

# INFLUIENȚA CRIZEI ECONOMICE DIN SUA ASUPRA ECONOMIEI REPUBLICII MOLDOVA

**Autori: Natalia CALIN, Svetlana ALBU**

Universitatea Tehnică a Moldovei

**Abstract:** *Criza financiară reprezintă o formă de manifestare a crizelor bancare, cu impactul asupra stabilității financiare și cu ajungere în stare de colaps a infrastructurii financiare în absența intervenției băncii centrale.*

**Cuvinte cheie:** *criză financiară, economie, împrumuturi bancare, credite ipotecare, construcții, cauze.*

Cei mai mulți politicieni și economiști preziceau că finalul crizei economice va fi în anul 2009, cu toate acestea unii politicieni ruși, au estimat durata crizei de circa 5-8 ani. În 2009, previziunile guvernamentale naționale cu privire la efectele crizei asupra economiilor lor, în cele mai multe cazuri, au fost mai optimiste decât economiile altor țări și a lumii în general, deseori menționând sfârșitul crizei la finele anului 2009. În 2011-2012, tot mai mulți economiști vorbesc despre caracterul continuu al crizei. În special s-a subliniat faptul că criza este departe de a trece și continuă să crească. [9]

Dacă ar fi să comparăm modul în care s-au desfășurat evenimentele în timpul scurs de la declanșarea crizei (2007 - 2008) cu modelul lui Minsky, putem constata că “faptele” s-au derulat conform modelului. Astfel, șocul exogen asupra economiei l-a constituit crearea cadrului legislativ favorabil construcției de locuințe personale și clădiri precum și a unui cadru financiar relaxat, care a permis accesul la credite pentru locuințe populației cu venituri mici. Pe acest cadru creat, tot mai multe bănci, fonduri de investiții, societăți de asigurare, au acordat împrumuturi considerabile pentru cumpararea de locuințe unor clienți care nu aveau posibilitatea să-și achite datoriile. [8]

Pe fundalul încurajării creditării ipotecare prin scăderea repetată a ratei dobânzilor de către Federal Reserve, băncile, fondurile de investiții, societățile de asigurare, au fost stimulate să-și mărească profiturile. Acest lucru l-au făcut prin acordarea de împrumuturi (cu dobânda foarte mare) la un număr tot mai mare de clienți cu grad mare de risc. Pentru a se asigura împotriva riscurilor de neîncasare a ratelor, băncile au recurs la vânzarea (profitabilă) împrumuturilor și a dobânzilor sub formă de produse financiare viabile, unor entități financiare specializate în operațiuni cu grad mare de risc (tip hedge). Disponibilitatea excesivă a fondurilor de credit a aruncat multe produse financiare pe piață: credite pentru case individuale, clădiri, terenuri, mașini, cărți de credit.

Domeniul de acțiune s-a extins cu timpul și spre împrumuturile administrațiilor regionale și locale, spre creditele industriale și comerciale. Cu alte cuvinte, este vorba de acea etapa a crizei în care se manifesta iraționalitatea investitorilor. Pe măsură ce bancile, fondurile de investiții, societățile de asigurare nu și-au mai încasat ratele de la clienți, nu și-au mai putut desfășura activitatea și au intrat în faliment. La acest moment se manifestă semnalul de alarmă pe piața creditelor imobiliare. Semnalele au fost percepute ca un pericol de către societățile bancare de tip hedge care cumpăraseră produsele financiare. Acestea au încercat să valorifice titlurile deținute prin vânzare pe piața bursiera. Numarul mare de titluri din domeniul imobiliar apărut pe piața bursiera a determinat scăderea prețului acestora. La sfârșitul anului 2008 au urmat falimentele în lanț, criza creditelor declanșată ca urmare a pierderii de către bănci a capitalului, dar și datorită aplicării de politici prudențiale, de protejare a activelor. [1]

Criza economică mondială din 2008–2012 a început în luna decembrie 2007, moment când pierderea încrederii investitorilor americani în ipotecarea securitizată a condus la o criză de lichidități ce a determinat o injectare substanțială de capital în piețele financiare din partea Rezervei Federale Americane, a Băncii Angliei și a Băncii Centrale Europene. Indicele TED spread (ce descrie riscul de creditare perceput în economia generală) a sărit în iulie 2007, a oscilat vreme de un an și apoi a crescut din nou în septembrie 2008, atingând valoarea record de 4,65% în 10 octombrie 2008. Criza s-a agravat în 2008, întrucât bursele de valori din lume s-au prăbușit și au intrat într-o perioadă de instabilitate acută. [2]

