

NOUL PROTECȚIONISM ȘI POLITICA DEVALORIZĂRII COMPETITIVE A MONEDELOR: O PERSPECTIVĂ CRITICĂ

COMPETITIVE DEVALUATION IN THE CONTEXT OF TRADE PROTECTIONISM: A CRITICAL APPROACH

Alexandru Butiseacă^{1*} și Ionela Băltătescu²

¹ Universitatea Româno – Americană, București, România

² Institutul de Economie Mondială – Academia Română, București, România

Rezumat

În contextul economic actual, devalorizarea competitivă a devenit o practică comună, deopotrivă în economiile emergente și în cele dezvoltate. Totuși, în pofida popularității mai mult sau mai puțin recente a acestui tip de politică, avantajele economice ale devalorizării competitive sunt doar aparente, implicând costuri enorme pe termen lung, inclusiv pentru statele care își asumă aceste practici. Scopul principal al cercetării de față este acela de a releva consecințele economice și politice ale devalorizării monetare și de a evalua în mod critic teza protecționistă potrivit căreia o țară trebuie să mențină un comerț echilibrat cu toți partenerii săi comerciali. Cercetarea conține de asemenea o analiză succintă a politicilor de devalorizare competitivă aplicate în China. Lucrarea este în principal o cercetare teoretică având atât scopul de a evalua și analiza argumentele existente, cât și de a aduce argumente noi, și de a dezbate exemple și cazuri relevante pentru tema anunțată.

Cuvinte-cheie: comerț internațional, politici comerciale, protecționism, devalorizare competitivă, China

Clasificare JEL: F10, F13, F14

Abstract

In the current economic context, competitive devaluation has become a common practice both in emerging and developed economies. But, despite their relatively recent popularity, the economic advantages of competitive devaluations are only illusory, since these involve huge long-term costs even for the states that resort to such policies. The main purpose of our research is to reveal the economic and political consequences of currency devaluations and to critically assess the protectionist thesis that a country needs to maintain a balanced trade with all its commercial partners. The research also contains a brief analysis of competitive devaluation policies applied by China. The paper is primarily a theoretical research, aiming to refine existing arguments, to bring new arguments, and to discuss relevant examples and cases for the announced topic.

Key words: international trade, trade policy, protectionism, competitive devaluations, China

JEL Classification: F10, F13, F14

* Autor de contact: dr. Alexandru Butiseacă, e-mail: butiseaca@gmail.com. Concluziile cercetării de față au fost publicate în limba engleză în volumul conferinței *Ibima*, ediția 27, mai 2017: *Proceedings of the 27th International Business Information Management Association Conference May 4-5, 2016*, Milan, Italy, pp. 1670-1680.

1. Introducere

În contextul economic actual, devalorizarea competitivă a monedelor este frecvent practică, obiectivul principal al statelor care aplică acest tip de politică comercială fiind cel de încurajare a exporturilor și de reducere a importurilor. Politica devalorizării competitive este unul dintre semnele distinctive ale noului protecționism, curentul de gândire care domină teoria comerțului internațional în prezent. Conform tezei protecționiste, o țară trebuie să mențină un comerț echilibrat cu toți partenerii săi comerciali. Această idee se află în opoziție cu teoria liberului schimb, potrivit căreia deficitele comerciale dintre țări apar în mod natural pe piața liberă și nu reprezintă o situație nedorită *per se*.

Scopul principal al cercetării de față este acela de a releva consecințele economice și politice ale devalorizării monetare, folosind atât argumente teoretice, cât și cazuri și exemple relevante. În prima parte a lucrării, sunt criticate două dintre principalele concepții și teze ale protecționismului comercial: (a) concepția holistă presupusă de calculul balanței de plăți (*i.e.* agregarea tranzacțiilor individuale) și (b) teza conform căreia este necesar ca balanța comercială a unei țări să fie în echilibru sau să înregistreze excedent comercial. Cea de a doua parte a lucrării conține o analiză teoretică a consecințelor, în special pe plan economic, ale politicilor de devalorizare competitivă, în timp ce în a treia parte sunt ilustrate concluziile teoretice, analizând politica devalorizării competitive aplicate în China.

2. Devalorizarea monedei și devalorizarea competitivă

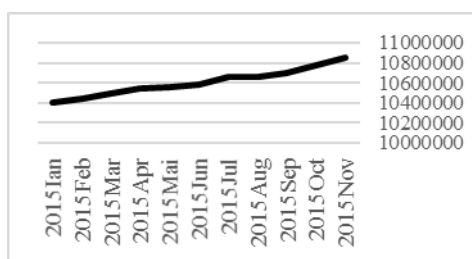
Devalorizarea monetară presupune aplicarea unor politici monetare de către banca centrală a unei țări prin care valoarea monedei locale este, *ceteris paribus*, diminuată în raport cu alte monede externe. Obiectivele devalorizării monetare pot fi multiple: (a) menținerea la un nivel constant a ratelor salariale nominale sau creșterea acestora concomitent cu scăderea salariilor reale; (b) favorizarea debitorilor pe seama creditorilor; (c) încurajarea exporturilor și reducerea importurilor ș.a.m.d. (Mises 2008, pp. 783-784). Prin devalorizarea competitivă a monedei unei țări se urmărește scăderea prețurilor bunurilor și serviciilor ce aparțin firmelor indigene pentru a le face mai atractive pentru străini. Totodată, mărfurile provenite din exterior devin, în urma acestei intervenții, mai scumpe, obținându-se astfel și o restricționare a importurilor.

Primele devalorizări competitive au avut loc în anii '30, în contextul Marii Depresiuni și al abolirii etalonului aur de către Marea Britanie în 1931. Începând cu anii 2000, în special în contextul crizei financiare și economice din 2008, devalorizările competitive au devenit mult mai frecvente, luând forma așa-numitului „război al valutelor” (Lutsyshyn & Rezykova 2013, p. 58). Republica Populară Chineză are una dintre cele mai cunoscute politici de devalorizare a monedei. Încă din anii '80, China și-a lansat strategia mercantilistă a țintirii unui surplus comercial, menținută ulterior pe plan financiar prin devalorizări succesive ale monedei. Lutsyshyn și Rezykova (2013, p. 52) arată că, pe fondul acestor devalorizări

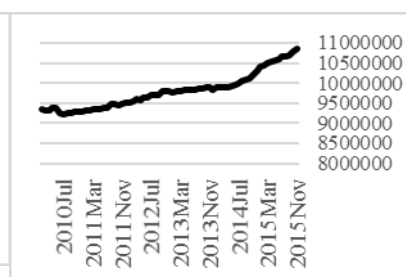
succesive, costul forței de muncă în China a ajuns să fie și de 80 de ori mai scăzut decât în SUA, în timp ce în alte țări în dezvoltare acesta este de 40 de ori mai scăzut decât în SUA.

