

## Provocări în economia globală

**Nicolae Dănilă**

*Profesor universitar doctor*  
Academia de Studii Economice București

**Abstract.** *The article is putting before the reader the main aspects concerning the economic and financial international evolution.*

*The progressive relation between the two major currencies, i.e. the U.S. dollar and the Euro, is to be considered as a starting point. The analysis is carried out within the frame of the basic statements of Lisbon Conference of March 2000.*

*In this context, the analysis focuses on the prospects of the European Union against the USA competition, on one side, as well as China and Russian Federation, on the other side.*

*Meantime, the analysis is emphasizing the main directions for the forecasted development of the markets in the USA, China, Russian Federation and European Union.*

*The final conclusion of the analysis is, however, an “optimistic” one.*

**Key words:** financial market; Euro; US Dollar; European Union; cross-border; hard currency; exchange rate; parity; currency.

Este posibil să asistăm la momentul „Goodbye Lisbon”?

Întrebarea are legătură cu spiritul Conferinței de la Lisabona din martie 2000 și modul în care se prefigurează condițiile și dezvoltările din anul 2006 și în anii următori. Țelul strategic al Conferinței de la Lisabona a fost legat de viitorul Europei, prin prisma creării și extinderii Uniunii Europene, care să devină cea mai competitivă și dinamică economie din lume, bazată pe knowledge management, capabilă să susțină dezvoltarea economică, crearea de noi locuri de muncă și o coeziune socială mai pronunțată. Apar unele elemente ce pot conduce și la concluzia că această viziune asupra viitorului Europei este prea optimistă. Recesiunea pronunțată în care a intrat Europa determină rețineri în a considera pe deplin valabil și ușor de realizat un asemenea vis.

Pe de altă parte, evoluția situației din SUA și Uniunea Europeană s-a realizat în mod diferit, cu mențiunea că economia americană a crescut mai dinamic comparativ cu cea a Uniunii Europene.

Europa are nevoie de o creștere economică rapidă și susținută, precum și de crearea de noi locuri de muncă, pentru a evita transformarea sa „într-un muzeu social și economic”, așa cum s-a exprimat, nu cu mult timp în urmă, primul-ministru al Belgiei, Guy Verhofstadt.

Atingerea acestor deziderate pentru țările europene presupune o integrare economică mai pronunțată și crearea unei piețe financiare comune, fără un „red tape” excesiv. Adâncirea și dezvoltarea complexă a piețelor financiare ar putea accelera dezvoltarea, așa cum s-a întâmplat în SUA. Mulți se gândesc deja și la o strategie corporativă pan-europeană.

În perspectiva imediată se apreciază deja că succesul Uniunii Europene depinde în mare măsură și de succesul EURO.

Creșterea economică poate fi susținută printr-un mix de politici, care să producă o creștere importantă a productivității muncii în fiecare economie, și în special în ramurile economiei orientate spre export.

Pentru această se impune ca fiecare țară membră să aplice politici prioritare pentru a asigura o stabilizare fiscală pe termen lung.

În contextul general, țările din Europa Centrală și de Est înregistrează rate de creștere economică mai ridicate, aceasta și pentru faptul că au un nivel de dezvoltare mai redus. Pentru al patrulea an consecutiv această regiune a atins rate de creștere economică mai ridicate decât restul lumii. În anul 2004 și mai ales în 2005, această zonă a Europei a obținut succese economice deosebite.

Creșterea economică din regiune și lărgirea reformelor au la bază integrarea lor în UE, care reprezintă o „driving force” extraordinară. O altă caracteristică a acestor țări o reprezintă crearea condițiilor pentru o mai dinamică inițiativă antreprenorială. Țările din această zonă au parcurs un proces de reformă și în sectorul bancar. Cei care au investit în regiune au ajuns la concluzia că „cu cât ai venit mai târziu, cu atât a fost mai dificil, te-ai lovit de mai multe obstacole, te-a costat mai mult”.

