



Munich Personal RePEc Archive

## **The economic crisis - a predictable phenomenon**

Asavoaei, Alexandru

Universitatea "Al.I.Cuza", Facultatea de Economie și Administrarea Afacerilor

18 July 2012

Online at <https://mpra.ub.uni-muenchen.de/40145/>  
MPRA Paper No. 40145, posted 19 Jul 2012 13:22 UTC

# Criza economică – un fenomen previzibil

**Asăvoaei Alexandru**

*Institution/Affiliation:* Universitatea Al. I. Cuza, Școala Doctorală de Economie

*E-mail:* alexasavoaei@yahoo.com

**Abstract:** *The main aim of this paper is to emphasize the fact that the economic crisis are common phenomena. We aim to prove that these phenomena are not so unpredictable and surprising as some economists claim nowadays. We are trying to identify and disclose the pattern of a typical period of economic recession. Hence, we focused our analysis on several of the most significant depressions in the economic history, trying to find the similarities between them, but also to point out their specific elements. The purpose of this paper is to show that the main causes of different crises are, more or less, identical, and therefore such phenomena could and should be anticipated more accurately in the future.*

**Keywords:** economic crises, recession, speculative bubble, manias, irrational behavior, overconfidence, economic cycle, financial markets.

**JEL Codes:** D53, E31, E32, N20, Z00

## 1. Introducere

Atunci când se discută despre criza economică actuală, poate opinia cea mai des întâlnită este aceea conform căreia, acest eveniment cu consecințe negative atât de extinse, a fost un rodul unui cumul de circumstanțe improbabile, aproape imposibil de anticipat și irepetabile cel puțin pentru o perioadă îndelungată de timp. Convingerea multor economiști este aceea că o criză de o asemenea magnitudine este un fenomen cu care ne putem confrunta cel mult „o dată în viață”. Pentru a sublinia această idee a apariției crizelor economice profunde doar ca rezultat al unui complex de conjuncturi cu caracter excepțional, s-a impus în ultimii ani în limbajul de specialitate termenul sugestiv de – „lebedă neagră”. Cel care a folosit pentru prima dată această expresie a fost economistul american Nassim Taleb, care a publicat în anul 2007 cartea intitulată: „The Black Swan: The impact of the highly improbable”, prin care argumenta tocmai această improbabilitate a anticipării actualei crize economice, măcar din punct de vedere statistic.

Însă o analiză atentă asupra istoriei economice ne arată faptul că perioadele de depresiune economică au urmat de regulă un tipar nu chiar atât de puțin previzibil precum ne-ar îndemna să credem conceptul „lebedei negre”. Aproape fără excepție, crizele economice de amploare din istorie, indiferent dacă ele au avut loc în perioada de mijloc a evului mediu sau dacă ele au izbucnit în perioada de început a secolului XXI, au avut evoluții similare. Desigur, fiecare dintre aceste crize are propria ei specificitate, însă există fără îndoială asemănări esențiale în ceea ce privește succesiunea etapelor pe care toate aceste crize le-au parcurs.

Prima trăsătură comună pe care o putem observa atunci când analizăm modul de desfășurare al majorității crizelor economice se referă la perioadele care le preced pe acestea. Astfel crizele economice sunt de regulă precedate de o perioadă de creștere economică susținută. Însă dacă această expansiune economică este inițial una sănătoasă, pe măsură ce optimismul populației în general și al întreprinzătorilor în special crește, are loc o „supraîncălzire a economiei”. Acea creștere economică inițial sănătoasă devine treptat una construită din ce în ce mai mult pe baze speculative, constatându-se o distanțare din ce în ce mai accentuată a acesteia față de fundamentele reale ale economiei. Asemenea creșteri sunt cunoscute în literatura de specialitate sub denumirea de „manii speculative”, substanța acestora constând de regulă în majorarea exagerată și irațională a prețului unei anumite categorii de active.