În anii 2000, majoritatea țărilor în tranziție sau cu economii emergente a recurs la devalorizarea competitivă a monedelor, iar după criza din 2008 au intrat în acest joc al devalorizărilor competitive inclusiv țările dezvoltate. În ianuarie 2015, Banca Centrală Europeană a anunțat implementarea unui program prin care urma să cumpere obligațiuni guvernamentale, dar și active din sectorul privat, în valoare de 60 de miliarde de euro lunar până în septembrie 2016. Din februarie 2015 până în noiembrie 2015, masa monetară (M3) în Zona euro a crescut de la 10.438 miliarde de euro până la 10.850 miliarde de euro (Graficul 1). La nivelul anului 2010, masa monetară (M3) în Zona euro era de aproximativ 9.290 miliarde de euro (Graficul 2). Se poate spune că decizia Băncii Centrale Europene se înscrie în aceeași logică a devalorizărilor competitive, având în vedere că printr-o astfel de măsură s-a urmărit și se urmărește, printre altele, impulsivarea exporturilor, în condițiile în care multe dintre economiile UE se află în stagnare sau recesiune economică.

Graficul 1: Evoluția masei monetare (M3) în Zona euro, 2015 (milioane de euro)



Graficul 2: Evoluția masei monetare (M3) în Zona euro, 2010-2015 (milioane de euro)



Sursa: European Central Bank (2015).

3. Retorica noului protecționism: o perspectivă critică

Teza principală a noului protecționism, inspirată de teoriile de tip mercantilist, este că o situație solidă a comerțului unei țări se reflectă într-o balanță comercială echilibrată, iar pentru ca țara respectivă să dispună de o situație economică favorabilă, este nevoie ca aceasta să fie „înclinată” către exporturi. În caz contrar, ar fi necesare „ajustări” prin mijloace protecționiste. Mercantilismul avea încapsulat, ca principală temere și preocupare, eliminarea sau diminuarea consumului de bunuri și servicii provenite din afara țării care se situau, conform statisticii balanței comerciale, peste nivelul exporturilor înregistrate. Presupunerea implicită, conform schemei comerțului echilibrat, era că drepturile indivizilor de a consuma, cumpăra, investi etc. trebuie limitate.

În această secțiune ne propunem să evidențiem două dintre presupuzițiile și tezele care stau la baza retoricii noului protecționism: (1) presupuziția holistă implicită în calculul balanței de plăți (*i.e.* agregarea tranzacțiilor individuale), precum și (2) teza potrivit căreia balanța comercială a unei țări trebuie să fie în echilibru sau să înregistreze surplusuri.

1. Prima presupuziție se referă la problema agregării și înregistrării în balanța de plăți a tranzacțiilor individuale. Plecând de la principiul individualismului metodologic, considerăm că statisticile legate de balanța de plăți sunt cu atât mai semnificative cu cât relevă mai elocvent situația indivizilor care efectuează schimburi pe piață. În fond, cei care inițiază și duc la bun sfârșit orice activitate legată de exporturi sau importuri sunt indivizii și nu entități abstracte de tipul economiilor naționale. Principala problemă este cea legată de agregarea unor date neomogene, care, în sine, au sens doar privite din perspectiva individului care acționează. Spre exemplu, în balanța comercială a unei țări se înregistrează la un nivel agregat intrări și ieșiri de bunuri și servicii fără să se țină seama că unii indivizi „își derivă veniturile din vânzarea de bunuri tangibile în interior și ies în exterior în calitate de consumatori, total sau parțial, sau că unii agenți cumpără factori de producție din exterior și îi vând în interior, în exterior sau o combinație între cele două” (Spiridon, p. 63). De asemenea, înregistrarea la nivel agregat a bunurilor și serviciilor nu ține seama de faptul că individul importă într-o anumită perioadă relevantă pentru el, dar care nu coincide neapărat cu perioada presupusă în balanța comercială națională (anul calendaristic). Nu în ultimul rând, la nivel agregat nu contează dacă persoanele angajate în schimb sunt sau nu în câștig, tranzacțiile fiind evaluate în funcție de contribuția la creșterea sau diminuarea deficitului comercial. Prin urmare, cercetând problema prin vizorul principiului individualismului metodologic și aducând astfel discuția despre deficite și balanțe la nivelul individului care acționează, devine limpede că este hazardată afirmația potrivit căreia balanța comercială este nefavorabilă pentru că a înregistrat un deficit, indiferent dacă pentru indivizii implicați schimburile sunt mutual avantajoase și reprezintă o modalitate prin care și-au îmbunătățit situația. Așadar, fără a lua în considerare dacă tranzacțiile internaționale respective sunt reciproc avantajoase pentru părțile implicate în schimburile reale, afirmațiile potrivit cărora balanța comercială a unei țări este nefavorabilă deoarece importurile depășesc exporturile sunt fie irelevante, fie induc în eroare.

2. Cea de-a doua presupuziție este că exporturile unei țări trebuie să depășească importurile, asumându-se că balanța comercială a unei țări este „nefavorabilă” atunci când este înregistrat un deficit al contului curent.

În primul rând, există o serie de probleme legate de metodologia prin care se calculează în mod obișnuit deficitul sau excedentul de cont curent.¹ Spre exemplu, în calculul contului curent nu sunt incluse vânzările de active financiare, acestea fiind înregistrate separat, în contul de capital. În cazul în care se înregistrează un deficit de cont curent, conform retoricii protecționiste se apreciază că balanța comercială este „nefavorabilă”. În fond, însă, deficitul de cont curent este contrabalansat de un surplus al contului de capital (Irwin, 2009, p. 138). Se presupune în mod nejustificat că deficitul de cont curent este nedezirabil, fără a lua în calcul surplusul contului de capital. La urma urmei, deficitul de cont

¹ Dar, probabil că o claritate mai mare nu ar fi tocmai bine-venită la nivel politic, fiind de mult mai mare folos păstrarea unui grad ridicat de confuzie și complexitate, dacă avem în vedere sugestia lui Paul Heyne că deficitele comerciale sunt de fapt redutabile arme politice, iar lipsa clarității în ceea ce le privește (provenită foarte mult din agregare) e un bun pretext pentru a încălci și mai mult lucrurile (Heyne, 1983, p. 711).

curent al unei țări reflectă o cerere mai mare pentru bunuri și servicii externe a țării autohtone, comparativ cu o cerere externă mai redusă pentru bunurile și serviciile autohtone; în timp ce surplusul contului de capital este generat prin cererea mai mare a investitorilor străini pentru active financiare autohtone, comparativ cu cererea mai mică a investitorilor autohtoni pentru active financiare externe. Un exemplu relevant este cazul economiilor autarhice sau izolate, care, în mod evident, nu au înregistrat niciun fel de deficit comercial, dar despre ai căror cetățeni nu se poate spune că se bucură de prosperitate economică. Iată de ce economiștii adesea avertizează că „o focalizare intensă asupra unor seturi de date – a agregatelor în sine – s-ar putea să ne facă să pierdem din vedere unele informații specifice, adesea eterogene, pe care decidenții individuali le folosesc pentru coordonarea planurilor și proiectelor lor de zi cu zi.” (Heyne *et al.* 2011, p. 368).

