

## V

# TEORIA CICLULUI ÎN ACȚIUNE: EXAMINAREA UNOR CAZURI CONCRETE

### 1. Deflație și depresiune: unde este corelația?

Examinarea corelațiilor istorice concrete dintre deflație și depresiune sau deflație și *recesiune*, deși lipsite de forță teoretică definitivă, sunt totuși importante, ca argument secundar, pentru evaluarea discursurilor și teoriilor care neagă explicit posibilitatea refacerii în condiții de deflație (depresiune propriu-zisă cu deflație) sau a *creșterii economice* cu deflație (boom sănătos cu deflație, numit și boom deflaționist).

Celebra corelație depresiune-deflație a fost de curând repusă în discuție chiar în sânul mainstreamului.<sup>1</sup> Rezultatul este unul nu prea plăcut pentru mainstream. Studiul lui Atkinson și Kehoe urmărește relația dintre inflație și variația producției agregate în termeni reali pentru un grup de 17 țări pe o perioadă de cel puțin 100 de ani (pentru unele țări datele încep din 1820). Concluzia autorilor este tranșantă:

*„Are deflation and depression empirically linked? No, concludes a broad historical study of inflation and real output growth rates. Deflation and depression do seem to have been linked during the 1930s. But in the rest of the data for 17 countries and more than 100 years, there is virtually no evidence of such a link.”*

Perioada studiată a fost împărțită în subperioade de 5 ani, deflația fiind definită, pentru fiecare din aceste perioade, ca o rată medie negativă a inflației, iar depresiunea ca o rată medie negativă de creștere. Cu excepția perioadei Marii Depresiuni (perioada 1929-1934 în studiu), rezultatul este devastator: dintr-un total de 73 de „episoade”

---

<sup>1</sup> Vezi Andrew Atkeson și Patrick Kehoe, „Deflation and Depression: Is there an Empirical Link?”, *American Economic Review Papers and Proceedings* 94, mai 2004, p. 79-103. Contribuția celor doi constituie punctul de plecare pentru articolul lui Joseph Salerno, unul din liderii Școlii austriece contemporane: vezi Salerno, „Deflation and Depression: Where’s the Link?”, <http://www.mises.org/story/1583>.

(perioade) în care s-a înregistrat deflație numai 8 (11%) au fost însoțite de scăderea producției agregate, celelalte 65 (89%) prezentând creștere economică (!); din 29 de episoade cu depresiune, 21 (72%) au fost asociate cu inflația, nu cu deflația (!).

Un alt rezultat interesant este obținut dacă luăm în considerare perioada de după al doilea război mondial împreună cu perioada imediat premergătoare acestui eveniment. Aici, regresia sugerează mai degrabă existența unei corelații între *inflație și depresiune*. Întregul eșafodaj empiric al „țintirii inflației”, atât de la modă astăzi, s-a prăbușit. Comentariul lui Salerno este unul ironic la adresa capacității analizei empirice de a descoperi relații constante în acțiunea umană<sup>2</sup>, dar și la adresa adepților liberei întreprinderi bancare cu rezerve fracționare, socotită necesară pentru combaterea deflației, presupusă cauza a depresiunilor!

Și analiza monetaristă este repusă în discuție. Argumentul lui Friedman și Schwartz din monumentală „*A Monetary History of the United States*” este exact tipul de argument vulnerabil la asemenea studii empirice, fiind alcătuit din corelații istorice; cei doi argumentau că deflația și depresiunea sunt legate, bazându-se pe datele privind evoluția prețurilor și producției în SUA între 1857 și 1960.<sup>3</sup>

Corelația deflație-depresiune poate urma, măcar acum, curba lui Philips, cum ar spune marxiștii, la coșul de gunoi la istoriei.

## 2. Un ciclu „clasic”: SUA, 1915-1922

Epitetul de „clasic” atașat acestui ciclu este justificat mai ales de depresiune sau, mai bine zis, de comportamentul guvernului în depresiune.

Perioada 1915-1920 se suprapune cu primul război mondial și cu prima aventura expansionistă a FED-ului, banca centrală americană, o instituție abia înființată.<sup>4</sup> Războiul

---

<sup>2</sup> „Given this empirical result, you might hope that the large and growing contingent of mainstream economists who are clamoring for the Fed to implement "inflation targeting" of 2 to 3 percent per year—i.e., to deliberately dilute the purchasing power of the dollar by a fixed percentage every year—would now switch to prescribing deflation targeting of a few percent per year just to be on the safe side.” Salerno, op. cit., p. 2.

<sup>3</sup> Chiar și pentru această perioadă, Friedman și Schwartz au probleme mari, și încă nu am ajuns la justificarea teoretică a afirmațiilor: cum explică episodul 1921-1922 (vezi secțiunea imediat următoare) ca și alte aspecte pe care le vom discuta la Marea Criză.

<sup>4</sup> 1913, efectiv funcțională din 1914.

aduce cu sine un nivel fără precedent în istoria americană al controlului guvernamental asupra economiei, iar existența FED-ului facilitează și amplifică acest control și îl combină, cum am spus, cu o expansiune extraordinară de titluri fictive.

Ca urmare a reducerii ratei rezervelor obligatorii de către FED și a altor măsuri (reducerea ratei scontului, adică a ratei dobânzii plătite de băncile comerciale pentru a se împrumuta de la banca centrală etc.), evoluția masei monetare este cea decrișă în ultima coloană a tabelului 1.

**Tabelul nr.1. Expansiunea monetară americană și contracția, 1914-1921**

<i>Data</i>	<i>Stocul de aur (mld\$)</i>	<i>Rata scontului (FED)(%)</i>	<i>Rata dobânzii (b.c.)</i>	<i>Call rate</i>	<i>Masa monetară (mld\$)</i>
30.06.1914	1,6	6	4,5	1,8	16,1
31.12.1916	2,6	3	4,2	4,4	-
31.12.1918	2,9	4	6	5,3	-
30.06.1919	2,8	4	5,4	6,6	29,7
30.06.1920	2,6	7	7,9	7,3	34,2
30.06.1921	3	6	6,75	6	31,7

Sursa: Percy Greaves, *Understanding the Dollar Crisis*, p. 194-201

Guvernul american a lansat pe piață cinci emisiuni de obligațiuni, patru în timpul războiului și una după război, toate generos „acomodate”, după cum se observă din tabel, de către FED. Cele cinci emisiuni au totalizat 21,5 miliarde de dolari, o sumă imensă dacă o comparăm cu totalul datoriei publice americane la data înființării FED-ului (1,3 miliarde).<sup>5</sup>

Rata medie anuală de creștere a masei monetare în perioada 1915-1919 a fost de 15,5%.<sup>6</sup> Rata medie anuală a inflației a fost în jurul cifrei de 15%.

<sup>5</sup> Vezi Percy L. Greaves, *Understanding the Dollar Crisis*, capitolul VI, „The Cause of the 1929 Depression”, lucrare importantă pentru înțelegerea Marii Depresii și a evoluției politicii monetare americane în secolul XX.

<sup>6</sup> Această informație și cele care urmează sunt preluate după Joseph Salerno, „An Austrian Taxonomy of Deflation-with Applications to the U.S.”, *The Quarterly Journal of Austrian Economics* vol. 6, no.4 (Winter 2003), p. 81-109.