Un număr mare de bănci, creditori și companii de asigurare au dat faliment în săptămânile ce au urmat. Prăbușirea Administrației Federale pentru Locuințe (S.U.A.) este adesea făcută responsabilă pentru producerea crizei. Însă vulnerabilitatea sistemului financiar a fost provocată de contractele și operațiile

financiare complicate și supuse efectului de pârghie, politica monetară a S.U.A. stabilind un preț negliabil pentru credit și astfel favorizând o cotă forte ridicată a efectului de pârghie. [3]

Acceptarea unor dobânzi bancare joase a fost condiționată de creșterea semnificativă a salariului minim impus prin legislație. Administrația **SUA** a emis Fair Minimum Wage Act of 2007 care a intrat în vigoare în 25 mai 2007 și a prevăzut creșterea salariului minim în trei etape: - începând cu 24.07.2007 la 5,85\$ pe oră, - începând cu 24.07.2008 la 6,55\$ pe oră, - începând cu 24.07.2009 la 7,25\$ pe oră.

Același efect poate fi observat și în țările europene, cele mai afectate țări fiind exact acelea care au avut creșteri semnificative ale salariului minim în anii premergători crizei. Cea mai afectată țară de criza economică din U.E. este **Letonia**. Extrem de interesant este că această țară a avut, în anii care au precedat criza, cea mai mare creștere a salariilor minime din Uniunea Europeană: 1) de la 1 ianuarie 2006 salariul minim a devenit 128 Euro pe lună; 2) de la 1 septembrie 2006 - 170 Euro pe lună; 3) de la 1 iulie 2007 - 227 Euro pe lună. Rezultatul acestei creșteri spectaculoase a fost apariția unei crize extrem de puternice cu șomaj ridicat.

Un alt exemplu concludent este **Irlanda**: 1) începând cu 1 ianuarie 2007 salariul minim a crescut de la 7,65 Euro pe oră la 8,30 Euro pe oră; 2) începând cu 1 iulie 2007 salariul minim a crescut la 8,65 Euro pe oră. Consecința a fost creșterea galopantă a șomajului ajungând în scurt timp la 12,8%. **Spania**, de asemenea una dintre țările cu o rată foarte mare a șomajului, atingând un nivel de 20,5% în aprilie 2010, a avut o creștere a salariului minim de la 490 Euro/lună în 2004 la 700 Euro/lună în 2008.

Pe de altă parte, singura țară din U.E. care a intrat în clasamentul țărilor cel mai puțin afectate de criză este **Suedia**, una dintre cele 6 țări europene care nu au un salariu minim. [4]; [5]

Cele mai vulnerabile au fost instituțiile financiare implicate direct în operațiunile de securizare sau operațiunile de creditare ipotecară. Cele mai răsunătoare falimente și preluări cuprind:

- Bear Stearns achiziționată ulterior de către JP Morgan pe baza unui împrumut acordat de Rezerva Federală în valoare de 29 mld. USD (în martie 2008);

- Countrywide Financial Corporation achiziționată ulterior de către Bank of America Corporation (în iunie 2008);

- IndyMac Federal Bank, o bancă de economii federală considerată a fi una dintre cele mai mari căderi a unei bănci din istoria SUA (cu active de 32 mld. USD este pe locul 3 după căderea băncii Continental Illinois National Bank din 1984 având active de 40 mld. USD și căderea băncii American Savings & Loan Association din 1988). Banca a fost declarată în stare de faliment în august 2008 și pusă sub supraveghere de către guvernul american;

- Fannie Mae și Freddie Mac: o instituții financiare controlate de guvern (government sponsored enterprise) și creată în perioada Marii Crize cu portofolii financiare ce acopereau mai mult de jumătate din piața ipotecară americană (12 mld. USD).

- Merrill Lynch: achiziționată de Bank of America Corporation în 5 decembrie 2008 la un preț de 29 USD / acțiune și la o valoare de aproximativ 50 mld. USD (în noiembrie 2007 banca anunța o pierdere de 8.4 mld. USD ca urmare a crizei de pe piața ipotecară iar în iulie 2008 era anunțat al patrulea trimestru cu pierderi importante pentru bancă la o valoare de 4.9 mld. USD);

- Lehman Brothers Holdings Inc: a fost declarată în stare de faliment în 13 septembrie 2008 și vândută parțial către Barclays plc și de către Nomura Holdings (partea asiatică și europeană). Este considerată una dintre cele mai mari căderi ale unei bănci de investiții având în momentul falimentului active de 639 mld. USD, datorii de 613 mld. USD și împrumuturi obligatate de 155 mld. USD. Bancile a fost puse sub supraveghere guvernamentală în septembrie 2008, aceasta fiind considerată cea mai importantă intervenție publică pe piața americană. [6]; [7]

Nu doar instituțiile financiare au început să aibă probleme ci și companii implicate în construcția de locuințe (Derbyshire Building Society, Cheshire Building Society, Barnsley Building Society, Scarborough Building Society) dar și companii din industrie (GM, Crysler).

