

COMPLEXITATEA FENOMENULUI INFLAȚIONIST ÎN ROMÂNIA ȘI IMPLICAȚIILE ACESTUIA

Lector univ. drd. Ioana Duca, Universitatea Titu Maiorescu București, ducaioana@yahoo.com

Lector univ. dr. Constantin Stoica, Academia Națională de Informații București

Rezumat:

Inflation is the main imbalance factor that Romanian economy faced during the last 16 years. Despite the positive evolution in the near past, this country is still the one with the highest inflation level among the countries in transition period. The main reasons for this delay are: the fitful and protracted price's liberalization, the slow progress in privatization, the stop-and-go stabilization efforts and the relatively late start of National Bank in the strategy of competitive disinflation. Starting from August 2005, the National Bank of Romania (NBR) introduced the strategy of inflation targeting, which implies: the public announcement of a quantitative inflation target; the price stability being set as main goal of the monetary policy; a wide set of good macroeconomic data; the technical capacity of NBR to forecast inflation and an increased level of transparency. This strategy will be applied in Romania until the ERM II, because the NBR has considered inflation targeting to be the most appropriate medium term monetary policy framework.

Deși recent s-au înregistrat progrese incontestabile, România rămâne încă țara cu cel mai înalt nivel al inflației dintre țările în tranziție. Combaterea acestui dezechilibru macroeconomic major pe parcursul ultimilor 16 ani s-a dovedit a fi un tratament costisitor și dureros pentru toate categoriile economico-sociale, care au plătit prețul erodării continue a puterii de cumpărare a leului și au trebuit să facă față scăderii nivelului de trai și incertitudinii.

Una din cauzele principale ale inflației din prima parte a anilor '90 a fost aceea că economia românească acumulasă o serie de dezechilibre majore în momentul prăbușirii regimului totalitar, iar PIB/locuitor (p.p.c.) era unul dintre cele mai scăzute din Europa. Sărăcia și lipsa de competitivitate erau însă "cosmetizate" prin acumularea de însemne monetare fără acoperire în bunuri și servicii, iar inflația era înăbușită printr-un control rigid al prețurilor, moneda națională lăsând aparența unei stabilități și a unei valori departe de realitate.¹ În aceste condiții, liberalizarea prețurilor, chiar treptată și cu numeroase ezitări și întârzieri, a fost o decizie firească. Incidența inflației corective era inevitabilă. Reforma economică întârziată însă a determinat o continuă scădere a puterii de cumpărare a leului astfel că, în 1993, inflația a atins valori lunare de peste 12%. Dezechilibrele, în loc să se atenueze se adânciseră, iar inflația corectivă se transformase în doar câțiva ani în inflație structurală.

În opinia FMI², alimentarea spiralei inflaționiste din anii '90 s-a produs prin efectul factorilor de tip *cost-push* și a celor de tip *demand-pull*. Alți factori au fost politicile de stabilizare prea relaxate sau întrerupte, de tip *stop-and-go* și indisciplina financiară generalizată. Aceasta a îmbrăcat diferite forme, inclusiv deficite fiscale și cvasi-fiscale, acumulare de arierate și creșteri salariale nejustificate de nivelul productivității muncii.³ De altfel, studiile econometrice ale FMI au evidențiat rolul costurilor pe unitatea de muncă (*unit labour cost*) în creșterea inflației.

¹ Mugur Isărescu – *14 ani de evoluții monetare*, 23 noiembrie 2003, disponibil la www.bnr.ro

² Articolul IV 2000 Consultări: *România – aspecte economice principale. I. Inflația în România – evoluții și factori determinanți*, 18 ianuarie 2001, disponibil la www.fmi.ro

³ Disciplina slabă din sectorul de stat a permis creșteri ale salariilor, în mod notabil în anii 1995, 1996 și 1998. În 1999, salariile medii la primele 10 mari regii autonome depășea salariul mediu pe economie cu mai mult de 60%.

Politica monetară nu a reușit în această perioadă să atenueze anticipările inflaționiste și să mențină încrederea publicului în moneda națională, care s-a deteriorat treptat, ducând la scăderea gradului de monetizare a economiei (creșterea masei monetare era însoțită în mod paradoxal de reducerea ponderii acesteia în PIB) și la „dolarizarea” acesteia⁴. Dolarul american, iar în vestul țării marca germană, erau utilizate pe scară largă de populație și agenți economici pentru calcule economice, tranzacții și economisire.

