

**Puncte de reper pentru presă: Capitolul 4 „Cum legăturile pun paie pe foc: transmiterea stresului financiar de la economiile avansate la cele în curs de dezvoltare”**

**Perspectivile economiei mondiale, aprilie 2009**

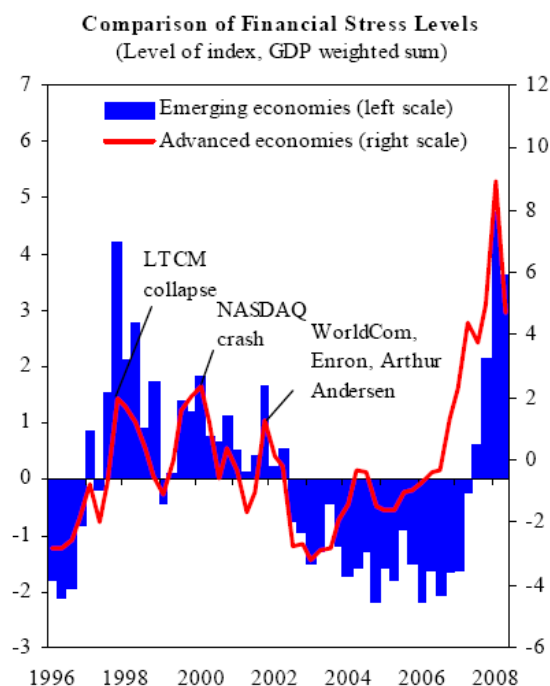
**Autori: Stephan Danninger, Ravi Balakrishnan, Selim Elekdag și Irina Tytell**

**Puncte-cheie:**

- **Crizele financiare în economiile avansate s-au transmis rapid și robust economiilor în curs de dezvoltare, iar legăturile financiare au constituit principalul canal de transmitere.**
- **Declinul fluxurilor de capital spre economiile în curs de dezvoltare în urma crizei ar putea dura, date fiind problemele de solvabilitate cu care se confruntă băncile din economiile avansate care au acordat finanțare substanțială economiilor în curs de dezvoltare.**
- **Sunt necesare politici coordonate, promovate de economiile avansate și cele în curs de dezvoltare, deoarece reducerea vulnerabilităților interne ale statului nu poate asigura de sine stătător izolarea economiilor în curs de dezvoltare de șocul financiar major din statele cu economii avansate.**

**În Capitolul 4 autorii au analizat cum se transmite stresul financiar de la economiile avansate către cele în curs de dezvoltare, aplicând un nou indice al stresului financiar pentru economiile în curs de dezvoltare.** Acest indice a fost elaborat pe baza unui indice similar pentru economiile avansate, introdus în publicația “Perspectivile economiei mondiale” în luna octombrie a anului 2008; indicele respectiv pentru economiile în curs de dezvoltare captează evoluțiile pe piețele de capital, pe piețele valutare și în sectorul bancar. Indicele lunar a fost calculat pentru 18 economii în curs de dezvoltare, începând cu 1997.

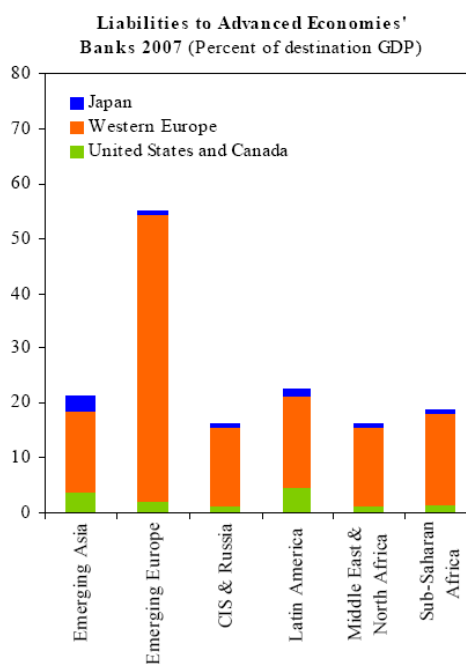
**Analiza în baza acestui indice arată că în trecut crizele financiare din economiile avansate au fost transmise rapid și puternic economiilor în curs de dezvoltare.** În conformitate cu acest model, creșterea excepțională a gradului de stres financiar în economiile avansate în al treilea trimestru al anului 2008 a influențat substanțial asupra economiilor în curs de dezvoltare. În trimestrul patru al anului 2008, nivelul stresului financiar în toate segmentele sistemelor financiare în toate regiunile cu economii în curs de dezvoltare a fost ridicat



și, în mediu, a depășit nivelele atestate pe parcursul crizei din Asia (vezi Graficul 1).

**Gradul de transmitere a stresului financiar depinde de profunzimea legăturilor financiare - mai ales în relațiile de creditare bancară – dintre economiile avansate și cele în curs de dezvoltare.** În mediu, stresul în economiile în curs de dezvoltare avansează practic cu aceeași viteză ca și în statele cu economii dezvoltate, dar există deosebiri semnificative de la o țară la alta. Analiza empirică a co-evoluției stresului financiar demonstrează că transmiterea stresului de la economiile avansate la cele în curs de dezvoltare este cu atât mai puternică, cu cât sunt mai puternice legăturile financiare (sectorul bancar, portofolii investiționale, investiții străine directe) dintre ele. Pe parcursul crizei cele mai recente, se atestă că principalul canal de transmitere a stresului l-au constituit legăturile de creditare bancară.

**Legăturile de creditare bancară strânse între economiile în curs de dezvoltare și Europa Occidentală constituie factori importanți în spatele turbulențelor financiare continue în statele europene în curs de dezvoltare.** Începând cu mijlocul anilor '90, băncile din Europa Occidentală au dominat fluxurile de creditare bancară către economiile în curs de dezvoltare. Către finele anului 2007, cota-parte a activelor acestor bănci a atins cifra de zece la sută din PIB în economiile avansate, comparativ cu 2,5 la sută din PIB pentru băncile canadiene, japoneze și americane în comun. Cererile clienților față de băncile din statele europene în curs de dezvoltare, în raport cu PIB-urile statelor respective (PIB-ul țării de destinație) constituie cea mai mare cifră din rândul regiunilor cu state în curs de dezvoltare (vezi Graficul 2).



**Datele istorice arată că rolul-cheie jucat de bănci în cadrul crizei curente poate prevesti un declin îndelungat al fluxurilor de capital către economiile în curs de dezvoltare.** Datele privind cazurile anterioare de stresuri bancare sistemice în economiile avansate (criza datoriei externe în America Latină la începutul anilor '80 și criza bancară din Japonia din anii '90) arată că declinul fluxurilor de capital tinde să fie destul de substanțial și să se epuizeze cu timpul. Din cauza expunerii majore la riscuri, economiile europene în curs de dezvoltare ar putea fi afectate grav.

**Pentru prevenirea escaladării și expansiunii stresului financiar este necesară promovarea unor politici coordonate.** Reducerea vulnerabilităților interne ale statului nu poate asigura de sine stătător izolarea economiilor în curs de dezvoltare de șocul financiar major din statele cu economii avansate. Autorii demonstrează că poziția bună a contului curent și al soldului bugetar nu joacă un rol substanțial în prevenirea transmiterii stresului financiar din economiile avansate în perioadele crizelor financiare. Totodată, acești factori pot contribui la ameliorarea impactului asupra sectorului real al economiilor în curs de dezvoltare și la restabilirea stabilității financiare și afluxurilor de capital străin pe măsura reducerii intensității stresului financiar.