentru care, în ultimii ani, reglementările (statul) nu au ținut pasul cu inovațiile pieței. Un astfel de factor a fost lichiditatea abundentă, care a menținut ratele dobânzii și volatilitatea la niveluri joase. Pe de o parte, acestea au stimulat inovații financiare cum a fost securitizarea, care a crescut eficiența intermedierei financiare și a

oferit noi oportunități de tranzacționare a riscului. Pe de altă parte, au favorizat complacerea și subestimarea riscului, ceea ce a dus la menținerea unor structuri regulatorii învechite, la adoptarea unor practici de management al riscului precare, și a împiedicat înțelegerea suficientă a riscurilor implicate de noile instrumente și instituții. Astfel, reglementările nu au progresat suficient pentru a împiedica creșterea cu ritmuri nesustenabil de mari a securitizării.

Securitizarea frenetică a dus la opacizarea pieței creditului. Băncile nu mai dau credite iar capitalul privat disponibil pentru investiții este tot mai rar. Pentru a preveni depresiunea, autoritățile din SUA, Japonia și unele țări din Europa au adoptat planuri prin care banii publici trebuie să suplinească lipsa celor privați. Astfel, unele sectoare vor fi în poziția de a primi fonduri fără a mai fi nevoite 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 măsurilor keynesiste a dus la pierderea încrederii în piețele libere după al doilea război mondial. Nu văd de ce de data aceasta ar fi altfel.

Firească 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 (regulile guvernând manipularea pieței și fraudă). Cu alte cuvinte, adaptarea sistemului financiar la realitățile pieței.

Exceptând ultimii câțiva ani, cred că de la Reagan și Thatcher încolo s-a asigurat un echilibru bun între libertatea piețelor și reglementări. Astăzi șansele ca acest echilibru să fie restabilit sunt reduse deoarece criza face ca neintervenția guvernamentală să fie percepută ca o amenințare la adresa prosperității. Sistemul liberei inițiative a fost, în mod greșit, asociat sau confundat cu lăcomia, exploatarea, și eșecul. Dar aceasta este marea provocare astăzi: să înțelegem că amenințarea reală la adresa prosperității economice este prea marea implicare a guvernului în piață.