În al doilea rând, să ne întoarcem la fundamente și să analizăm, tot prin prisma individualismului metodologic, această teză, potrivit căreia deficitele de cont curent sunt indezirabile. Așa cum o persoană nu poate produce totul de una singură, nicio țară nu se poate specializa în toate tipurile de activități economice, schimbul comercial atât interpersonal, cât și între țări fiind deci necesar. Este evident că achiziționarea de bunuri și servicii ieftine din afara granițelor nu poate fi considerată un dezavantaj, deși interpretarea protecționistă a statisticii comerțului internațional tocmai acest lucru ne indică. Situația unei persoane care ar fi constrânsă să nu aibă schimburi cu „lumea exterioară”, sau numai în cadrul anumitor restricții, nu ar putea fi considerată tocmai una „favorabilă” sau „echilibrată”. Un deficit bilateral, ca de exemplu deficitul țării A față de țara B, nu înseamnă nimic altceva decât că persoanele din țara A (pe fondul unei puteri de cumpărare mai ridicate a monedei autohtone, spre exemplu) au cumpărat mai multe bunuri și servicii de la persoanele din țara B, pe perioada unui an. Cei din țara A dețin bunurile și serviciile dorite, iar ceilalți din țara B dețin valuta. Plățile au fost sau vor fi făcute. Nu rezultă că ar fi ceva de echilibrat. În mod obișnuit, se apelează la restricționarea importurilor prin impunerea de taxe vamale care au efectele nefavorabile cunoscute, fără însă ca aceasta să aducă beneficiile scontate în planul echilibrării balanței comerciale. Taxele vamale afectează profitabilitatea anumitor importuri, ceea ce conduce la o scădere a volumului de bunuri și servicii importate, însă lucrurile se opresc aici, în sensul că „doar în manuale” exporturile rămân neafectate. Exportatorii se află în continuare în posesia valutei pe care doresc să o cheltuiască. „Indiferent dacă aceasta va fi cheltuită pe alte importuri sau pe bunuri autohtone, rezultatul va fi același: importuri la niveluri comparabile sau exporturi diminuate” (Spiridon, p. 118). Altfel spus, *ceteris paribus*, decizia de a reduce importurile, conduce implicit la o reducere a exporturilor viitoare. De asemenea, decizia de a crește exporturile duce implicit la o creștere a importurilor viitoare (Hazlitt, 2008, p. 69). În fapt, prin admiterea importurilor se deschide posibilitatea de a face ulterior exporturi, iar prin limitarea acestora se va reduce numai decît această posibilitate. Valuta primită de către țara exportatoare va fi utilizată în cele din urmă de exportatori sau de către cei interesați din țara exportatorului (ori de către cei din alte țări unde exportatorul a cheltuit acea valută), în scopul cumpărării de bunuri sau servicii din țara importatorului. Prin urmare, ideea

potrivit căreia prosperitatea individuală sau prosperitatea unei țări depind de menținerea unei balanțe comerciale echilibrate, sau excedentare, nu are justificare pe plan economic.

În al treilea rând, alte două lucruri importante care ar trebui luate în calcul atunci când se fac aprecieri cu privire la dezirabilitatea reducerii deficitului comercial sunt următoarele: (a) în realitate, schimburile nu se petrec conform modelelor economice doar între două națiuni, ci sunt multilaterale; și (b) dimensiunea țărilor în termeni de populație, implicate în schimb, contează: chiar dacă ambele țări tranzacționează aceleași cantități de produse pe cap de locuitor, va exista un deficit comercial pentru țara cu mai puțini locuitori. Astfel, în pofida deficitului comercial înregistrat de țara cu un număr mai mic de locuitori, ambele țări beneficiază de pe urma comerțului voluntar chiar dacă există un deficit comercial (Mcgee, 1996).

Prin urmare, putem concluziona că deficitele comerciale dintre țări apar în mod natural pe piața liberă și nu reprezintă o situație nedorită *per se*. Cu toate acestea, există cazuri, mai ales de când devalorizările competitive au devenit o practică curentă, în care deficitele comerciale se produc tocmai din cauza diferitelor tipuri de intervenție a autorităților unei țări, cum ar fi devalorizările competitive și manipularea cursului de schimb. În astfel de cazuri, măsurile protecționiste ulterioare nu fac decât să înrăutățească lucrurile, singura soluție acceptabilă rămânând abandonarea politicilor de devalorizare competitivă care au provocat deficite comerciale persistente între țări.

4. Consecințele economice și politice ale devalorizării monetare

4.1 Avantajele economice iluzorii ale devalorizării monetare

Ce se întâmplă dacă unele țări intervin pe plan economic pentru a stimula exporturile prin devalorizare monetară? Sunt avantajate economic în vreun fel dacă aplică astfel de politici?

Ludwig von Mises (2008, p. 785) arată că „mult trâmbițatele avantaje” asigurate de devalorizarea monedelor în sfera comerțului extern și a turismului rezultă în întregime din faptul că ajustarea prețurilor și a ratelor salariale interne la noua stare de lucruri creată prin devalorizare necesită un interval de timp, și, până când acest proces de ajustare nu este finalizat, exporturile sunt încurajate, iar importurile sunt descurajate. Dar, în esență, în acest interval de timp necesar ajustării, cetățenii din țara care practică devalorizarea monedei primesc mai puțin în schimbul lucrurilor pe care le vând în străinătate și plătesc mai mult pentru bunurile exportate de către țările care nu își devalorizează moneda. Deși acest efect apare ca un beneficiu în ochii celor pentru care balanța comercială este etalonul bunăstării naționale, în realitate cetățenii țării care practică devalorizarea monetară au de pierdut. Concret, dacă Marea Britanie practică devalorizarea competitivă, cetățeanul britanic trebuie să exporte mai multe bunuri englezești pentru a putea importa aceeași cantitate de ceai, pe care o primea înainte de devalorizare în schimbul unei cantități mai mici de bunuri exportate (Mises 2008, p. 791).

