

Sectorul privat, eroul crizei

Interviu acordat ziarului Bursa, în data de 19 august 2009

Lucian Croitoru

Pe plan mondial, criza a atins punctul de jos

Reporter: Ce șanse sunt ca această criză să devină cronică?

Lucian Croitoru: Pe plan mondial se văd semne de revenire. Ar fi de dorit să vedem că economia mondială se mută la rate de creștere relativ înalte mai repede, dar acest lucru nu poate fi încă anticipat. Economia mondială are câteva motoare puternice. Un motor este economia Statelor Unite ale Americii, motor care, temporar, a fost oprit de criză. Un alt motor, care doar a încetinit, sunt Asiile de Sud-Est, inclusiv China. Acum și economia americană tinde să repornească. Alan Greenspan vorbea de o creștere de 2,5% în trimestrul al patrulea. Ca o concluzie, motoarele par să se reaprindă și dacă nu vor da rateu, se va aprinde și motorul din Europa și atunci lumea, încet, încet decolează.

Reporter: Sunt voci care spun că această relansare nu este decât premisa unei noi căderi...

Lucian Croitoru: În ultimele două-trei decenii economiile dezvoltate au funcționat cu inflația relativ joasă și stabilă. S-a crezut foarte mult timp că o asemenea situație este suficientă pentru a nu mai avea fluctuații în producție. Criza actuală a contrazis această viziune. De altfel, în această perioadă au fost mai multe crize relativ mici. Toate au fost rezolvate prin injecții masive de lichiditate, ca și acum. Numai că acum stimulii monetari și fiscali sunt foarte mari comparativ cu episoadele anterioare. Astfel, prețul plătit în termenii șomajului este relativ mic. Dar există riscul ca stimulii să se transforme în inflație. Defectul principal al recentelor intervenții care au ținut la soluționarea crizei este că nu au fost însoțite de scheme de ieșire din astfel de programe keynesiste.

Încheierea crizei ar trebui acompaniată de retragerea stimulilor. Această retragere trebuie să fie bine cântărită astfel încât să permită atât continuarea creșterii economice cât și menținerea inflației la niveluri joase și stabile. Deocamdată nu există scheme concrete și detaliate de retragere adecvată a stimulilor. Pentru prima dată s-a vorbit de astfel de scheme pe 2 aprilie 2009 la întâlnirea G-20.

În ceea ce privește România, vom ieși din criză cu întârziere față de restul lumii pentru că am intrat cu întârziere, cu șase-opt luni mai târziu. România a fost afectată de criză atât din cauza scăderii cererii externe cât și a scăderii cererii interne. Cererea internă la noi scade masiv, dar o revenire a cererii externe ne-ar ajuta să ieșim relativ repede din recesiune.

Reporter: Sunteți optimist...

Lucian Croitoru: Este o chestiune de încredere. Dacă încrederea se reinstaurează în economia mondială, atunci România va redeveni atractivă pentru investitorii străini. Tot ce trebuie să facem, este să menținem coerența politicilor. Până acum, am reușit, abia de acum încolo mi se pare o adevărată provocare. De aceea a și rămas stabil

cursul de schimb. Asta și trebuie să-și dorească populația: politici coerente. Politicile incoerente, până la urmă confiscă averea populației pur și simplu depreciind moneda și creând inflație.

Reporter: Considerați că ne confruntăm cu o recesiune în formă de "V", cu o revenire rapidă ulterioară?

Lucian Croitoru: Șansele ca această criză să devină cronică, după părerea mea, sunt relativ mici. Cercetătorii străini au făcut multe studii pe multe țări, care ne arată că există o mare probabilitate ca această criză să fie în formă de "V". Conform acestor studii, de la Primul Război Mondial încoace, există episoade de intrări masive de capitaluri concomitent în multe țări.

Un astfel de episod a început după criza din Uruguay din 2002. În acest episod nu numai țara noastră a fost inundată cu capitaluri. Știm și ce se întâmplă în timpul inundației și ce se întâmplă după. În timpul inundației, moneda se apreciază și ai văzut că leul nostru ajunsese la 3,1 lei/euro, creșterea economică se accelerează foarte mult, contul curent se deteriorează masiv și inflația tinde să scadă pentru că se apreciază moneda, dar pentru că intervine și politica monetară, tendințele privind inflația sunt destul de incerte. Ce se întâmplă cu prețul activelor? Cresc.

