

Daniel Dăianu, 19 mai 2020

Repornirea economiilor și „costurile de tranzacție”ⁱ

Pandemia a impus închiderea parțială a economiilor, cu un „efect lacăt”¹ ce înseamnă un declin al activității fără precedent după al doilea război mondial. Numai în țări est europene, după colapsul sistemului comunist, a avut loc o reducere atât de drastică și subită a activității economice, în 1990 – „recesiunea transformațională” cum a numit-o Janos Kornai, mai lovite fiind țările (între care și România) ce au practicat forme foarte rigide ale sistemului până la finele deceniului nouă.

În mod gradual și cu diferențe, în funcție de circumstanțe locale, se încearcă o relaxare a restricțiilor (a închiderii), care să faciliteze o repornire a economiilor -- deși termenul de repornire nu este deplin corect întrucât porțiuni mari din economii (sistemul medical, utilități publice, ramuri industriale, educația fie și online, etc.), nu au fost închise. Dar mobilizarea resurselor, ca într-o economie de război, rămâne o caracteristică a timpului. Elocvent pentru această situație extraordinară este că lupta sanitară implică forțe și logistică militară, de ordine publică.

Cât de brutal a intrat pandemia în viața noastră se vede și dintr-un fapt ai zice minor. La reuniunea economiștilor americani (AEA) din acest an (în ianuarie), a fost prezentată lucrarea „*The economics of viral outbreaks*” a lui Imran Rasul². Dar nu au fost sesiuni extinse și pe tema principală referitoare la criza Covid19. În timp ce acum, numeroase site-uri și publicații sunt pline cu analize privind impactul economic al pandemiei.

1 Daniel Daianu, „Acum este într-adevăr altfel”, CF, 22 martie, a.c.

2 *American Economic Review*, Annual Meetings Proceedings, May, 2020, 265-68.

Cum va fi traiectoria de revenire/repornire este marea întrebare avansându-se diverse litere-scenariu pentru a o descrie. Înainte de a intra într-o analiză succintă a factorilor ce determină, în general, traiectoria, se impun câteva considerații:

- restricțiile nu vor fi eliminate rapid și în totalitate; vor fi practicate norme de distanțare fizică/socială mai mult timp (până la găsirea unui tratament/vaccin eficace), care au impact asupra activității economice și sociale;
- există diferențe între economii în funcție de îngrădirea pandemiei; ciclul epidemic nu este invariabil geografic;
- ciclul epidemic depinde nu numai de viteza de câștigare a imunității (individuale și colective) și de obținerea unui vaccin (tratament); ciclul depinde de respectarea de către persoane, comunități, a regulilor de auto-protecție, de distanțare fizică/socială;
- este posibil să avem mai multe „valuri” în ciclul epidemic;
- teama, precauția vor însoți conduita multora; acest sindrom se adaugă aversiunii față de risc, față de asumarea de investiții în producție, care preceda izbucnirea pandemiei;
- există costuri greu de estimat, cum sunt cele privind procesul educațional (online-ul are efect compensatoriu, dar nu în totalitate; în plus nu toți pot beneficia de online);
- se vor schimba, este de prezumat, obiceiuri, stiluri de viață. Pe de altă parte, viața nu poate fi în întregime online, oricât ar invada-o internetul;
- contează mult ce se întâmplă în ariile economice mari: SUA, zona euro și China. Pachetele de susținere financiară și fiscală din aceste economii condiționează revenirea pe plan mondial.

Cele menționate mai sus sugerează că, deși trimestrul trei din acest an va revela o urcare importantă a activității economice față de cel anterior, panta de revenire nu va fi simetrică; vor fi fluctuații, în funcție de ciclul epidemic.

În cele ce urmează mă refer la „costuri de tranzacție” în condiții de pandemie și impactul asupra economiei, un posibil indicator al costului sanitar și economic al pandemiei, situația în România și alte țări est europene, unele concluzii.