Republica Moldova la acel moment se părea să nu fie îngrijorată de ceea ce se întâmplă în lume, pledând pentru ideea că la noi există stabilitate și profesionalism. Întrădevăr la acel moment nu am fost afectați de criza financiară, lucru care se explică prin aceea că noi nu utilizăm același sistem creditar ca în țările dezvoltate (CDO, ABS).

Însă după aproape un an și două luni, noi am început să ne confruntăm cu problema lichidității și cu pași foarte înceți a început să scadă cererea la piața imobiliară. Aceasta se explică prin faptul că oamenii care lucrează în străinătate erau deja afectați de criză din țara unde muncesc. Astfel, a fost afectată și piața ipotecară din Moldova, care a condus la stoparea activităților de construcții, la căderea unor companii în incapacitate de plată și abia atunci s-a resimțit și la noi criza financiară.

Numarul companiilor insolvabile nu era prea mare și pornind de la situația creată băncile comerciale din țară au luat o poziție prudentă, care se manifesta prin: selectarea clientului real căruia i se acordă creditul; resursele creditare alocate constituiau 40% din valoare gajului estimat la zi, comparativ cu 60% acordate anterior; creditarea selectivă a persoanelor fizice; cu scopul de a atrage depuneri bănești achitau o dobândă înaltă, uneori exagerată. [10]

Companiile moldovenești au simțit, de asemenea, povara crizei financiare internaționale. Majoritatea companiilor din toate sectoarele au avut de suferit și consideră că situația lor a fost mai rea în ultimul semestru al anului 2009, cu toate că unele companii nu asociază această situație cu criza financiară internațională. Probabil că acest lucru poate fi explicat prin faptul că criza economică din Moldova a fost agravată și de instabilitatea politică. Volumul de bunuri și servicii în prețuri comparabile denotă o dinamică pozitivă deja din 2010 (fig.1 și 2). [11]

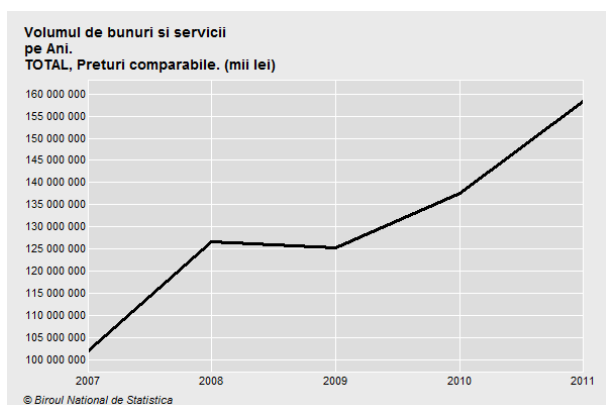


Figura 1. Volumul de bunuri și servicii în perioada 2007 – 2011 (în prețuri comparabile)

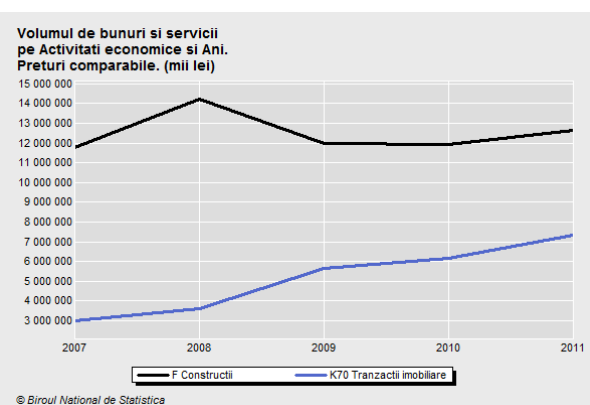


Figura 2. Volumul de bunuri și servicii în domeniul imobiliar (construcții și tranzacții imobiliare)

Cu toate că numărul întreprinderilor private s-a micșorat în perioada 2010-2011 (tab.1), numărul clădirilor date în exploatare s-a modificat neesențial (tab.2). Efectele crizei pot fi observate în baza indicatorului – suprafața clădirilor și numărul clădirilor de locuit nefinisate (tab.2, fig.3). De asemenea, influența crizei este reflectată în volumul investițiilor în activele materiale pe termen lung (fig.4).

