

MUGUR C. ISĂRESCU

---

# REFLECȚII ECONOMICE

\*

PIEȚE, BANI, BĂNCI



**ACADEMIA ROMÂNĂ**  
ROMANIAN ACADEMY

**Centrul Român de Economie Comparată și Consens**  
The Romanian Centre for Compared Economics and Consent

Președinte de onoare  
Honorary President

**Prof. Lawrence R. KLEIN**  
Laureat Nobel în economie  
Nobel Laureate for Economics

Director fondator  
Founder Director

**Prof. Tudorel POSTOLACHE**  
Membru al Academiei Române  
Member of the Romanian Academy

Editor:  
Valeriu IOAN-FRANC

---

**București - ROMÂNIA**

Casa Academiei Române, Calea 13 Septembrie nr. 13, 050711, sector 5  
Tel.: 0040-1-318.24.38; Fax: 0040-1-318.24.32

MUGUR C. ISĂRESCU

REFLECTII  
ECONOMICE

\*

PIEȚE, BANI, BĂNCI

ACADEMIA ROMÂNĂ

---

CENTRUL ROMÂN DE ECONOMIE COMPARATĂ ȘI CONSENS



București, România

CNCSIS: cod 045/2006

Redactor de carte: **Aida SARCHIZIAN**

Coperta: **Nicolae LOGIN**

Concepția grafică, machetare și tehnoredactare: **Luminița LOGIN**

---

Toate drepturile asupra acestei ediții aparțin Centrului Român de Economie Comparată și Consens. Reproducerea, fie și parțială și pe orice suport, este interzisă fără acordul prealabil al editorului, fiind supusă prevederilor legii drepturilor de autor.

---

ISBN 973-618-106-5

Apărut 2006

# CUPRINS

---

ÎN LOC DE PREFAȚĂ .....	9
-------------------------	---

## CARTEA ÎNTÂI

### IZVOARELE: CULTURA ȘI EDUCAȚIA

<b>CAPITOLUL 1 - ZIDIRILE .....</b>	<b>19</b>
1.1. Memoria Băncii Naționale .....	19
1.2. Un simbol: Palatul Băncii Naționale .....	25
<b>CAPITOLUL 2 - DASCĂLII .....</b>	<b>29</b>
2.1. Mihail Manoilescu - nevoia reparației istorice .....	29
2.2. Un navigator printre tabuuri: Costin Murgescu .....	32
2.3. Profesorul nostru de monedă: Costin Kirițescu .....	37
<b>CAPITOLUL 3 - CATEDRELE .....</b>	<b>45</b>
3.1. Întâlnirea cu profesorul Lawrence R. Klein .....	45
3.2. Simpozionul de istorie și civilizație bancară .....	48
3.3. Punți de comunicare .....	50
3.4. Colecția Biblioteca Băncii Naționale a României .....	52
3.5. Institutul Bancar Român .....	55
3.6. Alma Mater: generatoare de idei proaspete .....	58
<b>CAPITOLUL 4 - GIMNASTICA MINȚII .....</b>	<b>63</b>
4.1. De ce joc de șah? .....	63
4.2. După ce uităm tot ce-am învățat... ..	65
4.3. O prioritate: investiția în oameni .....	67

**CARTEA A DOUA****MEDIUL ECONOMIC**

<b>CAPITOLUL 5 - FENOMENUL GLOBALIZĂRII</b>	<b>.71</b>
5.1. Cuplajul cu economia reală	.71
5.2. Globalismul: deschideri și limite	.72
5.3. Globalizarea și politicile economice	.76
5.4. Pregătirea economiei românești pentru globalizare	.81
5.5. Politicile cursului de schimb în condițiile globalismului	.84
<b>CAPITOLUL 6 - LUMEA ȘI EURO</b>	<b>.91</b>
6.1. Europa monetară	.91
6.2. Sistemul European al băncilor centrale	.94
6.3. Euro - provocări pentru România	.96
<b>CAPITOLUL 7 - SPRE UNIUNEA EUROPEANĂ</b>	<b>.101</b>
7.1. Nu avem dreptul să ratăm deschiderea de la Helsinki	.101
7.2. Economia: de piață, funcțională, competitivă	.108
7.3. Piețe libere, integrate	.113
<b>CAPITOLUL 8 - CINCI DIRECTII PENTRU RELUAREA CREȘTERII ECONOMICE</b>	<b>.117</b>
8.1. Creșterea sustenabilă necesită ajustări structurale	.117
8.2. Globalizarea cere competitivitate	.120
8.3. Creșterea sustenabilă are nevoie de inflație scăzută	.122
8.4. Protecția socială trebuie să fie posibilă și bine direcționată	.123
8.5. Edificarea unei surse interne de credibilitate	.124
<b>CAPITOLUL 9 - ANUL 2000: RELUAREA CREȘTERII ECONOMICE</b>	<b>.127</b>
9.1. Un buget pentru creșterea economică	.127
9.2. Exporturile: creștere de 22 la sută	.133
9.3. România nu mai poate amâna bătălia cu inflația	.139