### *A. Depresiunea de tip „laissez-faire”*

Reglementările din timpul războiului, imposibil de menținut pe timp de pace cu o opinie publică favorabilă libertății, au fost eliminate. Alegerile din 1920 au demonstrat că „socialismul de război” nu era pe placul americanilor. Iată ce spune despre semnificația acestor alegeri istoricul Ralph Raico:

*„Roosevelt's efforts<sup>7</sup> availed not at all. He and Cox lost the election, suffering the worst defeat in the history of presidential politics to that time. Warren Harding and his running mate, Calvin Coolidge, triumphed by nearly two to one. It wasn't that Cox was particularly disliked, and certainly not that Harding was beloved. But Harding campaigned on a platform of returning the country to "normalcy." This was a slogan that resounded mightily with a public sick to death of Woodrow Wilson and everything he stood for — the government controls, the taxes and deficits, the draft, and, above all, the entanglement in a world war that everyone could now see had been merely another bloody struggle among rival gangs of imperialist powers.”<sup>8</sup>*

Mai mult, imensa expansiune din timpul războiului nu putea fi continuată. Fed-ul a început să se teamă încă din 1919 de eventualele consecințe ale continuării expansiunii și a decis să treacă la măsura clasică în era pre-keynesistă: lichidarea unei părți din titlurile fictive, adică deflație, pentru a stopa atât boomul artificial cât și pentru a nu expune sistemul financiar bancar unor crize grave. Iată ce îi scria Adolph C. Miller, membru în Consiliul de Administrație al FED-ului, lui Benjamin Strong, guvernatorul Băncii Rezervelor Federale din New York în februarie 1919:

*„The most serious part of inflation is, after all, its aftermath. We sow the wind to reap the whirlwind. Somehow or other we have got to come down off the perch. But this is an uncomfortable process for nearly everybody and, for some, a very costly and ruinous one. We shall be fortunate in this country if we get off without some serious*

---

<sup>7</sup> Roosevelt fusese nominalizat pentru postul de vice-președinte.

<sup>8</sup> Vezi seria lui Ralph Raico, „FDR - The Man, the Leader, the Legacy”, disponibilă online la adresa <http://www.fff.org/toc/raicofdr.asp>. Citatul din text face parte din partea a 5-a. Raico mai notează, în același loc, că „in 1920, the Democratic convention in San Francisco gave its presidential nomination to James M. Cox, a three-time governor of Ohio, whose main advantage was that he had had no connection with the despised Woodrow Wilson.”

*financial troubles and some very serious political troubles growing out of the currency and credit disorders. [...] There has got to be liquidation.*”<sup>9</sup>

Și a fost lichidare, nu numai de reglementări ci și de titluri fictive! FED-ul a mărit rata scontului (vezi tabelul 1), astfel încât rata de creștere a masei monetare a ajuns la 2,9% în 1920 și la -7,5% în 1921. Cităm cu plăcere descrierea pe care Friedman și Schwartz o fac impactului pe care aceste măsuri le-au avut asupra prețurilor:

*“From their peak in May [1920], wholesale prices declined moderately for a couple of months, and then collapsed. By June 1921, they had fallen to 56 per cent of their level in May 1920. More than three-quarters of the decline took place in the six months from August 1920 to February 1921. This is, by all odds, the sharpest price decline covered by our money series, either before or since that date and perhaps also in the whole history of the United States.”*<sup>10</sup>

Friedman recunoaște aici că deflația din 1921-22 a fost mai gravă decât cea din 1929! Acest lucru este explicit recunoscut și de Brian Caplan:

*„In one crucial respect, the depression of 1920-21 was actually more severe than the Great Depression itself: there was a rapid decline in the price level of between forty and fifty percent within the course of a single year. [...] The wholesale price index during the Great Depression took about three years to fall by the same amount.”*<sup>11</sup>

A doua trăsătură „clasică”, însă neobișnuită pentru cei ce au studiat doar manualele keynesiste de macroeconomie, a fost scăderea salariilor și marea lor „flexibilitate”, scăderea lor fiind generală și substanțială (11% de-a lungul celor doi ani, 1921-22).

A treia surpriză pentru economiștii mainstream o constituie *rapiditatea procesului de reajustare*. Non-intervenția guvernamentală, inclusiv la nivelul băncii centrale, a lăsat realocarea antreprenorială a factorilor să se desfășoare rapid. Șomajul a fost –predictibil!- tranzitoriu: 2,3% în 1919 (anul dinaintea depresiunii), 11,9% în 1921 și 3,2% în 1923; iar

---

<sup>9</sup> Citatul este din Greaves, op. cit., p. 198.

<sup>10</sup> Milton Friedman, Ana Schwartz, *A Monetary History of the United States, 1867-1960*, p. 232-233.

<sup>11</sup> Brian Caplan, „Wage Adjustment and Aggregate Supply in the Depression of 1920-1921: Extending the Bernanke-Carey Model”, disponibil online la [www.gmu.edu/departments/economics/bcaplan/year2.doc](http://www.gmu.edu/departments/economics/bcaplan/year2.doc). Interesant este și comentariul lui Caplan privind observațiile lui Friedman legate de deflația din 1921: „a massive monetary contraction and velocity decline created only a brief recession in 1920-21 (as Friedman himself notes in a somewhat puzzled manner)”. Vezi Caplan, [Comments on Austrian Business Cycle Theory and Rothbard's America's Great Depression](http://www.gmu.edu/departments/economics/bcaplan/econalt.htm), gmue.edu/departments/economics/bcaplan/econalt.htm.

indicii producției arată o recuperare rapidă: dacă în 1919 indicele producției se afla la un nivel de 125,3 în 1919, 99,7 în 1921 și un uimitor 145,3 în 1923.<sup>12</sup> Prima aventură inflaționistă a FED-ului s-a sfârșit bine. Însă a doua nu va mai avea același final fericit.

Motivul pentru care am ales să discutăm acest ciclu stă în primul rând în capacitatea lui de a ilustra forța liberei întreprinderi private de a genera refacere rapidă după o lungă perioadă de acumulare de erori, *și aceasta în condițiile unei deflații severe*. Rigiditatea, atât de invocată de întregul mainstream, nu trebuie căutată în sfera pieței libere ci în altă parte.

Nu ne putem împiedica să menționăm un fapt rar remarcat. Milton Friedman nu scapă nici o ocazie de a pune Marea Depresiune pe seama politicii deflaționiste a FED-ului de după 1929, lucru aprobat cu plăcere de liderii actuali ai instituției.<sup>13</sup> Însă acest lucru e mai puțin important; importantă este repetarea obsesivă a unei alte remarci, aceea conform căreia dacă Benjamin Strong nu ar fi murit în 1928, nu ar fi existat nici o Mare Depresiune. Ce putem spune? 1. Benjamin Strong nu era deloc plecat dintre noi în perioada 1921-1922 *și nu a făcut nimic pentru a împiedica deflația de mari proporții, mult mai severă decât cea de după 1929, din acea perioadă. FED-ul a fost complet pasiv, însă nimeni nu a avut nevoie de el. De ce nu s-ar fi comportat Strong la fel și în 1929?* 2. Depresiunea presupune reajustări reale în cadrul structurii producției, nu pompare zadarnică de titluri fictive. Poate Strong ar fi reușit să distrugă dolarul și să prelungească boomul artificial și risipa de resurse, însă mai mult ce ar fi putut să facă? 3. Transformarea depresiunii în recesiune depinde de alte personaje decât cele de la banca centrală, așa cum am arătat în capitolul al treilea. Nu faptul că Strong a murit trebuie deplâns ci faptul că Hoover era la putere în momentul crizei. 4. Urmașii lui Strong de la FED au luptat din greu să combată deflația și criza exact prin soluția recomandată de Friedman, însă lucrurile pur și simplu nu au mers.

Pentru mai multe detalii să ne îndreptăm spre Marea Criză sau Marea Depresiune.

