

ȘOCURILE EXTERNE ȘI EFECTELE DE INTERDEPENDENȚĂ A ȚĂRILOR EUROPEI CENTRALE ȘI DE EST

Corina DELEU

Academia de Studii Economice din Moldova

Living in a globalized world full of interdependence, it is impossible for countries to act without taking into account the other neighboring states, as each action taken has an impact on the others. Considering these circumstances, the new phenomenon of contagion appears and influences different countries no matter the level of their development. Each country should take appropriate strategies in order to prevent the effects of the contagion and react with flexibility and quick adaptation to the changes.

Pe parcursul ultimului deceniu piața internațională a cunoscut multiple șocuri și turbulențe ocazionale. Crizele globale financiare care au avut loc au micșorat fluxurile internaționale de capital spre piețele emergente. Scurgerile mari de capital au constrâns aceste țări să-și adapteze politicile, astfel încât să fie capabile să răspundă acestei stopări neașteptate a finanțării externe. Mai mult decât atât, aceste crize financiare sunt caracterizate printr-un efect contagios și, dacă o țară este afectată, atunci criza se răspândește și asupra altor țări.

Criza financiară globală a fost startată de devalorizarea valutei thailandeze la începutul anului 1997. Apoi, această criză asiatică și-a pus amprenta asupra pieței financiare rusești care a marcat o descreștere a prețului la petrol și la alte mărfuri și la devalorizarea rublei rusești. În procesul contagiunii, criza rusească s-a răspândit în America Latină și chiar pe piețele financiare ale SUA, care, datorită unei politici adecvate a FED, au reușit să remanieze criza.

O analiză a repercusiunilor acestor șocuri externe asupra piețelor emergente ar putea fi sumatizată în următoarele [1]:

1) mai multe țări emergente au avut de suferit de pe urma acestor crize datorită încadrării lor în procesul globalizării în economia mondială prin libera circulație a mărfurilor, capitalului etc.;

2) sistemul financiar domestic joacă rolul crucial. Situația a fost diferită: în Asia sistemul financiar și guvernarea erau slabe, pe când în Brazilia – relativ stabile. Analizând situația Rusiei, chiar dacă la nivel macroeconomic rata de schimb valutar și criza datoriilor era cauzată de deficitele fiscale înregistrate timp de mai mulți ani, dezechilibrul fiscal de asemenea reflectă reformarea insuficientă a industriei care, la rândul ei, demonstrează incapacitatea guvernului de a colecta taxele și de a micșora cheltuielile. Astfel, lipsa reformelor structurale stopează dezvoltarea economică a țării și mărește vulnerabilitatea față de reacțiile externe;

3) crizele din Thailanda, Indonezia, Coreea, Rusia și Brazilia sunt asociate cu rate de schimb mai mult sau mai puțin flexibile care au facilitat depășirea crizelor.

O contribuție importantă în studiul crizelor economice și financiare și a impactului șocurilor externe l-au adus Frankel și Roubini [2] care au analizat rolul politicilor țărilor industrializate și efectul lor asupra țărilor emergente. Ei au diferențiat existența a trei domenii de importanță majoră pentru aceste politici:

1) politicile macroeconomice au un impact asupra țărilor emergente prin interdependență;

2) țările dezvoltate reacționează la crizele țărilor emergente prin diferite mecanisme, de cele mai dese ori prin „pachete salvatoare”;

3) contribuția dezbaterilor cu privire la reforma arhitecturii financiare internaționale are efecte asupra condițiilor economice prezente și viitoare ale piețelor emergente.

Analizând gradul de influență pe termen scurt al variabilelor macroeconomice asupra piețelor emergente, în literatura de specialitate se afirmă că modificările în venitul agregat al țărilor dezvoltate afectează țările emergente prin modificările în cantitățile exportului și importului realizat și prin modificările în prețurile mondiale.

În aceeași ordine de idei – rata dobânzii în țările industrializate este importantă din următoarele considerente:

1) dacă în țările industrializate rata dobânzii e mică, atunci se va impulsiona pistonarea capitalului către țările emergente unde rata dobânzii e mai mare;

2) cu cât mai mare e rata dobânzii cu atât mai mare e costul datoriei pentru țara debitoare;

3) țările emergente care mențin valuta la un nivel fixat trebuie să stabilească rata dobânzii în concordanță cu cea a țării față de care se fixează.