**CARTEA A TREIA****JALOANELE POLITICII MONETARE**

<b>CAPITOLUL 10 - POLITICI ECONOMICE</b>	<b>.147</b>
10.1. Economia de piață versus planificarea centralizată	.147
10.2. Ce urmăresc politicile economice?	.150
10.3. Divergențe între obiectivele politicii economice	.156
<b>CAPITOLUL 11 - POLITICA MONETARĂ ÎN CONTEXTUL POLITICILOR ECONOMICE</b>	<b>.159</b>
11.1. Premisele intervenției indirecte a statului în economie	.159
11.2. Politici fiscal-bugetare	.161
11.3. Politici economice specifice	.162
11.4. Politici în domeniul monetar. Instrumente de politică monetară	.164
11.5. Politica monetară: obiective și elemente definitorii	.167
<b>CAPITOLUL 12 - REPERE DIN ISTORIA BĂNCILOR CENTRALE</b>	<b>.171</b>
12.1. Apariția și dezvoltarea băncilor centrale	.171
12.2. Banca Centrală Europeană	.179
12.3. Banca Națională a României. Istoria recentă	.186
<b>CAPITOLUL 13 - TEORIILE MONETARE</b>	<b>.195</b>
13.1. Metalismul. Școala monetară, școala bancară	.195
13.2. Teoria cantitativă a banilor	.197
13.3. Keynesismul	.200
13.4. Monetarismul	.202
13.5. Sinteze neoclasice	.204
<b>CAPITOLUL 14 - POLITICA BĂNCII CENTRALE: UNELE CLARIFICĂRI</b>	<b>.207</b>
14.1. Mixul de politici economice	.207
14.2. Există principii în combinarea politicii monetare cu alte politici?	.211

14.3. Principiul lui J. Tinbergen . . . . .	.216
14.4. O limită majoră a eficacității politicii monetare în România: selecția adversă . . . . .	.219

#### **CARTEA A PATRA**

##### **CUANTIFICĂRI ECONOMETRICE**

<b>CAPITOLUL 15 - POLITICA MONETARĂ, INFLAȚIA ȘI SECTORUL REAL ÎN TRANZIȚIA ROMÂNEASCĂ . . . . .</b>	<b>.227</b>
<b>CAPITOLUL 16 - RIGIDITĂȚILE DIN ECONOMIE ȘI POLITICA MONETARĂ . . . . .</b>	<b>.231</b>
16.1. O estimare a contribuției factorilor la formarea inflației . . . . .	.231
16.2. Utilizarea cursului de schimb și a ratei dobânzii împotriva inflației . . . . .	.237
16.3. Concluzii . . . . .	.240
<b>CONTENTS . . . . .</b>	<b>.243</b>



# ÎN LOC DE PREFAȚĂ

---

Încep cu o mărturisire: n-a venit încă vremea să-mi scriu memoriile. Paginile pe care le-am încredințat, acum, tiparului nu sunt memorii în adevăratul înțeles al cuvântului. Nu sunt memorii, cu toate că sunt scrise pe parcursul ultimului deceniu al secolului și mileniului recent încheiat și cuprind frecvent amintiri sau referiri la lucruri pe care le-am trăit.

Paginile de față sunt reflecții pornite de la realități cu care m-am confruntat în anii de când îndeplinesc mandatul de guvernator al Băncii Naționale și în cele 12 luni în care am fost prim-ministru al României. Ele sunt izvorâte din constatarea că succesul tranziției depinde de reformarea culturii economiei de piață în România și, în acest context, a culturii financiar-bancare.

În vara anului 1990 mă aflam în Statele Unite. De câteva luni eram “proaspăt” diplomat și lucram la Ambasada României de la Washington, angajat în principal pe refacerea legăturilor țării noastre cu instituțiile financiare internaționale. De la București, din partea noului Guvern - rezultat al alegerilor din mai 1990 - am primit oferta de a fi numit guvernatorul Băncii Naționale a României.

Am revenit în țară în toamna anului 1990. Într-un moment greu pentru România, când rezerva valutară a țării ajunsese la fundul sacului, mi-am început mandatul. A început, de fapt, pentru mine, o experiență dură, dar extrem de interesantă. O mare școală.