Dacă avem în minte criza pe care încă o traversăm, acea categorie de active ale căror prețuri au urcat nejustificat de mult, declanșând ulterior o sumedenie de evenimente economice nocive, este cea a imobilelor. Cu prilejul altor crize economice, excesele speculative au vizat de cele mai multe ori diverse categorii de titluri de valoare, tranzactionate pe diferite piețe financiare ale lumii. Dar nu de fiecare dată. Dacă avem în vedere cea mai veche manie speculativă care și-a câștigat datorită specificității și proporțiilor sale, un loc aparte în istoria economică, vom constata că obiectul tranzacțiilor cu caracter speculativ a fost constituit de o categorie neobișnuită de active pentru economia contemporana, și anume – bulbi de lelea. Este vorba desigur despre celebra „manie a lelelelor” petrecută în Olanda anulului 1636. Există evidențe istorice că în perioada de vârf a acestei manii speculative s-au plătit sume colosale pentru achiziționarea unor active din această categorie. Astfel cantități infime, de ordinul sutelor de grame, din diverse specii de lelele ajunseseră să fie cumpărate cu prețuri astronomice, de ordinul miilor de guldeni olandezi. Au fost chiar și cazuri în care cumpărătorii, nedispunând de suficiente lichidități pentru a putea achiziționa „inestimabili” bulbi de lelea, au preferat să

renunțe la alte active pe care le dețineau în proprietate. Astfel, s-au consemnat plăți constând în: parcele de pământ, case, diverse piese de mobilier, obiecte confecționate din diferite metale prețioase, tablouri, etc.<sup>1</sup> Toată lumea nutrea convingerea, de regulă sinceră, că prețurile bulbilor de lalea vor crește neîntrerupt, iar bogăția va urma să reprezinte în scurtă vreme, caracteristica definitorie a întregii societăți olandeze. Realitatea a stat însă altfel. Începând cu anul 1637, convingerea descoperirii unei scurtături către paradisul financiar s-a atenuat, iar încrederea a dispărut, lăsând treptat locul panicii. A urmat o perioadă de recesiune îndelungată pentru Olanda. Dar această trecere de la extaz la agonie n-a fost specifică doar maniei lalelelor. Ea este caracteristică tuturor maniilor speculative care au urmat de atunci încoace.

## **2. Criza – însoțitor permanent al vieții economice**

„Mania lalelelor” nu a fost însă un eveniment singular în istoria economică a Europei din perioada Evului Mediu. Sunt de notorietate „baloanele speculative” din perioada de început a secolului XVIII, atât din Marea Britanie cât și din Franța. Acestea sunt cunoscute în literatura economică sub denumirile de „South Sea Bubble” și respectiv „Mississippi Bubble”. Acțiunile celor două companii care au inspirat denumirile maniilor speculative la originea cărora s-au aflat, ajunseseră să valoreze mult mai mult decât ar fi fost posibil de imaginat. Astfel, în anul 1719, valoarea acțiunilor Companiei Mărilor Sudului ajunseseră să cunoască o creștere de aproximativ 1000 la sută, în vreme ce valoarea totală a acțiunilor companiei Mississippi era estimată în aceeași perioadă, ca fiind de 80 de ori mai mare decât valoarea întregii cantități de aur și argint existentă în Franța. Acea euforie irațională a investitorilor, care duseseră la supraevaluarea bulbilor de lalea în Olanda, cu un secol mai devreme, se manifesta acum și aici. De această dată însă, obiectul tranzacțiilor speculative au fost titlurile de valoare de pe piețele financiare ale celor două țări. Nu doar acțiunile celor două companii ajunseseră mult supraevaluate, ci și titlurile altor companii, unele dintre ele total nerentabile. Mecanismul de alimentare al acestor baloane speculative a fost același, numai că de această dată, „febra speculativă” a contaminat și investitori din țările învecinate cu cele două. Investitori din Amsterdam, Geneva sau Hamburg contribuiseră și ei la aceste creșteri iraționale de prețuri. Însă efectele ce au urmat au fost și ele

---

<sup>1</sup> Charles P. Kindleberger, Robert Z. Aliber, *Manias, Panics, and Crashes A History of Financial Crises*, fifth edition, John Wiley & Sons, Inc., 2005, p. 116