---

<sup>12</sup> Datele sunt preluate din Caplan, „Wage Adjustment and Aggregate Supply”.

<sup>13</sup> Remarca unuia dintre viceguvernatorii FED-ului, Ben Bernanke, a făcut carieră: „We did it”, a afirmat el satisfăcut la un dîneu organizat în onoarea lui Friedman, după care s-a angajat ferm să umple țara de bani ori de câte ori apare pericolul deflației. Fapt care nu poate fi decât plăcut pentru FED, guvern și restul grupurilor favorizate de expansiunea monetară.

### 3. Ciclul Marii Depresiuni (1921-1939)

Marea Depresiune este invocată ca argument decisiv împotriva liberalismului clasic și împotriva funcționării satisfăcătoare a pieței libere în general. Locul argumentelor bazate pe invocarea ei în susținerea intervenționismului modern nu poate fi supraestimat. Întreaga macroeconomie mainstream s-a născut din interpretarea etatistă a acestui eveniment. El este „mitul fondator” al keynesismului, al macroeconomiei, al intervenționismului.

#### A. Marele Boom (1921-1928)

Deși erorile ciclice și non-ciclice generate de intervenție au fost lichidate prin depresiunea-reajustarea din 1921, instituțiile care au produs-o au rămas neatînse și și-au reluat marșul triumfal după 1921.

Două sunt chestiunile fundamentale care trebuie discutate pentru a vedea dacă teoria austriacă se aplică sau nu: 1. a existat o expansiune a creditului în perioada premergătoare crizei, adică în boom? 2. a fost ea anticipată sau neanticipată?

**Tabelul nr. 2. Condițiile financiare ale boomului artificial din SUA, 1922-1929**

Data	Stoc Au (mld)	MM (mld)	Rata sc. (%)	Call rate (%)	Rata dob. (%)
30.06.1922	3,35	47,16	4	3,7	4,4
30.06.1923	3,74	51,79	4,5	5	5
30.06.1924	3,65	54,67	3,5	2,3	4,1
30.06.1925	3,57	59,86	3,5 (dec)	5,3 (dec)	4,4 (dec)
30.06.1926	3,60	63,62	4 (dec)	5,2 (dec)	4,5 (dec)
30.06.1927	3,56	66,91	3,5 (dec)	4,3	4,25
30.06.1928	3,62	71,12	4,5	6,2	4,75
30.06.1929	3,64	73,26	5	7,7	6

Surse: M. N. Rothbard, *America's Great Depression*; Percy Greaves, *Understanding the Dollar Crisis*

După cum se poate observa din tabelul de mai sus, expansiunea a fost masivă. Masa monetară a crescut între 1921 și 1928 cu 61%, ceea ce înseamnă o rată anuală a

expansiunii (inflației în sens propriu) de 8,1%.<sup>14</sup> Expansiunea masivă nu a fost o întâmplare. Un prim element îl constituie menținerea, de-a lungul întregii perioade, a ratei scontului sub rata dobânzii pe piața bancară, ceea ce oferea băncilor posibilități generoase de a crește oferta de credit fictiv. Nimic nu obliga FED-ul să aibă un asemenea comportament. Singura explicație este prezența în posturi cheie a unor inflaționiști radicali precum Benjamin Strong. Un al doilea element revelator privind intențiile inflaționiste ale FED-ului ne este furnizat de evoluția rezervelor bancare aflate sub controlul FED-ului în raport cu cele care nu se află sub controlul său. În perioada iulie 1921-decembrie 1928 rezervele aflate sub controlul FED au crescut cu 138% sau 18,4% pe an (de la 1,604 mld. de dolari la 3,821 mld, adică o creștere absolută de 2,217 mld), în timp ce rezervele necontrolate de FED au scăzut cu 1,43 mld (89% sau 11,9% pe an). Un al treilea element îl reprezintă declarațiile și mărturiile din epocă ale personajelor principale din FED și ale altor insidieri și apropiați.<sup>15</sup> Din ele reiese cu claritate rolul central jucat de Benjamin Strong în perpetuarea boomului artificial de-a lungul întregului deceniu.

Boomul artificial a început să dea primele semne de slăbiciune în 1924. Cum acest an s-a întâmplat să fie și an electoral, soluția a fost găsită rapid: expansiunea creditului, care se potrivea și cu alegerile (mai ales pentru partidul la putere) și cu combaterea (temporară) a depresiei.

Pe lângă „stimularea” activității economice, expansiunea creditului a generat un val de speculații tot mai intense pe bursă și pe piața imobiliară, mai ales pe segmentul terenurilor. Speculația artificială, stimulată de titlurile fictive, rezultate din menținerea ratei scontului sub rata dobânzii și sub rata creditelor pentru achiziționarea de titluri de valoare pe bursă nu a fost oprită din cauza intervenției și influenței lui Benjamin Strong. Acesta era preocupat de faptul că o reducere a expansiunii în SUA ar pune într-o poziție proastă guvernul britanic. Acesta revenise la etalonul aur în 1925, însă la o paritate mult supraevaluată. Această decizie s-a dovedit fatală pentru britanici. Pentru ca paritatea

---

<sup>14</sup> Vezi studiul lui Joseph Salerno, „Money and Gold in the 1920s and 1930s: An Austrian View”, *The Freeman*, Octombrie 1999, vol. 49, nr. 10. Prin comparație, expansiunea monetară în anii '70, caracterizată prin creșteri masive de prețuri, a fost de 6,35% (vezi „Why We're Winning: An Interview with Joseph T. Salerno”, *Austrian Economics Newsletter*, vol. 16, nr. 3, 1996).

<sup>15</sup> Pe larg documentate de Percy Greves în îndelung și nedrept neglijata sa contribuție *Understanding the Dollar Crisis*.



supraevaluată să nu genereze consecințe negative, trebuia ca o parte a titlurilor fictive să fie lichidată, ceea ce echivala cu o deflație. Marea problemă a fost dată de rolul proeminent pe care sindicatele îl căpătaseră în perioada de după primul război mondial. Refuzul sindicatelor de a diminua salariile nominale a avut ca rezultat o creștere reală *impusă artificial pieței*, de dimensiuni uriașe, dată fiind diferența dintre paritatea de piață a lirei și paritatea impusă de guvern la revenirea la aur. Consecința a fost previzibilă: șomajul. Marea Britanie a avut peste un milion de șomeri *înainte de Marea Criză!* Pentru a nu îngreuna situația bitanicilor, Benjamin Strong a acceptat să susțină o politică inflaționistă în SUA, necesară pentru a opri pierderea de către britanici a rezervelor de aur și a părăsirii din nou a etalonului aur. „Cooperarea” dintre băncile centrale ale SUA și Marii Britanii a susținut boomul și speculația artificială din SUA.<sup>16</sup>

În 1926 lucrurile iau din nou o întorsătură neplăcută pentru cei de la FED:

„Strong says a business recession has started. We must be prepared to cope with it. If it continued to increase „we” should ease up by further investments in government securities.”<sup>17</sup>

Strong și FED-ul au reușit să oprească mișcarea de corecție antreprenorială a pieței și să susțină speculația bursieră și imobiliară. Aceeași soluție –inflația- a fost aplicată iar și iar pe parcursul anilor următori pentru a stopa o depresiune, devastatoare mai ales pentru speculația artificială de pe bursă. Explicația oficială a boomului bursier era că acesta reprezintă reflecția pe piața de capital a creșterii puterii și bogăției americane.<sup>18</sup>

Anul 1928 a adus trei evenimente: alegeri, expansiunea monetară de rigoare, specifică „ciclului electoral” și generatoarea unei adevărate furii speculative în bursă, furie devenită acum internațională, și pe Herbert Hoover la Casa Albă. 1929 a continuat cu boomul speculativ pe bursă. Situația era de-a dreptul dramatică:

---

<sup>16</sup> „Strong is thinking more of the effect of [discount] rate increases on Great Britain than in the United States”. Charles Hamlin, membru în Consiliul de administrație al FED în acea perioadă, citat în Greaves, op. cit., p. 210.