Tabelul 1. Numărul organizațiilor de construcții, pe forme de proprietate

XXX	Anii				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Total</b>	<b>1003</b>	<b>1059</b>	<b>1145</b>	<b>1081</b>	<b>1146</b>
din care:					
Privată	884	946	1041	980	1046
Străină	11	10	9	7	11
A întreprinderilor mixte	13	13	16	11	13

Tabelul 2. Darea în folosință a clădirilor

XXX	Anii				
	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Numărul clădirilor – total</b>	<b>2917</b>	<b>2681</b>	<b>2065</b>	<b>1909</b>	<b>2467</b>
din care:					
cu destinație rezidențială	2513	2382	1828	1716	2145
cu destinație nerezidențială	404	299	237	193	322
<b>Suprafața totală a clădirilor, mii m<sup>2</sup></b>	<b>893,3</b>	<b>1018,1</b>	<b>722,0</b>	<b>763,1</b>	<b>850,5</b>
din care:					
cu destinație rezidențială	613,6	725,5	538,7	625,6	621,7
cu destinație nerezidențială	279,7	292,6	183,3	137,5	228,8

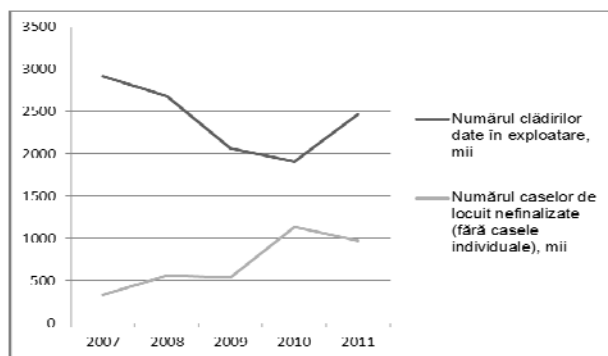


Figura 3. Dinamica clădirilor date în exploatare și celor nefinalizate în perioada 2007 – 2011

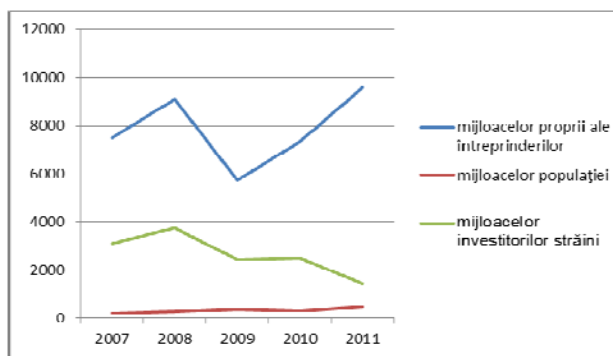


Figura 4. Investiții în active materiale pe termen lung finanțate din contul persoanelor fizice și juridice

## Concluzie

Având în vedere efectele pe care le generează de la o zi la alta, criza financiară actuală nu reprezintă un moft sau un subiect de discuție la modă. Nu este un capriciu al investitorilor sau o situație trecătoare fără urmări demne de luat în considerare.

Evoluția ulterioară a crizei economice în Moldova depinde foarte mult de deciziile adoptate de actuala guvernare, cât și de posibilitatea atragerii de către aceștia a resurselor financiare din exterior (economia țării noastre e dependentă de asistența financiară externă).

## Bibliografie

1. „TED spread spikes in July 2007”, articol publicat în ziarul *Wall Street Journal* (mai 2008)
2. Norris, Floyd. „A New Kind of Bank Run Tests Old Safeguards”, articol publicat în ziarul *The New York Times* (10 august 2007)
3. Elliott, Larry. „Credit crisis – how it all began”, articol publicat în ziarul *The Guardian* (5 august 2008)
4. Reprezentarea indicelui TED spread în ultimii ani, publicată pe site-ul bloomberg.com
5. „Monopoly finance capital and the crisis”, interviu cu John Bellamy Foster publicat în cotidianul *Klassekampen* (Norvegia – 15 octombrie 2008)
6. Arrighi, G. și Silver, B.J. (1999). *Chaos and Governance in the Modern World System*, University of Minnesota Press
7. Muncă, șomaj și asigurări sociale  
[http://ro.wikipedia.org/wiki/criza\\_economic%C4%83\\_mondial%C4%83%\\_din\\_2008%E2%80%932012](http://ro.wikipedia.org/wiki/criza_economic%C4%83_mondial%C4%83%_din_2008%E2%80%932012) (accesat la 19.11.2012)
8. Marea Britanie a decis naționalizarea Northern Rock - Money.ro (accesat la 19.11.2012)
9. Gigantul AIG a fost naționalizat. America este în haos financiar | Ziarul Financiar (accesat la 20.11.2012)
10. [www.statistica.md](http://www.statistica.md) (accesat la 19.11.2012)