Pe lângă setul de reforme fiscale, ale sistemului de pensii, reforma asigurărilor sociale, a codului muncii și reforma sistemului de sănătate, în perioada următoare se pune problema aplicării celor mai bune măsuri și politici care să facă față unor provocări de maximă importanță. De asemenea, se pune problema de a sprijini, a îmbunătăți și a întări economia bazată pe knowledge management și tot ce ține de aceasta – educația, cercetarea, dezvoltarea, inovația, invențiile, e-government, IT etc.

Este adevărat că, în prezent, politicienii chemați să facă reforma nu sunt prea populari. Dar nu este adevărată nici varianta că acei politicieni care nu fac reforme sunt populari.

Lărgirea Europei este un caz de „win-win”, aceasta aducând bătrânului continent noi și puternice motivații pentru creștere viitoare.

Având în vedere circumstanțele europene, se impune să facem unele referiri și la situația dar, mai ales, la perspectiva EURO.

Moneda europeană a câștigat teren ca monedă de investiții internaționale, crește în pondere ca monedă de rezervă și joacă rolul de monedă regională (pentru Europa).

În septembrie 2005 cursul dolar/euro se situa la nivelul de 0,76 cu teama că o apreciere și mai mare a EURO va duce la compromiterea perspectivelor de creștere a principalelor țări europene.

După opinia majorității analiștilor economici, în prezent ne aflăm în era globalizării comerțului și finanțelor. În acest sens, euro leagă azi o mare parte a economiei mondiale, micșorând costul tranzacțiilor de comerț și financiare.

Globalizarea comerțului cu produse, servicii și active continuă să crească. Volumul comerțului în relație cu PIB a crescut, mai ales datorită scăderii costurilor în transporturi și reducerii barierelor vamale.

De asemenea, volumul tranzacțiilor valutare a crescut rapid, cu a pondere impresionantă a celor cross-border. Aceste fenomene au fost acompaniate recent de o dispersie pronunțată a soldurilor contului curent al diferitelor țări (surplusul unor țări finanțează deficitul altora).

O aproximație a soldului contului curent al unei țări aduce egalitatea între economisirea internă minus investițiile interne, pe de o parte, și investițiile externe, pe de altă parte.

O lipsă de balansare în ecuație poate duce la surplusuri sau deficite de la o țară la alta.

Lucrurile se pot complica atunci când ajungem la situații ca aceea din SUA. Lipsa de echilibru a contului curent, în sine, nu constituie neapărat o problemă, dar un deficit persistent și cumulat, care duce la un declin major în poziția netă a unei țări în privința investițiilor internaționale, poate pune probleme serioase.

Ne putem aștepta ca investitorii internaționali să ajusteze acumularea realizată până în acest moment și, ca o alternativă, să urmărească un câștig mai mare la investițiile în dolari pentru a contrabalansa riscul prea mare al concentrării, ducând astfel la creșterea costului finanțării deficitului de cont curent de către SUA. Se poate spune că la nivelul actual al deficitului de cont curent al SUA se poate produce o diminuare a apetitului de a investi în dolari. Se pune doar întrebarea: când, prin ce canal și de la ce nivel al dolarului se va materializa această intenție? Din păcate niciun răspuns nu poate fi pe deplin convingător. Este unul din motivele pentru care nu aș putea face o estimare și o proiecție cu privire la cursul dolarului față de principalele valute. Inițiativele de politică americană pot aduce la rampă alți factori pe plan global și pe piețe care să sprijine ajustările deficitului contului curent. Una dintre aceste direcții se referă cu siguranță la politica de stimulare a economisirii, în detrimentul investițiilor.

Trebuie să avem în vedere că evoluția unei monede internaționale poate fi promovată atât prin selecția făcută de piață, cât și prin voința politică.

Sintetizând, aspectele legate de evoluțiile monetare și financiare internaționale s-ar prezenta astfel:

- Deficitul contului curent al SUA (5% din PIB) este prea mare și se poate mări;
- Investitorii încep să preseze și să impună creșterea dobânzilor la dolari;
- SUA se împotrivesc oricărei intervenții care să poată influența raportul US\$/EURO;
- Dobânzile pe plan internațional înregistrează un trend crescător;
- Deficitul contului curent al SUA impune dobânzi mai mari;
- Prețul aurului a crescut la cel mai înalt nivel din ultimii 16 ani;
- Investițiile rezidenților în active americane și consumul intern nu pot continua la același nivel și în același ritm;
- Autoritățile FED sunt gata să lanseze o politică de încurajare și sprijinire a economisirii;
- Creșterea dobânzilor pe piața internațională a fost menționată de mulți specialiști și, de aceea, se așteaptă ca aceia care nu au aplicat o politică adecvată de protejare – hedging – să piardă;
- Băncile centrale din zona EURO nu au dorit să intervină unilateral pentru a stopa întărirea euro față de dolarul SUA;
- În aceste condiții, deficitul contului curent al SUA nu este sustenabil.

