

OMENIREA SUB ASEDIU (interviu Daniel Dăianu Piata Financiara, 27 iulie 2020)

1. România a trecut, în opinia Bănci Mondiale, în categoria statelor cu venituri mari: să înțelegem din aceasta că după 30 de capitalism de tranziție în sfârșit economia noastră a devenit ceea ce ne-am dori cu toții să fie?

R: Gandurile imi sunt absorbite de pandemie, de aceasta nenorocire. Sa fiu sincer, nu am acordat atentie stirii venite de la Banca Mondiala. Ca am avut *catching up* in ultimele decenii se poate masura pe cifre; se vede si din dinamica PIB/loc. Aici se poate vorbi si de factorul reprezentat de Uniunea Europeana. As mentiona in acest sens ca Paul Rosenstein Rodan vorbea acum mai bine de trei veacuri de nevoia unui Big Push pentru ca estul Europei, mai precis sud Estul, sa iasa din starea de inapoiere economica. Dar a contat cel mai mult iesirea din sistemul de comanda, a contat libertatea.

Insa indicatorii agregati ascund aspecte ce ne pun intr-o lumina nefavorabila. Astfel, Romania era in 2019 la cca 2/3 din media UE la paritatea puterii de cumparare, fata de cca 1/5 acum doua decenii, in timp ce mare parte din populatia tarii nu beneficia de bunuri elementare ale societatii moderne, precum canalizare si racordare la gaz, apa curenta –mai ales in mediu rural. Discrepantele intre regiunile Tarii sunt foarte mari, am suferit un exod de capital uman (consemnat si in analize ale institutiilor financiare internationale), nu stam bine cu digitalizarea, sunt multe persoane analfabete functionale, se aloca putine resurse educatiei si sanatatii publice, avem venituri fiscale/bugetare de tara de lumea a treia --faptul ca Irlanda are venituri fiscale mai mici decat Romania este slaba consolare avand in vedere ca ea a vrut sa fie paradis fiscal in UE.

Romania este cu multe culori si nuante, ca un mozaic. Are o economie periferica in UE si inca multe de realizat pentru a implini sperantele cetatenilor sai, pentru a depasi *capcana venitului mediu* (middle income trap). Iar acum trebuie sa luptam contra acestei pandemii, intr-o lume tot mai periculoasa chiar daca suntem in NATO si UE.

2. Analizând acești 30 de ani, care ar fi cele mai importante lucruri pozitive de remarcat și care ar fi cele mai mari greșeli făcute de diferitele administrații ale țării în acești ani?

R: Cereti raspunsuri la intrebari „mari”, care reclama analiza nu expediata. Voi cauta totusi sa dau cateva raspunsuri.

Mari demersuri istorice reusite sunt intrarea in UE si in NATO, ambele teluri sustinute de intreaga clasa politica, cu masiv sprijin din partea cetatenilor. Sa ne imaginam cum ar fi fost Romania in afara celor doua Cluburi. Nu numai intr-o zona gri, de mare insecuritate, dar, sa nu avem dubii, sub performanta economica de acum. Poate nici nu ar mai fi fost Romania intreaga. Avem o democratie care, in pofida slabiciunilor de ordin institutional, este de tip liberal in sens profund, fiindca ceea ce numim control

reciproc institutionalizat (*checks and balances*) funcționează totuși, există o distribuție a puterii politice și economice. Economia se bazează pe mecanisme de piață obligate fiind și de regulile Pieței Unice din UE. Ca viața politică are umbre nu alterează natura politică a sistemului.

Privind minusuri, nu le-am numi automat greseli. Este ușor să judeci post-factum. Au existat dileme mari și compromisuri drept trade-off-uri inevitabile. De pildă, s-a văzut că este necesară construcție instituțională de fond, care nu poate fi realizată peste noapte; este ceea ce au notat Banca Mondială, OCDE, BERD, etc la finele primului deceniu al tranziției. Este ceea ce înțelegem și de la Karl Polanyi, Douglas North, Mancur Olson Jr, Ken Jowitt, Ivan Szelenyi (ultimul cu faimoasă formulare „capitalism fără capitaliști”), etc. Mai aproape de zilele noastre, Daron Acemoglu și James Robinson amintesc în mod constant rolul instituțiilor pentru performanța economică.

Puteam avea instituții mai bune în primii ani ai tranziției? Da, dar nu există o baghetă magică, iar memoria colectivă la noi nu era precum în Ungaria și Polonia, țări care aveau o istorie de reforme parțiale înainte de 1989. Ce se putea face sigur mai bine este consecvența în anumite măsuri, primenirea administrației publice cu oameni mai bine școliti, evitarea unor greseli, a gropilor care se vedeau...