Ratele de schimb între valutele principalelor țări ale lumii au de asemenea o deosebită semnificație. Marea apreciere a Dolarului SUA față de Yenul japonez în 1995 și 1996 se consideră drept sursă primară a crizei asiatice. Țările Asiei de Sud-Est care își fixau valuta față de dolarul SUA au înregistrat o pierdere majoră în competitivitate, care a dus nemijlocit la deficite mari ale contului curent și la pierderi semnificative ale rezervelor. Chiar dacă acest argument este discutabil, totuși volatilitatea ratei de schimb a marilor economii a lumii este în detrimentul țărilor emergente.

Analizând crizele prin care au trecut țările emergente pe parcursul ultimei decade, în literatura empirică se menționează că șocurile comune sunt determinanți semnificativi ai crizelor financiare și valutare. Frankel și Rose [3] susțin că prăbușirile valutare au loc atunci când creșterea produsului domestic este mică, nivelul creditului domestic mare și nivelul ratei dobânzii străine este înaltă. Milesi-Feretti și Razin [4] opinează că deși la importanța majoră factorii macroeconomici domestici au o importanță majoră, factorii externi, cum ar fi condițiile comerciale nefavorabile și rata înaltă a dobânzii în țările industrializate, impulsionează deficitele contului curent și crizele valutare. Într-un studiu dedicat în totalitate examinării șocurilor comune, Moreno și Trehan [5] explică că aceste șocuri au o importanță majoră și oferă explicații la mai bine de 60% din variațiile crizelor valutare în perioada de după Bretton-Woods.

La general vorbind, Frankel, Schmulker și Serven [6] consideră că piețele emergente au o sensibilitate mărită față de rata dobânzii internațională, mai ales sub incidența regimului fixat al schimbului valutar.

Analizând situația țărilor Europei Centrale și de Est în perioada 1995-2001, Hayo și Kutun [7] au observat că indicele Granger al bursei de valori americane are un impact asupra bursei de valori rusești, demonstrând că piața financiară rusească a devenit mai vulnerabilă odată cu dezvoltările pieței financiare globale.

Habib [8] în analizele sale aplică specificații vectoriale autoregresive pentru a verifica efectul modificărilor în rata dobânzii germane și a turbulențelor din piețele emergente asupra ratei de schimb nominale și a ratei dobânzii în Republica Cehă, Ungaria și Polonia. Perioada luată în calcul cuprinde perioada ianuarie 1998 – mai 2001. Analiza denotă că rata dobânzii și cea de schimb în aceste trei țări nu este afectată de rata dobânzii germane. Totuși, riscul țărilor emergente afectează rata de schimb valutară în toate țările, iar reacția ratei de schimb este diferită. Rata dobânzii în Polonia rămâne constantă, cea din Republica Cehă este afectată marginal, iar Ungaria prezintă un efect semnificativ. Cercetările lui Habib leagă această situație cu regimul fixat al ratei de schimb din Ungaria, pe când în Polonia și Cehia aranjamentele sunt mai puțin rigide. Pentru a ameliora situația ratei de schimb în Ungaria, autoritățile ar trebui să mărească rata dobânzii într-o măsură mai mare decât în alte țări care au regimuri mai flexibile ale ratei de schimb.

Mackowiack [9] realizează o analiză structurală VAR pentru a determina măsura impactului domestic sau străin asupra fluctuațiilor macroeconomice din Cehia, Ungaria și Polonia în perioada 1992-2000. Concluzia oferită de cercetător este contrară celei a lui Habib, prin care factorul extern, și anume – rata dobânzii germane are un impact major asupra variațiilor în prețuri, producției și a ratelor dobânzii în cele trei țări. Totuși, diferența propusă de Mackowiack constă în faptul că proporția variației fiecărei variabile crește odată cu timpul, cu mici efecte pe termen scurt. De aceea, nu este surprinzător faptul că părerile sunt contrare, dar realiste din punctul de vedere al factorului timp.

