

CRIZA PIE ELOR EMERGENTE I EFECTELE EI ASUPRA ECONOMIILOR ÎN DEZVOLTARE

The crises of emerging markets revealed the various problems that faced the developing countries.

The causes of these crises were analysed by different western expert. The main causes being the policy of developed states regarding the developing states and the poor governance of emerging countries.

Nu prezint pentru nimeni o noutate c criza e un fenomen violent i reprezint o ruptur dereglatoare a evoluiei activitii economice, cu grave repercusiuni social-economice i cu însoiri tradi ionali ca omajul, crachuri, falimente, infla ie.

Cauzele apariiei crizelor au fost studiate de mai multe curente economice. Fenomenele studiate au fost identice, dar se acorda o dimensiune diferit fenomenelor crizei. Se poate astfel de deosebit trei nivele ale analizei:

- **fenomenele determinante**, cele ce uneori invizibile, constituie cauza real , profund i determinant a crizei, Este vorba, de exemplu, de sc derea tenden ial a ratei profitului în concep ia anumitor marxi ti sau a marei cre ri monetare în viziunea monetari tilor;

- **fenomenele majore**, adic primele mari reac ii, uneori, se observ chiar înainte declanrii crizei. Este vorba, de exemplu, de sc derea eficacitii capitalului i a suprainvestirii în viziunea marxi tilor (i la al i speciali ti), sc derea inflaiei în abordarea monetarist sau a omajului în viziunea keynisiste;

- în sfir it, **fenomenele minore**, consecin e directe a fenomenelor precedente i care constituie manifest rile cele mai evidente ale r ului. Apari ia lor permite de a detecta criza. Se poate avea în vedere omajul în cazul monetari tilor, sau infla ia în viziunea keynisist .

Studierea crizelor mondiale recente, analiza fenomenelor ce le-au provocat, poate contribui la evitarea lor pe viitor, la nerepetarea dramelor economice mondiale i na ionale.

Criza economiilor emergente din anii '90 este o criză a finanțelor directe, care a pus în joc funcționarea piețelor financiare mondiale.

Mexicul a fost primul lovit de această criză. Cu greu restabilit prin planul Brady, economia mexicană nu a obținut nici un profit din fluxurile de capital de care a beneficiat începând cu 1990, pentru a-și mări rata investiției.

Din cauza economiilor locale insuficiente, pentru finanțare, au fost substituite cu economiile străine, și prin aceasta au determinat un boom al consumului bunurilor importate și o slăbire a finanțelor publice.

Această evoluție a fost încurajată prin măsurile de liberalizare a importului și o politică de susținere reală a ratei de schimb, în rezultat a avut loc o reducere rapidă a competitivității și o aprofundare spectaculoasă a deficitului curent.

Într-un climat politic tensionat exagerarea deficitului curent trebuia să antreneze o schimbare bruscă a anticipărilor valutare. Creșterea ratei de schimb în Statele Unite a determinat dispariția, doar în câteva luni, a capitalurilor investite în masă pe piața locală din 1990 până în 1993, provocând o ruinare a rezervelor valutare și a ratei de schimb. Pentru a

treia oară în 12 ani (1982, 1986 și 1994) Mexicul s-a aflat practic în încetare de plată, obligând Statele Unite să organizeze cea mai vastă operațiune de *salvare* financiară, niciodată practicat până atunci, în favoarea unui Stat suveran.

Condițiile de declanșare a *crizei asiatice* prezintă la prima analiză anumite trăsături comune cazului din Mexic. În primajumătate a anilor '90 trei țări asiatice, cele mai puternic atinse de criză (Tailanda, Indonezia, Coreea de Sud), au cunoscut deficite curente de proporții îngrijorătoare. Ca și în Mexic, împrumuturile și plasamentele pe termen scurt au jucat rolul esențial în finanțarea deficitului curent. Ca și în Mexic, politica valutară a încurajat fluxurile de capital speculativ, menținând în majoritatea cazurilor o rată de schimb fix în raport cu dolarul american. În lipsa anticipărilor privind deprecierea monedei naționale, capitalurile străine puteau să beneficieze din plin de randamentele înalte ale activelor locale. Amploarea crizei și propagarea ei au surprins majoritatea observatorilor.