Lumea băncilor și a finanțelor o cunoșteam, dar nu dinăuntru. Lucrasem aproape două decenii la Institutul de Economie Mondială, sub “șefia” unui mare dascăl, profesorul Costin Murgescu. Ca cercetător, am fost angrenat în mai multe proiecte și am scris și mai multe studii și cărți despre burse, despre bani și dobânzi, despre cursuri valutare și despre rolul băncilor în economie. Mai mult, sub îndrumarea ilustrului profesor Costin Kirițescu, mi-am pregătit și am trecut examenul de doctorat cu o

teză despre mecanismul cursurilor valutare. Colaborasem, de asemenea, efectiv, cu bănci și cu bancheri de renume. Cel mai important a fost însă că am lucrat la un institut care s-a ocupat de analiza economiei mondiale, dominată în cea mai mare parte de relațiile de piață. Dacă facultatea nu mi-a ocazionat mai mult decât o trecere în revistă a unor aspecte specifice economiei de piață, în cei 20 de ani de cercetare științifică am avut șansa nu numai să aprofundez teoria piețelor, ci și ocazia de a descifra modul în care se aplică în practică.

În septembrie '90, în timp ce urcam treptele Băncii Naționale pentru a prelua funcția de guvernator, mi-au revenit în minte două întâmplări memorabile, petrecute cam în același timp - pe la jumătatea anilor '70, la puțin timp după absolvirea Academiei de Studii Economice.

Prima era legată de debutul întâlnirilor mele cu profesorul Costin Kirișescu. Eram într-o scurtă permisie ca elev al școlii de ofițeri de rezervă din Chitila. Profesorul Kirișescu îmi făcuse onoarea de a accepta să-mi fie îndrumător la doctorat, iar eu îi călcam pragul apartamentului îmbrăcat în tunică militară și tuns scurt. La această primă discuție a venit vorba despre revirimentul teoriei cantitative a banilor. Eu citisem ceva despre această temă, câteva studii apărute pe plan internațional, și eram mândru că pot să-mi etalez știința. Profesorul m-a ascultat cu atenție, iar la sfârșit mi-a spus un singur cuvânt: "Bine". Era în 1975. Peste doi ani am avut surpriza să găsesc într-o bibliotecă o lucrare a profesorului scrisă cu patru decenii în urmă, în 1936. Tema: *Viitorul teoriei cantitative a banilor*. Profesorul, care cu încă 40 de ani în urmă întrevăzuse ce se va întâmpla, n-a vrut să-mi rezeze elanul.

Peste ani, am reflectat adeseori la tâlcul acelei întâmplări. Costin Kirișescu mi-a spus atunci "Bine" și cu asta a pus punct. N-a ținut să-mi atragă atenția că scrisese o carte despre teoria cantitativă a banilor în urmă cu mulți ani. Ideea pe care a vrut s-o sublinieze prin acel "Bine", urmat de punct - idee pe care am înțeles-o abia mai târziu, în prelungite discuții legate de teza mea de doctorat - era simplă, dar relevantă: "Teoria ca teorie, să vedem cum e cu practica!"

Cea de-a doua întâmplare s-a petrecut la întoarcerea mea dintr-un turneu de studii în Statele Unite, de o lună, în 1976. Fusese prima mea

călătorie peste ocean. Profesorul Costin Murgescu obișnuia să-i întrebe pe cercetătorii din institut, la întoarcerea din deplasările de studiu: "Ce te-a impresionat mai mult?" Fiecare era lăsat să povestească. Pentru profesor, era un test crucial asupra calității cercetătorului. Îl interesa ce reușea fiecare să surprindă, ce i se părea mai important, cum evalua lucrurile, cum le sintetiza și cum le reda.

La întoarcerea din Statele Unite n-am scăpat nici eu de acest examen. Profesorul era însă grăbit; își pregătea o participare la o reuniune științifică. M-a rugat să-mi concentrez răspunsul în numai câteva minute. Acest tratament m-a descumpănit. Timp de o lună, în Statele Unite, avusesem contacte în institute de cercetări, în bănci, la bursă, mă întâlneam cu lideri sindical, învățasem multe lucruri despre economia de piață. Aveam ce să-i povestesc profesorului. Dar timpul meu era limitat: aveam la dispoziție numai câteva minute. Resemnându-mă, am ales nu știu de ce un moment petrecut la o cină, într-o familie americană. În timpul mesei, m-a impresionat o discuție între gazda mea (întâmplător acesta era bancher) și unul dintre fiii săi, de numai 12 ani. Băiatul avea o sumă de bani, nu prea mare, pe care voia s-o plaseze cu un randament bun și încerca să obțină un sfat util de la tatăl său.