În urma devalorizării monetare, bunurile și serviciile indigene se ieftinesc pentru consumatorii străini, care pot cumpăra cu aceeași unitate monetară mai mult din valuta țării care a apelat la devalorizare. Mai exact, din devalorizarea monedei locale populația nu are de câștigat, contribuabilii finanțând consumul cetățenilor din țările importatoare, care sunt, în fond, singurii care au de câștigat din această politică. Aparent, exportatorii din țările care practică devalorizarea monetară sunt și ei privilegiați. Într-adevăr, o parte dintre exportatori pot avea, temporar, profituri mai mari prin creșterea cererii externe pentru bunurile și serviciile pe care le oferă, dar acest lucru este valabil doar în intervalul de timp în care ajustarea prețurilor și a ratelor salariale nu s-a finalizat pe piața internă. Odată ce aceste ajustări s-au produs, profiturile exportatorilor se reduc sau dispar, iar pe termen lung exportatorii pot înregistra pierderi și chiar falimente dacă nu anticipează corect ajustările care au loc pe piață la nivelul prețurilor relative și al salariilor în urma devalorizării monedei. Totodată, scăderea puterii de cumpărare a monedei locale va afecta în cele din urmă veniturile tuturor agenților de pe piața internă, inclusiv pe cele ale exportatorilor, iar dacă devalorizarea monetară are loc prin metoda expansiunii creditului, se poate pune în mișcare ciclul economic cu toate efectele sale nedorite. În orice caz, devalorizarea competitivă (cu scopul stimulării exporturilor și reducerii importurilor), în orice fel s-ar produce, reprezintă o formă de subvenționare a exporturilor suportată, în fond, de cetățenii țării care o aplică.

4.2 Sporirea haosului calculațional și efectul Ratchet

Devalorizările competitive pot avea loc prin diverse metode. Nu ne propunem să facem o taxonomie completă a metodelor și tehnicilor prin care băncile centrale realizează devalorizarea competitivă, dar ne vom concentra pe câteva exemple, explicând efectele în plan economic și politic ale acestora. Astfel, două dintre cele mai cunoscute metode de devalorizare a monedei prin intermediul acțiunilor băncilor centrale sunt următoarele: (a) creșterea ofertei monedei locale (injecție monetară) și, concomitent, cumpărarea de valută; (b) operațiuni pe piața liberă: cumpărarea de către banca centrală de titluri guvernamentale și alte tipuri de active, fapt ce conduce la fenomenul expansiunii creditului.

Ambele metode de devalorizare a monedei au efecte negative pe plan economic, social și politic, însă inflația generată prin expansiunea creditului poate include printre alte diferite consecințe, sporirea haosului calculațional și ciclul economic. Efectele dezastruoase ale inflației generate de creșterea artificială a masei monetare sunt reliefate, de exemplu, de Ludwig von Mises (1998, pp. 35-39) și G. Hülsmann (2008, pp.175-178): (1) avantajarea debitorilor și dezavantajarea creditorilor; (2) reducerea puterii de cumpărare a unității monetare sub nivelul celui care ar exista în condiții de piață liberă; (3) câștiguri mari pentru primii beneficiari ai intrării de monedă nouă pe piață în dauna tuturor celorlalți agenți (*i.e.* efectul Cantillon). Spre exemplu, dacă banii noi intrați pe piață merg spre producătorii de armament, antreprenorii și muncitorii din aceste industrii vor fi primii care vor obține câștiguri de pe urma inflației. Toți ceilalți antreprenori și angajații lor care se vor confrunta cu creșteri ale prețurilor bunurilor și serviciilor pe piață vor suferi pierderi până când prețurile

propriilor produse vor crește (Mises 1998, p. 36). Pe un efect de acest tip se bazează și politica de stimulare a exporturilor și de descurajare a importurilor prin devalorizarea monedei interne, observă Mises (1998, p. 36): exportatorii sunt avantajați pe termen scurt în intervalul de timp necesar ajustării prețurilor și ratelor salariale pe piață. Când prețurile tuturor celorlalte bunuri și servicii cresc, avantajele exportatorilor dispar.

Dacă, în schimb, devalorizarea monedei este generată prin mecanismul expansiunii creditului, pe lista consecințelor posibile se adaugă ciclul economic și sporirea haosului calculațional.

Potrivit teoriei austriece a ciclului economic, expansiunea creditului este o condiție care conduce la apariția etapelor de *boom* și *bust* ale ciclului economic, dacă efectele sale asupra prețurilor relative pe piață nu sunt anticipate de antreprenori. Ludwig von Mises (1998, p. 39) și M. N. Rothbard (2000, pp. 3-36) au analizat cauzele direcționării greșite a investițiilor pe piață și arată că acestea apar în contextul expansiunii creditului, în condițiile scăderii artificiale a ratei dobânzii creditelor bancare. Expansiunea creditului nu produce *per se* mai multă bogăție și mai multe bunuri, ci introduce o sursă de eroare în calculele antreprenorilor, care evaluează greșit profitabilitatea unor investiții. Pe fondul scăderii artificiale a ratei dobânzii la împrumuturi, antreprenorii licitează pentru mijloace de producție și forță de muncă, supraevaluând profitabilitatea investițiilor pe care le fac. Aceasta este etapa de *boom* economic sau de formare a bulei speculative. În momentul în care, mai devreme sau mai târziu, rata dobânzii se reșază la punctul în care exprimă diferența reală (a pieței) dintre valoarea bunurilor prezente în raport cu cele viitoare, apare procesul de ajustare și lichidare a investițiilor greșit direcționate. Aceasta este etapa de *bust*, sau de spargere a bulei speculative, fiind de regulă însoțită de falimente și creșterea șomajului. În cazul în care expansiunea creditului este direcționată către exportatori (credite avantajoase pentru exportatori, de exemplu) este posibil ca bula speculativă să se formeze în domeniul producției pentru export, generând direcționarea greșită a investițiilor și implicit pierderi, falimente și irosirea resurselor utilizate în producția bunurilor pentru export și în toate domeniile conexe.

Concret, prin procesul expansiunii creditului se creează stimulente perverse ce încurajează nesăbuița în deciziile managerilor. Se permite accesul întreprinzătorilor la credite mai ieftine, întrebuințate pentru finanțarea companiilor, dar care, nefiind ancorate în piața reală, vor contribui la realizarea de investiții fanteziste² sau spus altfel, a nedoritelor direcționări greșite ale investițiilor. Într-un asemenea mediu de afaceri, numărul antreprenorilor veritabili se restrânge. Mai mult, se stimulează consumul în dauna economisirii, întrucât persoanele afectate de inflație vor fi constrânse să nu păstreze

² Un caz elocvent îl reprezintă celebrele orașe „fantomă” din China. În fiecare an, sunt construite peste 20 de astfel de mega-orașe cu mall-uri imense, însă nu se găsesc oameni dornici să le populeze (McMahon, 2013). Interesantă este o declarație care atrage atenția chiar asupra acestui fapt, ce aparține fostului ministru de finanțe al Republicii El Salvador și colaborator al Băncii Mondiale, Manuel Hinds, care susține că cel mai bun exemplu de irosire a resurselor prin tiparniță sunt „orașele fantomă construite în China, cu sume enorme de bani create de către Banca Populară Chineză, în urma crizei din 2008.” Acesta adaugă că „Banca Populară a făcut acest lucru în spiritul ideilor laureatului Premiului Nobel Paul Krugman, care promovează creația monetară ca fiind leacul tuturor bolilor” (Hinds, 2013).

economiile în monedă lichidă; se încurajează de asemenea comportamentele iresponsabile, precum îndatorarea anormală atât a firmelor, cât și a persoanelor private. În plus, efectele inflației denaturează principiile esențiale, precum comportamentul chivernisit și multe alte aspecte ce țin de preceptele morale (Hülsmann, 2008, pp. 175-188).