similare cu cele ce au urmat „maniei lalelelor”. Un an mai târziu, în 1920, membrii conducerii administrative a Companiei Mărilor Sudului a realizat faptul că acțiunile companiei ajunseseră să fie mult supraevaluate în raport cu profitul obținut de companie, și în consecință le-au vândut, sperând totodată ca decizia lor, ca și fundamentele acesteia să rămână necunoscute celorlalți investitori. Acest lucru nu s-a întâmplat, și în scurt timp panica a luat locul euforiei din rândul investitorilor. Toată lumea a început să vândă iar prețul acțiunilor companiei a scăzut rapid, ceea ce a declanșat o stare similară și în rândul investitorilor ce dețineau acțiuni la Compania Mississippi din țara vecină. Piețele financiare din ambele țări s-au prăbușit, iar pierderile financiare ale investitorilor au fost imense. Printre „victime” s-a aflat și celebrul fizician Isaac Newton, care a pierdut în urma prăbușirii pieței financiare londoneze o sumă de aproximativ 20000 de lire sterline. Această pierdere financiară, importantă și neașteptată, l-a determinat să facă o afirmație deosebit de sugestivă pentru ceea ce înseamnă comportamentul oamenilor în momentele, atât de euforie cât și de panică financiară, și anume: „Pot calcula mișcările corpurilor cerești, însă nu și nebunia oamenilor”. (Kindleberger & Aliber, 2005, p. 47) Economiiile ambelor țări au avut de suportat o lungă perioadă de recesiune, iar recuperarea a fost una lentă. De asemeni, panica a cuprins și economiiile din țările învecinate celor două, multe dintre instituțiile financiare de aici întâmpinând mari dificultăți în anii ce au urmat. S-au înregistrat falimente bancare, o creștere semnificativă a reticenței în acordarea creditelor de către bănci, și devalorizări monetare, cea mai importantă dintre acestea fiind cea a lirei sterline.

Chiar dacă recesiunea provocată de cele două „baloane speculative” gemene despre care am vorbit nu a avut un caracter global, efectele sale pe plan regional au fost deosebit de neplăcute, iar asemănarea acestora cu cele ale crizelor economice globale ce aveau să urmeze în secolele următoare, fiind evidentă.

Un prim exemplu elocvent de criză economică globală poate fi considerată panica începută în Marea Britanie, în anul 1825. Și de această dată titlurile de valoare tranzacționabile pe piețele financiare au reprezentat categoria de active predispusă la activitate speculativă. Cea mai însemnată parte a titlurilor de valoare care au dat naștere unui nou „balon speculativ”, au fost cele emise de către diverse companii britanice care își plasaseră investițiile pe piețele emergente din America Latină. Însă de această dată, anvergura și așa impresionantă a tranzacțiilor speculative, a fost potențată și de către apariția unui alt fenomen – acela al corupției. acum au fost scoase pe piață spre vânzare obligațiuni ale unui stat fictiv – denumit Republica

Poyais. Spargerea acestui „balon speculativ” a avut un impact global, afectând atât economiile din Europa cât și pe cele din America Latină sau Statele Unite. În următorii trei ani, toate economiile din America de Sud, cu excepția Braziliei, au intrat în incapacitate de plată, în timp ce valul de falimente bancare din Marea Britanie a determinat înghețarea aproape totală a creditării. Acest lucru l-a determinat pe economistul britanic Walter Baghhot să afirme că: „economia s-a aflat la 24 de ore distanță de intrarea în starea de troc”. (Roubini & Mihm, 2010, p. 46) Revenirea a fost și de această dată una lentă, mai cu seamă în ceea ce privește economiile sud-americane.

În deceniul șase a secolului XIX a avut loc în Statele Unite un nou „balon speculativ”, centrul acestuia fiind reprezentat de către acțiunile companiilor de căi ferate americane. Spargerea acestuia s-a produs în anul 1857, generând o altă panică financiară concretizată prin retrageri masive, atât din bănci, cât și de pe piețele financiare. La fel ca și panica precedentă, cea din 1825, și aceasta a căpătat dimensiuni globale. Ea a cuprins, în afara Statelor Unite, multe țări din Europa, China, India, sau țări din America Latină.

O succesiune similară de evenimente, și anume: o creștere pe baze speculative a investițiilor, urmată de o panică masivă instaurată pe piețele financiare a avut loc și câteva decenii mai târziu. Și de această dată, „miezul” balonului speculativ ce s-a format, a fost compus în principal din titlurile de valoare ale companiilor de căi ferate atât din Statele Unite, cât și din America Latină. Derularea succesiunii de etape ce a dus la globalizarea crizei din 1873, căci despre aceasta este vorba, a fost facilitată și de dimensiunile masei monetare existente pe piețele Austriei și Germaniei, dimensiuni ce au crescut considerabil în urma plății despăgubirilor de război plătite de către Franța, Germaniei, în urma încheierii războiului franco-prusac. Perioada de recesiune ce a urmat celei de avânt speculativ, care s-a manifestat prin scăderea prețurilor titlurilor de valori mobiliare tranzacționate pe piețele financiare din Europa. Pierderile înregistrate aici, i-au determinat pe investitori să se retragă și de pe piața americană, consecințele acestui lucru, fiind reprezentate aici, de falimente bancare, falimente ale companiilor feroviare, și creșterea accentuată a ratei șomajului. Dacă inițial, recesiunea din Europa a declanșat-o pe cea din Statele Unite, apoi, criza ajunsă aici s-a extins și în alte părți ale lumii asemeni Americii Centrale și de Sud. De asemeni, falimentele din Statele Unite, cauzate inițial, în principal de retragerile investitorilor europeni, au avut ca efect, creșterea magnitudinii crizei economice din statele europene.

