

## CRIZELE FINANCIARE SISTEMICE ÎN CONTEXTUL GLOBALIZĂRII

**Angela DOLGOPOL**

*Catedra Teorie Economică și Metodologia Cercetării*

L'article examine les facteurs d'opposition des crises financières systémiques. Ces facteurs sont liés de la globalisation financière. Parmi les causes de l'apparition des crises financières on peut mentionner: le déclin de la production, l'expansion du crédit pendant le boom économique, l'influence de l'inflation sur le secteur bancaire, l'écart des prix des marchandises et des moyens de placement, les facteurs étrangers etc.

În ultimele decenii există două tendințe în evoluția economiei mondiale: de globalizare și de creștere a instabilității economice. Ele se manifestă deosebit de elocvent în sectorul bancar al economiei, sensibil față de conjunctura externă.

De la sfârșitul anilor '70 până în prezent crizele financiare sistemice au avut loc în peste 70 de țări ale lumii, inclusiv în cele dezvoltate și în curs de dezvoltare; totodată, în unele țări ele au avut acțiune repetată. În țările avansate, crize financiare sistemice au loc în SUA (a.1984-1991, 2006-2007), Japonia (1995), Islanda (2007-2008), Franța (1994-1995), Coreea de Sud (1997).

Crize distrugătoare au fost remarcate în majoritatea țărilor Americii Latine (în Argentina, Costa-Rica, Mexic – 3 crize, în Brazilia, Venezuela, Cili – 2 crize), în țările Asiei de Sud-Est (în anii 1980 și 1990), în toate țările africane și în țările postsovietice (în tranziție).

Există multiple caracteristici ale crizei financiare sistemice. În principal, o asemenea criză poate fi definită ca înrăutățire rapidă și de proporții (nu mai puțin de 2% a Venitului Național, conform opiniei specialiștilor Băncii Mondiale) a calității activelor financiare sub influența factorilor nefavorabili macroeconomici și instituționali. Criza financiară sistemică se manifestă în incapacitatea unui număr considerabil de instituții creditar-financiare, iar uneori și a sistemului bancar în întregime de a-și îndeplini funcțiile de bază – efectuarea decontărilor și transformarea economiilor în investiții.

Falimentele băncilor, care provocau mari prejudicii economice și sociale, aveau loc și în sec. XIX, însă țările occidentale s-au ciocnit cu crizele financiare sistemice abia în anii 30 ai sec. XX. În acea perioadă problemele sectorului bancar au devenit o consecință a crizei economice generale a instituțiilor sociale și politice.

Pentru a ieși din situația creată și pentru a nu admite apariția crizelor financiare sistemice în viitor, în țările industrial dezvoltate a fost creat un sistem sofisticat de reglementare ce includea baza legislativă specială, activitatea bancară reglementată, în special problemele falimentului și lichidării băncilor, organele de notație chemate să reducă riscurile operațiilor bancare parțial prin limitarea concurenței; institutul „creditorului în ultimă instanță”, adică un organ special financiar (de exemplu, Banca Centrală), care dispune de mijloace suficiente și împuterniciri corespunzătoare pentru a interveni în activitatea unor bănci cu scopul de a preîntâmpina crizele. Datorită sistemului de reglementare format în anii 1930 și 1940, în țările dezvoltate problemele serioase ale sectorului bancar au fost evitate până în anii '70-80 ai sec. XX.