Un exemplu concret: în România, s-a liberalizat comerțul exterior imediat după 1989 privatizându-se active publice și s-a făcut cum s-a făcut...Un alt exemplu: am suferit de ceea ce eu am numit „încordare structurală” mare din cauza sistemului foarte rigid al economiei practicat până la caderea lui Ceaușescu. Adică, la noile preturi relative, realocarea resurselor nu avea cum să se facă foarte repede. Astfel putem înțelege dimensiunea arieratelor și inflația înaltă ani buni. Într-o analiză pe care am scris-o la FMI, în 1994, am explicat arieratele ca pseudo-monedă, care a luat locul banilor efectivi în formula extinsă a masei monetare, deși banca centrală a încercat să controleze baza monetară.

O eroare a fost modul de gestionare a multor întreprinderi publice, de stat. Management-ul a fost defectuos și s-au irosit resurse. Să ne gândim la Sidex, la Petrom, parazitare de tot felul de firme. Eu cred că întreprinderi de stat în domeniile strategice au un rol de jucat. Dar trebuie să fie bine administrate. Vedem ce au făcut cei cu CEZ, care este o companie devenită forță regională, cu operațiuni și în România. Și Polonia are companii strategice puternice, cu alonja regională.

S-a subestimat nevoia de a finanța bine educația și sănătatea publică. Tot cum s-a căzut în eroare de a considera nivelul foarte jos al veniturilor fiscale/bugetare în România ca fiind un dat structural, imutabil. Nu numai o greșeală de politică publică, dar și încorectă ca gândire economică. Unde s-a vrut (ex: Bulgaria, Polonia, Georgia), au fost crescute veniturile bugetului public, pentru a finanța bunuri publice de bază, care susțin chiar economia privată. La noi au existat interese statornicite, ce s-au opus creșterii veniturilor fiscale (bugetare). Reacția contra unei taxe de solidaritate pentru a ajuta finanțarea bugetului public în vremuri de pandemie a fost elocventă pentru mine. Aici vedem și care este gradul de empatie, solidaritate în societatea noastră. Numai prin gesturi individuale și resurse europene nu poți face față la socuri adverse mari. Trebuie să te ajuti ca societate singură mai întâi de toate.

O eroare este neglijarea sistemului de irigații; vedem ce probleme cauzează anii de secetă. Sistemul de irigații cere implicarea statului; cei care argumentează că astfel s-ar încălca principiile ale economiei de piață vorbesc aiurea... După această logică Statul nu ar fi trebuit să intervină nici în lupta cu pandemia. Un sistem de irigații, care presupune valorificarea bazinului hidrografic, este de pus în legătură cu amenajarea teritoriului, unde avem un alt minus. Este de menționat aici jaful din păduri, o altă mare neglijență în politica publică, ca să nu o calificăm altfel.

O situație regretabilă, un eșec, este că având teren agricol bun și condiții pedoclimatice favorabile, România are o balanță comercială cu produse agroalimentare puternic deficitară; este necesară o politică agricolă deșteaptă.

În fine, lipsa unei rețele de autostrăzi și cai ferate moderne, la trei decenii după 1989, vorbește despre eșecul unei componente majore a politicilor publice.

Exodul de oameni, de capital uman, era de neșopât având în vedere deschiderea granițelor, mari diferențe de salarii și condiții de viață, libertatea de a decide privind locul de muncă, viața fiecăruia/fiecăreia și a familiei. Nu numai din România s-a plecat însă – mișcarea are loc de la Est la Vest. Dar amploarea ar fi putut să fie mai mică. Trebuie spus că Piața Unică a favorizat emigratia întrucât mobilitatea factorului muncă face parte din logica funcționării UE.

3. Am trecut cu greu peste criza din 2008-2009, iar astăzi traversăm o nouă perioadă grea. Criza pandemică: parafrazând, putem spune că *de data asta e altfel*? Cum poate fi manageriată cu succes o astfel de criză care nu e de sorginte financiară?

R: Vad că luați în întrebare titlul unui text al meu scris și publicat în 22 martie, când faceam referire la cartea lui Ken Rogoff și Carmen Reinhart. În acel text am încercat să arăt de ce „acum este totuși altfel” prin ceea ce am numit „efectul lacat” (efectul shutdown) ca închidere deliberată a economiilor pentru a controla pandemia. Aratăm că ce se întâmplă este, într-un fel, analog cu regimul unei economii de război (Kriegswirtschaft), când se mobilizează resurse pentru a lupta contra unui inamic. Dar în timp ce într-un război convențional mișcarea resurselor, fie mult stăjenită, continuă, acum efectul închiderii și al fricii poate fi teribil.

Există o alegere fundamentală de făcut în gestionarea crizei epidemice și economice, care are și un cost psihologic. Nu poți combate virusul fără a avea resurse la dispoziție --nu numai rezerve, stocuri de materiale și echipament, mai ales dacă ai de-a face cu o luptă de uzură. Și vedem avertismente, inclusiv de la OMS, care spun că și în 2021 vom avea de luptat, ca este posibil să avem, în viitor „reînchideri parțiale”, în funcție de dinamica pandemiei, a focarelor. De asemenea, nu poți face abstracție de numărul de victime, de posibilitatea ca sisteme medicale să fie copleșite, ca există și un cost psihologic al unui număr mare de decese. Tot cum există însă un cost psihologic al închiderii economiei, societății. Judecățile sunt invaluite de incertitudini foarte mari și de un amestec de date obiective, fapte și evaluări subiective.