"Și ce-i cu asta?" m-a întrebat sec profesorul. Am răspuns că între fiu și tată s-a încins un viu schimb de replici, cu termeni din limbajul brokerilor, pe care l-am înțeles numai parțial. Și nu din cauza limbii engleze. Nu stăpâneam însă, atunci, mecanismele practice ale piețelor financiare. I-am spus profesorului: "Dumneavoastră m-ați lăudat de multe ori că sunt cel mai bun specialist în finanțe internaționale din institut și eu am simțit că am dificultăți în a înțelege discuția unui bancher cu un copil de 12 ani. Și asta pentru că noi, aici, nu suntem familiarizați nici cu termeni, nici cu mecanisme bursiere și bancare. Pentru a le deprinde avem nevoie de lecturi, de teorie economică, dar avem nevoie mai ales de instruire practică. Americanii încep această pregătire încă din școală, din clasele mici. Cât am stat în America m-am străduit să mă apropiez de acest limbaj". Profesorul mi-a replicat zâmbind: "Tu cam exagerezi". Dar, în timpul ce a urmat, am fost bucuros să constat că dânsul împărtășea pe deplin aceeași opinie.

Acum, când aștern pe hârtie aceste rânduri, mi-am amintit iarăși de cele două întâmplări, care m-au influențat extrem de mult. Timp de 10

ani, la Banca Națională, am repetat aceste lecții, care m-au determinat să-mi focalizez eforturile către economia financiară aplicată. De altfel, în această perioadă am restrâns preocupările teoretice, mai cu seamă din cauza lipsei de timp. Viața m-a obligat să mă preocup cu deosebire de rezolvarea problemelor concrete ale tranziției.

Convingerea mea, acum, este că atunci când conduci o instituție importantă și ai responsabilități mari, iar de deciziile pe care le iei depind, într-o măsură mai mare ori mai mică, destinele a milioane de oameni, contactul cu practica este decisiv. Într-un fel, aceasta este și lecția esențială învățată de la cei doi dascăli. Ambii iluștri teoreticieni, cu multe lucrări la activ, nu au scris niciodată din turnul de fildeș.

Această carte este, într-un fel, rezultatul târziu al celor două întâmplări. Lecție învățată de la dascălii mei, cărora le mulțumesc din nou, și pe această cale. Cartea cuprinde reflecții de economie financiară aplicată, multe constituind fondul unor intervenții ale guvernatorului Băncii Naționale legate de depășirea anumitor probleme sau demersuri în efortul de re-formare a culturii economiei de piață și a culturii financiare și bancare din România.

Nevoia de cultură economică, în general, mi-a întărit convingerea că dezbaterile ample - cum a fost cea de la Snagov, din primăvara anului 2000, ocazionată de elaborarea Strategiei de dezvoltare economică pe termen mediu a României din perspectiva integrării europene, la care au participat membri ai Academiei, cercetători, cadre didactice, reprezentanți ai partidelor, ai sindicatelor și ai patronatelor, precum și ai cultelor - au o importanță fundamentală. Nimeni nu deține monopolul adevărului. Întotdeauna adevărul iese la lumină în confruntări deschise.

\*

Pe parcursul lucrării, mai ales în primul volum, cititorul ar putea să fie descumpănit de repetarea sintagmei "cultură financiar-bancară". Cred că este bine să mă explic de la bun început.

De ce spun cultură financiar-bancară?

Știm bine că peste tot acolo unde există inițiativă există și capital. Dar inițiativa antreprenorială de tip capitalist este legată profund de bani, de

profit și multiplicată de credit. Societatea acumulează, începe să dispună de un capital care se împarte între o economisire tezurizată, ținută în așteptare, și o parte a cărui apă benefică trece prin canalele sectoarelor active, în special sub formă de credit. Băncile și bancherii intervin neîncetat în stimularea și diversificarea inițiativei de afaceri. Nu există economie de piață fără monedă.

O lecție pe care am deprins-o din practica bancară este aceea că economisirea și acumularea nu sunt fenomene pur cantitative; un anumit nivel al acumulării nu este neapărat necesar și nici suficient pentru a declanșa automat investiția creatoare și o anumită rată de creștere economică. Fiecare societate are modalitățile ei, "cultura" ei de a face economisiri, modalitățile ei de a cheltui și investi, prejudecățile ei, incitățile sau frânele ei în ceea ce privește investițiile. Investitorul este un om, asemeni altora, dar are comportamente diferite. Ca să-l parafrazez pe Keynes, investitorii sunt "animale" cu totul deosebite: unii sunt calculați, alții risipitori, unii geniali, alții... sunt pur și simplu norocoși. Prudentul și imprudentul fac avere sau sărăcesc, în același timp. Spiritul capitalist nu este singura explicație a succesului. Economia, societatea, cultura și politica au fiecare un cuvânt de spus. Ca și istoria, care decide adesea, în ultimă instanță, asupra raporturilor de forță și a echilibrelor finale.