Practic toți experții stabilesc corelația dintre crizele financiare din ultima perioadă și procesele globalizării financiare. Ea este însoțită de dereglementarea și liberalizarea circulației internaționale a capitalului, precum și de dezvoltarea noilor tehnologii, care permit efectuarea operațiilor concomitent pe diverse piețe financiare. Globalizarea financiară se manifestă nu numai în sporirea mobilității internaționale a capitalului, dar și în lichidarea barierelor între diferite funcții financiare. De exemplu, ca completare la funcția tradițională de intermediar financiar băncile tot mai frecvent îndeplinesc funcția de operatori pe piețele valutare și de valori atât în interesele proprii, cât și la ordinul clienților. În rezultat, funcția fundamentală a băncilor – finanțarea investițiilor, ce creează locuri de muncă și active reale, este înlocuită de operații financiare cu caracter speculativ. De cele mai multe ori, fondurile de tip hedge (fond deschis unui anumit număr de investitori cu o gamă mai largă de investiții) sunt cele care iau cu împrumut instrumente financiare, pe care le folosesc cu scopuri speculative. Modificarea comportamentului organizațiilor de creditare are loc pe fonul „spălării” frontierelor între diferite segmente ale pieței financiare, în particular între piețele pe care se efectuează tranzacțiile cu hârtii de valoare pe termen scurt și piețele cu capital de împrumut pe termen lung.

Globalizarea financiară a condus și la intensificarea decalajului dintre ritmurile de creștere a producției mărfurilor și a serviciilor și ritmurile de creștere a operațiilor financiare (sfera financiară).

De exemplu, în SUA în centrul ultimei crize a fost creșterea fără precedent a cursului acțiunilor și a prețurilor la imobil. Creșterea valorii activelor a determinat familiile americane să creadă că au devenit mai bogate

și să sporească creditele, precum și cheltuielile pentru mărfurile de consum. În legătură cu aceasta se estima că în decursul anilor 1996-2006 activele nete ale familiilor americane au crescut cu circa 18 trln. \$. Când s-a declanșat criza, o asemenea avuție a fost nimicită. Este de remarcat faptul că, totodată, cursurile acțiunilor în SUA și în Marea Britanie în perioada menționată au crescut de câteva ori.

În afară de aceasta, globalizarea este legată cu dezvoltarea instrumentelor financiare derivate, a căror piață devine autonomă.

De rând cu factorii globali menționați, pot fi remarcate următoarele cauze ale crizelor financiare sistemice:

1. *Declinul producției, înrăutățirea solvabilității întreprinderilor-debitoare.* Gradul de influență a crizei economice asupra sistemului bancar depinde de mai mulți factori. Totuși, cauza principală o constituie însăși starea sistemului bancar la începutul crizei. Este vorba în special de pozițiile lichidității băncilor, de calitatea portofoliului de creditare, de suficiența capitalului.

2. *Expansiunea creditară excesivă în decursul unui boom economic îndelungat.* Partea negativă a expansiunii creditare, creșterea riscurilor de creditare. Concomitent, creșterea accelerată a creditului complică efectuarea de către organele de reglementare a monitoringului calității portofoliului creditar al băncilor ca urmare a modificării lui rapide.

Expansiunea creditară a fost premergătoare crizelor financiare în multe țări, inclusiv în Japonia, în țările Americii Latine în anii '80 ai sec. XX, în țările Asiei de Sud-Est în anii '90 ai sec. XX. De exemplu, în Coreea de Sud, înaintea crizei din 1997, datoriile de creditor (sumele creditoare) compromise și dubioase în valoare absolută au crescut de la 12,2 trln. până la 22,6 trln. voni, iar ponderea ei în portofoliul de creditare a crescut de la 3,9% la 6%.

Liberalizarea piețelor de creditare în Suedia a condus la boomul anilor '80 ai sec. XX, când creditarea speculativă și prețurile „umflate” au provocat o criză serioasă.

În spatele ritmurilor înalte de creștere economică în țările Asiei de Sud-Est de mai mulți ani se ascunde vulnerabilitatea sectorului bancar. Ultima criză de acolo a relevat calitatea redusă a portofoliilor creditare ale băncilor. În mare măsură, de aceasta erau de vină guvernele și Băncile Centrale, care împiedicau modificarea valorii valutelor lor la începutul perioadei fluxului puternic de capital străin și mai târziu, când a avut loc refluxul lui rapid. În particular, guvernul Thailandei a stimulat creditarea excesivă a sectorului de imobil. În Malaiezia creditarea directă continuă în unele sectoare, în special ale micilor întreprinderi. Experiența țărilor menționate demonstrează că dacă sporirea creditării depășește mai mult de 2 ori creșterea PIB-ului, acest fapt poate fi considerat drept un indiciu al potențialei amenințări a înaintării crizei financiare.