Pentru societate se poate vorbi de costuri de capital uman și fizic ce pot fi foarte mari dacă se depășesc praguri critice --dacă ai un număr foarte mare de decese, sau

daca economia sufera un colaps. In ambele situatii, de depasire a unor praguri de suportabilitate/toleranta, se poate ajunge la o prabusire (breakdown) sociala, economica si psihologica –la anomii in lant.

Intr-un alt text al meu („Repornirea economiilor”, 19 mai) am facut o analogie cu “indicatorul nefericirii”(misery index) al lui Arthur Okun, care aduce laolalta rata somajului cu rata inflatiei. M-am gandit la o functie ce combina costul in termeni de capital uman al epidemiei cu costul economic al inchiderii economice. Am sugerat un exercitiu folosind tot indicatorul lui Okun. Daca acest indicator este $(m) = (u + i)$, unde (u) este rata somajului si (i) este rata inflatiei, conteaza ce pret relativ se pune pe cele doua variabile. Unii pot considera ca este bine ca inflatia sa fie cat mai mica, indiferent de circumstante. Altii pot considera ca nu se poate tolera somaj foarte mare, ce ar distruge tesutul social. Adica se poate imagina ceva de genul $\min(m) = (xu + yi)$, unde $(x + y = 0)$, ce ar arata ca, cu cat este mai mic coeficientul (x) cu atat este mai preferabil un nivel scazut al inflatiei. Si invers, un (x) mai mare (dar sub 1) ar pune pret mai mare pe un nivel scazut al somajului. In fond, si curba Philips, in pofida aplatizarii din ultimii ani are in vedere un trade-off intre somaj si inflatie.

Tot astfel se poate judeca costul pandemiei, cand vrei sa limitezi daunele: $\min C (C_s, C_e) = (x(C_s) + y(C_e))$, unde C_s este costul de capital uman provocat de epidemie, C_e ar fi costul economic al inchiderii, iar $(x+y=0)$. Cei care pun mare pret pe costul economic propriuzis al epidemiei/pandemiei, confera o valoare scazuta, mai aproape de (0) , lui (x) ; cei care contesta relevanta epidemiei si a necesitatii unui lockdown ar asocia lui (C_e) un coeficient (y) egal cu 1 si 0 lui (x) . Si invers, cei care pun pret mai mare pe victime umane ale pandemiei ar atribui coeficientului (x) o cifra mai apropiata de 1. Sunt de mentionat din nou cele doua praguri critice: pragul cand sistemul medical ar fi debordat de epidemie; si pragul de breakdown al unei inchideri prelungite a economiei -- adica C_s depinde de C_e si invers. Cele doua variabile nu sunt deci independente intre ele.

Schema prezentata mai sus este o simplificare a ceea ce este marele trade-off in situatia de acum, cand trebuie sa fie urmarite doua deziderate ce pot, in anumite conditii, intra in conflict. O incercare de optimizare mai mult sau mai putin explicita se face, sub constrangeri foarte mari -- de resurse si cunoastere si cand planeaza multe incertitudini.

Ce lipseste insa in formalizarea simplificata de mai sus este reactia oamenilor, conduita lor. Fiindca daca nu se respecta norme de distantare fizica/sociala, de protectie (Purtare a mastilor, igiena) lucrurile pot scapa de sub control.

Criza va mai dura, chiar daca avem o revenire a economiilor. Nu stim cum va evolua pandemia si cat de ample si adanci vor fi efectele asupra economiilor; chiar daca avem o „iesire din groapa” acum (trimestrul 3), sunt sectoare puternic lovite, vor fi rani de durata.

Ranile se vor vedea intr-o reducere a PIB-ului potential peste tot in lume. Este afectata educatia, oricat am lauda virtutile online-ului si acest fapt loveste in PIB-ul potential. Problematika sociala va deveni acuta intrucat multi oameni isi pierd slujbele, sau vor avea veniturile serios amputate. Noile tehnologii, care inlocuiesc nu

putine persoane, complica situatia sociala. De remarcat ca in UE, comparativ cu SUA, sistemele de asigurari sociale sunt mai dezvoltate.

Aceasta criza este ca un punct de inflexiune prin implicatii; este un soc multiplu, cu schimbare de functionare a societatii in nu putine privinte, a vietii omului. Si cred ca nu este ceva temporar. Omenirea este sub asediu!

4. Din punct de vedere atât al analistului cât și al președintelui Consiliului Fiscal, cum se văd planurile actualului Executiv: cel în ceea ce privește bugetul pe anul în curs, respectiv planul de dezvoltare pe termen lung al României?