Când aceste fluxuri încetează, tendințele variabilelor menționate se inversează. La noi, s-a depreciat moneda de la 3,6 la 4,3 lei/euro, destul de mult. De la creștere masivă am trecut la recesiune. Contul curent s-a îmbunătățit masiv. Inflația, a început ușor să coboare. Prețul la case a scăzut, prețul petrolului a scăzut, ca și prețul altor active. Cel puțin în privința creșterii economice și a contului curent studiile arată că cel mai probabil evoluția este în "V". Pentru România, aceste evoluții sunt prezentate mai detaliat și ilustrate grafic într-un studiu al guvernatorului Isărescu prezentat la Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași. Îl puteți vedea pe site-ul BNR.

Reporter: Unul dintre argumentele celor care spun că ne-am întoarce în criză este că prin infuziile acestea au fost ajutați toți, inclusiv cei care nu meritau...

Lucian Croitoru: În ce a constat criza financiară de fapt? În dispariția încrederii. Nimeni nu știe care bănci au active toxice și în ce sume, astfel că nimeni nu știe exact dacă sunt ajutați și cei care meritau și cei care nu meritau.

Într-o economie de piață, atât rata ieșirii de pe piață cât și rata intrării pe piață a firmelor este mare. Mor foarte multe firme, se nasc foarte multe. Prin intervențiile de tip keynesist s-a modificat temporar acest raport natural și s-a prelungit șansa celor care poate trebuia să iasă de pe piață. Nu cred că asta va fi cauza unei noi recesiuni deoarece aceasta depinde de raportul dintre intrări și ieșiri. Cred însă că dacă sunt ajutate entitățile care nu au produs profituri, ci au produs pierderi, asta se va reflecta, mai târziu, în inflație deoarece s-au slăbit temporar restricțiile bugetare ale firmelor în sensul definit de Kornay.

Reporter: Crizele au schimbat doctrinele economice. Există o legătură între criza actuală și doctrina neoclasică?

Lucian Croitoru: Da, există o interacțiune specială între evenimente istorice majore și teorii sau reguli. Această interacțiune și-a pus amprenta atât pe ipotezele diferitelor teorii cât și asupra vitezei cu care noile teorii au achiziționat un consens în practică. Până la criza din '29-'33: a dominat teoria clasică, cu două ipoteze de bază: că agenții economici optimizează o funcție de utilitate în beneficiul lor, și că prețurile se ajustează pentru a echilibra piețele, care funcționează eficient. Confruntarea cea mai severă a teoriei clasice cu practica a fost în anii '30 când nu a putut explica nivelul

scăzut și persistent al șomajului în perioada Marii Depresii. Salariile nu au fost flexibile la scădere pentru a reduce șomajul, așa cum predicționa teoria. A urmat keynesismul, care a părăsit ipotezele cheie ale teoriei clasice și a adoptat alte două ipoteze cheie: (i) că unele prețuri, de exemplu salariile, sunt determinate și de alte forțe, nu numai de piață, astfel, că piețele nu pot asigura egalitatea dintre cerere și ofertă; și (ii) că oamenii nu pot lua întotdeauna deciziile cele mai bune pentru propriul interes, lăsând loc pentru politici guvernamentale care dacă sunt bine concepute pot fi benefice. Eșecul keynesismului s-a văzut în Marea Inflație a anilor '70. De atunci ortodoxia a devenit teoria neoclasică. Pe baza ei s-au implementat politici care ne-au adus la prosperitatea nemaîntâlnită la care suntem astăzi. Noua teorie a permis dereglementări masive ale piețelor, a lăsat libertate, a stimulat energia și creativitatea oamenilor.

Reporter: Nu ne-a adus dereglementarea aceasta la criză?

Lucian Croitoru: O criză ar fi venit chiar și fără aceste liberalizări.