Au existat, în decursul secolului XIX, și alte crize economice, de proporții mai mari sau mai mici, care au afectat diferite arii ale economiei mondiale. Deși fiecare dintre acestea a avut trăsături specifice, putem identifica fără dificultate, un tipar care este comun tuturor acestora. Fiecare dintre aceste crize a fost determinată de un val de investiții speculative, care n-ar fi fost posibile în condițiile unor mecanisme foarte stricte de creditare. Este adevărat însă faptul că, până la un anumit punct, o dezvoltare economică rapidă este facilitată de prezența unor astfel de mecanisme.

De asemeni, un alt element esențial, comun tuturor acestor crize, a fost reprezentat de către prăbușirea încrederii investitorilor, în creșterea neconținută a prețurilor acelor categorii de active supuse tranzacțiilor cu caracter speculativ, prăbușire ce a avut, în ultimă instanță ca efecte, „scurtcircuitarea” sectorului financiar-bancar, cu impact devastator asupra tuturor celorlalte sectoare economice.

Acest tipar de desfășurare, și aceste trăsături comune crizelor economice, s-au menținut și pentru cele desfășurate în perioada de început a secolului XX. Și nici această perioadă n-a fost prea săracă în astfel de evenimente. Printre crizele majore care s-au petrecut în această perioadă, putem aminti atât panica ce a avut loc în anul 1907, cât și pe cea care a avut loc în anul 1926, în statul american Florida.

Criza din 1907, cunoscută și sub denumirea de „panica bancherilor”, și-a atins punctul culminant în Statele Unite ale Americii, chiar dacă rădăcinile sale pot fi identificate pe piața financiară a Italiei, cu câțiva ani mai devreme. Și de această dată, categoriile de active care au fost supuse cu preponderență operațiunilor speculative au fost titlurile de valoare și proprietățile imobiliare. Spargerea „balonului speculativ” a declanșat, ca în atâtea alte ocazii, un val de neîncredere din ce în ce mai pronunțat în rândurile investitorilor. Blocajul din sistemul financiar ajunsese să fie aproape total, și, doar intervenția „providențială” a celui mai puternic bancher american din acea vreme, și anume J. P. Morgan, care a mediat o reuniune privată a tuturor jucătorilor importanți din sistemul bancar american, a dus la deblocarea fluxurilor de capital, revenirea încrederii, și, în cele din urmă, depășirea crizei.

Trebuie de asemeni menționată și mania ce a avut loc pe piața imobiliară a Floridei anului 1926. Această criză a fost precedată de perioada de expansiune economică de la începutul anilor '20, când cererea de locuințe depășea cu mult oferta. În consecință, în doar câțiva ani, prețul imobilelor s-a triplat, ceea ce a atras speculatorii, ca în fiecare situație similară din trecut.

Se spune că, în perioada acestor creșteri iraționale și excesive de prețuri, aproape toată populația Floridei ajunsese să lucreze sau să investească în domeniul imobiliar... Desigur, după câțiva ani de creștere neconținută, trendul s-a inversat, au început să apară din ce în ce mai mulți vânzători de proprietăți imobiliare care încercau astfel să-și securizeze profiturile sau, mai apoi, să-și diminueze pierderile, în timp ce numărul cumpărătorilor unor active mereu mai ieftine, era într-o scădere constantă. Prețurile au urmat prin urmare, un trend descendent din ce în ce mai accentuat, cu toate consecințele ce derivă de aici.