<sup>17</sup> Hamlin, în Greaves, p. 211-212.

<sup>18</sup> Sugestivă este declarația lui Andrew Mellon, secretarul de stat al trezoreriei (ministrul de finanțe), care, chestionat de ziariști în legătură cu o nouă scădere a bursei, a spus: „I see no evidence of overspeculation... an abundant supply of easy money should take care of any contingencies that may arise”. Citatul este din Greaves, p. 217. Aceasta este opinia generală din anii '20: credința că ciclul și reajustările reale au fost abolite și că tiparnița are grijă de prosperitatea perpetuă.

„In 1929 1,548,707 customers had accounts with America's 29 exchanges. In a population of 120 million, nearly 30 million families had an active association with the market, and a million investors could be called speculators. Moreover, of these nearly two-thirds, or 600,000, were trading on margin; that is, on funds they did not possess or could not easily produce.”<sup>19</sup>

„... any profits were in capital gains alone. Thus, Radio Corporation of America, which had never paid a dividend at all, went from 85 to 410 points in 1928. By 1929, some stocks were selling at 50 times earnings. ... By the end of 1928 the new investment trusts were coming onto the market at the rate of one a day ... United Founders Corporation, for instance, had been created by a bankruptcy with an investment of \$500, and by 1929 its nominal resources, which determined its share price, were listed as \$686,165,000. Another investment trust had a market value of over a billion dollars, but its chief asset was an electric company which in 1921 had been worth only \$6 million”<sup>20</sup>

Despre finalul previzibil al acestei frenezii construite pe valuri de hârtie și pe ficțiuni vom discuta imediat la criză. Rămâne să mai spunem câteva cuvinte despre cea de a doua parte a problemei: a fost sau nu inflația anticipată? Două observații trebuie făcute. Prima este legată de natura erorii. Oamenii încearcă întotdeauna să aleagă cea mai bună variantă dintre cele pe care le au la dispoziție. Aceasta înseamnă că nu există nici o posibilitate de a dovedi ex-ante, la momentul acțiunii, că alegerea este eronată sau nu. Eroarea nu poate fi decât detectată ex-post. Dată fiind situația de la bursă, dar și din economie în general în 1929, se conturează tabloul unei inflații neanticipate. Al doilea argument este legat de faptul că populația americană nu era obișnuită cu asemenea variații ale masei monetare și nu avea formate anticipările inflaționiste necesare contracarării expansiunii vaste lansate de FED. Concluzia este limpede: boomul american din 1922-1929 a fost un boom artificial clasic, bazat pe expansiunea neanticipată a creditului.

---

<sup>19</sup> Paul Johnson, Introduction to the Fifth Edition la cartea lui Rothbard, *America's Great Depression*, Mises Institute, Alabama, 2000, p. xiii.

<sup>20</sup> Id., p. xiii-xiv.

## B. Criza

Semnalul declanșării crizei a venit de pe bursă. Bursa a început să scadă în septembrie 1929 și să intre în panică în octombrie. Pe 24 octombrie cursurile au scăzut abrupt, nimeni nu mai voia să cumpere; 11 figuri cunoscute ale bursei de pe Wall Street s-au sinucis în aceeași zi. La sfârșitul panicii, pe 13 noiembrie, indicele bursei era la 224 de puncte; înainte de panică maxima anului fusese 452 de puncte. Lucrurile însă nu erau atât de tragice. Speculația în 1929 fusese intensă, fapt evidențiat și de indicele bursei în decembrie 1928: 245. Lucrurile însă nu au mai mers ca în criza din 1921. Președintele ales (Herbert Hoover) și cel care va urma (Franklin Roosevelt) fuseseră formați în timpul socialismului de război wilsonian.<sup>21</sup>

## C. 1929-1939: Transformarea unei depresiuni obișnuite într-o recesiune prelungită

Criza din 1929 i-a dat ocazia lui Hoover să-și pună în aplicare soluția: intervenționismul guvernamental. Iată ce declară el însuși în 1932:

*“We might have done nothing. That would have been utter ruin. Instead we met the situation with proposals to private business and to Congress of the most gigantic programme of economic defense and counter-attack ever evolved in the history of the Republic.... For the first time in the history of depression, dividends, profits, and the cost of living have been reduced before wages have suffered.... They were maintained until ...the profits had practically vanished. They are now the highest real wages in the world.”*<sup>22</sup>

Și Hoover chiar s-a ținut de cuvânt, lansând cel mai ambițios program intervenționist de ieșire din criză. Au fost combinate inflația, reglementarea, datoria publică, impozitarea.<sup>23</sup> Iar rezultatul a fost dezastruos.

---

<sup>21</sup> Hoover încercase să-l convingă și pe Harding în 1922, când era secretar de stat pentru comerț, să adopte o atitudine activistă față de criză. Când eforturile i-au fost încununate de succes era deja prea târziu: economia era din nou în avânt.

<sup>22</sup> Paul Johnson, *Modern Times*, cap. VII, “Degringolade”, p. 245. Hoover vedea lupta împotriva depresiunii ca pe o situație de război și o aborda ca atare, așa cum fusese obișnuit în timpul lui Wilson: “The ebattle to set our economic machine in motion in this emergency takes new forms and require new tactics from time to time. We used such emergency powers to win the war; we can use them to fight the Depression”. Johnson, op. cit., p. 245.

<sup>23</sup> Pentru o prezentare detaliată a politicilor intervenționiste din perioada Hoover, vezi Murray Rothbard, *America's Great Depression*. Aproape jumătate din carte îi este dedicată lui Hoover.

Nu o să facem decât pe scurt analiza intervenționismului Hoover-FDR. Important de reținut este faptul că ambii considerau politicile etatiste drept soluția ieșirii din criză, că este un mit aderența la liberalism a lui Hoover, nu mai puțin decât succesul politicilor lui Roosevelt. Mai mult, ambii erau conștienți că depresiunile anterioare nu fuseseră abordate în maniera activistă extremă caracteristică perioadelor în care ei s-au aflat la putere.<sup>24</sup>

**Tabelul nr. 3. Masa monetară (1929-33)**

Anul	Masa monetară (mld)
1929	73,52
1930	73,27
1931	68,25
1932	64,72
1933	61,61

Sursa: Rothbard, *America's Great Depression*

**Tabelul nr. 4. Salariile orare, reale și nominale, 1929-1933  
1929=100**

Data	Salariile nominale	Salariile reale
06.1929	100	100,7
12.1929	100	99,8
06.1930	100	102,7
12.1930	98,1	105,3
06.1931	96,1	111
12.1931	91,5	110,1
06.1932	83,9	108,2
12.1932	79,1	105,7
03.1933	71,1	108,5

Sursa: Rothbard, *America's Great Depression*

Dorința de a menține salariile reale la niveluri înalte a avut un dublu efect: a menținut un nivel înalt al șomajului (indicator care a trecut de la 3.2% în 1929 la 24,9% în 1933) și a împiedicat refacerea, împiedicând realocarea factorilor în zonele de profitabilitate anticipată.

<sup>24</sup> Chiar de la începutul crizei, Hoover a declarat: "No president before has ever believed there was a government responsibility in such cases. ... there we had to pioneer a new field." Johnson, op. cit., p. 244.