Conceptul de haos calculațional („calculational chaos”) a fost dezvoltat în special de către economiștii Murray Rothbard (2001, p. 825) și Joseph Salerno (1990, pp. 65-66) și se referă la efectul pe care îl are intervenționismul economic pe piață. Conceptul de haos calculațional este utilizat de Salerno în strânsă legătură cu argumentul calculului economic formulat de Ludwig von Mises (1990) și se referă la alocarea eronată a resurselor și scăderea eficienței economice a proceselor productive în contextul în care prețurile pieței nu mai reflectă cererea și oferta reală, ci sunt masiv influențate de intervenții și reglementări specifice economiilor mixte. Spre exemplu, intervențiile din sfera monetară care sporesc inflația conduc la modificări ale prețurilor relative, care, dacă nu sunt anticipate de antreprenori, pot avea ca efecte pe termen lung consumul capitalului și, în cele din urmă, scăderea nivelului de trai al populației.

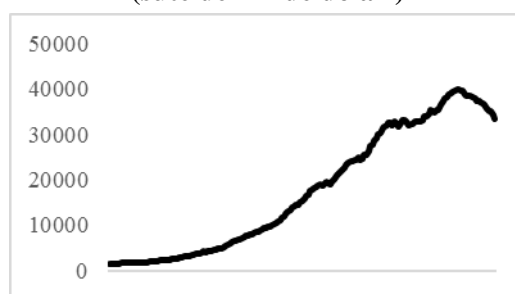
Totodată, inflația poate stimula creșterea intervenției guvernelor în mai multe domenii. Corelat, poate apărea așa-numitul efect Ratchet (Higgs, 1989, pp. 57-77), potrivit căruia odată ce intervenția guvernului s-a extins în anumite domenii, de regulă în contextul unei crize (reale sau aparente), ulterior restrângerea intervenției guvernamentale nu se mai produce la același nivel dinaintea intervenției, sau chiar deloc. Astfel, prin sporirea inflației vor putea fi finanțate proiecte guvernamentale de mare anvergură în diverse domenii, dar cu eficiență îndoielnică și fără opoziție din partea populației, care de regulă nu realizează legătura dintre erodarea puterii de cumpărare a monedei și creșterea cheltuielilor guvernamentale. Pe lângă acestea, inflația face posibilă finanțarea unor războaie, sau tergiversarea războaielor existente. Dar, așa cum explică Higgs (1989, pp. 57-77), odată demarate astfel de proiecte sau acțiuni ale guvernelor, care de multe ori implică crearea unor noi structuri birocratice, noi categorii de cheltuieli guvernamentale, procesul se poate dovedi cvasi-ireversibil. Expansiunea statului și creșterea nivelului de intervenție a guvernului sau a autorităților monetare (băncilor centrale) în economia de piață se produce de regulă pe fondul unor crize reale sau aparente pe plan economic. În același mod, devalorizarea competitivă a monedelor apare de obicei în contextul recesiunilor sau crizelor economice și se presupune că, prin astfel de măsuri, va fi stimulată creșterea economică. Rhetorica legată de dezechilibrul balanței de plăți poate sta, de asemenea, la baza intervențiilor băncilor centrale care vizează devalorizările competitive. Dar, așa cum am subliniat în acest articol, devalorizarea monedei presupune doar dezavantaje pe termen lung.

5. Politica devalorizării competitive în China

Devalorizarea yuanului face parte din modelul neomercantilist promovat de oficialii chinezi la începutul anilor '90, în scopul obținerii unor avantaje la exportul de mărfuri ce se doreau a atrage o creștere economică rapidă și o rată ridicată a ocupării forței de muncă

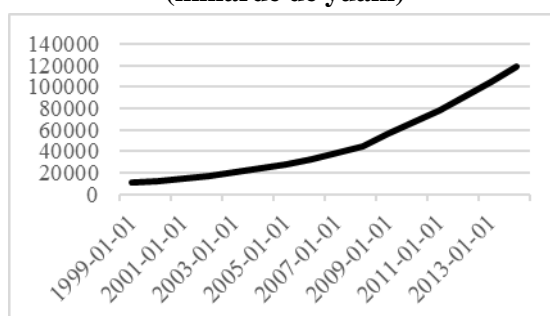
(Schmid, 2014). Deși datorită promovării acestui tip de măsuri China se află în topul statisticilor internaționale privind exporturile, populația chineză nu a avut și nu va avea de câștigat pe termen lung în materie de prosperitate și bunăstare economică. În fond, stimularea exporturilor prin măsuri precum devalorizarea monedei este o formă ascunsă de subvenționare a exporturilor, *i.e.* de subvenționare a consumului de bunuri chinezești al țărilor importatoare.

Graficul 3: Rezerve valutare ale Chinei, în 2000-2015
(sute de mii de dolari)



Sursa: The People's Bank of China (2015).

Graficul 4: Evoluția masei monetare (M3) în China, în 1999-2014
(miliarde de yuani)



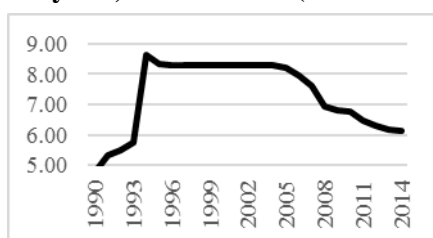
Sursa: Federal Reserve Bank of St. Louis (2015).

Banca Națională a Chinei (People's Bank of China - PBOC) a controlat cursul de schimb yuan/dolar, cumpărând dolari de la exportatorii chinezi la o rată fixă și emițând, în schimb, yuani (Rajan 2010, p. 219). Datele empirice (Banca Națională a Chinei, 2015) indică o creștere constantă a rezervelor valutare ale Chinei în perioada 2000-2014, de la 156.100 milioane de dolari în ianuarie 2000, la aproape 4.000 de miliarde de dolari în 2014. În 2015, rezervele valutare ale Chinei au scăzut totuși în raport cu 2014 la 33.304 miliarde de dolari, *i.e.* aproximativ la nivelul înregistrat în cursul anului 2012 (Graficul 3). Pentru a contracara presiunile inflaționiste rezultate prin emisiunea de yuani, PBOC a pus în vânzare pe piață titluri proprii cu scopul de a steriliza lichiditățile emise pentru controlul cursului yuan/dolar (Rajan 2010, p. 219). Chiar și așa, masa monetară a Chinei (M3) a fost în continuă creștere între anii 1999-2014 (Graficul 4). Evoluția cursului de schimb dolar/yuan indică o devalorizare sau/și depreciere puternică a yuanului în 1994 în raport cu dolarul, care coincide și cu o scădere accentuată a ratei reale de schimb a yuanului. Până în 2004-2005, cursul yuan/dolar a rămas în medie la un nivel relativ constant (de aproximativ 8,3 yuani/dolar).