### **3. Marea Depresiune din perioada 1929 – 1933**

Se spune că actuala criză economică este cea mai pronunțată perioadă de recesiune de la Marea Depresiune a anilor '29 – '33 încoace. Acest lucru este fără îndoială adevărat, însă această realitate nu ne oferă o imagine justă despre evoluția economiei mondiale în ultima sută de ani. Această afirmație ne induce ideea că, deși au existat și alte crize economice în răstimpul scurs de la finele Marii Depresiuni până la începutul crizei actuale, acestea au fost mai degrabă localizate pe arii geografice mai mult sau mai puțin restrânse, relevanță lor pentru economia mondială în ansamblu fiind considerată în consecință, puțin nesemnificativă. Este adevărat că perioadele de recesiune economică din ultima jumătate de secol au avut un caracter regional. Efectele lor nu s-au resimțit decât în unele țări, în timp ce altele nu au întâmpinat decât dificultăți minore, și uneori nici măcar pe acelea. Însă o privire mai atentă asupra acestor crize regionale ne va arata faptul că ele au avut, în principiu, cauze similare cu cele ale actualei crize. Dacă acestora li s-ar fi acordat mai multă atenție, și ar fi fost trase învățămintele corecte în urma producerii lor, poate că acum nu ne-am fi aflat într-o situație atât de dificilă.

Însă dacă părerea unanimă a specialiștilor în economie este aceea că Marea Depresiune desfășurată între 1929-1933, reprezintă principalul punct de reper atunci când vorbim despre crize economice, și dacă subscriem acestei păreri, atunci trebuie să vedem în ce măsură mecanismul de producere a acesteia este asemănător cu cel al altor perioade de depresiune economică, de mai mici dimensiuni. Știm efectele economice ale Marii Depresiuni. Numai în Statele Unite au fost înregistrate peste nouă mii de falimente bancare, iar în perioada de apogeu a crizei rata șomajului atinsese nivelul oficial de 24,9%. Dar care au fost cauzele acestui dezastru



economic? Aici nu mai există unanimitate de opinii, dar cu siguranță există niște cauze principale care ar putea fi cu greu contestate de către economiștii cu orientări doctrinare diferite. Importanța relativă a acestor cauze face obiectul divergențelor de opinie dintre economiștii ce reprezintă diverse școli de gândire, însă nu și existența acestora. Curente de gândire de inspirație keynesiană, ca și cele instituționaliste consideră că în perioada premergătoare crizei a avut loc un fenomen de supraproducție combinat cu o insuficiență a cererii agregate, în timp ce monetariștii consideră că o cauză determinantă a magnitudinii Marii Depresiuni a fost cea a aplicării unor politici monetare greșite de către autoritățile americane, care a dus la o restrângere inoportună a masei monetare aflată în circulație, fapt ce a transformat o banală recesiune în cea mai neagră depresiune economică pe care economia mondială avea să o înfrunte. Cu siguranța că fiecare dintre aceste explicații conține mai mult decât un sâmbure de adevăr. În același timp, există o convergență mai puternică a opiniilor cu privire la supraevaluarea titlurilor de valoare de pe piața financiară americană. Desigur, efectele exploziei acestui „balon speculativ” în ziua de 29 octombrie 1929, au fost amplificate și de alți factori la fel de importanți, precum: îngreunarea comerțului internațional ca urmare a unor reglementări protecționiste excesive, emise de către autoritățile americane. De asemenea, perioada severă de secetă din bazinul râului Mississippi, din anul 1930, a cauzat mari dificultăți agricultorilor americani. Mulți au fost nevoiți să-și vândă proprietățile doar pentru a-și putea achita impozitele sau datoriile acumulate în anii și așa foarte dificili, pe care fuseseră nevoiți să-i traverseze. Aceste circumstanțe au determinat scăderea semnificativă a cererii agregate pentru toate categoriile sociale. Acest lucru a dus la scăderea producției de bunuri, și, de asemenea, a veniturilor oamenilor. Aceștia aveau să întâmpine dificultăți din ce în ce mai mari în achitarea ratelor la bunurile deja achiziționate. Desigur, acest lucru avea ca efect o tendință și mai puternică pentru tezaurizare, a oamenilor, ceea ce avea să determine accentuarea reducerii cererii globale, și creșterea ratei șomajului. Această succesiune de evenimente a creat deci condițiile manifestării unei „spirale vicioase”, incompatibilă cu relansarea economică. Începuturile revenirii au coincis cu adoptarea celebrei legi Glass-Steagall, în februarie 1932, act normativ prin care s-a reușit o reglementare mai eficientă a sistemului financiar-bancar.

## 4. Crizele economice ale secolului XX

Marea Depresiune a fost cea mai puternică criză economică din istorie. Însă învățămintele pe care le-au tras economiștii nu au fost decât temporare. Treptat s-a renunțat la din ce în ce mai multe prevederi ale legii Glass-Steagall, iar astfel, condițiile formării „baloanelor speculative” au reapărut. Iar, crizele economice au început să se îndesească din nou. Mai mult decât atât, magnitudinea acestora a fost, în cele mai multe cazuri, una apreciabilă.