Nici capitalismul, în general, nici sistemele bancare, în special, nu s-au dezvoltat fără ucenicie. Așa s-a format cultura financiar-bancară. A te instrui și informa sunt condițiile supraviețuirii nu numai pentru investitor, ci și, în general, și pentru capitalism și pentru dezvoltarea bazată pe economie de piață. În anul 1990 venise și pentru noi, românii, vremea să ne re-instruim și să ne re-formăm pentru economia de piață. Eram oare pregătiți pentru a re-face această ucenicie?

Re-instruirea în cele ale economiei de piață s-a dovedit a fi mai anevoioasă decât am visat la debutul tranziției. Probabil că un motiv a fost acela că, în sistemul bancar românesc, filmul se rupsese imediat după cel de-al doilea război mondial. Bancherul n-a mai jucat un rol important, timp de o jumătate de secol, în viața țării; băncile și-au restrâns numărul și activitatea și au făcut loc unui alt tip de organizare, cea bazată pe economia de comandă și pe planificarea centralizată. O

economie care era prea puțin sau deloc obișnuită cu riscurile. Salariații își primeau salariile - neîndestulătoare, dar sigure; banii și prețurile erau planificate și mimau stabilitatea; întreprinderile nu erau amenințate nici de șomaj și nici de falimente. Această stare constituia însă o evadare din realitate. Rezultatele: magazine sărace. Cel puțin bunurile de consum curent se găseau greu ori nu se găseau deloc. Dincolo de aparențele de stabilitate, economia era amenințată de riscuri uriașe, concentrate, și de aceea amplificate la nivel central, la nivelul țării.

Descentralizarea economică și mecanismele de piață presupun descentralizarea riscului. Sistemul de piață este cel în care fiecare întreprindere, fiecare bancă, fiecare magazin, fiecare prăvălie își asumă propriul risc. Un adevăr cu care noi, românii, nu prea eram obișnuiți. Iarăși o chestiune de "cultură".

Un alt adevăr cu care ne-am deprins mai greu, dar extrem de important: că fără bănci profitabile, în bună stare de funcționare, economia de piață s-ar dezagrega. Acolo unde băncile se rup de profit sistemul bancar se prăbușește iar economia de piață este în pericol. Societatea democrată se rupe și ea o dată cu prăbușirea economiei de piață. Pe de altă parte, este evident că societățile bogate, după care noi, românii, tânjim, n-ar fi devenit bogate fără bănci puternice.

Condiția unui sistem bancar stabil și puternic este ca băncile să pompeze banii numai acolo unde se obțin profituri. Într-o economie de piață care funcționează, băncile pompează bani numai în acțiuni profitabile. În această decizie n-au de ce să se implice nici politica, nici opțiunile de protecție socială. Bancherul nu poate avea o lege mai importantă decât profitul - cu riscul de a fi urât de întreaga societate. În acest sector nu se operează cu sentimente, nu se operează cu considerente de protecție socială, ci numai cu raționamente reci de profit. Aceasta este starea de normalitate.

Din nefericire însă, de prea multe ori în ultimii zece ani, în societatea noastră au prevalat judecățile emoționale. Politicienii, responsabilii din economie, populația, dar și unii "bancheri" au înțeles greu că rostul oricărei bănci, într-o economie de piață, nu se rezumă la simpla redistribuire a banilor. Adică la rolul de a aduna bani (în depozite

bancare) de la cei ce economisesc, pentru a-i împărți apoi, fără criterii stricte (prin credite), celor ce au nevoie imediat. Lumea, în general, are nevoie de bani. De bani mulți. Sistemul bancar nu este însă o instituție caritabilă. Dimpotrivă, el îndeplinește funcția esențială de protector și de multiplicator al banilor, de triere și validare a investițiilor și, prin urmare, a producției. Este aici o întreagă "alchimie".

La bancă vin cei ce au adunat ban cu ban și dau bancherului, cu încredere, agoniseala lor. Rostul bancherului este acela de a face bani și nu de a pierde bani, așa că dintr-un ban ce-i este încredințat el trebuie să scoată mai mulți, pentru a rambursa cu câștig celui care a economisit și i-a încredințat agoniseala, pentru a proteja și stimula investițiile și producția eficientă, dar și pentru a-și asigura sieși un câștig. Ar fi absurd ca, pentru acest serviciu făcut societății, băncile să nu-și primească răsplata.

Băncile, în efortul de a aduna economiile publicului, se bazează pe doi importanți factori de atractivitate: încrederea și dobânda. Nimeni nu-și încredințează economiile unei bănci dacă nu are încredere în ea. Nimeni nu-și încredințează economiile unei bănci care nu-i dă un câștig, în termeni reali, dacă nu e convins că banii lui nu numai că vor fi protejați de inflație, printr-o dobândă egală cu rata creșterii prețurilor, dar îi vor aduce și câștig. Fără această convingere, cel care economisește va ocoli sistemul bancar. Bancherul, după ce a primit banii, nu-i încuie în case de fier, ci caută plasamente rentabile. Desigur, plasamentele rentabile sunt riscante. De aceea bancherul trebuie să fie în același timp vizionar, îndrăzneț, dar și grijuliu, zgârcit, prudent. Timpul face bani în bănci și băncile fac profit. Aceasta este starea firească.