Începând cu anul 2005 până în 2015 yuanul s-a apreciat treptat în raport cu dolarul (Graficul 5).

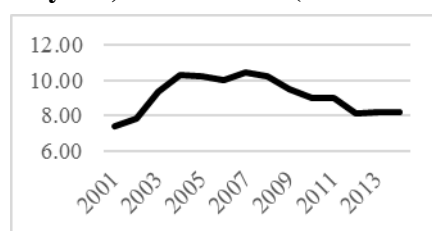
Evoluția cursului de schimb euro/yuan indică de asemenea o devalorizare sau depreciere a yuanului în raport cu euro. Dacă în 2001 euro era convertibil la o rată de 7,5 yuani, în 2007 rata de schimb era de 10,5 yuani (Graficul 6). După criza financiară și economică din 2008, yuanul s-a apreciat atât în raport cu dolarul, cât și cu euro. Rata reală de schimb a yuanului calculată pe baza indicelui prețurilor de consum a manifestat o tendință de creștere în special după 1994. Începând cu 2008, rata reală de schimb a yuanului a înregistrat un nivel mai mare atât în raport cu rata reală de schimb a dolarului, cât și cu rata reală de schimb a euro (Graficele 7 și 8).

Graficul 5: Evoluția cursului de schimb dolar/yuan, în 1990-2014 (medii anuale)



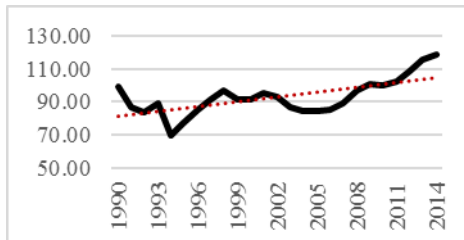
Sursa: IMF (2015).

Graficul 6: Evoluția cursului de schimb euro/yuan, în 2001-2014 (medii anuale)



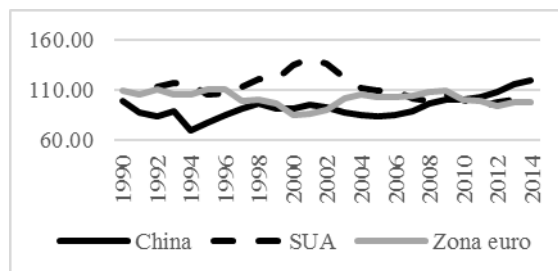
Sursa: Eurostat (2015).

Graficul 7: Rata reală de schimb a yuanului, în 1990-2014



Sursa: IMF (2015).

Graficul 8: Rata reală de schimb* bazată pe indicele prețurilor de consum pentru yuan, dolar, ecu/euro, în 1990-2014

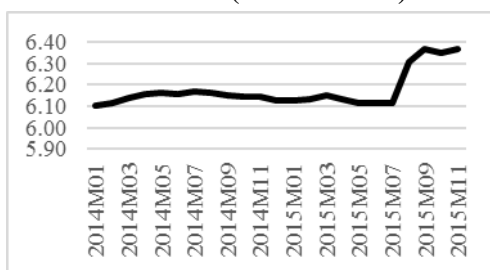


Notă: * Calculată pe baza indicelui prețurilor de consum.

Sursa: IMF (2015).

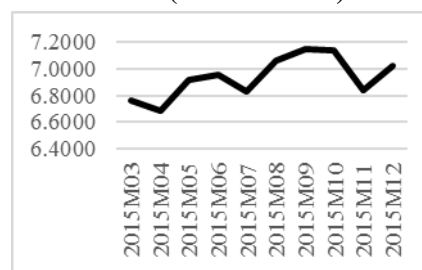
Pentru prima oară după criza din 2008, în a doua jumătate a anului 2015 s-a observat o tendință clară și consistentă de apreciere a dolarului în raport cu yuanul. Totodată, pe parcursul anului 2015 s-a constatat și o tendință de apreciere a euro față de yuan, deși considerat ca medie anuală, yuanul s-a apreciat în raport cu euro în 2015 comparativ cu 2014. Rata reală de schimb a yuanului a scăzut însă pe parcursul anului 2015.

Graficul 9: Evoluția cursului de schimb dolar/yuan, în 2014-2015 (medii lunare)



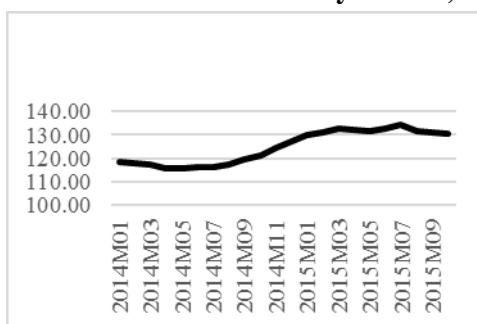
Sursa: IMF (2015).

Graficul 10: Evoluția cursului de schimb euro/yuan, în 2015 (medii lunare)



Sursa: Eurostat (2015).

Graficul 11: Rata reală de schimb* a yuanului, în 2014-2015

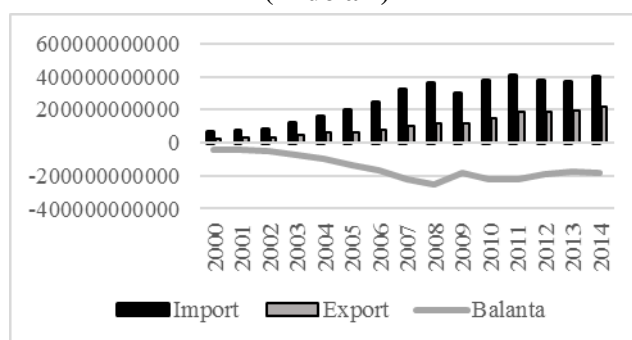


Notă: * Calculată pe baza indicelui prețurilor de consum.

Sursa: IMF (2015).