De fapt, mania de a reglementa fiecare aspect al vieții economice – reglementarea salariilor fiind doar o parte - este factorul fundamental care explică lungimea și profunzimea crizei. Credința în superioritatea planificării guvernamentale în raport cu întreprinderea privată, sloganul la modă al zilei, a generat această reacție nefastă, de proporții nemaîntâlnite până atunci. Pe lângă intervențiile în piața muncii, un întreg arsenal de măsuri intervenționiste a fost desfășurat: imigrația a fost drastic redusă, taxele vamale au atins cele mai înalte cote din istoria SUA (tariful Smoot-Hawley din 1930), cheltuielile guvernamentale au crescut (de la 16,4% din PIB în 1930 la 21,5% în 1931), datoria publică a crescut, cheltuielile cu lucrările publice au atins cele mai înalte cote din istoria SUA, sprijinul pentru agricultură a fost sporit iar domeniul reglementat strict.

**Tabelul nr. 5. Evoluția șomajului, 1929-39**

Anul	Rata șomajului
1929	3,2
1930	8,7
1931	15,9
1932	23,6
1933	24,9
1934	21,7
1935	20,1
1936	16,9
1937	14,3
1938	19
1939	17,2

Sursa: Steve Kangas, "The Great Depression: Its Causes and Cure," *Liberalism Resurgent* (THE\_GREAT\_DEPRESSION.htm, 1997).

<http://66.249.93.104/search?q=cache:QFxiXpbHHYUJ:www.huppi.com/kangaroo/Timeline.htm+unemployment+during+great+depression+&hl=ro>

Expansiunea creditului a fost urmată cu multă hotărâre pe parcursul întregii perioade. Hoover, ca și FDR, vedea ieșirea din criză printr-o combinație de lucrări publice și expansiune a creditului, menite să mențină și să crească „puterea de cumpărare” a populației. Datele din tabelul nr. 3 nu reflectă voința FED-ului și a guvernanților. Așa cum am văzut, expansiunea creditului este un proces complex, care depinde de mai mulți factori. În ciuda eforturilor constante și semnificative ale FED-ului de a expanda rezervele, masa monetară a rămas relativ constantă la începutul depresiunii și apoi a început să scadă. Scăderea însă trebuie pusă în principal pe seama a patru

factori: 1. retragerile de monedă ale deponenților (americani și străini), care au determinat 2. reducerea rezervelor bancare și deci reducerea capacității de a expanda, 3. prăbușirea unor bănci, 4. teamă în rândul bancherilor că panicile se vor repeta, ceea ce i-a făcut să utilizeze rezervele suplimentare oferite de FED pentru a-și consolida capacitatea de a-și onora obligațiile asumate.<sup>25</sup> Deși expansiunea suplimentară a șubrezit și mai mult băncile și a transferat resurse din sfera antreprenorială în sfera birocratică, încetinind refacerea, repetăm că procesul refacerii este posibil pe fondul expansiunii monetare dar nu pe fondul reglementărilor (prețuri, salarii etc.). Hoover și FDR au practicat toate măsurile intervenționiste posibile.

„Era Roosevelt” a fost o continuare a etatismului hooverian. Cartelizarea economiei, cu sute de coduri „voluntare” a căror respectare era impusă cu forța, după modelul Mussolini, de către Administrația Națională pentru Reconstrucție, a continuat, ca și reglementarea pieței muncii; inflația a continuat mai cu vigoare, băncilor oferindu-li-se posibilitatea de a nu-și achita obligațiile contractuale față de depunători prin instituirea prin lege de „moratorii” bancare și, în final, prin abolirea etalonului aur și confiscarea monedei de către stat; reglementarea birocratică a diverselor domenii a continuat prin înființarea a tot felul de agenții: Securities and Exchange Commission, Federal Communications Commission etc.; cheltuielile guvernamentale au crescut, ca și fondurile alocate lucrărilor publice. Una din cele mai grele moșteniri lăsate de FDR o reprezintă crearea sistemului public de pensii, sistem care a căpătat proporții gigantice datorită dinamicii electorale a democrației, devenind primul articol de cheltuieli în bugetele publice, drenând astfel o mare parte din resursele tuturor națiunilor. Ideea economică subiacentă era aceea că șomajul trebuie combătut și prin scoaterea de pe piața muncii a lucrătorilor în vârstă.<sup>26</sup> Agricultură este un domeniu în care rezultatele politicilor

---

<sup>25</sup> Acest comportament prudent al băncilor i-a deranjat serios pe liderii zilei: „The anger of the inflationist authorities at the caution of the banks was typified by the arrogant statement of RFC [Reconstruction Finance Corporation] chairman, Atlee Pomerene: „Now ... and I measure my words, the bank that is 75% liquid or more and refuses to make loans when proper security is offered, under present circumstances, is a parasite on the community.” Rothbard, *America's Great Depression*, p. 271.

Panicile bancare și prăbușirea băncilor demonstrează corectitudinea includerii depozitelor la termen (care pot fi retrase în orice moment) în masa monetară.

<sup>26</sup> După cum se vede din tabelul 5, șomajul a continuat să fie o problemă gravă și pe timpul lui Roosevelt. Nici scoaterea tinerilor de pe piața muncii (prin prelungirea școlarizării), nici scoaterea celor în vârstă nu a rezolvat problema șomajului, care era una legată de nivelul salariilor și de intervenție violentă în piața muncii. Șomajul mai mic din 1936-7 este rezultatul neglijării explicite de către participanții la piața muncii

intervenționiste a fost cu deosebire sinistru: într-o vreme în care milioane de oameni sufereau de foame, fermierii au primit 700 de milioane de dolari în doi ani pentru a restrânge producția și a distruge recolta. Bineînțeles că scenele cu aruncarea pe câmp a laptelui au umplut manualele de istorie și au fost puse pe seama lăcomiei capitaliștilor!<sup>27</sup>

#### 4. Crizele din anii '90: Argentina

##### A. Contextul crizelor

Înainte de a intra în discutarea crizelor propriu-zise este necesară o scurtă discuție asupra naturii regimului monetar-financiar internațional în contextul căruia au avut loc crizele. Primul lucru care trebuie spus este că acest aranjament nu are nimic de-a face cu o ordine a proprietății private. Pe plan intern, guvernul a fost și este principalul actor, controlând direct sau indirect viața economică. Sistemul bancar cu rezervă fracționară și bancă centrală a distorsionat fluxurile internaționale de capital, prin sterilizare sau prin expansiunea multiplă a intrărilor de capital. În plus, controlul politic al sistemului bancar a determinat o redistribuire politică a fondurilor intrate. Cursul de schimb se numără și el printre variabilele aflate în mâinile guvernelor.

Controlul guvernamental al economiei în general în țările non-occidentale a dus la eliminarea, după al doilea război mondial, a fluxurilor private de capital. Transferurile private de capital au ajuns să fie o afacere exclusivă a țărilor dezvoltate, unde condițiile erau mai favorabile. Principalul beneficiar al acestei stări de lucruri a fost SUA, receptoare a unor capitaluri private imense. Pentru țările socialiste și cele „în dezvoltare” (tot cu regimuri de control guvernamental de sorginte socialistă), fluxurile private au fost complet înlocuite cu un aranjament etatist de transfer de fonduri publice, gestionat de Fondul Monetar Internațional și de Banca Mondială.

Declinul modest al ideologiei socialiste după 1980 a fost însoțit de modificări la nivelul regimului financiar internațional. Naționalismul economic a rămas puternic,

---

a legislației salariale, considerată neconstituțională. Imediat ce ea a început să fie din nou aplicată, șomajul a revenit la nivelurile „normale” de 19%. Vezi Percy Greaves, *Understanding the Dollar Crisis*, p. 279.