Există patru tipuri de factori care ar putea explica cele întâmplate. Primul element al instabilității presupune distorsiunea con-

di ilorconcurcn ialeîn sânul zo-
nei asiatce. Fixarea cursului no-
minal de schimb valutar al mone-
delor regionale la dolar le expu-
nea, efectiv, riscului de fluctua ii
ale parit ii dolar/yen. începând
cu 1991, dolarul cunoa te o sc -
dere considerabil în raport cu
yenul japonez, coborând de la
140 la 80 yeni în prim vara anu-
lui 1995. Deci, timp de patru ani,
competitivitatea statelor regiunii,
mai ales fa de Japonia, a fost
stimulat artificial prin depreciere-
rea dolarului. C tre prim vara
anului 1995, atunci când avântul
economiei japoneze a fost stopat,
iar cre terea american s-a accele-
rat, tendin a s-a inversat. Apre-
cierea dolarului fa de yenul ja-
ponez, nefiind compensat de o
depreciere a altor monede asiati-
ce în raport cu dolarul, a expus,
în consecin , aceste monede ris-
cului de apreciere real . Aceast
tendin era cu atât mai evident ,
cu cât un alt concurent major,
China, a decis ca; începând cu
1994. s deprecieze moneda sa
cu 50% fa de dolarul american,
într-o economie japonez în stag-
nare, degradarea competitivit ii
trebuia s antreneze o revizuire a
anticip rilor valutare în rile ce
prezentau cele mai semnificative
deficite ale schimburilor lor curente.
Acest efect al distorsiunii cur-

sului de schimb valutar a jucat, de
asemenea, un rol important în ex-
tinderea regional a crizei.

A doua dimensiune a crizei e
profund financiar . înainte de a se
transforma într-o criz a balan ei
de pl i externe, criza, care a în-
grijorat economiile regiunii, s-a
manifestat la început printr-un
krach al pie elor de active cu
ofert limitat (imobile, terenuri,
ac iuni), ce a absorbit de la înce-
putul deceniului o parte semnifi-
cativ a finan elor externe. Ex-
ploatând la maximum noile oportu-
nit i create prin liberalizarea fi-
nanciar , b ncile locale i filialele
b ncilor str ine s-au lansat într-o
activitate riscant de transforma-
re interna ional , altfel spus de fi-
nan are a investi iilor locale, pro-
ductive sau speculative, pe ter-
men mediu i lung, prin împru-
muturi în valut pe termen scurt.
Drept rezultat s-a produs un boom
al credit rii i create centrele spe-
culative, mai ales la Burs i, mai
ales în sfera imobilelor, o supraa-
cumulare de capital în industrie,
o degradare a rentabilit ii medii
de investi ii i o acumulare rapid
a crean elor dubioase prin siste-
mul bancar. în asemenea condi-
ii, modific rile previziunilor valu-
tare agravau situa ia b ncilor, de-
terminat de cererea de rambur-
sare a creditelor acordate de c -

trc b ncile str ine, pe de o parte, i incapacitatea agcn ilor locali de a face fa angajamentelor financiare, majorate ca rezultat al deprecierii, pe de alt parte. La aceasta se ad ugau modific rile profunde ale pie ei imobiliare pe care ele i-au înt rit pozi iile speculative. în consecin a avut loc înghe area creditelor, care a redus sectorul productiv i a accelerat recesiunea.

La cele dou dimensiuni mai sus numite, monetar i financiar , se adaug cea de-a treia - instituional . Mai mult decât o instabilitate politic (semnificativ în Tailanda, eliminat rapid în Coreea de Sud. profund în Indonezia), este vorba de o corelare strâns a mediilor financiare i politice, precum i de lipsa de transparen a activit ilor financiare rezultante de aici, care determin , la fel ca i în Japonia, criza modului de guvernare. Amploarea activit ilor speculative i a împrumuturilor bancare cu un risc ridicat, dac aceasta ar fi bineîneles posibil prin oferta aproape nelimitat a finan elor externe, se explic în mare m sur prin insuficien a dispozitivelor de supraveghere a activit ilor bancare i prin existen a garan iilor publice implicite asupra activit ii b ncilor i a marilor întreprinderi. Dup

Krugman [1998] acest caracteristic explic în acela i timp izbucnirea centrelor speculative pe pie ele activelor cu ofert limitat i r spândirea crizei pe pia a valutar . Odat ce perceperea riscurilor reale este denaturat de perspectiva unei restabilirii publice în cazul pierderilor în mas , oferta de credite nu mai este limitat decât de posibilit ile externe de refinan are. Situa ia devine nesigur atunci, când la soldarea a unuia sau a mai multor falimente impun toare, sectorul privat contientizeaz c posibilit ile efective de socializare a pierderilor sunt limitate i epuizate. începe atunci cursa realiz rii celor mai lichide active, care accelereaz pr bu irea pie elor speculative, scurgerile de capital i înghe area liniilor externe de credit.