*Prin urmare, nu putem vorbi în primii ani ai tranziției despre o politică monetară antiinflaționistă bine conturată, restrictivă, ci mai degrabă de una acomodativă.*⁵ Deși o terapie-șoc sau o politică mai restrictivă ar fi putut duce la diminuări ale inflației, mulți experți români apreciază că ele ar fi fost relativ modeste și nesustenabile, din cauza nedefinitivării reformelor și corecțiilor economice. Mai mult, n-ar fi existat nici o garanție că nu s-ar fi produs recrudescențe ulterior, așa cum s-a întâmplat în alte țări. În plus, politica monetară nu poate grăbi dezinflația fără suportul adecvat din partea celorlalte politici economice și ajustări structurale în sectorul real.⁶ Iar opțiunea pentru o strategie accelerată de reducere a inflației impune armonizarea politicilor monetare, valutare, fiscale și salariale, lucru foarte greu de realizat în primii ani ai tranziției.⁷

Începând din anul 2000, aderarea la Uniunea Europeană a devenit o prioritate a României și întreg cadrul programatic al politicii economice pe termen mediu a fost conceput și articulat ca un *antrenament* pentru integrare, aducându-și aportul la *crearea unei economii de piață funcționale, compatibile cu principiile, normele, mecanismele și instituțiile Uniunii Europene*⁸. De aceea, BNR a demarat o *strategie de dezinflație competitivă*, adică de reducere graduală a inflației cu câte o pătrime din valoarea înregistrată în anul precedent și de remonetizare a economiei prin urmărirea unor ținte intermediare (agregatele monetare).

În acest context, indicatorii macroeconomici au început să intre într-un „cerc virtuos”, iar dezechilibrele structurale s-au atenuat sensibil, producându-se și diminuarea treptată a ratei inflației, dar nu așa cum s-ar fi dorit. Una din cauze este aceea că persistența fenomenului inflaționist a dus la un nivel redus al indicatorilor de intermediere financiară și implicit la limitarea eficienței instrumentelor Băncii Naționale. Ca urmare, măsurile de politică monetară de multe ori „alunecau” la suprafața fenomenelor fără să producă efecte.⁹

O altă cauză ar fi persistența deficitului public ridicat și finanțarea neproductivă a acestuia. Nu se putea realiza o reducere durabilă a ratelor inflației decât în condițiile în care deficitul public – fiscal plus cvasifiscal – înregistra și el o diminuare treptată. Așa cum evidenția și studiul FMI din 2001¹⁰, deși inflația este în esență un fenomen monetar, aceste deficite s-au dovedit adevărate obstacole în lupta împotriva inflației. Politica monetară avea nevoie în mod clar de un sprijin mai mare de la politicile fiscale și de venituri și de progrese mai mari în întărirea disciplinei financiare pentru a înregistra succes.

Întrucât în ceea ce privește criteriile de convergență nominală de la Maastricht, *cel mai vulnerabil punct al României era și este în continuare cel referitor la rata inflației*, s-a produs treptat degrevarea politicii monetare de alte obiective și s-a deplasat accentul spre îndeplinirea acestui criteriu (reducerea inflației) și spre promovarea convergenței reale (nivelul PIB/locuitor, p.p.c.) cu țările membre ale Uniunii Europene.

⁴ una din cauze fiind și persistența ratelor de dobândă real negative la depozitele în monedă națională.

⁵ Cezar Boțel – *Cauzele inflației în România, iunie 1997 – august 2001. Analiză bazată pe vectorul autoregresiv structural*, Caiete de studii BNR, iunie 2002

⁶ Cezar Boțel, *op. cit*

⁷ Articolul *Ce legătură are inflația cu piața liberă*, cotidianul *Avea*, 7 ianuarie 2006

⁸ Strategia națională de dezvoltare a României pe termen mediu 2000-2004

⁹ Mugur Isărescu – *Spre o nouă strategie de politică monetară – țintirea directă a inflației*, Craiova, 2003

¹⁰ Articolul IV 2000 Consultări: *România – aspecte economice principale. I. Inflația în România – evoluții și factori determinanți*

În această perspectivă, în anul 2003, în momentul în care inflația a coborât la 15%, dar și pe fondul slăbirii relației agregate monetare-inflație (care a afectat mult eficacitatea politicii monetare duse până la momentul respectiv), a început să se pună problema dacă nu cumva BNR trebuie să-și conceapă strategia având în vedere nu o țintă intermediară (nivelul unui agregat monetar), ci însăși evoluția prețurilor din economie, adică să treacă la țintirea directă a inflației (*inflation targeting*). Aceasta este considerată un nivel superior în combaterea fenomenului inflaționist. Noul regim de politică monetară a fost implementat până la urmă începând din august 2005, după mai multe amânări succesive.

Experiența țărilor care au aplicat *inflation targeting* în ultimii ani arată că ea se dovedește eficace atunci când sunt îndeplinite o serie de cerințe (precondiții) instituționale și tehnice. Dacă aceste premise nu sunt întrunite, se ratează ținta de inflație sau se realizează cu costuri excesive în planul creșterii economice, al ocupării și al echilibrului extern și se compromite capitalul de credibilitate al Băncii Centrale. Pentru ca o astfel de strategie să fie o opțiune viabilă, dezinflația trebuie să fie consolidată, iar economia suficient de restructurată pentru a se produce în continuare reducerea prețurilor.