1. „Costuri de tranzacție” în creștere

Mersul revenirii este ilustrat de ceea ce numim „costuri de tranzacție”. În literatura de specialitate³ costurile de tranzacție (*transaction costs*) explică apariția și evoluția firmelor, a interacțiunii între acestea, între sectorul public și cel privat, numitor comun fiind căutarea unei performanțe organizaționale superioare; logica acestor costuri se poate aplica și în relațiile între state. Și când intervin aspecte behaviorale complexe, de „raționalitate limitată” (Herbert Simon), căutarea eficienței mai înalte, reducerea de costuri, eliminarea de redundanțe, domină comportamentul organizațional. Sunt de menționat aici importanța clarificării drepturilor de proprietate (cu implicații pentru costurile litigiilor) și extragerea de rente pe piețe, care este un fapt comun în lumea reală și nu arareori certat cu principiile de etică.

Costurile de tranzacție explică conduita oamenilor și a organizațiilor. Diferența fundamentală față de perioade liniștite, de ameliorare a eficienței (reducere de costuri de tranzacție), este că acum avem un șoc extraordinar, care, cel mai adesea, implică creștere de costuri cu conținut material/financiar și nu numai – deoarece există și costuri de ordin psihologic. Mai departe, sunt afectate preturi. Este de observat că există o variabilitate a costurilor, că ele au o dinamică și că, în timp, vor avea iar o tendință de scădere. Dar pe perioada pandemiei și o bună bucată de timp după, multe costuri rămân mai elevate ca medie decât niveluri *ex-ante*; este de introdus aici și eventualitatea mai multor valuri ale pandemiei.

Șocul pandemic se adaugă la o înclinație preexistentă de a regândi lanțuri de producție globale (*supply chains*) din rațiuni de securitate economică și națională; cu atât mai mult va avea loc un proces de „relocalizare” a unor lanțuri de producție (reexaminarea principiului *just in time*), ce are impact asupra costurilor de producție (și de tranzacție).

Creșterea de costuri, sau imposibilitatea de a face afaceri normale, este copleșitoare pentru unele sectoare, ceea ce va afecta prețuri ale unor servicii și ale unor bunuri; ex: transporturi aeriene, *entertainment*-ul cu spectatori, turism cu mari aglomerări, în general

3 Vezi Oliver Williamson, Douglas North, Armen Alchian, Harvey Leibenstein, Harold Demsetz, Ronald Coase, etc.

oriunde densitatea de persoane este mare. O bună perioadă de timp se poate vorbi în aceste cazuri de „regim de supraviețuire”, care, când intervin interese strategice, poate fi ușurat prin subvenții masive (vezi Air France și KLM, Lufthansa, etc.), chiar preluarea de către stat prin participării.

Costuri de producție/tranzacție cresc oriunde se impun măsuri de siguranță (sănătate), deși asemenea măsuri protejează capitalul principal al unei societăți.

Costuri de tranzacție mai mari conduc adesea la prețuri mai mari. Dar nu neapărat. De pildă, unde se reduc costuri prin telemuncă, unde există marje de profit (antepandemie) semnificative, unde cererea nu scade considerabil, unde se reduc dramatic costuri cu inputuri de bază (vezi prețul la combustibil/țigăi), prețurile nu ar trebui să crească. Salarii, inclusiv ale echipelor de top management, pot să fie renegociate, diminuate.

Este de așteptat că numeroase persoane și firme să economisească, să crească „balante precauționare” (date bancare deja indică acest fenomen). Această economisire nu ajută revenirea pe partea de cerere și se va împleni ca impact cu o rețineră în a face investiții productive. De aceea, intervenția statului în economie poate fi decisivă prin investiții publice de anvergură și susținerea unor sectoare economice, pentru susținerea cererii și ofertei agregate. Dar când „efectul lacăt” este intens stimularea economiei nu poate avea eficacitate.

Intervenția statului în economie depinde de spațiul fiscal și de moneda pe care banca centrală o emite (dacă și cât se pot monetiza deficite). Ideologia este lăsată de o parte și guverne, indiferent de culoare politică, se implică puternic în economie – inclusiv prin considerarea de participării în companii (o extindere a ceea ce s-a produs în Marea Recesiune, cu naționalizări parțiale în industria financiară).

