

Cine câștigă din criza datoriilor suverane

Lucian Croitoru

Acest articol a apărut în Ziarul Financiar în 10 octombrie 2011.

Criza curentă a datoriilor suverane va scoate guvernele europene din capcana anticipațiilor în care acestea se află de aproape 60 de ani. Capcana anticipațiilor constă într-un echilibru în care, datorită concepțiilor etatiste, publicul se așteaptă la intervenții salvatoare ale guvernului și sancționează eșecul acestuia de a satisface așteptările. În particular, publicul răsplătește intervenția guvernelor în situații dificile, chiar dacă lipsa intervenției nu ar fi urmată de consecințe negative. În schimb, lipsa acțiunii este sancționată. Capcana anticipațiilor duce la maximizarea intervenției și, astfel, la îndatorarea masivă a guvernelor. Schimbările în comportamentele publicului și ale politicienilor pe care le va determina criza datoriilor suverane vor împiedica reintrarea guvernelor în această capcană.

În Europa, oportunitatea pentru ieșirea din capcana anticipațiilor s-a deschis când, date fiind datoriile publice mari, recesiunea a dus la supraîndatorarea¹ unui număr relativ mare de guverne. Pentru prima dată, datorită supraîndatorării, multe guverne europene nu mai pot interveni prin creșterea deficitelor bugetare pentru a combate recesiunea, așa cum așteaptă publicul. Inacțiunea nu este o soluție din moment ce ar duce la reducerea neordonată a datoriilor pe piață, generând pierderi imense de locuri de muncă și de voturi. Dar și acțiunea ar fi penalizată de public. Pentru a preveni ce poate fi mai rău, guvernele supraîndatorate ar trebui să adopte bugete de austeritate, care, de asemenea, duc la pierderi de locuri de muncă, de alocații bugetare individuale și de voturi. Și publicul și politicienii sunt astăzi între ciocan și nicovală.

Situația este dificilă atât pentru guvernele supraîndatorate, cât și pentru celelalte țări ale căror entități sunt expuse față de guvernele supraîndatorate. Pe de o parte, politicienii știu că rezolvarea neordonată a crizei datoriilor suverane din Europa va avea consecințe incomparabil mai mari decât soluția ordonată a bugetelor austere. De aceea, pentru a minimiza pierderea de locuri de muncă, este rațional ca ei să aleagă bugete austere. Fiind nevoite să facă această alegere

¹ Aici supraîndatorarea este definită ca acel nivel al raportului datorie publică/PIB de la care piețele nu mai acceptă să finanțeze statele sau le finanțează cu costuri care duc rapid la neacceptarea de către investitori a continuării finanțării. Evident, apariția recesiunii sau a perspectivelor recesioniste poate muta un stat de la starea de îndatorare relativ înaltă la cea de supraîndatorare foarte repede.

într-o perioadă de încetinire a creșterii economice sau de recesiune, guvernele ies din capcana anticipațiilor. Pe de altă parte, publicul așteaptă crearea de locuri de muncă și nu realizează că alegerea bugetelor austere minimizează pierderea de locuri de muncă. Dimpotrivă, publicul va înregistra o profundă insatisfacție legată de creșterea șomajului. Dar exact această insatisfacție profundă garantează că, pe termen lung, guvernele nu vor reintra în capcana anticipațiilor.

Experiența arată că insatisfacția profundă generată de o criză majoră, spre deosebire de insatisfacțiile minore asociate cu crizele mai puțin adânci, va rămâne în memoria colectivă pentru mult timp și va cenzura comportamentele. De exemplu, hiperinflația din Germania anilor '20 nu a fost uitată. Nemții își aduc aminte că indisciplina monetară a mutat nivelul prețurilor de un miliard de ori mai sus în numai trei ani. Această memorie a fost depozitată și la Bundesbank, banca centrală a Germaniei, pe tradiția căreia s-a axat și BCE, și care, începând de atunci a avut ca obiectiv prioritar combaterea inflației. Un alt exemplu este în SUA, unde nu s-a uitat fața hidoasă a unui nivel extrem al șomajului din perioada Marii Depresii, astfel că Fed are ca priorități atât inflația, cât și ocuparea.

Același mecanism cred că va funcționa pentru a împiedica reintrarea statului în capcana anticipațiilor. Efectele actualei crize a datoriilor suverane asupra ocupării vor fi suficient de dureroase pentru a nu fi uitate pentru multe decenii. În memoria colectivă se va păstra ideea că datoriile publice mari duc la șomaj înalt. Experiența a arătat publicului că statul care se îndatorează pentru a finanța cheltuieli excesive, inclusiv sociale, este nesustenabil. Din această situație decurg mai multe consecințe pe termen mediu-lung.

În primul rând, depozitarea în memoria colectivă a consecințelor negative ale supraîndatorării va duce la crearea unui nou tip de public, care va fi adversar al datoriilor publice mari și al alocațiilor sociale în exces. Noul public va formula o cerere crescută pentru un stat responsabil fiscal. Cererea publicului pentru un stat responsabil fiscal se va transforma la nivel operațional într-o cerere crescută pentru reguli în conceperea și implementarea politicilor fiscale, în special pentru reguli împotriva supraîndatorării și a alocațiilor sociale excesive.

Cererea crescută pentru astfel de reguli în politica fiscală va da naștere unui nou tip de politicieni, care vor satisface această cerere. Astfel, revoluția începută în anii '70 prin extragerea politicii monetare de sub tutela guvernului va fi încheiată de politicieni prin extinderea ei și în

aria fiscală. Politica fiscală va continua să rămână apanajul politicianilor, dar politicienii vor vota introducerea unui mai bun raport între reguli și discreție în această arie. Astfel, amintirea negativă despre supraîndatorare va fi depozitată în instituții democratice.

Publicul adversar al îndatorării și al alocațiilor sociale excesive va începe să-i aprecieze mai mult pe politicienii care vor da dovadă de responsabilitate acolo unde va rămâne loc pentru decizii discreționare. Din cauză că se va adresa unui electorat cu memorie referitoare la supraîndatorare și alocații sociale excesive, noul tip de politician nu va mai putea să abuzeze de ruta discreționară a politicii fiscale. Diferențele dintre stânga și dreapta pe aceste probleme se vor atenua, ceea ce va restructura scena politică prin erodarea profundă a concepțiilor etatiste. În acest fel, se va ieși în mod sustenabil din capcana anticipațiilor.

Formarea noului public va începe cu cea mai mare segregare intergenerațională care va fi avut loc vreodată în Europa. În general, tinerii vor fi cei care vor impune noile reguli referitoare la limitarea îndatorării publice. Generațiile actuale vârstnice se vor opune reducerii în termeni nominali a alocațiilor sociale curente, dar pe termen mediu omogenitatea publicului adversar al îndatorării și al cheltuielilor excesive va crește.

Cele trei schimbări – cea a publicului, cea a statului și cea a politicianului – vor crea un nou raport între sectorul asistat (cei care primesc ajutoare) și cel ocupat (cei care lucrează în sectorul privat sau în cel public). Sectorul ocupat va exercita o guvernare adecvată asupra politicianilor pentru a menține volumul alocațiilor sociale în limite sustenabile.