R. Va voi raspune pornind de la ipoteza ca prioritatea zero este stapanirea pandemiei. Voi face referire la iesirea din faza cea mai critica a crizei si masuri de atenuare a impactului pandemiei.

Peste tot in Europa iesirea din „inchidere” nu este simpla, ca si cum s-ar produce un dezghet instantaneu, cand exista o cale sigura si dreapta. Este esential ca oamenii sa respecte reguli de distantare sociala/fizica o perioada de timp, pana cand se va considera ca s-a castigat acest razboi. Nu va fi simplu de revenit la nivelul anterior pandemiei fiindca:

- lanturi de productie sunt afectate;
- opereaza mari incertitudini, ceea ce diminueaza inclinatia spre investitii productive;
- cererea diminuata exprima si o inclinatie de economisire mai mare, teama;
- se acutizeaza conflicte comerciale si geopolitice; cresc masiv datoriile publice si private;
- sunt numeroase pierderi de locuri de munca ce nu vor fi recuperate, ceea ce va complica situatia sociala, etc.

Sa nu subestimam ca pandemia se suprapune pe mostenirea crizei financiare izbucnite in 2008 existand si efectele schimbarilor de clima. Nu aiurea se vorbeste despre nevoia de a regandi modele de dezvoltare, de a face economiile (societatea) mai robuste la socuri adverse.

Oricat ar incerca guverne si banci centrale sa sustina, stimuleze economiile, adesea cantaresc foarte mult conditii externe, mai ales intr-un spatiu economic integrat cum este UE si mai ales pentru state mici si mijlocii ca dimensiune. Daca firme mari anunta disponibilizari masive pe fondul reducerii comenzilor si disfunctiilor in lanturi de productie, este greu de compensat prin masuri acasa. In plus, tarile, economiile, au capacitati diferite de a atenua socul pandemiei, prin resursele pe care le pot pune la bataie. Aceasta se vede si in interiorul UE.

Este vizibila o „iesire din groapa” in Europa si datele arata aceasta si in cazul Romaniei. Daca epidemia va fi controlata in sezonul rece ce vine, revenirea

economica va continua in mod semnificativ in 2021. Dar daca va dura gasirea medicatiei eficiente revenirea economiilor va fi anevoioasa.

In redeschiderea economiilor guvernele invata unele de la altele; opereaza si recomandari ale OMS, ale Comisiei Europene, ale agentiei specializate a UE (Centrul European pentru Prevenirea si Controlul Bolilor) . Exista discutii si coordonare de masuri intre guverne prin intermediul mecanismelor UE.

Programele de sustinere a economiei, de combatere a somajului, sunt de pus in relatie cu resursele disponibile, proprii si atrase, bani europeni si imprumutabili. Romania a pornit cu mare handicap, cu deficite bugetare (primar si structural) intre cele mai adanci din UE. Criza va duce probabil deficitul bugetar la 8-9% din PIB in acest an, dupa evaluari ale Consiliului Fiscal, avand in vedere declinul economic si nevoia de aloca resurse pentru atenuarea impactului epidemiei. Daca am fi avut un deficit sa zicem de sub 2% din PIB in 2019, mai ales ca eram pe traiectorie de crestere economica, am fi avut resurse suplimentare de 20-25 miliarde lei pentru a atenua efectele epidemiei considerand deficitul bugetar mentionat mai sus.

Este de facut distinctie intre 2020 si 2021, cand am putea sa folosim mai multe resurse europene, inclusiv din Planul european de redresare. Pana in 2021 insa, marea problema este finantarea economiei. Romania a reusit sa se finanteze pana acum, iulie 2020, ma refer la finantarea deficitului bugetar si refinantarea datoriei publice. Este de notat ca agentile de rating au mentinut nota de risc suveran, chiar daca cu perspectiva negativa. Exista credinta ca nu se va face pasul de crestere a punctului de pensie cu 40%, care ar coplesi bugetul public cu cheltuieli permanente.

Nu ne permitem finantarea unor programe de sustinere economica asa cum se face in tari puternice si ale caror banci centrale emit moneda de rezerva, sau in tari (ca Ungaria, Polonia, Cehia) ce aveau dezechilibre bugetare si balante externe antepandemie mult mai favorabile si care au economii mai robuste. Bani folositi trebuie sa fie bine tintiti. Statul roman nu poate fi un factotum!

Este esential sa nu crestem cheltuielile permanente ale bugetului avand in vedere resursele sale limitate, ponderea salariilor si asistentei sociale, faptul ca va trebui sa avem o corectie macro in urmatorii ani. Bugetul UE si programul european de redresare ajuta corectia macro fiindca pot sustine cererea si oferta agregate in mod considerabil.

In opinia mea este necesar sa crestem resursele bugetului public pentru a face fata unor evenimente indezirabile in viitor, pentru a creste volumul de bunuri publice de baza.