<sup>27</sup> Pentru o discuție mai detaliată a politicilor intervenționiste din timpul lui Roosevelt, a se vedea operele deja menționate ale lui Paul Johnson și mai ales Ralph Raico. Articolul lui Salerno („Money and Gold in the 1920s and 1930s: An Austrian View”) și cartea lui Greaves (ultimul capitol) sunt indispensabile pentru înțelegerea inflaționismului rooseveltian.

suferind câteva cosmetizări, mai mult sau mai puțin importante, în funcție de țară. Ambiția organismelor financiare internaționale a fost creșterea transferurilor guvernamentale și garantate guvernamental (așa-numita asistență financiară externă) prin implicarea capitalului privat. În funcție de semnalele date de FMI și Banca Mondială dar și de garanțiile oferite unilateral de marile economii, în special SUA, capitalurile private au mers să finanțeze, cu rare excepții, programe etatiste de „dezvoltare națională”. În mod invariabil, aceste experimente au sfârșit în crize valutare și ale datoriei externe. Intrările imense de capitaluri au acoperit pe perioade îndelungate politicile etatiste iresponsabile ale decidenților naționali din țările în dezvoltare, făcând opoziția aproape imposibilă.<sup>28</sup> Povara enormei risipe a căzut în ultimă instanță pe umerii contribuabilului occidental (obligat de multe ori să acopere nota de plată) și pe umerii populațiilor locale, lipsite de oportunități și rămase cu datoriile.

Atitudinea sistematică a guvernelor occidentale, de „iertare de datorii” și de „scoatere din dificultăți” a guvernelor iresponsabile a generat hazard moral la nivel internațional. Subvenționarea iresponsabilității generează în mod inevitabil mai multă iresponsabilitate. În plus, dezvoltarea internă a instituțiilor capabile să producă prosperitate a fost anihilată prin transferurile interguvernamentale; aceste transferuri au menținut la putere elite etatiste și populiste. Atrofierea capacităților productive ale persoanei umane, specifică colectivismului socialist, a fost urmată de o perioadă de febră intensă (cheltuirea fondurilor, expandarea creditului pe aceste baze) și de prăbușiri catastrofale. Cenușiul socialist al sărăciei a fost înlocuit de economia maniaco-depresivă a injecțiilor de capital public și privat gestionate de guverne.

#### *B. Considerații suplimentare privind efectele investițiilor private și ale celor administrate birocratic*

O scurtă discuție asupra efectelor diferite pe care le au investițiile pur private în raport cu cele publice sau administrate public (birocratic) este extrem de utilă pentru o

---

<sup>28</sup> Costurile opoziției față de politicile etatiste au devenit extrem de mari în măsura în care posibilitatea de a rămâne în afara sferei guvernamentale se extinde la decenii. Mai mult, se cerea, mai ales din partea politicianilor (tineri), un grad de asceză destul de ridicat, beneficiile controlului politic al distribuirii fondurilor fiind imense: ele permiteau în același timp dezvoltarea unor politici populiste și îmbogățirea rapidă a politicianilor, adică prestigiu și bogăție personală. Asistența externă este unul din cei mai importanți factori în absența unei opoziții interne credibile.



evaluare realistă a pieței internaționale de capital contemporane. Vom prezenta în oglindă principalele diferențe și vom începe cu investițiile private.

1) investițiile externe private *extind, absolut și relativ, sfera economiei private*, a posibilității calculului, a responsabilității și a bunăstării non-coercitive;

2) decizia de investire și dimensiunea resurselor investite din exterior depind de *evaluarea antreprenorială a oportunităților de investire rentabilă din zona respectivă*,<sup>29</sup>

3) investiția suplimentară generează extinderea structurii producției, creșterea acumulării de capital, creșterea salariilor pe piața locală, creșterea ofertei de bunuri de consum sau de producție etc. Într-un cuvânt, *investițiile străine sunt benefice într-o varietate de moduri populației locale*, așa cum sunt investițiile suplimentare în general, indiferent de sursă;

4) în măsura în care investiția este una eronată, neprofitabilă, *consecințele rămân localizate la nivelul întreprinzătorilor care le-au efectuat, sunt suportate de cei implicați și sunt limitate la ei*. Nu există nici un efect de contagiune și nici o obligație pentru alții de a suporta consecințele neplăcute ale erorilor;

5) investițiile private *nu afectează independența politică a autorităților (birocrația locală)*;

6) având în vedere cele de mai sus, este limpede că investițiile private sunt *imposibile fără reforme autentice, fără ieșirea semnificativă a statului din economie*.

În ceea ce privește investițiile administrate public sau birocratic, este utilă prezentarea efectelor lor „în oglindă” începând cu ultimul punct.

6) piața internațională a capitalurilor private a fost distrusă prin politicile economice de tip socialist sau puternic intervenționist duse la nivel național în majoritatea statelor lumii. Prima reacție după al doilea război mondial a fost crearea unei politici la nivel bi- sau multilateral de transferuri interguvernamentale, socotite a înlocui fluxurile private de capital, așa cum am menționat și puțin mai sus. Asistența externă a fost destul de mică și eșecul politicilor etatiste interne a fost pus pe seama insuficienței acestor transferuri. Soluția căutată și găsită a fost creșterea substanțială a resurselor

---

<sup>29</sup> Desigur, e vorba de oportunități realiste de investire, în care intră și siguranța proprietății etc. Toate țările ne-dezvoltate oferă oportunități fantastice de câștig, cu precizarea că în general cei ce ar investi pe cont propriu acolo rămân fără capital, confiscat explicit (naționalizare) sau distrus prin inflație, impozitare, conflicte interne etc.

pompate în economiile ne-dezvoltate, administrate la nivel local tot de birocrația la putere (public). *Vechiul aranjament etatist a rămas neschimbat.* Investițiile private au fost considerate perfect echivalente cu investițiile publice sau administrate public;

1) în general, aceste fonduri externe *extind, absolut și relativ, sfera sectorului public, a imposibilității calculului și a iresponsabilității individuale;*

2) decizia de investire și dimensiunea investițiilor depind de *cât de substanțiale sunt garanțiile guvernamentale prealabile oferite.* Cu cât aceste garanții publice, interne și externe, sunt mai mari, cu atât vor fi atrase mai multe resurse, *fără nici o legătură cu securitatea și profitabilitatea investițiilor.* Situația este sinonimă programelor interne de subvenționare. Reamintim că birocrația nu are posibilitatea de a se angaja în calcule economice, astfel încât stimulentele oferite sunt total arbitrare. Tendința însă este ca ele să fie înalte, reflectând dorința birocrației de a lansa programe ambițioase (din dorința de popularitate, de a fi realeasă sau de a procura resurse, pentru sine sau pentru clientelă) și lipsa ei de responsabilitate (costurile vor fi naționalizate);

3) fondurile suplimentare nu se integrează în structura producției ci servesc la extinderea birocrației. Resursele de capital sunt risipite. Consecințele politicilor guvernamentale iresponsabile sunt ascunse cu spijinul resurselor externe. Viața politică este denaturată, un tip de consens nesănătos se dezvoltă, orice opoziție reală este sufocată, șansele pe termen scurt de a reuși cu o politică reformistă fiind nule. *Marele perdant al aranjamentului este populația locală;*<sup>30</sup>

4) o altă diferență crucială constă în *tratarea eșecurilor.* Sectorul neguvernamental, privat, intern și extern, va fi cel care va suporta povara datoriilor colosale acumulate în timp. Efectele negative nu vor mai fi localizate la nivelul actorilor principali, ci dispersate asupra unor populații întregi;

5) „scoaterea din dificultăți” a birocrației locale se face cu prețul pierderii de facto a independenței politice.

