

Marea lecție a crizei financiare

Interviu acordat publicației „Business Standard”, în data de 20 aprilie 2009

Lucian Croitoru

Toată lumea recunoaște că una din cauzele de fond ale crizei financiare a constituit-o lichiditatea abundentă. O altă cauză au fost împrumuturile proaste pe care băncile le-au extins unei clientele despre care se știa că are o probabilitate mică de a rambursa datorii. În sfârșit, creditorii ipotecari au împachetat, apoi alte instituții financiare au reîmpachetat fără prea mari restricții aceste împrumuturi proaste pe tot globul și le-au comercializat în volume nemaiîntâlnite. În mare cam aceasta este setul de explicații pentru criza financiară actuală.

Deși cauzele sunt clare, diverși politicieni și analiști au cerut mai multe reglementări și mai mult control (inclusiv naționalizări) asupra sistemului financiar. Ca și când criza a fost cauzată de un defect fundamental al capitalismului. Dar din perspectivă instituțională se vede că administratorii sistemului și nu capitalismul însuși este vinovat pentru criză. Criza a fost cauzată de politicieni, cărora li se datorează creditele proaste, de autorități monetare, care au creat lichiditatea abundentă și de reglementatori, care au rămas în urma piețelor.

Criza a fost cauzată de politicieni în măsura în care legile emise de ei au dus la împrumuturi proaste. Tot mai mulți analiști aduc argumente că în SUA o reglementare din 1997 (CRA – The Community Reinvestment Act), înăspriță în 1995, stă la baza creditelor proaste pe care le cunoaștem astăzi sub denumirea de sub-prime. CRA a fost răspunsul politicianilor americani – un răspuns bine intenționat, dar defectuoasă administrat – la descoperirea că băncile dau foarte puține credite în ariile locuite de persoane cu venituri medii-mici. CRA a obligat băncile să dea credite pe criterii sociale și nu economice. Continuarea afacerilor băncilor a fost condiționată de îndeplinirea cerințelor CRA

Unele bănci centrale și guverne au avut rolul lor în punerea bazelor pentru ceea ce avea să fie criza actuală. La apariția fiecărei crize care a precedat-o pe cea curentă, în ultimile două decenii, băncile centrale au răspuns prin injectarea de lichiditate și prin reducerea costului creditului. Mai recent, după tragedia de la 11 septembrie 2001, Fed-ul a făcut creditul de șase ori mai ieftin. Toate acestea au stimulat creditarea exuberantă și securitizarea frenetică.

În sfârșit, instituțiile reglementatoare și de supraveghere au fost depășite de inovațiile pe care piețele, stimulate la momente inoportune cu lichiditate excesivă, le-au produs pentru a răspunde nevoilor de câștig ale investitorilor.

Dar, mergând mai adânc, în spatele instituțiilor sunt oameni care le administrează. Așa că putem să legăm cauzele crizei de oameni. Administratori care cred că pot să încalce regulile de bază ale economiei fără consecințe.

Care va fi marea lecție a acestei crize? Vom învăța că nu piețele libere, ci proasta administrare a capitalismului duce, în final, la o criză profundă. Dar nu vom învăța imediat, ci după ce economia reală se va scufunda. Cred că în următoarele două decenii se vor acumula condițiile ca lecția să fie învățată. Atât ne va lua să învățăm că nu putem bea și mânca pe gratis. Dar se pare că la nivel colectiv nu putem ține minte pentru mult timp, ci poate pentru încă două decenii. Se spune că cei care nu învață din istorie sunt condamnați să o repete. Iată de ce cred că Geenspan avea dreptate când spunea că într-un secol avem două-trei crize majore.