Legat de întrunirea acestor condiții în România, trebuie să amintim că la momentul implementării noului regim monetar se putea identifica un cumul de circumstanțe favorabile, cum ar fi:

rata anuală a inflației se situa pe palierul de exprimare cu o singură cifră, trendul fiind descendent; sectorul financiar se caracteriza prin stabilitate și soliditate; țintele de inflație pentru următorii ani fuseseră stabilite de comun acord cu guvernul; BNR avea credibilitate, beneficia de independență operațională deplină și își perfecționase instrumentarul econometric.

În cadrul acestei strategii, Banca Națională a României și-a stabilit un nivel țintă al inflației de 7,5% până la sfârșitul anului 2005 și de 5% pentru anul 2006, valori revizibile periodic și încadrate în benzi de variație de +/-1 punct procentual.

O practică frecventă și care a fost adoptată și în România este definirea așa numitelor *clauze de exonerare*, care anulează răspunderea băncii centrale în cazul producerii unor evenimente nefavorabile independente de influența politicii monetare. Setul de clauze trebuie anunțat în prealabil, iar recurgerea la ele se face doar în cazuri justificate. Clauzele de exonerare în România sunt:¹¹ creșteri mari ale prețurilor materiilor prime și surselor de energie; calamități naturale sau evenimente extraordinare asimilate; fluctuații ample ale cursului de schimb al leului datorate unor cauze aflate în afara fundamentelor economice interne și a politicii monetare a BNR; abateri sensibile ale prețurilor administrate de la programul de corecții anunțat de Guvern; abaterea de la program a implementării și a rezultatelor politicii fiscale și a celei a veniturilor.

La sfârșitul anului 2005, rata anuală a inflației calculată pe baza IPC s-a situat la 8,6% (decembrie/decembrie) comparativ cu ținta revizuită a BNR pentru sfârșitul anului 2005 de 7,5%, însemnând o deviație marginală de + 0,1 puncte procentuale de la intervalul de variație¹².

¹¹ BNR – *Raport trimestrial asupra inflației* – noiembrie 2005, pag. 58

¹² BNR – *Raport trimestrial asupra inflației* – februarie 2006

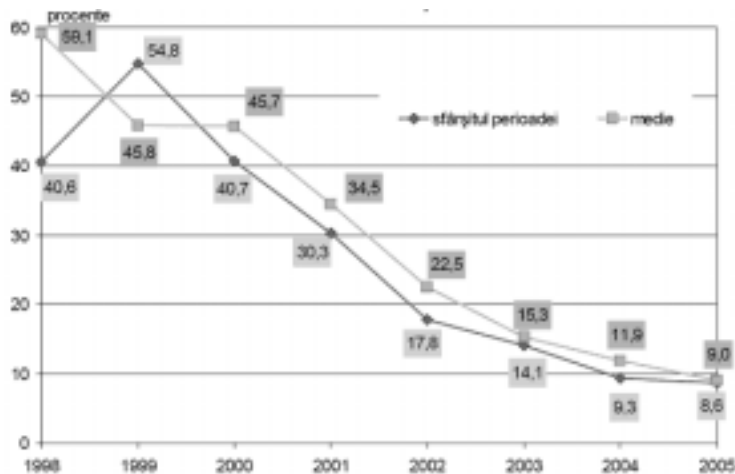


Figura nr. 1 – Evoluția ratei inflației în România în perioada 1998-2005

Sursa: BNR și INS

Una din principalele cauze a fost aceea că, în condițiile liberalizării contului de capital, Banca Națională s-a aflat și pe parcursul anului 2005 în situația de a combate inflația prin majorarea ratelor dobânzilor, ceea ce a atras intrări de capital din străinătate și a influențat cursul de schimb¹³. În aceste condiții, BNR a hotărât la un moment dat să reducă rata dobânzii de politică monetară, optând pentru sterilizarea parțială a lichidității de pe piață. Această măsură și-a dovedit eficacitatea în atenuarea presiunii asupra cursului de schimb, permițându-i ulterior Băncii Centrale să majoreze progresiv rata dobânzii. Așa cum am arătat însă, creșterea ratei dobânzii nu poate fi folosită cu succes pe termen mediu, întrucât ea face sterilizarea atractivă și are efecte contrare, în țară intrând din ce în ce mai multe capitaluri speculative. În aceste condiții, derapajul de la ținta de inflație pentru 2005 nu mai este chiar surprinzător, instrumentele folosite de BNR având eficacitate limitată. Problema este însă că toate aceste inconsistențe și schimbări la nivelul politicii monetare au transmis semnale contradictorii, deteriorând anticipațiile inflaționiste.