Modul în care se desfășoară negocierile între agențiile multilaterale și guvernele locale este ilustrat grăitor de un economist mainstream, Mark Weisbrot. Deranjat la un

---

<sup>30</sup> Împreună cu contribuabilul extern. Nu este deloc întâmplător că multe guverne au lansat programe de reforme doar atunci când politicile populiste au încetat să mai fie subvenționate din exterior sau când subvenționarea externă nu a venit (Vietnam, China etc.).

moment dat de faptul că interlocutorul îi reproșează că nu e familiarizat cu situația concretă din Brazilia, Weisbrot răspunde:

„I wish you would stop saying that. I know the facts of the situation. I have seen these negotiations take place. I was a consultant to the government of Haiti, and I've seen how it works. Let me explain for one minute to your listeners how these negotiations work. The IMF lines up everyone behind them: the World Bank, the Inter-American Development Bank, all the multilateral lending agencies. And they tell the country, they tell the government, that you will be economically strangled -- and of course it depends on the size of the country, Brazil has more leeway than the smaller countries, but it's in a serious situation right now -- and they tell them, you will do exactly what we have laid out in this letter of intent, or you will not only not get our money, you will not get any of the other money from multilateral agencies. And they try to tell them that they won't get money from banks, either, and generally that's true. That's breaking down now. But that's how they do it.”<sup>31</sup>

Problema fundamentală sau problemele fundamentale ale acestor acorduri sunt cele menționate mai sus și în alte locuri în această lucrare și ele derivă din defectele alocării birocratice. Există o discuție aprinsă în diversele economii nedezvoltate cu privire la „impunerea” de către FMI și alte organizații multilaterale a politicilor economice interne. Este sigur că, în sens strict, acordurile nu sunt impuse. Problemele stau în altă parte. Aceste organisme interstatale (sau guverne individuale) pot oferi unor birocrății iresponsabile resurse enorme pentru proiecte diverse, de tip stat asistențial în principal (inițial) sau pentru scoaterea din dificultăți (ulterior). Aceste resurse extind birocrăția internă, o fac imună față de consecințele propriilor erori și independentă față de corpul politic intern. În mod propriu, guvernul local impune literalmente populației locale o agendă străină de preocupările ei, lăsând-o în final cu povara reformelor, a plății datoriilor și a unor grupuri de interese puternice.

O altă discuție importantă este cea referitoare la „capitalurile fierbinți”. Acestea ar fi responsabile de producerea crizelor interne și de contagiuni, adesea din cauza mediilor

---

<sup>31</sup> „The IMF and the Brazilian Crisis”, Noiembrie 1998, disponibil la [cepr.net/meetings/brazil\\_1998\\_02.htm](http://cepr.net/meetings/brazil_1998_02.htm).

interne „nereglementate” sau „dereglementate” din țările nedezvoltate. Implicația deloc voalată este că piața neîngrădită din aceste zone ar fi responsabilă de crize.

E curios să acuzi piața de ceva în mediile ultraetatiste non-occidentale. Statul acolo este responsabil de cvasi-totalitatea domeniilor. Dar să vedem care sunt tipurile de fluxuri de capital și care capitaluri sunt „fierbinți”. În funcție de proveniență și administrare, capitalurile pot fi:

- a) capitaluri private externe administrate privat local;
- b) capitaluri private externe administrate public local;
- c) capitaluri publice externe administrate public local;
- d) capitaluri publice externe administrate privat local.

Tipul a) de fluxuri internaționale sunt singurele de tip clasic și foarte rare azi; ele formează ceea am numit piața internațională a capitalurilor private. Toate celelalte capitaluri țin de alocarea birocratică și suferă de defectele acesteia. Criteriul cu care operează mainstreamul pentru a delimita capitalurile fierbinți de alte capitaluri este incoerent. Capitalurile fierbinți ar fi acele capitaluri „volatile”, „pe termen scurt” etc. Prin definiție, capitalurile fierbinți sunt capitaluri private. Opinia noastră este aceea că distincția fundamentală și utilă nu ține de termen ci de forma de proprietate și administrare. Acest lucru este evident și din faptul că mainstreamul nu utilizează deloc același criteriu pentru investițiile din interior și nu încearcă să atribuie crizele interne „volatilității” și altor considerații legate de termenul scurt. Așa cum am arătat la discuția referitoare la bursă<sup>32</sup>, nu se poate face o legătură între orizontul de plasare a unui credit și orizontul de finanțare avut în vedere de firmă. Dacă avem în vedere considerațiile legate de posibilitatea calculului și de responsabilitatea decidenților și utilizatorilor, ajungem la concluzia logică, dar surprinzătoare pentru mainstream, că orice tip de flux financiar internațional în care este prezent un element birocratic de administrare<sup>33</sup> este capital fierbinte. Datoriile imense sunt suportate de populație, birocrații doresc cât mai multe fonduri de risipit în proiecte publice. Așa numita „criză a datoriilor” nu este altceva decât o criză de tip socialist, de administrare birocratică a resurselor. Capitalurile private

---

<sup>32</sup> Vezi capitolul al doilea din această lucrare.

<sup>33</sup> Excepția o reprezintă doar o curiozitate teoretică: birocrația externă pur și simplu cedează banii la întâmplare unor întreprinzători privați externi, fără nici un fel de condiții și cu titlu gratuit și nerambursabil. Exemplul e o curiozitate pentru că birocrația cheltuiește timp și resurse pentru a face cadouri întreprinzătorilor privați externi.

administrare privat nu sunt capitaluri fierbinți. Deținătorii lor vor căuta să plece în masă *atunci când politicile interne etatizează mediul investițional și amenință să-i spolieze pe investitori*. „Înfierbântarea” este consecința, în general, a politicilor guvernamentale.<sup>34</sup> Capitalurile publice (și cele administrate public) și politicile guvernamentale creează „capitaluri fierbinți”, nu investitorii privați.

În ceea ce privește discuțiile referitoare la posibilitățile de protecție ale unei economii în fața capitalurilor speculative, cred că este limpede că soluția o reprezintă întoarcerea la proprietatea privată în toate domeniile. De fapt, cazul cel mai important îl reprezintă discutarea situației în care o ordine a proprietății private coexistă economic cu o economie etatistă, cu monedă hârtie și rezerve fracționare. Intrarea capitalurilor externe va fi lăsată liberă, indiferent de sursă. Însă proprietatea privată va limita, așa cum am arătat, consecințele negative ale expansiunii externe la investitorii care au acceptat să aibă de-a face cu bănci pe rezerve fracționare și cu clienții lor. De fapt, nu se poate spune a priori dacă o investiție este rentabilă sau nu. Probabil că investitorii interni vor insista pe garanții monetare serioase și nu se vor lăsa la cheremul rezervei fracționare. Dacă vor proceda altfel, ei vor suporta consecințele neplăcute și nu populația întreagă.