Pentru a analiza și măsura impactul șocurilor externe ale ratei dobânzii se folosesc mai multe formule econometrice care de cele mai dese ori consideră bonurile de tezaur americane cu o perioadă de trei luni. Ceea ce măsoară aceste variabile este de fapt rata profitului pentru anumite active și prezintă o apropiere mare față de politica monetară americană. Sebastien Walti [10], autorul lucrării „Contagiune și interdependențe între țările Europei Centrale”, propune a lua în considerație analiza ratei fondurilor federale și surprizele politicii monetare. De asemenea, autorii analizează reacția investitorilor la modificările în rata profitului pentru bonurile de tezaur și la modificările în politica monetară.

Folosirea ratei de schimb pe termen scurt a SUA pentru a modela influența politicii monetare americane nu este pe deplin corectă, deoarece diferite modificări în rata fondurilor federale au un impact direct asupra ratei dobânzii.

Care este relația dintre politica monetară federală și comportamentul ratei dobânzii? Teoria probabilității afirmă că rata dobânzii pe termen lung reflectă profiturile așteptate în viitor de pe urma hârtiilor de valoare emise pe termen scurt. Astfel, orice modificare în rata dobânzii pe termen scurt în prezent sau în viitor va

cauza modificări similare în rata dobânzii pe termen lung. Profitul de pe urma hârtiilor de valoare încorporează așteptările viitoare ale ratei țarghet în aceeași direcție.

Relația Fisher afirmă că rata dobânzii nominale are două componente: rata dobânzii reale și inflația așteptată. Dacă în piață se prevede o inflație mare în viitor, participanții vor cere, ca compensație, o rată a dobânzii mai înaltă. Astfel, micșorarea ratei dobânzii pe termen lung ar putea necesita o majorare a ratei dobânzii pe termen scurt. Această explicație este validă pentru acțiuni pe termen lung, iar semnificația ei pe termen scurt nu este importantă.

Teoria probabilității și relația Fisher sunt două argumente teoretice pentru relația dintre politica monetară și rata dobânzii. Totuși, din analiză rezultă că aceste două teorii nu sunt întotdeauna adecvate pentru a lămuri politica monetară și efectele acesteia.

O altă analiză propusă de Walti se referă la propagarea șocurilor specifice țării asupra pieței hârtiilor de valoare și la impactul șocurilor externe asupra unui eșantion de patru țări: Rusia, Republica Cehă, Ungaria și Polonia. Perioada de timp cuprinde 1.07.1998 – 31.12.1999. Prin acțiunea șocurilor externe se presupune profiturile de pe urma piețelor hârtiilor de valoare și ratele dobânzii ale SUA și Germaniei.

Analizând modelele econometrice și șocurile posibile – rata dobânzii pe termen de 3 luni, rata dobânzii interbancare, rata fondurilor federale, rata țarghet a fondurilor federale, rata discount și un component neașteptat al politicii monetare, Sebastien Walti ajunge la concluzia că țările cu o rată de schimb valutar relativ flexibilă, ca Polonia și Cehia, reacționează mai puțin la șocurile externe decât Ungaria cu o politică de schimb rigidă.

Din analiză reiese că investitorii reacționează mai mult la modificările în politica monetară și nu la modificările în ratele dobânzii determinate de piață. O cauză poate fi faptul că perioada de timp în analiza dată este una foarte turbulentă pentru piețele emergente.

Gelos și Sahay [11] studiază întrebarea, care de asemenea prezintă interes, referitor la asimetria transmiterii șocurilor pozitive și negative. Ei consideră că în cazul crizei financiare din Rusia din 1998, diferența dintre impactul șocului pozitiv și al celui negativ este mai mare și nu este nici un efect semnificativ de pe urma profiturilor pozitive din hârtiile de valoare rusești pe alte piețe. De asemenea, din analiza lui Gelos și Sahay rezultă că, indiferent de politica monetară din SUA, șocul rusesc s-a răspândit pozitiv asupra situației în Ungaria și negativ asupra Cehiei și Moldovei. Iarăși, această asimetrie demonstrează că, atunci când piețele sunt afectate de șocuri negative, investitorii vând în toate piețele fără discriminare, pe când reacția lor la șocurile pozitive este discriminatorie față de anumite țări. Acest comportament discriminatoriu al investitorilor reprezintă niște efecte de balansare, adică de remaniere și regrupare a portofoliilor lor în piață.