În acest context, ceea ce influențează pozitiv și continuă să reprezinte atracție pentru investitorii în active SUA o reprezintă performanța economică puternică din această țară și, mai ales, continua creștere a productivității muncii.

În continuare, apreciez că se impun a fi menționate unele aspecte în legătură cu unii factori care vor influența incertitudinile pe piețele financiare, determinând volatilitatea dobânzilor și a cursurilor de schimb. În acest sens, pot fi menționate:

- Dolarul SUA se mișcă astăzi într-o singură direcție, apreciere față de euro. Avem de-a face cu un TREND, și nu cu mișcare temporară?;

- Creșterea robustă a economiei SUA;
- Semne ale creșterii economice în Europa și Japonia;
- Menținerea trendului de creștere a prețului energiei;
- Deficitul bugetar al SUA duce la creșterea deficitului contului curent;
- Menținerea unei diferențe între ceea ce autoritățile din China pun în practică și angajamentele luate, și în acest context mă refer în primul rând la întârzierea practicării unei mai mari flexibilități valutare și la o apreciere a monedei naționale. SUA nu vor ezita să numească China „un manipulator valutar” în următorul Raport semianual asupra politicilor economice internaționale și a celor valutare;
- Trebuie să reamintim declarația celor 7 țări dezvoltate din februarie 2004: „o volatilitate excesivă și mișcări dezordonate ale cursurilor de schimb nu sunt binevenite pentru creșterea economică”;
- Snow menționa faptul că deficitul din SUA este o responsabilitate comună a statelor dezvoltate, și aceasta necesită, pe lângă creșterea gradului de economisire în SUA, și o creștere economică mai pronunțată în celelalte state (cu referire mai ales la țările din UE) și o mai mare flexibilitate a monedelor din economiile și zonele economice mari (se referă în special la China).

Se consideră că avem de-a face cu un „atac” înspre China și Rusia, cu influențe parțiale și în Europa. O astfel de politică ar viza:

- a) În cazul SUA:
  - Greenspan a fost adeptul unei politici de neinterventie. La fel și succesorul său la FED;
  - SUA, nordul Americii și America de Sud constituie prin ele însele piețe mari, cu un comerț zonal dezvoltat și cu un regim al comerțului special;
  - Se încurajează economisirea;
  - Folosirea pieței de capital și, în cadrul ei, a fondurilor de hedging pentru reglarea pieței;
  - Dobânda la dolar este în continuă creștere.
- b) C H I N A poate fi apreciată în următorii termeni:
  - Se bucură de cea mai mare creștere economică (peste 8%);
  - A acumulat mari rezerve valutare, mai ales în dolari SUA;
  - Gradul de economisire este de 38% din PIB;
  - Efectuează exporturi masive, mai ales pentru a acumula dolari SUA;
  - Moneda locală, CNY, este legată de dolarul american;
  - De mai mult timp SUA au cerut Chinei să reevalueze moneda locală, care este ținută devalorizată în mod artificial. În aceste condiții, se creează un avantaj major pentru exportatorii chinezi;
  - China este denumită „Robin Hood al Asiei”, deoarece contribuie la dezvoltarea țărilor din Asia prin redistribuire de la țările bogate: derulează un important import de completare din țările asiatice, import care este înglobat și indigenizat în China; se bucură de renume și atracție a cetățenilor din țările bogate, și mai ales SUA, pentru produsele chinezești; reușește să crească nivelul exporturilor;