5. Intrebare: unde intra BNR in acest efort de sustinere a economie?

R: BNR poate exercita funcția de imprumutător de ultima instanță (lender of last resort) și chiar pe cea de „market maker”, în anumite condiții. Dar nu poate emite lei pe scară largă, cum face Fed cu dolari și BCE cu euro. Afirm aceasta întrucât sunt voci care cer ca BNR să susțină programe ca în SUA și alte țări europene, să reducă drastic rata de politică, către zero chiar. Aceasta nu înseamnă că rata de politică monetară de acum, de 1,75%, nu mai poate fi redusă, în funcție de condiții.

Când ai dezechilibre mari, interne și externe, a inunda piața internă cu lichidități este drumul către destabilizarea propriei economii. Și una este să suspenzi temporar reguli fiscale în UE pentru a combate pandemia, și altceva să încerci să monetizezi deficite în nestire întrucât întâmpini constrângeri la finanțare pe piață.

O relaxare drastică a politicii monetare aproape de pragul zero, ar cauza un atac intern pe leu. „Imposibila trinitate”, despre care învăța studenții la economie, spune că nu poți avea concomitent stabilitate a cursului, mișcări libere de capital și politică monetară autonomă. În economiile emergente, de aceea se practică flotarea controlată a cursului și se încearcă descurajarea capitalurilor speculative, inclusiv prin măsuri macroprudențiale. Cu atât mai mult un deficit bugetar mare și în creștere poate fi o lovitură decisivă, mai ales când finanțarea bugetului este foarte dificilă. Nu mai vorbesc că ar rămâne pe hartie, fiindcă una este ce programezi și altceva ce poți finanta în realitate. Cehia și Polonia, cu care se fac comparații privind reducerea ratelor de politică monetară ca mijloc de a susține economia, au o altă situație privind bugetul public și deficitele externe. Iar Bulgaria nu este un reper având regim de consiliu monetar.

Bulgaria, de altfel, a cerut să intre în ERM2 fiindcă a avut surplusuri bugetare și de cont curent în ultimii ani. Și Croatia a avut date macroeconomice similare, în pofida unei datorii publice de peste 75% din PIB. România, ca singur stat membru UE aflat în procedura de deficit excesiv, cu deficite gemene înainte de pandemie de peste 4% din PIB, nu avea cum să solicite intrarea în ERM2.

Macar să nu ne îngreunăm viața cu decizii nesabuite privind bugetul public. Odată trecut socul mare al pandemiei va trebui să avem o corecție macroeconomică. Și va trebui să reexaminăm sistemul fiscal pentru a recastiga spațiu fiscal, pentru a da robustețe bugetului public; va trebui să lărgim baza de impozitare, să mărim transparența, inclusiv prin declararea tuturor veniturilor și averilor, să combatem ferm evaziunea fiscală.

6. Cum vedeți reșezarea economiei României postcriză? Vom putea face acele schimbări mult așteptate pentru a orienta economia către rentabilitate și dezvoltare sustenabilă?

R: În UE a fost adoptat Planul de redresare de 750 miliarde euro ca o șansă de a regândi priorități și mecanisme, de a face Uniunea mai robustă.

Si in Romania este nevoie de regândirea modelului de dezvoltare, care să pună accent pe robustețe, pe rădăcini autohtone mai viguroase în economie; să avem în vedere sanatatea populatiei si securitatea alimentară (ce nu se poate bizui prevalent pe importuri, mai ales când ai acasă un pământ bun), să nu ezităm să aplicăm măsuri de promovare a unor avantaje competitive). Si sa impunem totodata disciplina financiara in economie.

Nu putem lăsa totul în grija Pieței Unice, care nu este un „level playing field”. Avem nevoie de o UE mai solidară, coezivă, dar trebuie să ne bazăm totodată mai mult pe forțe proprii; este o lecție a crizei financiare și a celei de acum. Ca sa parafralez o deviza din perioada interbelica, „Si prin noi insine”.

Eu sustin ca o banca de dezvoltare si un fond de dezvoltare sunt idei nu de respins. Important este sa fie folosite cum se cuvine. Avem exemple pozitive la vecini. Iar banci promotionale intalnim in numeroase state din UE, inclusiv in Germania si Austria. Sa lasam fundamentalismele de o parte, sa invatam de la altii. Pragmatism nu inseamna a ignora principiile si regulile de baza ale economiei de piata, ci a avea mintea deschisa. Este nevoie de un stat smart, inteligent, care sa furnizeze bunuri publice de baza, care sa poate interveni la nevoie, cum este si acum in situatia pandemiei. Sau in problematica schimbarilor de clima. Poti lasa pietele singure sa protejeze oamenii de impactul potentialmente devastator al deteriorarii mediului inconjurator? Ai nevoie de un acord global privind combaterea efectelor schimbarii de clima? Ceea ce se incearca si in UE, la scara Uniunii. Am vazut ce s-a produs ca urmare a regimului „light touch regulation” in industria financiara. Poti lasa concentrari de putere pe pietele ce conduc la abuzuri flagrante si extractie de rente necuvenite? Legislatia anti-trust are o menire clara din acest punct de vedere, asa cum o buna economie de piata reclama functionarea statului de drept, combaterea coruptiei, a evaziunii fiscale. Un stat inteligent poate fi la originea unor inventii capitale, asa cum au fost cele care au permis explorari spatiale, internetul, ordinatorul, etc. Nu intamplator in UE se pune problema sustinerii unor campioni care sa concureze cu companii americane si asiatice.