Când nu se văd în dinamica prețurilor, costuri de tranzacție crescute implică diminuări de câștiguri nete, pierderi efective, sau sunt cuprinse în deficite bugetare mai mari (în datorii publice crescute), generate de implicarea statelor în economie pentru a proteja persoane intrate în șomaj și pentru a susține afaceri.

2. Un indicator al „nenorocirii pandemice”

Costurile economice ale „închiderii” trebuie judecate împreună cu erodarea capitalului uman din cauza virusului -- pierderi de vieți omenești și îmbolnăviri. Cu decenii în urmă, Arthur Okun a propus un „indicator al nefericirii” (*misery index*), ce aduce laolaltă impactul șomajului cu cel al inflației. Se poate imagina o funcție/indicator analog ce include ca argumente costul sanitar în sine al pandemiei, (C_s), măsurabil prin numărul de decese și îmbolnăviri -- stocul de capital uman diminuat⁴) și costul economic, (C_e), al efortului de combatere a pandemiei (costul *lockdown*-ului) obiectivul fiind de a le limita, adică de a minimiza funcția $\min(C) = C(C_s, C_e)$. Judecata ar porni de la resursele pe care le are o societate. Trebuie spus însă că cele două variabile, C_s și C_e , nu sunt independente între ele. Dacă nu ai resurse adecvate, nu poți lupta eficace contra Covid19, deci C_s depinde de starea economiei (nu poți avea un *lockdown* nesfârșit), $C_s = C_s(C_e)$; și invers, $C_e = C_e(C_s)$, economia depinde de eficacitatea luptei contra Covid19. Există prin urmare un trade-off între cele două variabile, oricât de cinic ar suna un raționament de „optimizare” în asemenea condiții. De aceea, guvernele operează cu faze în acest război: într-o formă simplificată, închiderea parțială în etapa I și deschidere, repornire graduală în etapa a II-a. În fapt, poate exista varietate în aplicarea fazelor în funcție de evoluția pandemiei și judecăți subiective, chiar dacă opiniile experților – medici și economiști – sunt considerate în algoritmii de decizie.

Mai sus, sunt menționate costurile crizei pe cele două dimensiuni. Se poate reformula raționamentul văzând sănătatea și securitatea economică ca două bunuri publice, ce trebuie să fie o grijă permanentă a guvernelor și o coordonată cheie pentru regândirea funcționării economiei după pandemie. Ambele bunuri publice pot fi vizualizate printr-o funcție de producție, P , ce pune în relație resursele societății cu satisfacerea celor două obiective, $\max P(S, PIB)$, unde S privește sănătatea oamenilor, iar PIB este nivelul activității economice ca măsură a robusteții sistemului (desigur, PIB este numai o dimensiune a gradului de robustețe/reziliență). Și aici este de sesizat relația între cele două variabile, fiindcă PIB depinde

⁴ Diminuarea este directă și indirectă, calea a două fiind rezultatul unei suprasolicitări a sistemului medical care face că anumite nevoi (nelegate de Covid19) să nu poată fi satisfăcute cum se cuvine.

de sănătatea oamenilor și viceversa (sănătatea, ca sector public, are nevoie de resurse). Calitatea politicilor publice este de examinat din această perspectivă.

Revin la problema ciclului epidemic care depinde de conduita oamenilor, de respectarea regulilor de distanțare fizică, care capătă o valoare duală: sanitară (la nivel individual și comunitar) și economică (fără oameni sănătoși este greu de susținut activitatea economică).

Că să rezumăm: presiunea de a crește prețuri, din cauza unor costuri de tranzacție mărite, este de pus în relație cu cererea pe piață (ce poate fi letargică din cauza economisirii crescute), cu sprijinul guvernamental (subvenții, ce moderează impulsul de a crește prețuri), diversificarea producției (dependentă de un singur produs la care cererea scade dramatic poate fi nimicitoare), existența unor rezerve care să asigure robustețe la șocul pandemic, posibilitatea de diminuare a costurilor (*cost-cutting*). Costuri de tranzacție mărite echivalează cu un șoc pe partea de ofertă, ce se poate materializa în prețuri mai mari.