Dintre crizele economice de după anii '80, poate se cuvine în primul rând să menționăm criza care s-a manifestat în țările Asiei de Sud-Est. Această criză a afectat în primul rând Japonia, care la vremea respectivă reprezenta a doua economie pe plan mondial, dar și unele economii emergente asemeni celor ale Thailandei, Coreii de Sud, sau Indoneziei.

Ascensiunea economică a Japoniei, începând cu anii '50, a fost fulminantă. Ea obișnuia să înregistreze rate de creștere de până la 9% pe an, până în perioada celor două șocuri petroliere. Dar, chiar și începând cu anii '70, deși ratele de creștere economică scăzuseră semnificativ – până în jurul valorii de 4%, Japonia reprezenta în continuare economia cu cea mai înaltă rată de creștere, pe plan mondial. Japonia și-a dezvoltat rând pe rând, și foarte puternic, diverse ramuri economice cheie, asemeni: industriei automobilelor, industriei echipamentelor electro-casnice, industriei siderurgice sau a celei a calculatoarelor, pentru a numi doar câteva dintre ele. Pe acest fond de dezvoltare economică susținută, s-au creat și premisele demarării operațiunilor cu caracter speculativ. Iar acestea, atunci când au apărut, și anume în perioada de început a anilor '90, s-au ridicat, asemeni ratelor de creștere înregistrate în anii precedenți, la valori nemaîntâlnite în alte țări. Prețurile terenurilor și titlurilor de valoare realmente au explodat, atingând niveluri greu de imaginat. Circula în acea vreme ideea conform căreia: „cele două sute șaiszeci de hectare de sub Palatul Imperial din Tokio valorau mai mult decât întreaga suprafață a statului California” (Krugman, 2009, p. 70). În aceleși timp, prețurile titlurilor de valoare tranzacționate pe piața financiară japoneză s-au triplat... Investitorii prezenți pe aceste piețe erau cuprinși de aceeași euforie irațională manifestată cu prilejul fiecărei crize economice adusă în discuție până acum. Desigur, magnitudinea acestor operații speculative a fost determinată și de specificitatea sistemului economic japonez în ansamblul său. Statul avea un rol prea însemnat în viața economică japoneza, interdependențele dintre sectorul public și cel privat erau mult prea

accentuate, pentru a putea fi luată măcar în calcul cu seriozitate de către cineva, posibilitatea neimplicării statului pentru salvarea băncilor care s-ar fi putut afla la un moment dat în dificultate. Poarta către ceea ce înseamnă „hazard moral” era astfel larg deschisă. În acest context, dimensiunile „balonului speculativ japonez” sunt explicabile. Banca Centrală a Japoniei a sesizat pericolul atunci când era mult prea târziu. Autoritățile japoneze au încercat să salveze situația prin majorarea ratelor dobânzii. Această măsură a fost aceea care a grăbit spargerea acestui „balon speculativ”, prețurile înregistrând scăderi abrupte în anii următori. Indicele Nikkei s-a depreciat cu peste 30000 puncte. De asemeni, prețurile de pe piața imobiliară japoneză au coborât până la nivelul de 60% din nivelul maxim pe care îl atinseseră în timpul perioadei de boom. Efectele înlocuirii tendinței de creștere a prețurilor cu una de descreștere continuă a acestora a cauzat un declin atât al investițiilor, cât și al consumului, cu toate consecințele negative ce derivă de aici. Revenirea economiei japoneze a fost una lentă și a întâmpinat serioase dificultăți, în special datorită reticenței sectorului privat de a renunța la tendința excesivă de tezurizare, chiar și în condițiile unor rate foarte scăzute ale dobânzii.

Dar Japonia n-a fost singura țară asiatică ce a avut de traversat o criză profundă, în perioada anilor '90. Thailanda reprezenta una din acele economii emergente care a avut o creștere economică semnificativă începând cu anii '80. Această creștere economică s-a realizat în special prin intermediul intrărilor masive în țară, de capital străin, cu preponderență japonez. Capitalurile atrase din exterior au determinat o creștere a masei monetare de pe piața thailandeză, ceea ce a dus la un nou val de investiții, în bună măsură speculative. Și aici, categoriile principale de active ce au constituit ținte ale speculatorilor, au fost, conform tradiției, imobilele și titlurile de valoare. Cererea pentru produsele din import a crescut direct proporțional cu veniturile populației, în timp ce exporturile thailandeze au pierdut din competitivitate, datorită creșterii salariilor pentru lucrătorii de aici. Deficitul comercial rezultat ca urmare a acestor tendințe, a fost unul semnificativ. Această slăbire a competitivității exporturilor thailandeze a diminuat fluxurile de investiții către Thailanda din exterior. Investitorii căutau din ce în ce mai mult, să se orienteze către alte piețe care să le asigure oportunități mai consistente de câștig. Aceasta a dus treptat, la inversarea trendului de evoluție a prețurilor, puternic umflate în urma operațiilor speculative întreprinse. Pe măsură ce prețurile coborau, valul de neîncredere era din ce în ce mai accentuat, amplificând tendința descrescătoare a prețurilor.