In Romania trebuie sa investim mai mult si aceasta inseamna investitii private si investitii publice. Unii vad in investitii publice numai efect de evictiune. Este o eroare, mai ales in economii deschise care pot atrage capital. Sunt domenii in care privatul nu investeste aproape prin definitie –de exemplu in infrastructura de baza, unde cheltuielile de amortizat sunt pe termen lung si cu mari incertitudini. Si cand s-a implica, privatul cere garantii de stat, care este cam acelasi lucru. In plus, investitii publice pot „crowd in”, incuraja investitii private. Esential este ca Statul sa nu se bage in toate, sa permita intreprinzatorilor sa valorifice idei, proiecte inovatoare, economia sa poate respira.

7. Cum se vor reazeza economiilor în perioada postcriză: cine și ce câștigă, cine și ce pierde? Vedeți modificări în ceea ce privește poliile de putere la nivel global?

R: Lumea era in multipolarizare de mai mult timp, de cand China se profila ca rival strategic si economic al SUA. UE, daca nu va avea mai multa coeziune, daca nu isi va adanci integrarea, nu va putea concura cu SUA si China in deceniile ce vin. Nici moneda comuna nu va putea fi rival autentic pentru dolarul american daca zona euro nu isi va adanci integrarea, daca nu vor exista aranjamente si instrumente adecvate

pentru amortizarea socurilor asimetrice; ma refer la schema colectiva de garantare a depozitelor, un fond de rezolutie mult mai robust, un activ sigur (safe asset) colectiv, instrumente de stabilizare macro la nivelul zonei, etc. Planul european de redresare economica are semnificatie si din acest punct de vedere.

In UE se vorbeste de mai multa „autonomie strategica”, de „suveranitate” geopolitica si economica. Sunt notiuni destul de confuze, in opinia mea, in masura in care sugereaza o „despartire” de SUA privind securitatea militara si dinamica geopolitica. Eu nu vad UE ca avand o capacitate militara/strategica relevanta in afara cooperarii cu SUA, cu exceptia scenariului unei integrari politice in viitorul nu foarte indepartat. Este o asemenea integrare posibila? In schimb, se poate dezvolta cooperarea militara si strategica, iar aici este de introdus in ecuatie Marea Britanie –ce ironie, dupa Brexit. NATO ramane o organizatie esentiala pentru securitate, chiar daca unii lideri politici (in Europa, dar si peste Ocean) o considera mai putin relevanta decat cu ani in urma ---presedintele Macron vorbea chiar despre o moarte clinica...

Concurenta intre capitalismul liberal (in sensul democratiei liberale, nu al unui regim economic neoliberal) si capitalismul iliberal (autoritar) se va accentua, in opinia mea. Aceasta competitie va fi marcata de modul in care se va raspunde la socuri conventionale si neconventionale, la alte epidemii si la schimbarea de clima, care devine tot mai mult o amenintare existentiala. Lupta contra terorismului si razboiului informatic (cyberfare) sunt de mai mult timp pe agenda publica.

Capitalismul democratic (liberal) va revela si el accente unii ar spune „autoritariste” in masura in care se dezvolta sindromul de intoarcere spre interior (inward looking syndrome) din motive de securitate nationala, judecata pe mai multe trasee: nevoia de robustete, de a reduce dependente. Globalizarea era in proces de redefinire dupa criza financiara, iar acum primeste o alta zdruncinatura ca urmare a pandemiei. Este de mentionat in acest context ca problematica sociala devine mai acuta avand in vedere erodarea clasei mijlocii in ultimele decenii si distributia veniturilor mai asimetrica. Noile tehnologii pot accentua aceste inegalitati.

Cred ce este nevoie de un nou New Deal in lumea occidentala, nu neaparat prin a relua constructele programului presedintelui Franklin Delano Roosevelt dupa Marea Depresiune, ci de a gandi intr-un spirit si cu o viziune similare. Asa cum avem nevoie de o reinventare a aranjamentelor de la Bretton Woods, de salvare a unor aranjamente multilaterale, chiar daca economia globala va fi configurata de cateva blocuri mari in deceniile ce vin.

Sper ca relatia transatlantica sa fie reparata, spre beneficiul si al Romaniei. Nu numai fiindca exista regiuni cu razboaie civile, conflicte militare si inter-etnice, conflicte religioase acute, mai aproape sau mai departe de granitele noastre. Romania este situata si intr-o regiune, a Marii Negre, unde se intersecteaza interese si rivalitati mari.