Unul din motivele care ne-au determinat să elaborăm puțin meritele relative ale alocării private și ale aranjamentelor etatiste în comerțul internațional este reprezentat de faptul că literatura mainstream este dominată nu numai de condamnarea fluxurilor private, văzute ca sursă de instabilitate și crize, ci și de metafore și analize care sugerează că fluxurile etatiste sunt capital și că ele sprijină refacerea economiilor cărora le sunt adresate. Iată o asemenea metaforă:

„You always have to ask, what is the realistic comparison? Do you let a country sink or swim on its own, or do you come in with the external support, usually led by the International Monetary Fund, supported by the world community.”<sup>35</sup>

Sunt diferențe notabile între o țară și o corabie, între o țară și un înotător, ca și între salvarea de la înec și intervenția FMI. Înțelegerea cauzelor care duc la crizele datoriilor, la fuga capitalurilor este esențială pentru deslușirea diferențelor dintre

---

<sup>34</sup> Rolul crucial al băncilor pe rezerve fracționare în crearea unui boom artificial pe aceste intrări publice sau private de capital a fost îndeajuns analizat pe parcursul acestei lucrări. Investițiile externe private nu pot fi blamate pentru aceste consecințe.

<sup>35</sup> „The IMF and the Brazilian Crisis”.

metaforele pe apă și situația reală. Așa cum este ea construită, metafora înecului este la fel de valoroasă pentru înțelegerea adevărilor economice ale transferurilor interguvernamentale pe cât de valoroasă este pentru oceanografie.

### *C. Argentina*

Cazul argentinian ilustrează cu prisosință pericolele legate de transferurile internaționale de resurse într-un mediu etatist, unde deciziile majore sunt luate pe baze birocratice.

Odinioară una dintre cele mai libere și mai prospere economii din lume, Argentina a ajuns, după al doilea război mondial, să trăiască o adevărată dramă din cauza politicilor intervenționist-socialiste adoptate. La sfârșitul anilor '80, situația era dezastruoasă: inflația atinsese rate lunare de 200% și anuale de 3000% (în 1989). Experimentul intervenționist a fost urmat de o perioadă de pseudo-reforme, în timpul președinției Menem (1989-1999). Cu sprijinul ministrului economiei, Domingo Cavallo, guvernul a lansat o strategie de reformă centrată pe monedă. De fapt, moneda a fost singurul domeniu unde ceva pozitiv a avut loc. „Legea convertibilității”, care a inaugurat un aranjament monetar de tipul consiliului monetar în Argentina la 1 aprilie 1991, prevedea legarea peso-ului de dolarul american la un curs de 1-1. Acest aranjament a rezolvat problema inflației, însă aceasta a fost singura problemă pe care a rezolvat-o. Mai mult, consiliul monetar era unul extrem de neortodox. Un consiliu ortodox elimină posibilitățile de sterilizare ale băncii centrale; mai concret, banca centrală trebuie să permită creșterea sau scăderea naturală a masei monetare în funcție de intrările sau ieșirile nete de monedă din țară; să acopere 100% intrările de monedă străină (să emită monedă autohtonă în funcție de intrările nete de monedă străină și să păstreze moneda străină ca rezervă sau acoperire); și să înghețe activele sale în monedă națională. Un consiliu ortodox mai prevede și neamestecul băncii centrale în reglementarea băncilor comerciale.<sup>36</sup>

---

<sup>36</sup> Cu alte cuvinte, consiliul monetar este un fel de liberă întreprindere bancară *pe rezerve fracționare*. Acceptarea rezervei fracționare este principalul punct slab al acestui aranjament, așa cum am arătat pe larg în această lucrare.

Argentina însă nu a avut un consiliu ortodox.<sup>37</sup> Banca centrală argentiniană s-a angajat în operațiuni de sterilizare și compensare, a acționat ca împrumutător de ultimă instanță, a reglementat sectorul bancar (rezerve etc.), într-un cuvânt s-a comportat ca o bancă centrală clasică.

Așa cum am spus, pseudo-consiliul monetar a rezolvat problema inflației, galopante până în acel moment (vezi tabelul A). Legea convertibilității a fost abrogată în ianuarie 2002. Tradiția țării a treia, de rate ale inflației cu două cifre, a fost imediat recuperată după abrogarea legii convertibilității.

**Tabelul A. Inflația în Argentina (1996-2003)**

Anul	Rata inflației
1996	0.2
1997	0.5
1998	0.9
1999	-1.2
2000	-0.9
2001	-1.1
2002	25.9
2003	13,4

Surse: Kurt Schuler („Fixing Argentina”)  
Economist Intelligence Unit

Calificativul de pseudo-reformă acordat schimbărilor din Argentina se justifică prin faptul că domeniul monetar este singurul unde s-a făcut ceva. În celelalte domenii, situația a stat cu totul altfel. De fapt, strategia de reformă argentiniană a fost, în esență, o încercare de cosmetizare (reforma monetară) plus dobândirea bunăvoinei Fondului prin această mișcare. Reforma monetară a fost extrem de benefică pentru investitorii externi și pentru guvernul argentinian. Argentina avea acum un avantaj comparativ în atragerea de fonduri externe: stabilitatea monetară (absentă în majoritatea țărilor lumii) și bunăvoinea Fondului și a organismelor financiare internaționale în general.

<sup>37</sup> Vezi studiile principalilor teoreticieni ai consiliilor monetare, Steve Hanke („Argentina: Caveat Lector”) și Kurt Schuler („Fixing Argentina”), ambele disponibile online la [www.cato.org](http://www.cato.org).

De aici începe dezastrul. După demonstrația de stabilitate monetară din anii 1991-1994, guvernul argentinian se angajează într-un program gigantic de procurare de resurse, din interior și din exterior. Sursele principale ale fondurilor au fost: a) datoria externă (vezi tabelul B); b) privatizările de mari firme; c) datoria internă.

**Tabelul B. Datoria publică argentiniană**

Anul	Datoria publică	
	(%PIB)	Mld \$
1993	29	-
1994	31	-
1995	36	-
1996	38	97
1997	39	101
1998	41,4	109
1999	-	118
2000	-	128
2001	-	141

Sursa: K. Schuler, „Fixing Argentina”

Argentina ajunsese să dețină un sfert din întreaga datorie publică externă a piețelor emergente. Guvernul argentinian a lansat programe sociale și redistributive generoase. Nici birocrăția nu a rămas datoare, administrația unei provincii argentinieniene raportând cheltuieli salariale într-un an de aproximativ 800 de milioane de dolari pentru 30.000 de salariați.

Piața muncii, afectată de intervenții masive (salarii minime mari, programe sociale generoase, reglementări împovărătoare), a rămas cu un nivel ridicat al șomajului pe toată perioada (tabelul C).



**Tabelul C. Șomajul în Argentina 1996-2003**

<b>Anul</b>	<b>Rata șomajului</b>
1996	17.3
1997	13.7
1998	12.4
1999	13.8
2000	14.7
2001	18.3
2002	18.8
2003	14.5

Sursa: K. Schuler, „Fixing Argentina”

În ceea ce privește sectorul bancar, intrările de monedă au permis o multiplicare a creditului fictiv, fapt ce a dus la șubrezirea băncilor și la periclitarea aranjamentului monetar. Banca centrală nu a păstrat nici ea rezerve capabile să acopere intrările de valută. Începând cu 1998, Argentina intră într-o perioadă de depresiune. Multiplicarea masivă a creditului reprezintă, în parte, răspunsul autorităților la criză.

În noiembrie 2001, Banca centrală argentiniană avea la dispoziție 5,5 miliarde de dolari pentru a acoperi obligații în valoare de 70 de miliarde de dolari. În ziua de 30 noiembrie au fost retrase depozite valorând între 700 de milioane și 2 miliarde de dolari.<sup>38</sup> Sfârșitul poveștii a fost destul de tragic pentru populația argentiniană: o datorie imensă care a căzut pe umerii ei și o structură economică și socială ruinată de un deceniu de intervenționism.

---

<sup>38</sup> Vezi Joseph Salerno, „Why the Peso Melted”, [www.mises.org](http://www.mises.org).