În cazul țărilor care au intrat deja în UE sau care sunt pe cale de aderare, una dintre condiții care trebuie satisfăcută este adoptarea valutei unice – Euro. Astfel, această fază de tranziție se caracterizează prin adoptarea unor rate de schimb fixe și o mobilitate totală a capitalului. Din teoria macroeconomică rezultă că pentru durabilitatea acestui aranjament se vor solicita politici domestice macroeconomice stabilite în conformitate cu cererile externe. Astfel, vor fi puține posibilități de echilibrare a șocurilor externe și va fi nevoie de o flexibilitate maximă din partea țărilor în proces de aderare. Mecanismele de propagare a șocurilor, specifice anumitor țări, de asemenea se modifică în fața unor evenimente de mare anvergură. Chiar dacă șocurile pozitive pot duce la efecte negative sau pozitive asupra țărilor vecine, șocurile negative întotdeauna au efecte negative. Această asimetrie reflectă situația că investitorii nu discriminează țările cu situații proaste, fiind însă foarte selectivi față de țările cu o situație pozitivă.

O altă analiză a crizei rusești și a impactului contagios, realizată de Kazunari Ohashi și Charlotte Honebone [12] incluzând trei țări din Europa de Est – Polonia, Ungaria și Republica Cehă – denotă că aceste țări au reușit să fie rezistente față de acest șoc extern. Cercetătorii analizează efectul contagiunii din trei puncte de vedere: 1) sentimentul (reacția) pieței, 2) diferențe în principiile economice, 3) rolul mișcărilor de capital pe termen scurt.

Din punctul de vedere al reacției pieței, autorii consideră că țările Europei de Est au scăpat de atacurile asupra valutelor naționale datorită faptului că ele au fost în afara zonei de reacții în lanț a contagiunii. Piețele de capital în aceste țări fiind mici și ilichide nu au fost atractive pentru „marii jucători”, care au tendința de a penetra doar acele piețe care oferă rate înalte ale profitului. Această opinie explică de ce criza rusească s-a propagat rapid către America Latină, unde investitorii afectați negativ își reglau pozițiile. O altă idee ține de faptul că țările Europei de Est aparțineau zonei valutare a mărcii germane (MG) și, astfel, volatilitatea ratei de schimb dollar/MG era joasă, reacția pieței în țările est-europene fiind mai puțin negativă.

Din punctul de vedere al principiilor economice, Ohashi și Honebone evidențiază politicile micro- și macro-economice de succes implementate de țările Europei de Est. Ei menționează următoarele abordări:

1) trecerea de la economia ancoră a Rusiei spre Europa, astfel stabilind relații și parteneriate strânse cu țările Europei. Unii economiști consideră acest fapt drept un catalizator al crizei rusești. Implicarea activă a UE prin asistență și suport în vederea redresării economiilor și aderării la UE și prin dislocarea producției în aceste zone, unde forța de muncă calificată și resursele sunt mai ieftine;

2) restructurare, reforme fiscale de succes, privatizare și menținerea inflației, dezvoltarea piețelor financiare și de capital și a infrastructurii.

Și, în final, economiștii consideră că controlul strict al mișcărilor pe termen scurt de capital contribuie la micșorarea efectului contagios. Astfel, liberalizarea masivă în Rusia, în 1996, a obligațiilor guvernamentale au cauzat fluxuri excesive de bani în țară, în timp ce în multe țări, precum Thailanda sau Indonezia, investițiile străine în instrumente financiare pe termen scurt sunt interzise. Introducând aceste controale – crește costul capitalului și riscul și se subminează creșterea economică. Cei care pledează contra controalelor afirmă că chiar dacă o țară se bazează pe împrumuturi pe termen lung, existența unei piețe de capital pe termen scurt solide și lichide, care oferă resurse și instrumente flexibile de hedging, este o premisă pentru o piață de capital pe termen lung lichidă și durabilă.