Economia este un organism viu, deci inovează. În ultimii ani înainte de criză, piețele au avansat foarte mult, creând noi instrumente și noi piețe financiare. Cei care le-au inventat sunt oameni de știință. Noile instrumente au fost create pentru a îmbunătăți eficiența printr-un mai bun management al riscului. Reglementarea și supravegherea au rămas în urmă din acest punct de vedere. Piețele analizează reglementările pe care le face statul și găsesc breșe unde pot face profit și le exploatează. Piețele au exploatat acele breșe din reglementările pe care le crează birocrății inventând noi instrumente financiare. Birocrații nu au înțeles la timp aceste instrumente, iar reglementările au rămas în urmă.

Pentru că inflația era joasă și stabilă, cei din supraveghere s-au complăcut în situație. Ba mai mult, managerii din companii au acceptat să lucreze cu instrumente pe care nu le înțelegeau suficient. Deci nu piața este de vină. Piața a inventat. A rămas în urmă reglementarea. A rămas în urmă supravegherea. Întotdeauna vor fi în urmă. Asta a fost una din premisele actualei crize și ar putea fi oricând.

Reporter: Și atunci ce ar trebui să facă statul?

Lucian Croitoru: Eu nu spun că statul nu trebuie să intervină. Spun că trebuie să aibă grija ca reglementarea să fie făcută astfel încât să promoveze principiile care asigură prezervarea creativității, energiilor, bucuriei de a iniția afaceri etc. De asemenea, trebuie să aibă grijă să intervină cu ajutoare cât mai rar și în volum cât mai mic pentru că el nu se poate substitui pieței. El nu știe să aleagă câștigătorii. El nu știe care sunt locurile cele mai eficiente. Piața este în locurile ineficiente și eficiente în același timp, în timp ce statul se uită de deasupra și alege pe cine salvează. Altfel, intervenția distorsionează structura stimulentei și, în loc ca resursele să ajungă în cele mai eficiente locuri, ajung în locuri ineficiente și nu se mai produce creștere economică eficientă.

Reporter: Din această perspectivă, cum a acționat Guvernul în România?

Lucian Croitoru: Eu am tot spus că Guvernul a făcut tot ce trebuia și putea să facă. Nu cred că este nevoie de ceva în plus. Autoritățile au încheiat acordul cu FMI și acolo au prevăzut măsuri consistente între ele. Punerea în practică de măsuri trebuie să fie în spiritul și în limita deficitului bugetar prevăzut în acord. Au fost câteva acțiuni importante ale guvernului, iar acum trebuie avută răbdarea și înțelepciunea de a aștepta materializarea acestor acțiuni. Sectorul privat va prelua efectele și va face ce

trebuie. Guvernul nu trebuie să încerce să facă ceea ce se știe că pare numai să funcționeze, dar de fapt nu funcționează, cum ar fi scutiri și exceptări de obligații fiscale, subvenții pentru pierderi ex-post, alte măsuri cu caracter populist etc. Este de asemenea important să prezinte și programul de retragere a stimulilor și principii de acordare a lor.

Reporter: Criza aceasta este cea mai puternică din 1929 și până acum?

Lucian Croitoru: Este cea mai puternică, da.

Reporter: Este mai puternică decât cea din '29?

Lucian Croitoru: Nu, nu este mai puternică. Atunci, de exemplu, Statele Unite au scăzut în vreo trei sau patru ani cu 30 procente. Anii '20 au fost ani de prosperitate pentru multe țări. După aceea, în anii '29-'30 unii abia de mai aveau ce mânca. Acum este mult mai ușor. Criza de astăzi a fost o criză foarte mediatizată. Nu zic că nu a fost severă, dar presa a făcut-o să pară mai severă decât este.

Reporter: Care este opinia dumneavoastră referitoare la influența globalizării asupra propagării crizei la nivel mondial?

Lucian Croitoru: Cred că globalizarea acționează în ambele sensuri. Mai întâi, dați-mi voie să spun că oamenii cred că lumea este acum mai globalizată ca oricând. Totuși, sunt economiști care folosesc egalitatea dintre prețurile bunurilor care se tranzacționau internațional pentru a arăta că lumea era mai globalizată pe vremea lui Columb.

Cea mai mică globalizare a fost între anii '50 și '70, din cauza Războiului Rece. Astăzi globalizarea este suficient de intensă pentru a acționa în ambele sensuri: când apare o criză, permite propagarea ei, când se retrage o criză, tot așa, îi permite retragerea.

Reporter: Ar fi adoptarea rapidă a euro benefică pentru România?