Schimbarea de clima va favoriza conflicte pentru alimente de baza si apa.

8. Care va fi impactul actualei crize asupra sistemelor financiare? Ce se va schimba în aceste domenii atât de importante, cruciale pentru orice economie și pentru orice societate?

R: Sistemele financiare erau în proces de digitalizare și apar noi modele de business. Bancile sunt concurate de non-banci ce oferă o gamă largă de servicii financiare, inclusiv bancare.

Riscuri sistemice au proliferat și nu sunt mai mici pe pietele de capital; se pune problema unui imprumutător de ultima instanță și pe pietele de capital.

Când vezi că Fed a ajuns să cumpere, în criza de acum, cam toată gama de active financiare, inclusiv clasificate junk, ai o temă de meditație majoră. Fapt este că după izbucnirea crizei financiare s-a „kick the can down the road”, măsurile neconventionale nu au condus la o rezolvare de fond a problemelor structurale încercându-se să se castige timp. Analize arată că R^* , rata naturală a dobânzii, ca mărime neobservabilă ce, în accepția lui Wicksell, egalizează economisirea cu investițiile la utilizare normală a resurselor, ar fi foarte jos acum, chiar negativă, din rațiuni ce tin de demografie, schimbări tehnologice, apetit redus pentru investiții și economie crescută. Această stare pare contraintuitivă dacă lucrăm cu ipoteza că alocarea resurselor ar trebui să se facă în condiții de echilibru nu pe termen imediat – ea sugerează că ceva nu este în regulă cu alocarea resurselor. Din această situație decurg riscuri și trade-off-uri între stabilitate preturilor, stabilitatea financiară, restructurarea economică, bilanțurile firmelor financiare și nefinanciare, etc. Un risc major al persistenței măsurilor neconventionale este zombificarea unor porțiuni din economie.

În România suferim de un dualism al finanțării, cu grupuri mari (internationale) care sunt conectate la surse/resurse externe. Și avem firme mici și mijlocii ce depind esențialmente de piața internă de finanțare. Dar au probleme, multe dintre firme, de eligibilitate. Găsim aici o explicație pentru volumul mare al creditului comercial, care depășește cu mult pe cel bancar. Și bancile au ce se își reproveze întrucât nu au făcut mai mult pentru a ajuta companii să se califice pentru credit bancar.

Avem încă multă indisciplină financiară în economie și am în vedere situația ante criza sanitară și economică.

9. Piața de capital românească a fost mereu catalogată drept un pariu pierdut: de la 1 septembrie ar trebui să trecem efectiv în categoria piețelor emergente. Cum putem beneficia de noul statut, în aceste condiții speciale, complicate de pandemie?

R: Piața de capital este firavă și nu este un mister de ce. În general Europa are piete de capital mult inferioare față de SUA. Estul din UE are piete de capital mai mici decât în Vest. Nu este simplu să te listezi, mai ales când este vorba de firme mijlocii și mici. Și este de înțeles de ce șanse mari de listare au companii din domeniul energiei, companii mari. Eu nu aș privatiza însă în totalitate companii de importanță strategică, ci aș lista la bursă pachete minoritare care să urmărească în principal ameliorarea management-ului. Iar banii obținuți i-aș pune în Fondul de Dezvoltare, ce

ar functiona ca un PEF (private equity fund), deci nu pentru finantarea deficitului bugetar.

Oricum, nu cred ca trebuie sa ne facem iluzii. Nu poti avea o dezvoltare spectaculoasa a pietei de capital, mai ales in conditii de criza. Vedem ca si in Europa, intentia de creare a CMU (Capital Markets Union) nu s-a materializat, dupa ani de straduinte.

10. Care ar fi lectiile pe care trebuie să le învățăm de la această criză în derulare?
Ce trebuie să schimbăm pentru a beneficia de o dezvoltare a economiei pe termen lung, sustenabil și nu forțată prin consum intern?

R: Voi face consideratii generale si ma voi referi si la Romania.

Economiile mai vivace, care investesc mai mult si beneficiaza de inovatie intensa, care au capital uman cu buna calificare si care sunt mai inclusive, vor fi in fata. Ce spun este un truism, dar care merita sa fie repetat. De asemenea si aici intervin lectii ale ultimelor decenii, economiile trebuie sa asigure bunuri publice de baza pentru cetateni, care sustin direct si indirect productia de bunuri private. Este nevoie de institutii solide, de capacitatea de a proteja oamenii de socuri adverse mari. Revin, vedeti, la problema medicala, la schimbarea de clima.