Deficien ile dispozitivelor institu ionale locale nu trebuie totu i s mascheze dimensiunea sistemic a crizei[Sachs i Radelet. 1998]. Aceasta apare atât în condi iile de declan are a crizei, cât i în mecanismele de propagare i condi iile de suprimare a acesteia. în primul rând, declan area crizei este indisolubil legat de instabilitatea finan elor Nord-Sud. Ca i cre terea ratei dobânzii americane, care în 1994 a încurajat scurgeri de capital plasate în

Mexic, accelerarea creșterii în Statele Unite și în Europa din 1997 a contribuit la refluxul de capital de pe piețele asiatice. Într-un mod semnificativ, economiile care nu au urmat calea liberalizării financiare, așa ca China și Taiwan, nu au fost practic afectate de valul financiar, ce a atacat toată regiunea, și-au continuat expansiunea într-un ritm rapid.

Răspândirea crizei pe plan internațional poartă în ea un caracter sistemic. Vectorii de bază ce compun acest sistem sunt comerțul internațional, activitatea financiară și creșterea în volum s-a micșorat de două ori în 1998, în timp ce prețurile la produsele de bază au scăzut considerabil, și piețele financiare, care au înregistrat în toamna anului 1998 cea mai severă criză. Dependent de capital străin pentru finanțarea considerabilului deficit bugetar, Rusia a suferit dublu în 1998: scăderea prețului la petrol și restrângerea piețelor asiatice, care absorbau cea mai mare parte a ofertei sale. La mijlocul lunii august, după mai puțin de o lună de la semnarea cu FMI a unui acord cu privire la noi credite în sumă de \$22mld., speculația sa a deznădit împotriva rublei, care în câteva luni s-a devalorizat cu 75%. Drept consecință, autoritățile au declarat un moratoriu asupra

unei părți din datoria externă, provocând suspendarea creditorilor de la FMI.

Imediat după aceasta, un nou interes l-au manifestat piețele din Brazilia. La începutul lui septembrie, a fost atacat *realul* brazilian și eforturile protecționiste ale Băncii centrale au consumat toate rezervele valutare. Neîncrederea s-a răsfârțat, deci, asupra tuturor piețelor emergente, provocând aproape un faliment al *Long Term Capital Management*, unul din principalele fonduri de plasament american. În rândul conturilor de amortizare a creanțelor dubioase acumulate, băncile reacționau repulsiv față de majorarea expunerii lor la risc, ceea ce a determinat seacărea creditelor. Reducerea ratei dobânzii pe termen scurt permitea remedierea acestui risc prin introducerea lichidităților în sistemul financiar. În același timp, SUA antrenau o scădere a dolarului, ceea ce oferea întreprinderilor americane un avantaj față de concurența asiatică. În sfârșit, ea ameliora situația piețelor emergente, datorită cărora erau emise în dolari. Pentru ca lucrurile să fie destul de clare, Banca Federală a SUA a organizat la sfârșitul lui septembrie 1998, un plan de salvare, sub forma de plasa-

mente financiare ale cărui în economiile emergente erau estimate la mai mult de \$100 mlrd.

Analiza asupra cauzelor crizelor economice emergente scoate în evidență și concluzii destul de utile pentru țările în tranziție, printre care și Republica Moldova.

În primul rând aceea că nici ieri în lume investițiile de capital făcute de statele dezvoltate nu au creat creșteri economice de lung durată.

În al doilea rând recomandările date nu au contribuit la o stabilitate și o dezvoltare economică, deseori recomandările respective au fost convinabile numai pentru alocarea capitalului străin în obținerea beneficiilor în favoarea lor.

Producerea acestor crize au scos în evidență problema guvernării

necalitative, nechibzuite a acestor țări. Ceea ce poate constitui un punct de reper în stabilirea noilor relații între țările dezvoltate și cele în curs de dezvoltare.

Bibliografie:

1. Coville Thierry „Les leçons de la crise financière des économies émergentes”, 2000;
2. Krugman Paul „What happened to Asia” <http://web.mit.edu/krugman/www> 1998;
3. Sachs Jeffrey et Radelet Steven „The Asian Financial Crisis: Diagnosis, remedies, prospects”, 1998;
4. Jacques Adda „La mondialisation de l'économie” Problèmes, La découverte, 2002.

Referență științifică:

dr. hab., conf. univ.
Tatiana MANOLE