3. *Influența inflației asupra sectorului bancar.* Ea are loc pe câteva căi – prin intermediul ratei dobânzii, reducerea stimulentele de economisire și restrângerea bazei de depozitare, retragerea capitalului autohton peste hotare, modificarea structurii operațiilor pasive și active. În timpul inflației înalte, activele și profitul pot să sporească rapid, dar, de regulă, în expresie nominală. În același timp, într-o situație dificilă s-au dovedit a fi instituțiile financiare, activele cărora au un termen mai lung de plasare. Depunătorii, în special în condițiile creșterii rapide a prețurilor, pot reacționa negativ la reducerea ratei reale a dobânzii.

În majoritatea țărilor, în perioadele de inflație considerabilă băncile reduceau termenele contractelor de creditare, reorientându-se la debitorii cu viteza sporită de rotație a capitalului. Reducerea termenelor contractelor de creditare în mare măsură subminează stabilitatea băncilor, făcându-le mai dependente de fluctuațiile conjuncturale.

În unele cazuri, în perioadele cu inflație înaltă băncile n-au reușit să ridice rata nominală a dobânzii până la un nivel care să asigure o rată a dobânzii reală depunerilor. Aceasta a condus la refluxul depunerilor din bănci și la transferarea lor în alte forme de active financiare. În țările cu un sistem financiar ramificat și cu piețe financiare dezvoltate, mijloacele disponibilizate din bănci au fost totuși plasate pe piețele naționale. Astfel, în SUA, sub impactul inflației, au evoluat fondurile reciproce, care au redirecționat depunătorii de la bănci și alte instituții creditar-financiare. În țările unde posibilitățile de depuneri alternative sunt limitate, în perioadele de inflație înaltă se activează refluxul capitalului autohton. Acest fenomen a fost caracteristic pentru țările cu economie în tranziție.

4. *Fluctuațiile bruște ale prețurilor la mărfuri, la activele financiare, ale ratelor dobânzii contribuie la apariția crizelor financiare sistemice.* Ele sporesc considerabil incertitudinea în economie și riscurile în sistemul de relații ale băncilor cu principalii contraagenți – depunătorii, creditorii și organele de reglementare. Devine mult mai dificilă evaluarea de către bănci a riscurilor creditare și de piață, precum și evaluarea situației financiare a băncilor de către depunători și de organele de reglementare. În comparație cu țările unde n-au avut loc crize, în țările care le-au suportat variația indicelui prețurilor de consum este de 3 ori mai mare.

5. *În apariția crizelor financiare sistemice un rol semnificativ au factorii cu caracter extern.* La începutul anilor '80 în multe țări în curs de dezvoltare crizele financiare au fost provocate de către prăbușirea prețurilor la petrol și la alte mărfuri de export. O importanță deosebită a avut scumpirea deservirii datoriei de stat în rezultatul creșterii bruște a ratei dobânzii în țările occidentale. Crizelor le-a fost premergătoare creșterea bruscă a datoriei de stat a țărilor în curs de dezvoltare pe contul creșterii împrumuturilor pe piața internațională de capital. Creșterea valorii refinanțării de piață și devalorizarea valutei naționale au condus la incapacitatea de plată a băncilor de stat. Crizele erau și sunt caracterizate de profunzime și durată considerabilă din cauza politicii antiinflaționiste creditar-monetare și fiscale, promovate de guvernele multor țări, precum și de sistemul de reglementare bancară neadecvat. Un asemenea caracter au avut crizele bancare din Argentina (anii 1980-1982), Mexic (anii 1982-1988), Chile (1981-1983), Filipine (1981-1987), Thailanda (anii 1982-1987), Malaiezia (anii 1985-1988), Indonezia (1983-1988).