Dacă vorbim despre cultură financiar-bancară, despre civilizație bancară, este nevoie să înțelegem că acest sistem nu se poate reduce la un turn de fildes, tradiționalul "city", cu încrengăturile lui de cifre și cu mulțimea de ecrane ce exprimă viteza de circulație a banilor, din care nimeni, în afara acestui cerc închis, să nu priceapă nimic. Această imagine a sistemului bancar nu mai este actuală. Dacă populația, dacă întreaga societate nu știi și nu înțeleg ce se întâmplă în bănci, sistemul bancar nu poate să funcționeze bine. E clar că, în această bătălie, sistemul bancar nu poate să învingă singur. Are nevoie de sprijinul societății. Dacă

societatea cunoaște mai bine cum funcționează băncile, le va sprijini mai eficient. Dezvoltarea culturii și civilizației bancare este benefică atât pentru sistemul bancar, în prezent și în viitor, cât și pentru întreaga noastră societate.

Iată deci sensul lucrării de față: o încercare de a prezenta publicului lumea banilor, a băncilor și a bancherilor. O încercare pe care am repetat-o cu diferite ocazii în ultimii zece ani. Și, legat de aceasta, câteva din problemele actuale ale dezvoltării economice în România.

*Mugur Constantin*



# **C**ARTEA ÎNTÂI

---

## **IZVOARELE: CULTURA ȘI EDUCAȚIA**

<i>CAPITOLUL 1 - ZIDIRILE</i> .....	10
<i>CAPITOLUL 2 - DASCĂLII</i> .....	20
<i>CAPITOLUL 3 - CATEDRELE</i> .....	36
<i>CAPITOLUL 4 - GIMNASTICA MINȚII</i> .....	54



# Capitolul 1

---

## *Zidirile*

### **1.1. Memoria Băncii Naționale**

Trei evenimente epocale și-au făcut loc, unul după altul, în istoria României, punând bazele sistemului național monetar și bancar.

Primul a fost, la 6 mai 1867, făurirea sistemului bănesc al leului.

Apoi, în 1880, a fost întemeiată Banca Națională a României.

În sfârșit, între anii 1886-1890, a fost înălțată prima jumătate a Palatului Băncii Naționale: corpul de clădire din Lipscani. Al doilea corp de clădire, cel din Doamnei, a fost construit înainte și în timpul celui de-al doilea război mondial.

Toate aceste trei momente istorice sunt fidel ilustrate în Muzeul Băncii Naționale a României, redeschis la 6 mai 1997. Întemeiat în prima parte a existenței Băncii Naționale, de către înaintașii noștri, el ilustrează un adevăr semnificativ: acela că băncile, colecționare firești de valori monetare și financiare, colecționează și bunuri culturale. La această tradiție a subscris și Banca Națională a României, înaintea celui de-al doilea război mondial. A adunat, în timp, colecții bogate și prețioase, părți integrante ale culturii naționale.

La 6 mai 1997, când am sărbătorit 130 de ani de la făurirea sistemului bănesc al leului, am redeschis și Muzeul Băncii Naționale.

În această nouă ediție, muzeul adună laolaltă piese valoroase ce ilustrează diversitatea formelor în care circulația monetară s-a realizat pe

teritoriul României, mărturie a unei culturi a monedei existente încă din vechime pe meleagurile noastre. Fiindcă moneda este un act de cultură, este o componentă a culturii. De altfel, însuși redeschiderea Muzeului Băncii Naționale constituie un act major de cultură, nu numai pentru că am asigurat o restituire, ci și pentru că acest lăcaș este un izvor de învățăminte.

O primă învățătură: într-un timp eroic, aflat la cumpăna unor mari momente ce ne-au marcat istoria veacului al XIX-lea, la un pol fiind Unirea de la 1859, iar la celălalt cucerirea independenței de stat în 1877, la 1867 s-a înființat sistemul bănesc al leului. Evenimentul s-a produs prin eforturile unor bărbați de stat vizionari, care au înțeles legătura esențială între bani, muncă și aspirația de propășire a României moderne. A fost astfel făurit cel dintâi sistem bănesc național în spațiul nostru geopolitic și geoeconomic. Fără această capodoperă, înfăptuită la timpul potrivit, aspirația înaintașilor de a da un adânc făgaș dezvoltării economice a țării ar fi fost lipsită de unul dintre cei mai solizi stâlpi de rezistență.