Lucian Croitoru: Adoptarea euro trebuie pregătită pentru a nu avea probleme ulterioare. Principala problemă vine de la faptul că ciclurile economiei românești și ale altor economii majore ale UE sunt defazate. Din acest motiv nu putem renunța la politica monetară. Ar însemna să renunțăm la ajustările pe canalul ratei dobânzii și a cursului de schimb și să ne bazăm numai pe ajustările de pe piața muncii. Dar acestea din urmă nu ar fi suficiente. Defazarea ciclurilor economice se poate elimina prin convergență reală substanțială, iar noi mai avem de progresat în acest sens. După ce vom fi converși suficient, putem să cedăm politica monetară. După părerea noastră, a celor de la Banca Națională, este prematur să adoptăm euro înainte de 2014.

Reporter: Credeți că Europa ar fi suportat mai bine criza dacă nu ar fi fost moneda euro? Există pericolul ca euro să dispară?

Lucian Croitoru: Așa se pare. Așa spun cei care au analizat economia britanică, care ar fi trecut mai ușor prin criză dacă era membră a zonei euro. Criza ar fi fost mult mai bine suportată dacă și România, de exemplu, ar fi avut moneda euro. Nu este bine să o avem și v-am spus de ce. Dar, dacă am fi avut-o, nu ar mai fi existat acest risc de rată de schimb.

Nu văd niciun pericol să dispară euro. Dimpotrivă, cred că vor apărea mai multe zone monetare pe planetă. Predicția asta se bazează pe faptul că Mundell, un economist celebru care a luat Premiul Nobel, a demonstrat, matematic, că dacă ești într-o zonă

monetară se accelerează schimburile comerciale, dispar costurile de tranzacție și asta duce la creștere economică și așa mai departe. Inevitabil vom ajunge acolo. Poate chiar la o monedă unică a lumii, dar asta este deja ceva foarte îndepărtat.

Reporter: Când estimați ieșirea din criză și cum va arăta lumea după?

Lucian Croitoru: Eu zic că ieșirea din criză se va întinde până cel mult în 2011. În mod particular pentru România, creșterea va trece probabil într-un teritoriu pozitiv, dar foarte timid, în 2010.

Toți spun că lumea, după această criză, va fi schimbată, va avea o arhitectură financiară nouă și așa mai departe.

Eu cred că vor fi aceleași instituții numai că, probabil, vor fi încorporate niște lecții care au fost învățate acum în criză, în ceea ce privește supravegherea și în ceea ce privește reglementarea prudențială.

Aceste direcții sunt menționate în Raportul de Larosiere. Altfel, raționalitățile microeconomice vor rămâne aceleași. Natura umană nu se va schimba și deci nici funcțiile de utilitate ale agenților microeconomici.

Reporter: Vom asista la schimbări în topul celor mai mari puteri ale lumii după această criză?

Lucian Croitoru: Schimbarea nu se poate face peste noapte, dar sunt semne că unele economii tind să capete alt statut în economia mondială. Este evident cazul economiei Chinei.

Aceste ierarhii se schimbă după evenimente foarte mari sau foarte gradual și nu cred că criza de acum le va schimba.

Puterea economică vine de la productivitate, care este în esență dependentă de tehnologie. Noile tehnologii se adoptă mai ușor acolo unde piețele muncii sunt flexibile. De exemplu, SUA se bazează foarte mult pe o piață a muncii mai flexibilă ca cea din Europa. În America, un om, în medie, își găsește un loc de muncă în trei luni, în timp ce în unele țări din Europa această medie este semnificativ mai mare. Cei care se bazează pe productivitate, care lasă piețele să inoveze liber vor rămâne mult timp în frunte. Inovația permite să fii mereu primul pe o piață și asta aduce beneficii. Edmund Phelps, laureat al premiului Nobel, într-o prezentare pe care a făcut-o și la București în 2008, arăta că produsele cu adevărat noi sunt create în doar câteva țări ale lumii. El enumera printre acestea SUA, Marea Britanie, Canada.

Reporter: Cum a ajuns criza în România?