Trebuie de remarcat că în anii '90 ai sec. XX crizele financiare s-au repetat practic în aceleași țări, dar la o scară mai avansată, în pofida măsurilor implementate de consolidare a controlului bancar și de îmbunătățire a situației macroeconomice. O bună parte dintre programele realizate se implementau cu participarea nemijlocită și sub supravegherea organizațiilor financiare internaționale.

Înrăutățirea condițiilor de comerț exterior s-a atestat în multe țări, unde au avut loc crize financiare. Conform datelor Băncii Mondiale, în 29 de țări, unde au avut loc crize financiare, alese prin selecție, condițiile de comerț s-au înrăutățit. În general, reducerea volumului comerțului exterior înainte de criză a constituit 17%. Pentru țările în care s-au observat crize parțiale acest indicator a constituit 4%. Totodată, în țările unde n-au avut loc crize financiare condițiile de comercializare s-au îmbunătățit.

6. *Imperfecțiuni în controlul și reglarea sistemului bancar.* Ele contribuie la apariția crizelor financiare sistemice. Politica negândită de licențiere a băncilor în condițiile calificării reduse a managementului a condus la falimentul băncilor în Argentina, Chile, Uruguay, Kenya.

### Concluzii

Pe plan internațional riscurile sunt în proces de cotare nouă și nu este vorba de o corectură datorată căruiva zvon la bursă, ci motivată de o criză de credite în America, care provoacă pierderi pe plan mondial. Reconsiderarea riscurilor financiare nu este deloc o chestiune rea, ci din contra. Investitorilor le este greu să găsească credite ieftine pentru clienții lor, datorită aplicării unor prime de risc. Toate acestea sunt în folosul stabilității piețelor financiare.

Bineînțeles, există și riscul unei exagerări, în cazul în care băncile nu vor ezita doar la acordarea unor credite de miliarde, dar vor îngreuna și finanțările cu renta ale firmelor. Astfel, criza sectorului bancar poate avea urmări în economia reală.

Miliardarul George Soros afirmă că principala vină pentru actuala criză o poartă autoritățile publice, care în ultimii ani s-au ghidat după ceea ce el numește fundamentalism economic, și anume: faptul ca piața financiară tinde să acționeze ca o balanță, adică să se echilibreze singură.

Președintele Rezervei Federale Alan Greenspan a fost criticat în repetate rânduri de economistul american Jozeph Stiglitz, laureat al Premiului Nobel, care a spus ca Greenspan nu a crezut cu adevărat în regularizarea pieței.

Criza actuală a relevat o serie de disfuncționalități, cum ar fi practicarea unor împrumuturi abuzive, revinderea împrumuturilor imobiliare pe piețe sub forma unor instrumente financiare extrem de complexe și opace sau relații nepotrivite între agențiile de notație și băncile pe care ele erau însărcinate să le observe.

„Un aspect flagrant al crizei a fost slăbiciunea gestiunii riscurilor și lipsurile întreprinderilor reglementate și sofisticate” – notează raportorul, estimând ca „pentru a se soluționa criza actuală, este esențial să se ia acum măsuri pentru a întări rezistența sistemului financiar actual”.

În plus, autoritățile nu trebuie să împiedice piețele să se ajusteze, dar să injecteze disciplina dacă este nevoie. Forumul Stabilității Financiare (G7 2008) reunește ministerele de finanțe, BC, autoritățile de reglementare financiară din principalele țări industrializate, precum și instituții internaționale.

Programul de recomandări al FSF se axează pe 5 direcții, care încearcă să eradicaze excesele relevate de criză:

- 1) consolidarea supravegherii, astfel încât băncile să administreze riscurile și lichiditățile;
- 2) ameliorarea transparenței băncilor asupra expunerii lor la risc;
- 3) modificarea rolului agențiilor de notație, incitându-se să comunice mai bine;
- 4) întărirea reactivității autorităților de reglementare;
- 5) încurajarea unei cooperări instituționale a Băncii Centrale.