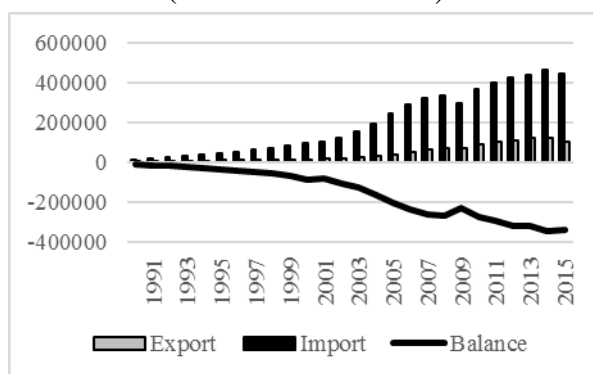
Exporturile Chinei către UE au crescut de aproape șase ori în ultimii 15 ani, iar cele către SUA de aproape 5 ori (Graficele 12 și 13). Nu în ultimul rând, începând cu 2008, China a devenit principala țară investitoare în titluri de stat americane, depășind Japonia, și s-a menținut pe această poziție și în anii care au urmat (2009-2015). Astfel, în octombrie 2015 China deținea titluri de stat emise de guvernul SUA în valoare de 1.254,8 miliarde de dolari.

Graficul 12: Balanța comercială UE-China, în 2000-2014
(în dolari)



Sursa: UN Comtrade (2015).

Graficul 13: Balanța comercială SUA-China, în 1991-2015
(în milioane de dolari)



Sursa: US Census Bureau (2015).

Nu toți economiștii sunt de părere că yuanul a fost devalorizat prin politica monetară a Băncii Populare a Chinei. Unii autori au adus interpretări diferite datelor și evoluțiilor de acest gen. Astfel, Yang și Bajoux-Besnainou (2004, p. 19) apreciază că:

„Din moment ce indicele prețurilor, incluzând indexul Big Mac, conțin componente care nu sunt negociabile, și indicele salariilor din China sunt semnificativ mai reduse decât cele din Statele Unite, evaluarea RMB-ului bazată pe măsurarea parității puterii de cumpărare brute este întotdeauna mai mare decât rata determinată pe piața produselor negociabile. Deficitele balanței comerciale a Statelor Unite cu China au fost afectate de mulți alți factori (cum ar fi costurile salariale mici ale Chinei, structura pieței și sancțiunile economice ale Statelor Unite), mai degrabă decât rata de schimb valutar. Excedentele Chinei atât în contul comercial, cât și în contul curent sunt relativ mici și nu indică faptul că moneda este subapreciată. Acumularea rapidă a rezervelor bancare internaționale de către China a fost în principiu construită prin creșteri ale fluxului de capital, care sunt rezultatul unor factori-cheie ce nu sunt determinați de piață (cum ar fi controlul asupra scurgerii de capital și tratamentul preferențial al investițiilor străine).”

Alți economiști consideră ca fiind lămuritoare înseși măsurile implementate de Banca Națională a Chinei, care a acționat în scopul temperării presiunii asupra yuanului (Lardy, 2005).³ Majoritatea studiilor (Jo *et. al.*, 2010; Morrison *et al.*, 2013; Lipman, 2011) – inclusiv cele ale Fondului Monetar Internațional (FMI) – ajung la concluzii similare: moneda chineză a fost subevaluată substanțial, în special în raport cu dolarul american, dar și cu alte monede străine, în scopul obținerii de avantaje pe piețele internaționale. Deși în ultimii ani s-au înregistrat aprecieri puternice ale yuanului în raport cu dolarul american, yuanul este în continuare considerat ca fiind subevaluat în mod semnificativ.

Problema, așa cum este detaliată mai sus, considerăm că este una falsă. Principalele beneficii nu sunt câștigate de către acele țări care devalorizează cel mai mult monedele lor interne. Ieftinirea forțată a mărfurilor pe piața internă nu poate fi în beneficiul nici al economiei și nici al populației chineze, dat fiind că astfel de politici nu pot crește, într-adevăr, competitivitatea și bunăstarea. Să presupunem că un producător chinez produce bunul X, care înainte de devalorizare este vândut pe piață pentru 8 yuani. Să presupunem, mai departe, că, înainte de devalorizare, cursul dolar-yuan pe piață ar fi de 1 la 4. Acest lucru înseamnă că importatorul american trebuie să plătească 2 dolari (1 dolar american cumpără 4 yuani) pentru bunul X. Să prezumăm că, în urma devalorizării, cursul de schimb dolar/yuan ajunge să fie de 1 la 8 (1 dolar cumpără 8 yuani). Prin urmare, importatorul american ajunge să plătească doar 1 dolar pentru bunul X. În avantaj este clar importatorul american, care a cumpărat bunul pentru jumătate din prețul inițial. Cel care pierde este producătorul chinez, în ciuda faptului că după tranzacție deține 8 yuani: fiecare yuan valorează jumătate cât înainte de devalorizare (Finegold Catalan, 2010).

Cel puțin din această perspectivă, statele importatoare nu ar avea motive întemeiate de a stopa prin măsuri protecționiste „cadourile” oferite de țările exportatoare. Milioane de consumatori americani și europeni se bucură de produse chinezești la prețuri reduse. Companiile din țările importatoare sunt și acestea favorizate atunci când pot obține factori de producție la prețuri scăzute, realizând astfel avantaje pe piețele internaționale, derivate din reducerile de cheltuieli cu această ocazie. Indiferent de motivele invocate, devalorizarea monedei nu poate fi o strategie câștigătoare din perspectiva creșterii competitivității și bunăstării. Fie că se are în vedere redresarea problemelor derivate din creșterea deficitelor comerciale, fie că se urmărește sporirea rezervelor valutare, ori se încearcă diminuarea datoriilor – această politică va determina doar câștiguri iluzorii, la capătul cărora se vor constata pierderi economice sigure.

6. Concluzii

Principalul obiectiv al acestei lucrări a fost de a determina care sunt principalele dezavantaje pe plan economic ale strategiei protecționiste de depreciere competitivă a

³ Pentru o dezvoltare a punctelor de mai sus a se consulta: Lardy, R, Nicholas, *China: The Great New Economic Challenge?* în C. Fred Bergsten (Ed.), *The United States and the World Economy: Foreign Economic Policy for the Next Decade*, Institute for International Economics, 2005, Washington D. C., pp.134-136.

monedei, ca instrument de intervenție guvernamentală pentru stimularea exporturilor și reducerea importurilor. Am pus în evidență elementele ce compun iluzia creării unei competitivități solide prin prisma devalorizării monedare, ca formă a noului protecționism comercial. Totodată, am argumentat că, în realitate, această strategie, ca formă subtilă de impozitare, determină pierderi considerabile pe plan economic, creează instabilitate și câștiguri iluzorii prin scăderea puterii de cumpărare a propriilor cetățeni, subvenționarea (în fapt) a consumatorilor străini, slăbirea stimulentei productive și sporirea haosului calculațional la nivelul agenților economici.