Mai mult, liberalizarea pieței energiei electrice și a gazelor naturale, majorarea prețului național de referință la energia termică și introducerea noului tarif binomial au produs de asemenea tensiuni inflaționiste și în plus în calendarul ajustărilor aplicate prețurilor administrate urmează și alte corecții pe parcursul anului 2006 (gazele naturale).

În ciuda abaterii de la țintă înregistrate în 2005, reprezentanții BNR au susținut inițial, în ianuarie 2006, că este vorba despre un decalaj temporar, care nu afectează traiectoria de dezinflație pe termen mediu din proiecția inițială (5% pentru 2006 și 4% pentru 2007).

Mulți analiști financiari apreciază însă că este puțin probabil ca reducerea inflației la nivelul țintei BNR de 5% la sfârșitul anului 2006 să fie fezabilă, având în vedere derapajele înregistrate și majorările programate ale prețurilor administrate. În plus, potrivit Institutului Național de Statistică, în luna ianuarie a anului 2006, creșterea medie a prețurilor de consum a fost de 1,03 %, astfel că, numai în prima lună a anului, inflația a atins o cincime din ținta prevăzută pe 2006.

¹³ Începând din 2004, piața valutară s-a confruntat cu intrări masive de valută provenite din remiteri din partea lucrătorilor români în străinătate, investiții străine sau capitaluri speculative atrase de dobânzile atractive de pe piața românească, în condițiile liberalizării contului de capital. Orice intrare de valută în țară antrenează o contrapartidă în lei care inundă piața și presupune cheltuieli din partea Băncii Naționale pentru a scoate de pe piață aceste lichidități. Operațiunea de sterilizare a excesului de lei a reclamat în 2005 Băncii Naționale fonduri cărora nu le-a mai putut face față, și de aceea aceasta a luat decizia să lase cursul de schimb în seama pieței. Iar oferta de valută mai mare decât cererea a dus la aprecierea monedei naționale. (Ilie Șerbănescu - Economia nominală împotriva economiei reale, *Revista* 22, nr. 787, 8 aprilie -15 aprilie 2005)

Potrivit însă unui studiu al grupului Coface,¹⁴ privind evoluția principalilor indicatori macroeconomici în sud-estul Europei, România va avea, în 2006, o rata a inflației nu de 6,5%, care este considerată prea ambițioasă, ci de 7,1%, previzionată pe baza metodologiei acestui organism. Pentru 2005, grupul francez estimase o inflație de 8,8%, nivel care a depășit cu puțin rata atinsă în România, care s-a situat la 8,6%.

BIBLIOGRAFIE:

1. Pelin Berkmen and Nikolay Gueorguiev - *Macroeconomic Implications of the Transition to Inflation Targeting and Capital Account Liberalization in Romania*, IMF Working Paper 04/232, decembrie 2004
2. Cezar Boțel – *Cauzele inflației în România, iunie 1997 – august 2001. Analiză bazată pe vectorul autoregresiv structural*, Caiete de studii BNR, iunie 2002
3. Daniel Dăianu, Laurian Lungu, Radu Vrânceanu - *Strategii de politică monetară și curs de schimb în contextul aderării României la UE*, Institutul European din România, București, 2004
4. Christoph Duenwald, Nikolay Gueorguiev, Andrea Schaechter - *Too Much of a Good Thing? Credit Booms in Transition Economies: The Cases of Bulgaria, Romania, and Ukraine*, IMF Working Paper 05/128, iunie 2005
5. Mugur Isărescu – *14 ani de evoluții monetare*, BNR, București, 23 noiembrie 2003
6. Mugur Isărescu – *Spre o nouă strategie de politică monetară – țintirea directă a inflației*, Craiova, 2003
7. Mugur Isărescu - *Țintirea inflației*, alocuțiune la lansarea Raportului trimestrial asupra inflației”, BNR, februarie 2006
8. Michael W. Klein - *Capital account liberalization, institutional quality and economic growth: theory and evidence*, NBER Working Paper 11112, februarie 2005
9. Cristian Popa – *Sistemul bancar și integrarea europeană*, Forumul Financiar European, București, iunie 2005
10. Piritta Sorsa - *Macroeconomic Challenges with EU Accession in Southeastern Europe: An Overview*, IMF Working Paper 06/40, februarie 2006

Conferința *Procesul de convergență în cadrul Uniunii Europene*, București, septembrie 2004
Rapoarte anuale BNR 1998-2004
Rapoarte lunare BNR ianuarie 2000 – februarie 2006
Banca Națională a României – *Rapoarte asupra inflației 2002 – 2006*

¹⁴ Coface Country Risk Press Conference, 25 ianuarie 2006, disponibil la www.coface.ro