Reformele lui Cuza au situat în prim-plan întărirea pieței interne, dezvoltarea forței de muncă salariate în agricultură și lărgirea sferei economiei bănești. Accelerarea proceselor de valorificare a forței de muncă, de dezvoltare economică generală a condus la creșterea rolului banilor în economie. Încă de atunci s-a înțeles că existența în Țările Române a mai multor monede străine în circulație, fiecare cu propriul său curs de schimb în funcție de zonă, impieta asupra lărgirii ariei de activitate a capitalismului și lucra împotriva modernizării țării.

Haosul monetar care exista pe la mijlocul secolului al XIX-lea, ca urmare a dependenței Țărilor Române față de Imperiul Otoman, era un paradis al zarafilor și al câștigurilor speculative. Acest haos era, în același timp, rezultatul unirii în această zonă a factorilor economici și politici care guvernau marile procese continentale. Amplitudinea mare a variațiilor cursurilor monedelor străine era determinată de gradul și căile diferite de dezvoltare economică a regiunilor țării, de insuficienta dezvoltare a relațiilor de piață și caracterul primitiv al mijloacelor de transport și comunicație.

După Unirea Principatelor, încercările Guvernului român de a menține un curs stabil al monedelor europene s-au lovit de nenumărate obstacole. Cel mai puternic s-a dovedit a fi absența unui sistem monetar unitar. Adoptarea sistemului monetar național în mai 1867 a avut un rol decisiv în obținerea independenței economice a României.

Există și o tentativă pregătitoare în acest sens. Victor Place, consulul Franței la Iași între anii 1855 și 1863, a sprijinit încercările lui Cuza de a crea sistemul monetar pe baza "românului" sau "romanatului", după modelul francului francez. Proiectul lui Cuza nu a putut fi transpus în practică. Abia în 1866 s-a trecut la întocmirea studiilor privitoare la sistemul monetar al României. Proiectul de lege a fost depus la Parlament un an mai târziu, iar pe 3 aprilie 1867 raportul comisiei de specialitate, comitetul delegațiilor, a fost prezentat Camerei Deputaților. La 10 aprilie, Camera Deputaților a adoptat proiectul cu o largă majoritate: 68 pentru, 6 contra. La 13 ianuarie 1868 a intrat în vigoare Legea pentru înființarea sistemului monetar al leului și pentru fabricarea monedelor naționale.

Legea monetară din 1867 fixa cantitatea de metal prețios - aur și argint - care forma unitatea monetară a leului și etalonul prețurilor în România: conținutul leului aur a fost stabilit la 0,3225 grame de aur cu titlul de 9000 la mie, dar legea prevedea și raportul de evaluare între aur și argint la 1 contra 14,38. A fost adoptat astfel sistemul bimetalist.

Legea monetară mai stabilea caracteristicile monedelor naționale de aur și de argint și condițiile de fabricare ale acestora. Dreptul de a bate monedă era rezervat statului român. Primele monede de argint au fost bătute în 1872. În 1879 au fost bătute și cele de aur, purtând efigia prințului Carol.

Crearea sistemului monetar național a răspuns unor nevoi economice și fiscale acute. Realizarea acestui sistem a întărit totodată independența în politica externă a statului, a sporit șansele apropierei de sistemul occidental de dezvoltare, introducând o constantă în politica economică românească, în acord cu continua afirmare a adeziunii la uniunea de valori europene.

Sistemul monetar românesc s-a transformat în sine, dominat mereu de nevoia de a răspunde cerințelor dezvoltării societății. Legăturile dintre sistemul bănesc al leului și evoluțiile social-politice s-au sedimentat în

timp și au găsit punctele de convergență în așa fel încât să poată fi depășite marile obstacole pe care istoria le-a așezat fără încetare în calea țării noastre.

Câțiva ani după formarea sistemului bănesc al leului, când statul român s-a simțit obligat să ia asupra-și sarcini financiare extrem de grele, izvorâte din conjunctura anilor 1876-1877, marele om politic Ion C. Brătianu avea să observe ce mult și cât de dureros se simțea lipsa unui așezământ financiar puternic și serios, care să dea țării asistența bănească în vremuri de nevoie. Brătianu privea mai departe decât închegarea unui sistem monetar pe care țara îl dobândise în 1867. El vedea pasul următor, care nu putea fi decât înființarea unei bănci centrale, a unei bănci naționale, ajutor de nădejde al statului român.

Aș mai aminti, în acest context, cuvintele lui Victor Slăvescu: “Când frunzașii țării, preocupați de consolidarea politică a statului, în frunte cu frații Golescu, Nicolae Bălcescu, Ion Ghica, studiau programele economice ce aveau să fie rezolvate, nu uitau necesitatea unei bănci centrale de scont și circulație, pentru că își dădeau seama că de la un astfel de așezământ emanau puterile creditului intern, care avea să ajute și să înlesnească toată viața economică a țării”.