- Prin creșterea exporturilor, mai ales în dolari SUA, se acumulează rezerve în această valută. Continuarea acestui fenomen poate duce la necesitatea echilibrării rezervelor valutare ale Chinei (cumpărare de euro).
- c) Federația Rusă se află în prezent în următoarea situație:
  - Este, poate, cea mai mare exportatoare de țiței, se bucură și încurajează creșterea prețului barilului de țiței exprimat în dolari SUA;
  - Rusia acumulează mari rezerve în dolari;
  - Federația Rusă efectuează mari importuri în euro;
  - Relația euro/dolar SUA are influențe semnificative (export și rezerve în dolari, import în euro);
- d) Cu privire la UNIUNEA EUROPEANĂ, ar fi de subliniat:
  - La o primă vedere, s-ar părea că trendul euro/dolar ar fi în detrimentul exporturilor din UE către SUA sau a exporturilor în dolari SUA;
  - Dacă analizăm structura exporturilor din țările UE, inclusiv ale recentelor țări aderente, ponderea exporturilor către SUA în totalul exporturilor acestor țări este de numai 11%. UE prin ea însăși este o piață mare și ponderea internă a comerțului exterior, la care se adaugă și comerțul cu celelalte țări din Europa, este semnificativă.

Pe fondul celor de mai sus, am putea aprecia că SUA încearcă „tăria nervilor” partenerilor din China, Rusia și UE.

Așadar, asistăm la o MARE PROVOCARE, ce vizează:

- până unde rezistă UE fără să intervină în trendul euro/dolar SUA, cu ce mijloace și politici poate acționa pentru a stopa trendul curent;
- cât va mai rezista China fără să reevalueze moneda națională, CNY, și cum vor reacționa exportatorii chinezi la o asemenea mișcare.

Oficialii UE susțin prin toate mijloacele menținerea și întărirea încrederii în euro, păstrarea statutului acestuia ca monedă „tare”, stabilitatea prețurilor, înregistrarea de deficite scăzute, impunerea unei discipline financiare și bugetare.

În viitor, Uniunea Europeană poate să devină cea mai competitivă economie bazată pe „Knowledge management”.

Politică generală a UE are în vedere, în mod prioritar, creșterea economică și crearea de noi locuri de muncă.

Se va continua procesul de integrare a piețelor financiare europene și, în acest context, integrarea bancară europeană se va bucura de o atenție deosebită.

Este evidentă tendința de a se imprima o politică corporativă pan-europeană. Acomodările speciale pentru unele firme naționale vor fi din ce în ce mai puține, până la eliminarea unor astfel de practici.

Se va încuraja creșterea economică printr-o politică de mai mare flexibilitate în migrarea forței de muncă.

UE își consolidează viitorul pe următorii trei piloni:

- Constituția Europeană;
- Lărgirea UE prin includerea de noi state (este adevărat că nu s-a elaborat până în prezent o strategie și o politică clară cu privire la lărgire, mai ales în ceea ce privește timpul și spațiul).
- Dezvoltarea relațiilor transatlantice.

Politica Uniunii Europene vizează atingerea următoarelor „ținte”:

- finalizarea pieței unice europene, care va constitui factorul principal de a atrage celelalte domenii;
- dezvoltarea infrastructurii;
- creștere și stabilitate – Pactul de stabilitate și creștere economică;
- dezvoltarea perspectivelor financiare;
- flexibilitate în mișcarea forței de muncă.

Datele statistice din ianuarie 2006 relevă o revigorare a economiei UE și o întărire a încrederii pieței în continuarea acestui fenomen.

În aceste condiții de reviriment economic al Uniunii Europene (se anticipează o creștere medie a PIB de 2% în 2006), Banca Centrală Europeană nu a ezitat să menționeze că un astfel de trend, cu o creștere economică suficient de puternică, justifică majorarea graduală, în continuare, a dobânzii la euro.

Iată, deci, suficiente elemente de analiză, dar mai ales de îngrijorare și concentrare pentru toți „jucătorii” de pe piața românească, guvern, Banca Națională, bănci, societăți comerciale și, mai ales, cetățeni, cu privire la perspectiva evoluției economico-financiare internaționale și, în primul rând, a celei europene.

În finalul acestei analize, aș conchide că trebuie să fim, totuși, optimiști!