Lucian Croitoru: În România, criza a venit din exterior. Ea a impus ajustări pe care ar fi trebuit să le facem oricum. Criza a avut și ceva bun. A grăbit ajustări ale unor evoluții nesustenabile din domeniul creditării, al leasing-ului și al imobiliarelor. Dar a fost asociată și cu unele elemente negative. De exemplu, nu s-au făcut suficiente investiții publice și nu s-au atras banii din proiecte structurale de la UE. România ar trebui să aibă o prioritate în creșterea capacității de absorbție a fondurilor europene.

Reporter: Cum s-a comportat economia României de la declașarea crizei financiare pe plan internațional?

Lucian Croitoru: Trebuie spus cum s-au comportat autoritățile și cum s-a comportat sectorul privat. Sectorul privat mi se pare marele erou al ajustării pentru că a răspuns extrem de rapid, extrem de bine și a făcut toate ajustările necesare. De asemenea, autoritățile au fost proactive, nu au așteptat mult să semneze acordul cu FMI. Dacă mai așteptau mult, se deprecia moneda, ceea ce ar fi confiscat din economiile în lei ale

populației. Mai mult, autoritățile au menținut coerența politicilor și au păstrat deficitul în limitele programului. Asta a însemnat o disciplină financiară destul de puternică și străinătatea a văzut-o pentru că, altfel, atacau moneda. Politica monetară a fost coerentă, nu mai este nevoie să mai spun eu asta. Cred că România s-a comportat bine în criză.

Reporter: Aveam vreo șansă să nu îl încheiem?

Lucian Croitoru: La început, unii politicieni nu au înțeles de ce România are nevoie de FMI. Dar, așa cum am menționat, au înțeles rapid și au fost în favoarea acordului. De acum, marea provocare pentru autorități este încheierea cu succes a acordului.

Reporter: Care este opinia dumneavoastră referitoare la măsurile prevăzute a se adopta în acest acord?

Lucian Croitoru: Cea mai dificilă sarcină mi se pare adoptarea legii salarizării unice. Ați văzut câte discuții comportă. Numai legea salarizării nu va fi însă suficientă. Ierarhia valorilor este inversată, deci trebuie reformat întreg sistemul civil de servicii, adică modul de angajare, de selectare și mai ales găsirea unei forme de legare a recompenselor de rezultate în sectorul public, care, în prezent, nu există. Este o reformă complicată. Legea salarizării este un singur pas. Dar mai sunt mulți care trebuie făcuți. Indexarea pensiilor la inflație și nu la creșterea salariului mediu este de asemenea necesară și logică. Legea răspunderii ministeriale și cadrul bugetar pe termen mediu sunt pași strict necesari pentru modernizarea și eficientizarea finanțelor publice. La fel este și redefinirea relației financiare dintre guvern și autoritățile locale, inclusiv prin interzicerea folosirii resurselor destinate investițiilor pentru finanțarea cheltuielilor curente.

Reporter: Având în vedere politicile Băncii Centrale și creșterea încrederii populației în guvernatorul Mugur Isărescu, potrivit sondajelor, poate fi considerată BNR “eroina” salvatoare pentru România?

Lucian Croitoru: V-am spus, după părerea mea, eroul este sectorul privat. El a făcut un imens efort de ajustare și în T4 2008 și în 2009. BNR are meritul de a fi implementat o politica monetară prudentă. Adeseori, BNR a trebuit să compenseze foarte multe alunecări în alte politici. Din acest punct de vedere BNR a fost o ancoră puternică. Sarcina pusă pe BNR a fost însă foarte mare și a venit la un cost reflectat de o dezinflație mai mică decât cea pe care BNR a avut-o în vedere. Aceste lucruri nu trebuie să se repete. Aș mai sublinia despre BNR și faptul că politica monetară a fost caracterizată de prudență. Distincția între o politică de succes și una de eșec este dozarea schimbării în mărimea instrumentelor. Efectele unei măsuri luate astăzi se văd în unu-doi ani. De ce e nevoie de prudență? Pentru că toată lumea de pe margine te împinge să mai iei măsuri pe baze anecdotale. De exemplu, o cădere de 8,8 procente a economiei în T2 2009 generează credința că rata dobânzii trebuie redusă. Dar nu este așa. Trebuie avute în vedere și riscurile pentru deteriorarea inflației, cauzele pentru care inflația nu coboară cu o viteză consistentă cu căderea economiei etc.