Și ciclul epidemic, ca interacțiune între politici publice și conduite ale oamenilor și organizațiilor (firmelor), poate fi gândit prin prisma dinamicii costurilor de tranzacție.

3. Impact asupra economiei

Există firme și persoane câștigătoare ale acestor vremuri, cele care își axează activitatea pe telemuncă (nu întâmpină constrângeri legate de restricțiile de distanțare fizică) și care oferă servicii și produse cerute (ex: alimente de bază și servicii publice). De altfel, telemunca, este un câștigător al șocului pandemic.

Vom asista probabil la „reinginerii” (nu financiare...) în domeniul corporatist și chiar în sectorul public, de amploare. Se impune și o reevaluare a modelelor de risc, cum a fost necesar după criza financiară; sunt de considerat aici și riscurile ce decurg din schimbarea de climă. Modele de risc indică costurile diverselor decizii la nivel organizațional; dacă modelele de risc nu sunt adecvate deciziile pot fi eronate, pot mări riscuri sistemice (a se vedea dezbateră după 2009 privind reglementări în industria financiară).

Privind modelele de risc se poate vorbi de un trade-off între „performanța” definită pe termen scurt (ce frecvent nu ține cont de riscuri sistemice și beneficii/costuri inter-temporale) și robustețe, reziliența unei organizații/sistem. În mod tradițional, eficiența pe termen scurt este judecată de burse, ce sunt obsedate de câștiguri rapide. De aceea se impun, de exemplu, reglementări în industria financiară, care să țină cont de riscuri sistemice ca și de eventuale acte fraudulente. Fiindcă pentru societate, ce contează în mod esențial sunt costuri pe termen mediu și mai lung. Aceste costuri trebuie să fie asumate în prețurile instrumentelor de asigurare (desigur, nu cum au făcut companii de asigurări în anii premergători Marii Recesiuni). Asigurările, văzute drept costuri de tranzacție, vor fi probabil mai scumpe dată fiind multiplicarea evenimentelor extreme.

Este de imaginat un nou „New Deal” în economii avansate, cum a inițiat în SUA administrația Franklyn Delano Roosevelt după Marea Depresiune (1929-1933). Desigur, adaptat la condițiile și nevoile de acum, la nevoia de a putea preveni/atenua șocuri pandemice, efecte ale schimbării de climă. Planul de redresare, avut în vedere de instituțiile europene, poate fi văzut ca un New Deal dacă va avea consistența și suflu în timp.

Va fi afectat PIB-ul potențial de această criză pandemică? Probabil da, deoarece forța de muncă disponibilizată nu își va găsi utilizare imediată și recalificarea nu va fi ușoară pentru toți; efectul de *hysteresis* (prelungirea unor efecte considerate temporare) se va simți. Incertitudini majore vor afecta și ele PIB-ul potențial pe filiera investițiilor. Este probabil ca problematica socială să fie mai acută în nu puține state, ceea ce va pune presiune majoră pe bugete publice. Economii avansate erau oricum cu potențial de creștere diminuat de o „stagnare seculară”, ce a fost accentuată de Marea Recesiune – creștere economică mai mică din cauza demografiei și a unei dinamici scăzute a productivității.

Îndatorarea crescută din cauza pandemiei, chiar dacă vom trăi ani în șir cu rate de politică monetară negative în termeni reali, va deveni o preocupare pentru nu puține țări – inclusiv în zona euro. Fiindcă rate de politică monetară negative nu se traduc automat în costuri cu serviciul datoriei negative în termeni reali; ratinguri suverane diferite explică costuri ale serviciului diferite.

4. România, economiile est europene

Economiile est-europene își pot reveni mai ușor putând beneficia și de eventuala relocalizare a unor activități din Asia. Dar și pentru ele potențialul de creștere va fi afectat negativ, chiar dacă acesta va rămâne considerabil superior celui din economiile avansate din UE. Trebuie remarcat că reîntoarcerea unor lucrători din străinătate poate crește PIB-ul potențial și echilibra piața muncii în Est pe termen mediu.