În urma derulării acestui mecanism, pe data de 2 iulie 1997, s-a înregistrat apogeul crizei thailandeze. Intervențiile Băncii Thailandei de a redresa situația prin susținerea cursului monedei naționale s-au dovedit ineficiente. În scurt timp, criza asiatică s-a răspândit și în alte țări din regiune asemeni Coreii de Sud, Indoneziei sau Malayesiei. Mecanismele de desfășurare a crizei în aceste noi regiuni au fost în mare măsură asemănătoare cu ceea ce a avut loc în Thailanda.

Depresiunile din America Latină, petrecute în perioada de sfârșit a secolului XX, întăresc și ele ideea conform căreia, crizele economice reprezintă mai degrabă firescul evoluției ciclice a economiei, și nicidecum situații cu caracter excepțional. Un exemplu elocvent în acest sens este oferit de către situația Mexicului. Aici, începând cu anii '70 a avut loc o creștere economică rapidă, determinată de optimismul generat de către descoperirea unor noi zăcăminte petrolifere consistente. Și aici, fluxurile de capital străin au început să-și facă simțită prezența. Mai mult, politica mexicană de apropiere față de Statele Unite, a reprezentat un alt motiv de încredere pentru investitorii străini. Lucrurile au început să ia o întorsătură defavorabilă Mexicului în anul 1994. Intervențiile neinspirate ale autorităților administrative mexicane a determinat și aici un val de neîncredere în rândurile investitorilor. Aceștia s-au reorientat spre alte piețe care le ofereau garanția unei mai mari stabilități, iar Mexicul a avut de înfruntat o recesiune severă, soldată cu un număr impresionant de falimente în sectorul privat, și cu o rată a șomajului în continuă creștere. În anul 1995, economia Argentinei a trecut printr-o experiență similară.

Statele Unite au avut și ele parte de o nouă criză la începutul anului 2000. Este vorba despre binecunoscuta „criză a dot-com-urilor”. Această manie speculativă a avut ca punct de plecare o inovație tehnologică, și anume descoperirea internetului în anul 1995. Această descoperire revoluționară a avut capacitatea să atragă fluxuri de investiții considerabile pentru companiile ce activau în acest domeniu. În scurt timp, ceea ce constituia la vremea respectivă un imbold normal spre a investi într-un domeniu nou și extrem de promițător, s-a transformat într-un entuziasm irațional. Investitorii nu mai acordau suficientă atenție la activitatea și posibilitățile reale de profit ale firmelor ce erau mai mult sau mai puțin conectate cu acest domeniu. Era suficient ca o companie să anexeze denumirii sale prefixul *e* sau terminația *.com*, pentru a deveni țintele preferate ale investitorilor. Prețurile acțiunilor acestor firme a crescut, în consecință, foarte mult. Rationalitatea economică dispăruse, pentru ca un nou balon speculativ să capete din ce în ce mai clar contur. Problemele au început să apară atunci când multe dintre aceste companii au raportat pierderi uriașe, în locul profiturilor așteptate de către investitori. A fost momentul

imploziei acestui balon speculativ. Pierderile financiare înregistrate cu acest prilej de către investitorii pe piața de capital americană s-au ridicat, cu aproximativ, la fabuloasa sumă de 5 trilioane dolari...

## 5. Concluzii

Asadar, criza economică actuală cu care se confruntă acum economia globală nu este nici pe departe un eveniment singular în istorie. Așa cum am încercat să prezentăm în paginile scrise, evoluția economică a fost însoțită permanent, și de foarte multă vreme, de fenomenul numit *criză economică*. Se cuvine să accentuăm faptul că aceste fenomene sunt compatibile doar cu acele societăți în care este posibilă și prosperitatea. Istoria ne-a arătat, în repetate rânduri și fără echivoc, că progresul economic real poate fi asigurat doar atunci când este permis accesul la bogăție. Prin urmare, doar societățile organizate pe principii care asigură atingerea bunăstării materiale, și anume cele capitaliste, vor permite membrilor lor să atingă un standard de viață ridicat, dar cu un anumit preț. Acest preț este reprezentat tocmai de aceste oscilații, uneori brutale, ale economiei. Aceasta se întâmplă în principal întrucât, așa cum am văzut, oamenii aflați sub mirajul unei îmbogățiri rapide, cad deseori pradă acelor stări emoționale preponderent iraționale, sintetizate de către John Maynard Keynes în conceptul de „spirite animale”.