Putem acum trasa implicațiile teoretice finale ale discuției de mai sus. Devalorizarea monedei reprezintă o formă mai subtilă de impozitare și redistribuire a avuției către câțiva beneficiari, precum și o sursă de avantaj politic, *i.e.* raportarea birocratică a unor balanțe comerciale excedentare. Dar, în definitiv, creșterea exporturilor pe această cale, pentru orice economist responsabil, contrar așteptărilor sau a dezideratelor anunțate, este o formă de protecționism, care mai mult sărăcește economia țării ce o practică decât o protejează. Aceasta implică generarea inflației prin gonflarea ofertei de bani (am folosit ca o ilustrare cazul devalorizării yuanului), culminând cu efectele dezastruoase ce aduc haos calculațional și, posibil, bule speculative. Diminuând puterea de cumpărare a monedei locale, ceea ce se reușește în final de către țara care practică o astfel de politică, este subvenționarea consumului cetățenilor străini cu prețul scăderii, pe termen lung, a veniturilor propriilor cetățeni.

Referințe bibliografice

- Finegold Catalan, Jonathan M. (2010). A Closer Look at China's Currency Manipulation. *Mises Daily*. Disponibil la: <http://mises.org/daily/4256>.
- Dorobăț, Carmen Elena (2015). Foreign Policy and Domestic Policy Are but One System: Mises on International Organizations and the World Trade Organization. *The Independent Review*, vol. 19, no.3, pp. 357-378.
- European Central Bank (2015). *Monetary Aggregates*. Disponibil la: https://www.ecb.europa.eu/stats/money_credit_banking/monetary_aggregates/html/index.en.html
- Eurostat (2015). *Euro Exchange Rates*. Disponibil la: http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=ert_bil_eur_m&lang=en
- Federal Bank of St. Louis (2015). M3 for China. Disponibil la: <https://fred.stlouisfed.org/series/MABMM301CNA657S>
- Grant, Charles, Barysch, Katinka (2008). *Can Europe and China shape a new world order?* Centre for European Reform. London, 36-37.
- Heyne, Paul (1983). Do Trade Deficits Matter? *The Cato Journal*, Winter, 711.
- Heyne, Paul T., Peter J. Boettke și David L. Prychitko. (2011). *Modul de gândire economică*. Romanian translation: Lăcrămioara Juverdeanu, Oana –Adriana Duță, Sorina Postolea, Bizzkit, 368.
- Higgs, Robert (1987). *Crises and Leviathan*. Oxford University Press.
- Hoje Jo, Brian Chiongbian, Eric Fremd, Kamal Kholiya, Rajesh Sethu (2010). *Is Chinese Yuan undervalued?: a multi-currency basket approach*. Vol. 10, 2, pp. 107-116.
- Hülsmann, Jorg Guido (2008). *The Ethics of Money Production*. Auburn, Ala.: Ludwig von Mises Institute, pp. 175-188.
- International Monetary Fund (2015). *Monetary and Financial Statistics*. Disponibil la: <http://data.imf.org/?sk=B83F71E8-61E3-4CF1-8CF3-6D7FE04D0930>
- Irwin, A. Douglas (2009). *Free Trade under Fire*. Princeton University Press, p. 138.

- Jiawen Yang și Isabelle Bajoux-Besnainou (februarie 2004). Is the Chinese Currency Undervalued? *Occasional Paper Series*, The GW Center for the Study of Globalization.
- Kel Kelly (2011). The China Bust: Tic Toc. *Mises Daily*. Disponibil la: <http://mises.org/daily/5701>.
- Lardy, R, Nicholas (2005). *China: The Great New Economic Challenge?*. In C. Fred Bergsten (ed.), *The United States and the World Economy: Foreign Economic Policy for the Next Decade*, pp. 134-136. Washington, DC: Institute for International Economics.
- Lipman, Joshua Klein (aprilie 2011), *Law of Yuan Price: Estimating Equilibrium of the Renminbi*, The Michigan Journal Of Business.
- Lutsyshyn Z. și Reznikova N. (2013). Competitive devaluations in currency wars: financial projections of neo-protectionism. *International Economic Policy*, no.2 (19).
- Manuel Hinds (iunie 2013). China's ghost cities epitomize the problem with printing money Paul Krugman-style. *Quartz*. Manhattan, New York City. Disponibil la: <http://qz.com/98045>.
- Mcgee, W. Robert (februarie 1997). Why Trade Deficits Don't Matter. *Policy Analysis*, No.6.
- McMahon, Dinny (august 2013). China's Gleaming Ghost Cities Draw Neither Jobs Nor People. *The Wall Street Journal*.
- Mises, Ludwig (1998). *Interventionism: An Economic Analysis*, The Foundation for Economic Education, Irvington-on-Hudson, New York.
- Mises, Ludwig von (2008). *Human Action. A Treatise on Economics*. The Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama.
- Murphy, Robert (decembrie 2005). The Alleged China Threat. *Mises Daily*. Disponibil la: <http://mises.org/daily/1979>.
- Păun, Cristian, Vladimir Topan (2011). Gold standard: net costs or net benefits for modern economies? *International Journal of Public Law and Policy*, 1.3 :309-320.
- Rajan G. Raghuran (2010). *Fault Lines: How Hidden Fractures Still Threaten the World Economy*. Princeton University Press.
- Rothbard, Murray (1986). *Protectionism and the Destruction of Prosperity*. The Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama. Disponibil la: <http://mises.org/rothbard/protectionism.PDF>
- Rothbard, Murray (2000). *America's Great Depression*. The Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama.
- Rothbard, Murray (2001). *Man, Economy, and State*. The Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama.
- Schmid, Valentin (februarie 2014). Economic Sense: What China's Depreciation of the Yuan Means. *The Epoch Times*. Disponibil la: <http://www.theepochtimes.com/n3/column/532435-economic-sense-what-chinas-depreciation-of-the-yuan-means/>.
- Spiridon, Marius (2005). *Ciclul în teoria economică modernă – teză doctorală*. Disponibil la: <http://misesromania.org/468/>.
- The People's Bank of China (2015). *Statistics*. Disponibil la: <http://www.pbc.gov.cn>
- UN Comtrade (2015). *Trade Statistics*. Disponibil la: <https://comtrade.un.org/data/da>
- US Census Bureau (2015). Foreign Trade. Disponibil la: <https://www.census.gov/foreign-trade/balance/c5700.html>
- VOA News (2013). *US Treasury: Chinese Currency Still Significantly Undervalued*. Disponibil la: <http://www.voanews.com/content/us-treasury-china-currency-still-significantly-undervalued/1780475.html>.
- Wayne M. Morrison, Marc Labonte (July 2013). *China's Currency Policy: An Analysis of the Economic Issues*. Congressional Research Service.

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Butiseacă, A. & Bălătescu, I. (2017). Noul protecționism și politica devalorizării competitive a monedelor: o perspectivă critică. *Revista de Economie Mondială*, Vol. 9 (1), pp. 12-27