Dacă UE va adopta un program de redresare de amploare, prin dublarea bugetului comun, România și alte state est-europene vor putea să consolideze infrastructura de bază și să dezvolte sectoare cheie (precum agrobusiness-ul, care are nevoie la noi de amenajare a teritoriului, de sistem de irigații). Dar este esențial ca Planul să se adreseze tuturor statelor, chiar dacă sunt țări ce au suferit enorm în această criză (încă neterminată) și care vor fi probabil susținute puternic.

Traectoria repornirii în România depinde de cum ne vom descurca cu finanțarea economiei în 2020, de măsuri concrete de sprijinire a economiei și de cum vom fructifica bugetul crescut al UE în anii ce vin; repornirea depinde și de refacerea lanțurilor de producție în Europa.

Privind finanțarea economiei în 2020, multe depind de măsuri care să asigure finanțatorii că situația poate fi ținută sub control – fiindcă, este de repetat, deși regulile fiscale au fost suspendate în UE, nu înseamnă că ne putem împrumuta după vrere. De măsuri credibile pe plan bugetar depinde costul finanțării. Acest cost depinde și de un mix adecvat de politici macroeconomice, care nu trebuie să subestimeze vulnerabilitățile economiei – deficite mari ca handicap de pornire, grad semnificativ de euroizare, buget public fragil, cu venituri proprii foarte joase. În acest context, o relaxare excesivă a politicii monetare ar face rău, ar putea cauza un atac intern pe leu, o destabilizare a economiei.

În literatura de specialitate este cunoscută „imposibila trinitate”, care spune că nu poți avea concomitent stabilitate a cursului, mișcări libere de capital și politică monetară autonomă; la cel puțin unul dintre cele trei deziderate ar trebui să se renunțe (cum este în zona euro cu

politică monetară comună). În economiile emergente, de aceea se practică flotarea controlată a cursului (preferându-se o stabilitate cât de cât a cursului) și se încearcă descurajarea capitalurilor speculative, inclusiv prin măsuri macroprudențiale. Cu atât mai mult un deficit bugetar mare poate fi o lovitură letală pentru stabilitatea economiei când finanțarea este problematică – am putea vorbi de o „cuaternitate imposibilă” pornind de la ceea ce unii clamează ca fiind necesar pentru a combate criza de acum: reducere drastică de dobânzi (rată de politică monetară) și injecții de lichiditate, deficite mult crescute prin cheltuieli sporite și facilități fiscale concomitent cu prezumarea finanțării fără probleme a deficitelor (mișcarea capitalului) și stabilitatea cursului. O imposibilitate „la pătrat”... ai zice.

Un diferențial de randament (dobânzi) corespunzător ajută stabilitatea leului. Iar intervenții ale BNR pe piața financiară internă o pot fluidiza și pot ușura finanțarea bugetului public; reducerea ratei de politică monetară trebuie să fie cu mare grijă calibrată. Ne plac sau nu piețele financiare, nu poți să nu ții cont de ele, de cei care, în căutarea de randament, sunt gata să atace pe oricine care este cu garda joasă, sau mai vulnerabil. În 2020 trebuie să asigurăm finanțarea economiei fără șocuri, pentru a putea să ducem războiul sanitar cât se poate de bine, în condiții extrem de vitrege.

Anul 2021 poate aduce operaționalizarea unei regândiri a modelului de dezvoltare, care să pună accent pe robustețe, pe rădăcini autohtone mai viguroase în economie; să avem mai mult în vedere sănătatea populației și securitatea alimentară (ce nu se poate bizui prevalent pe importuri, mai ales când ai acasă un pământ generos), să nu ezităm să aplicăm măsuri de promovare a unor avantaje competitive (de politică industrială). Nu putem lăsa totul în grija *Pieței Unice*. 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. Toate acestea reclamă un buget public solid, venituri fiscale sporite.

Oricum, nu de clișee avem nevoie, ci de politici publice inteligente și concrete. De pildă, o bancă promoțională (de dezvoltare) este necesară în România și este de notat resuscitarea ideii unui Fond Național de Dezvoltare (după modelul polonez). Pe termen scurt trebuie găsite soluții la un eventual blocaj al creditului furnizor (comercial) în economie. Se poate mări frontul

de lucru în investiții în infrastructură, cu efectele conexe de antrenare, se poate sprijini mai mult producția agricolă internă (inclusiv constituirea de stocuri de rezervă mai mari). Este de salutat reluarea producției la cei doi mari producători auto, care arată că se redeschid lanțuri de producție, cu efecte de antrenare majore în economia internă.