Toți factorii analizați mai sus au interacționat și au jucat un rol important în protejarea piețelor Ungariei, Poloniei și Cehiei de efectul contagios al crizei rusești. Din această perspectivă, Ohashi și Honebone generalizează că politicile economice disciplinate și deschiderea piețelor financiare și de capital sunt premise importante în vederea protejării de crizele financiare pentru economiile de periferie.

Astfel, în baza analizei efectului de contagiune a crizei financiare din Rusia, realizate de către mai mulți savanți [13], s-a confirmat impactul major al acesteia atât asupra țărilor dezvoltate, cât și asupra celor emergente. Au fost analizate nouă țări în curs de dezvoltare – Thailanda, Coreea de Sud și Indonezia în Asia; Polonia, Bulgaria, Rusia în Europa de Est și trei țări dezvoltate – SUA, Regatul Unit și Olanda.

Efectul contagiunii ca proporție din volatilitatea totală nu prezintă diferențe în acțiune în dependență de nivelul de dezvoltare a țărilor. Astfel, contagiunea este un fenomen rezervat atât țărilor dezvoltate, cât și celor emergente.

Șocurile externe și contagiunea în cazul Republicii Moldova

Revenind la criza financiară din Rusia anului 1998, de menționat că aceasta a expus în mod brutal vulnerabilitatea Republicii Moldova la bruște tendințe adverse. Efectul contagiunii și-a pus amprenta asupra majorității statelor CSI și, evident, asupra Moldovei. Spre sfârșitul anului 1990 amploarea economiei ajunsese la mai puțin de o treime din cota atinsă în 1989. Dar, în 1997-1998 Chișinăului încă i se cerea să plătească dobânda FMI-ului pentru împrumuturi străine care atingeau 70 milioane de dolari, fapt care a înglodat economia și mai adânc în recesiune. În 2000, PIB-ul pe cap de locuitor era de cinci ori mai mic decât media din lume. În 2004, 40% din cetățeni trăiau în sărăcie.

Un alt șoc, iar și din partea Rusiei, a fost sistarea în martie 2006 de către autoritățile rusești a importurilor de vinuri și spumante din Moldova și Georgia, cauzând imense pierderi ambelor state. Rusia a interzis anterior din aprilie 2005, importurile de carne și plante, iar din ianuarie – și ale celor din Georgia, sub pretextul identificării unor substanțe toxice atestate de laboratoarele din Rusia. Mai mult ca atât, până la data de 11 aprilie Rusia nu furnizase nici un indiciu părților afectate de aceste restricții asupra probelor colectate. Drept urmare, presa internațională a calificat în mod univoc aceste decizii ca fiind „obstrucționiste, motivate politic și neconforme calității de stat democratic”. Aparent, cele mai importante daune au afectat businessul rus care investise anterior în numeroase fabrici de producere a vinului din Republica Moldova și Rusia, dar nici acest argument nu a făcut autoritățile ruse să stopeze restricțiile impuse. Mai mult, restricțiile impuse Georgiei și Moldovei nu s-au extins asupra enclavelor tutelate de Rusia; Transnistria, Abhazia și Osetia de Sud, ceea ce a întărit și mai mult opinia publică internațională că deciziile luate la Moscova au un caracter strict politic, urmărind să penalizeze cursul pro-EU din ultima vreme al acestor țări.

Johan Mathisen, reprezentantul permanent al FMI la Chișinău, declară că creditele oferite de Fondul Monetar Internațional, în baza Acordului semnat recent cu Republica Moldova, ar putea fi utilizate și pentru reducerea impactului negativ asupra economiei produs de sistarea exporturilor de vinuri moldovenești. Potrivit

lui, FMI monitorizează îndeaproape „criza vinurilor”. „Suntem îngrijorați, dar, totodată, încrezuți că sectorul bancar al Republicii Moldova la moment este puternic și ar putea depăși aceste probleme”. La fel, Mathisen a menționat că, în caz de necesitate, creditele FMI ar putea atenua acest șoc economic.