Așa cum am văzut, aceste crize urmează cu o precizie relativă un tipar care ar trebui să fie de acum binecunoscut. De fiecare dată ele urmează unei perioade de creștere economică sănătoasă, uneori fiind determinate de unele descoperiri tehnologice revoluționare. Călea ferată sau internetul au reprezentat astfel de descoperiri care au pregătit calea către o perioadă de recesiune. Pe acest fond, al creșterii economice susținute, apare de cele mai multe ori în mintea oamenilor acea stare de „optimism naiv” care le oferă iluzia obținerii unei îmbogățiri rapide și fără efort. Astfel iau naștere acele tranzacții speculative, care practic duc la depresiunea care urmează, mai devreme sau mai târziu, adică cu apariția unor evenimente care inversează acea tendință de încredere exagerată care generează inevitabil „baloane speculative”.

Există diferențe de la o criză la alta în privința categoriilor de active supuse tranzacțiilor speculative, însă mecanismul este de fiecare dată același. Mai mult decât atât, abundența creditului ieftin, asociat perioadelor de avânt economic, are un rol de catalizator în crearea și

„umflarea” celebrelor „baloane speculative”, așa cum am văzut. Imposibilitatea autorităților administrative de a lăsa totul să se desfășoare conform regulilor pieței, fără a interveni, deschide larg ușa către acel „hazard moral” ce conduce la atingerea unor dimensiuni impresionante ale acestor „baloane speculative”.

Așadar, circumstanțele și mecanismele de desfășurare a unei crize economice ar trebui să fie cunoscute. Istoria ne-a servit de nenumărate ori această lecție... În ciuda particularităților specifice fiecărei crize, tiparul își păstrează aceleași caracteristici esențiale. Realitatea este aceea că perioadele de recesiune economică au fost dese, și foarte asemănătoare ca mod de desfășurare. În concluzie, criza pe care o traversăm acum, ar fi trebuit măcar anticipată și atenuată, în condițiile în care evitarea ei completă s-ar fi dovedit greu de realizat.

## **Bibliografie:**

1. Akerlof, G., & Schiller, R. (2009). *Animal spirits: how human psychology drives the economy, and why it matters for global capitalism*. Princeton University Press.
2. Hansen, A. (1953). *A guide to Keynes*. London: McGraw-Hill.
3. Ivanciu, N.-V. (2001). Ascensiunea și declinul curentului economiei dirijiste. In A. Tașnadi, *Doctrine economice* (pp. 119-138). București: Editura ASE.
4. Keynes, J. M. (1970). *Teoria generală a folosirii mâinii de lucru, a dobânzii și a banilor*. București: Editura Științifică.
5. Kindleberger, C. P., & Aliber, R. Z. (2005). *Manias, Panics, and Crashes, A History of Financial Crisis, fifth edition*. Hoboken: John Wiley & Sons, Inc.
6. Krugman, P. (2009). *The return of depression economics and the crisis of 2008*. W. W. Norton & Company.
7. Moldovanu, D. (1994). *Doctrinile economice*. Chisnau: Universitas.
8. Pohoată, I. (1995). *Doctrine economice universale, vol. II*. Iasi: Fundației Gh. Zane.
9. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. (2009). *This time is different: eight centuries of financial folly*. Princeton University Press.
10. Roubini, N., & Mihm, S. (2010). *Economia crizelor: Curs-fulger despre viitorul finanțelor*. București: Publica.

11. Skidelsky, R. (2009). *Keynes: The Return of the Master*. Philadelphia: PublicAffairs.
12. Zaiț, D., & Spalanzani, A. (2006). *Cercetarea în economie și management: repere epistemologice și metodologice*. București: Editura Economică.

### **Acknowledgement:**

This work was supported by the the European Social Fund in Romania, under the responsibility of the Managing Authority for the Sectoral Operational Programme for Human Resources Development 2007-2013 [grant POSDRU/CPP 107/DMI 1.5/S/78342].