Sistemul economic trebuie sa promoveze spiritul antreprenorial, inovatia, investitiile productive. Este necesar sa se iasa dintr-o capcana a indatorarii, chiar daca este de inteles ce se intampla acum cu deficite bugetare si datorii din cauza pandemiei. Pe cicluri mai lungi (nu ciclul de afaceri) se observa o inclinatie spre indatorare, publica si privata in ultimele decenii; este o alunecare seculara, care a cauzat necazuri si va provoca si in viitor. Rate reale negative la dobanzi nu stim cat vor dura si nici nu vad cum o reprimare financiara generalizata ar fi iesirea din impas pe termen mai lung. Trebuie subliniat ca pietele nu trateaza pe toti la fel...in economia globala nu toti sunt la fel, ceea ce se vede in costul finantarilor.

Este nevoie de mai multa responsabilitate, de etica in conduita afacerilor. Responsabilitatea sociala a corporatiilor nu trebuie sa fie o simpla lozinca. Multi uita ca apostoli ai economie de piata, Adam Smith si John Stuart Mill, au accentuat nevoia de spirit etic in lumea afacerilor. Kenneth Arrow numea valorile morale ca ceea ce unge masinaria economica sa mearga bine. Amartya Sen ne invata in acelasi mod. Jean Tirole ne indeamna sa regasim „economics for the common good” rezonand cu Raghuram Rajan („to save markets and the state we need to rediscover communities), iar Samuel Bowles subliniaza „why incentives are no substitute for good citizens”. Cer iertare ca folosesc formularile lor in engleza. Si as putea continua cu ceea ce domina dezbateri privind capitalismul in ultimii ani. Numai urechi si ochi sa avem, sa nu fim precum soldatul japonez ramas in aceesi lupta la decenii dupa finalul ei...

Daca nu se va schimba functionarea capitalismului, in sensul de a recompensa mai bine munca, vrednicia, onestitatea, in combinatie cu mecanisme care sa tina cont de nevoia de a asigura sanse egale oamenilor, vom vedea o accentuare a tendintelor extremiste, de stanga si de dreapta, care vor ameninta ordinea democratica. Democratia (liberala) nu este garantata de divinitate si istoria a cunoscut cicluri care

arata ca nimic nu poate fi luat drept vesnic. Si mi se pare stupida contrapunerea maniheista „Capitalism vs. Socialism” in conditiile de acum. Nu aceasta este intrebarea de fond, ci ce fel de capitalism vrem, care, ca arhetip, reveleaza o varietate surprinzatoare de variante, desi ai putea considera ca exista o gena comuna.

Din pacate, exista si o confuzie generala, cu mesaje contradictorii, in societati profund divizate si in care parca dispar puncte de legatura, ce sunt necesare in democratie; exista un deficit de incredere in autoritati, in expertiza, peste tot, in conditiile in care, in mod ironic, de la stat se cere „totul”. Am trecut de la paradigma „bancile centrale ca singur actor relevant/ the only game in town” (in timpul crizei financiare), la un Stat caruia i se cere sa revina in forta in economie, in societate, sa protejeze, sa salveze pe toti...Dar bail-out-uri generale nu sunt posibile, fie criza oricat de severa.

Daca ar fi sa trag o linie, statele nordice, ca model social si economic mi se par mai aproape de lumea de maine; am in vedere coabitarea public-privat, colaborarea cetateni-institutii, performanta economica, soliditatea bugetelor publice, atentia fata de relatia om-natura. Cand spun statele nordice ma gandesc la liberalism in mod profund –care defineste crestina-democratia si social-democratia deopotriva, „democratia liberala”.

Acum doua decenii am scris un eseu despre liberalismul secolului XXI si spuneam ca vad o combinatie de liberalism „luminat” (nu libertarianism) cu recuperarea unor precepte legate de ordine, respect fata de traditii si identitate, fiindca este nevoie de ingrediente care sa asigura coeziune sociala, mai ales in vremuri dificile. Este o cale ce cred ca ne poate ajuta sa evitam ca secolul XXI sa fie vizitat de experimente totalitare ca cel precedent .

Ceea ce am spus mai sus este in opinia mea valabil, in larga masura, si pentru Romania. Dar avem si probleme ale noastre: de marit productia de bunuri publice de baza (educatie, sanatate, infrastructura, securitate alimentara), care inseamna si buget public solid, cu venituri mai mari; de intarit institutii si de protejat statul de drept, de a fi loiali proiectului european si aliantei NATO, ceea ce nu inseamna a subestima interese nationale specifice,

Sunt doua cuvinte cheie care vor face diferenta intre economii/societati in viitor, in opinia mea: robustete/rezilianta si echitate (fairness). Prima denota capacitatea de a raspunde la socuri, adaptabilitatea si capacitatea de a invata, de reorganizare; a doua notiune priveste inclusivitatea, functionarea societatii in beneficiul celor mai multi cetateni, pe baza principiului „sanse egale”. Primul concept priveste capacitatea de a rezista la socuri in conditii economice acceptabile; al doilea concept priveste aspecte de decenitate, demnitate, respect intre oameni, un contract social onorat de partile sociale implicate.