Autoritățile moldovenești susțin că deja au fost întreprinse anumite acțiuni de natură să diminueze impactul embargoului la vinurile moldovenești impus de Rusia asupra ramurii, precum și a economiei naționale, direcțiile primare fiind diversificarea piețelor de desfacere și reducerea pierderilor [14].

Cu toate acestea, există mai multe probleme, iar vinurile moldovenești nu vor mai putea să ajungă la cota de pe piața Rusiei deținută până la 26 martie 2006, când a fost impus embargoul la vinurile moldovenești. Totuși, vinificatorii moldoveni ar putea recuceri o cotă de 30-35% din volumul livrărilor pe piața rusească de până la embargou. Totodată, pe piața rusească vor putea reveni doar vinurile din categoriile medii ordinare și scumpe de colecție.

Dacă vinurile moldovenești vor putea recuceri o cotă de 5-7% din piața rusească, va fi bine, susțin unii experți ruși. Până la embargou vinurile moldovenești dețineau o cotă de peste 50% din piața vinurilor de import în Rusia. Conform estimărilor Discovery Research Group, volumul pieței vinurilor din Rusia este în prezent de 95-103 mln. decalitri, ceea ce constituie circa 3,4% din piața mondială. În expresie bănească, aceasta constituie circa 5 mlrd. USD. Altfel spus, o cotă de 5-7% de piață ar reprezenta 250-300 mln. USD, ceea ce până la urmă nu este deloc rău. Dar, pentru a recuceri pozițiile pierdute, vinurile moldovenești vor trebui să concureze atât cu cele din Bulgaria și Rusia, care au ocupat nișa deținută de producția vinicolă din Moldova, cât și cu cele din Franța, Spania, Chile, Argentina, Australia etc.

Partea cea mai proastă a soluționării acestei probleme este faptul că autoritățile moldovenești au cedat unei firme rusești dreptul exclusiv asupra utilizării celor mai cunoscute mărci de vinuri și coniacuri din Moldova. Potrivit publicației Kommersant, dar și a unor specialiști din Moldova, livrările de vinuri moldovenești în Federația Rusă se vor efectua doar prin intermediul companiei ruse „Soyuzplodoimport”, care, printre altele, va primi dreptul exclusiv de a înregistra pe numele său cele mai populare mărci de vinuri moldovenești. Totodată, producătorii și importatorii de vinuri moldovenești îi vor plăti companiei „Soyuzplodoimport” redevență pentru utilizarea acestor mărci. Altfel spus, toate veniturile de la folosirea mărcilor de vinuri și coniacuri moldovenești vor ajunge la compania rusească (cu capital majoritar de stat), care, în schimb, se angajează să promoveze producția alcoolică moldovenească pe piața rusească. Prima marcă de coniacuri cedată părții ruse este, între altele, celebrul coniac „Belâi Aist”. Veniturile anuale de la redevență ar putea depăși 12 mln. USD și ele nu vor mai ajunge în bugetul Moldovei, ca în trecut [15].

Procesele negative ce au loc acum pe o serie de piețe financiare din lume nu au afectat deocamdată și piața financiară din Moldova, susțin experții în domeniu. Potrivit lor, impactul acestor fenomene ar fi unul minor pentru Moldova. „Motivul este slaba dezvoltare a pieței financiare din Moldova și legătura slabă a acesteia cu piețele financiare internaționale”, susține Natan Garstea, directorul general al Agenției de rating și estimare Estimator-VM. Cu toate acestea, evoluțiile de la bursele din Asia, unde s-a declanșat căderea indicilor bursieri, sunt monitorizate și toți au teama ca panica de pe piețele financiare să nu se deplaseze pe cele industriale.

Totuși, experții consideră că o repetare a anului 1998 este puțin probabilă. Alexandru Tachii, expert financiar, consideră că o repetare a acestui an este imposibilă pe motiv că Rusia în prezent are o rezervă valutară enormă, iar datoriile spre plată sunt în scadere semnificativă. În opinia lui, mult mai periculoasă pentru noi ar fi o reducere importantă a prețurilor la resursele energetice. Or, acest fenomen ar putea determina reducerea semnificativă a veniturilor economiei rusești și, în consecință, ar putea conduce, la o recesiune economică, care va reduce în final volumul transferurilor bănești din Rusia în Moldova. Partea pozitivă ar fi că Moldova va putea beneficia de resurse energetice mai ieftine decât în prezent.