Admițând ca Planul european de redresare va fi în jur de 1 trilion euro, România ar putea beneficia de cca 16 miliarde euro dacă se va ține cont de ponderea PIB-ului românesc, ce este de cca 1,6% din cel al UE (deși este de lămurit cât ar fi granturi -- cum propun Berlin și Paris, cu schema de peste 500 miliarde euro, și cât împrumuturi). Asemenea fonduri ar fi peste resursele deja programate prin MFF (cadrul financiar multianual, fie el neconvenit încă de instituțiile europene), care ar fi peste 30 miliarde euro în cazul României. În total ar fi 45-50 miliarde în următorii 7 ani, din care cca 20-25 miliarde ar putea fi disponibili în perioada 2021-2023 – adică 3,5- 4% din PIB pe an în medie. O sumă considerabilă pentru investiții publice și alte programe care să facă economia mai robustă. Deoarece la fonduri europene am adăuga și resurse naționale din bugetul public. Astfel s-ar putea ajunge la cca 7% din PIB pentru investiții publice, de la media de 4-4,5% (resurse proprii bugetare și fonduri europene) în ultimii ani. Și bineînțeles ar mai fi investiții private.

Dar importă mult ca Planul european de redresare să nu se adreseze ai mult decat disproporționat țărilor din zona euro, să nu fie un fel de „bailout” camuflat pentru economii din zona euro -- aceasta nu numai deoarece toate statele din UE vor sta în spatele emisiunii de obligațiuni care să finanțeze Planul. Pentru că și România suferă mult în această criză având și puteri bugetare proprii foarte limitate.

În toate statele europene, chestiunea „distribuirii poverii” este proeminentă pentru politica publică; este vorba de relația între stat și cetățean, între firme și stat, între firme, între grupuri sociale. Criza pandemiei va lăsa datorii publice mai mari și presiuni crescute pe bugete publice. Tensiuni vor crește în societate dacă ceea ce numim „echitate”, justiție socială vor fi percepute ca fiind tot mai deficitare.

În România este necesar un sistem de impozitare mai just (*fair*), pentru a permite bugetului public să ofere bunuri publice esențiale și să ajute societatea să fie mai robustă.

Fiindcă șocuri vor mai exista. Un regim fiscal mai just este necesar în condițiile nevoii acute de a crește veniturile bugetare/fiscale, ce sunt extrem de joase în România.

Ieșirea din „*Marele Lockdown*”, repornirea economică depind de „costurile de tranzacție”, care și ele depind de evoluția restricțiilor și mersul epidemiei, de elemente de psihologie individuală și colectivă, de comportamentul de economisire și de investire productivă.

Revenirea la nivelul din 2019 al PIB-ului, va avea loc probabil nu mai devreme de 2022, în multe economii. Dar ar fi un PIB cu schimbări structurale. Economii și bugete vor trebui să se restructureze pentru a fi mai robuste, mai capabile să reziste la șocuri viitoare. Să ne gândim , de pildă, la schimbarea de climă care este un pericol existențial.

Mersul economiilor va fi grevat de mari incertitudini, chiar dacă găsierea unui vaccin ar declanșa un *Rebound* semnificativ; sunt și alte pericole ce reclamă schimbări în economie și societate, în bugete publice și cele ale firmelor, în bugete ale familiilor.

Important este totodată să se evite prăbușirea sistemului multilateral de relații inter-statale, care ar mări foarte mult costuri de tranzacție pe plan internațional, ar conduce la dispute de „care pe care”, ca într-o junglă.

Noroc că în Europa există UE, care este un sistem multilateral regional, în pofida imperfecțiunilor pe care le are și care trebuie să fie remediate.

ⁱ Acest text nu angajează în mod necesar instituțiile cu care autorul este afiliat.