La sfârșitul lui februarie, indicii bursieri ai Chinei au căzut cu peste 9%, aceasta fiind cea mai importantă cădere din ultimii 10 ani. Ca rezultat, capitalizarea burselor chineze a scăzut cu 140 mlrd. USD. Valul de neliniște care a pornit dinspre China și a parcurs meridian după meridian a fost amplificat de vești proaste din domeniul afacerilor cu locuințe (care continuă să se afle în suferință) și cel al bunurilor de folosință îndelungată.

La Tokyo, indicele Nikkei a scăzut cu peste 3,7 procente la jumătate de oră de la deschiderea bursei. Mari scăderi au înregistrat și bursele din Australia, Noua Zeelandă, Coreea de Sud, Hong Kong, Turcia, Rusia,

Germania, Brazilia, India, Malaysia etc. La New York, indicele Dow Jones a înregistrat o scădere de peste 3 procente – cea mai mare de la atacurile din 11 septembrie 2001 încoace.

Referindu-ne la Moldova, este evident că, aflându-ne în Europa, suntem afectați atât de șocurile parvenite din UE, cât și din CSI, dar și din partea comunităților globale. Trăind într-o lume a interdependențelor nu putem evita acțiunea acestora, dar putem reacționa prin flexibilitate și adaptabilitate rapidă la schimbări. Din punctul de vedere al efectului vecinătății, aderarea României la UE și toate metamorfozele pozitive prin care va trece această țară pe parcursul următorilor ani vor avea efecte pozitive și asupra Moldovei, indiferent de poziția autorităților locale, și anume: potențiali investitori străini, lărgirea partenerilor comerciali, politica pozitivă și suportul României din punct de vedere economic, financiar, energetic cu privire la adoptarea „acquis-ului comunitar” în calea unei aderări în viitor la UE.

Referințe:

1. Stanley F. The Financial Crisis in Emerging Markets: Lessons for Eastern Europe and Asia. - IMF, 1999.
2. Frankel J., and Roubini N. The role of industrial country policies in emerging markets crises. - University of Chicago Press, 2001.
3. Frankel J., Rose A. Currency crashes in emerging markets: an empirical treatment // Journal of International Economics. - 1996. - No41. - P.351-366.
4. Milesi-Feretti G., Razin A. Current account reversals and currency crises: empirical regularities, 1998.
5. Moreno R., Trehan B. Common shocks and currency crises. - Federal Reserve Bank of San Francisco, 2000.
6. Frankel J., Schmukler S., Serven L. Global transmission of interest rates: monetariz interdependence and currencz regime, 2002.
7. Hayo B., Kutan A. The impact of news, oil prices, and international spillovers on Russian financial markets, 2002.
8. Habib M. Financial contagion, interest rates and the role of the exchange rate as shock absorber in the Central and Eastern Europe. - BOFIT, 2002.
9. Mackowiak B. External shocks as a source of macroeconomic fluctuations in Eastern Europe: manuscris. - Humboldt University, 2002.
10. Walti S. Contagion and interdependence among Central European economies: the impact of common external shocks, 2003.
11. Gelos G., Sahay R. Financial market spillovers in transition economies // Economies of Transition. - 2001. - No9(1). - P.53-86.
12. Kazunari O., Honebone Ch. Experiences of the three Eastern European countries during the Russian crisis + an analzsis of contagion, 2001.
13. Dungey M., Fry R., Gonzalez-Hermosillo B., Martin V. The transmission of contagion in developed and developing international bond markets, 2002.
14. www.europa.md, Retrospectiva crizei vinurilor, 12 iunie 2006.
15. Preașca I. Problema exportului de vinuri în Rusia a fost rezolvată în folosul părții ruse, www.europa.md, 15 iunie 2007.

Prezentat la 28.07.2007