România modernă nu putea fi imaginată fără o Bancă Națională. Pentru a pune însă cheia de boltă a statului român modern, format în ecurile revoluției de la 1848, astfel încât să se țină laolaltă și să dureze, trebuiau șlefuite în prealabil celelalte pietre, trebuia dobândit îndeajuns meșteșug. Este o explicație a faptului că, dacă începuturile României moderne se situează în prima jumătate a veacului al XIX-lea, Banca Națională a putut fi creată doar la 1880.

Întemeietorii ei - personalități hotărâte, aparținând mișcării liberale - erau purtătorii plini de energie ai unui patriotism pragmatic și european. În februarie 1880, Guvernul I.C. Brătianu depune în Cameră proiectul pentru înființarea unei bănci naționale. În expunerea de motive se spunea: “atât principiile constitutive, cât și mecanismul funcționării ei au fost luate de noi din legea constitutivă a Băncii din Belgia, care într-un timp scurt, de 30 de ani (1850-1880), a dat acelei mici, dar fericite țări cele mai frumoase rezultate”.

În Parlament, după ample discuții, s-a votat crearea Băncii Naționale a României, cu capital privat autohton, la care a participat și statul. Decretul domnesc de înființare este datat 11-23 aprilie 1880 și a fost publicat în Monitorul Oficial din 17/29 aprilie 1880.

Aceasta este, foarte pe scurt, pagina de început din istoria Băncii Naționale a României - una dintre primele bănci centrale din această parte a Europei.

Prin crearea Băncii Naționale a României, întemeietorii ei vor fi urmărit, fără îndoială, și scopuri ale luptei lor politice - partizane ori chiar personale -, dar sunt astăzi șterse culorile omenești în fața unei opere durabile, care le-a supraviețuit prin măiestria cu care a fost construită și rigoarea cu care a funcționat.

Aplecându-ne asupra trecutului Băncii Naționale, pe lângă constatarea imediată că are încă multe răni deschise - cea mai dureroasă fiind cea a tezaurului ei de la Moscova - mai putem face o afirmație, anume că niciodată nu s-a epuizat fondul profesional profund și optimist al personalului său.

Banca Națională a format și păstrat, chiar în perioadele cele mai negre, un stoc notabil de specialiști devotați idealurilor naționale, gata să renască la chemarea atâtor vremuri noi, în istoria fără vreme a renașterilor naționale. Așa se explică desigur, cum, în termene atât de scurte și cu urme atât de profunde, s-a putut da consistență - în momente critice esențiale - unor reforme de interes general, deschizând orizonturi noi economiei și societății românești prin această fascinantă "ficțiune cu funcțiune" care este moneda. O ilustrare a acestei "formule magice" de longevitate profesională o constituie chiar situația tipică ce se reproduce în Banca Națională după decembrie 1989. Este vorba despre îmbinarea a două generații: cei care au rezistat vicisitudinilor vremii, păstrând spiritul secular al instituției, și cei care au venit cu emulația și dinamismul unei pleiade de tineri constructori. S-a realizat un fructuos aliaj la temperatura convingerilor, motivațiilor și afecțiunii împărtășite pentru Banca Națională.

Din 1990 încoace, strădania întregului colectiv - tineri și mai vârstnici - a fost nu numai să reînnoade istoria întreruptă de cele patru decenii de

economie centralizată, dar și să consacre un model nou, cerut de timpul în care trăim și mai ales de viitorime: bancă centrală de tip occidental contemporan, cu repertoriu complet de funcții, într-o țară care și-a asumat tranziția la o economie concurențială, sincronă și integrabilă pe plan european. S-a intrat astfel într-o perioadă tumultuoasă, în care timpul s-a condensat și ne-a presat să mergem înainte, uneori cu riscuri greu de administrat.

Mai întâi legile bancare adoptate de Parlamentul României în 1991, apoi cele din 1998, care au consacrat noul statut de bancă centrală modernă pentru Banca Națională, se aliniază în general standardelor Uniunii Europene, facilitând, într-o anumită măsură, procesul de integrare a țării noastre în structurile Europei unite. Aceste legi, în cea mai bună tradiție a statului de drept, realizează separarea funcțiilor instituțiilor sale. Dacă nu s-ar întâmpla acest lucru, răspunderea s-ar dilua, iar performanțele de ansamblu ale sistemului ar scădea.

Stabilirea și conducerea politicii monetare și de credit, a politicii valutare a statului, autorizarea, reglementarea și supravegherea activității băncilor comerciale din țara noastră reprezintă domenii de mare răspundere pe care legiuitorul le-a pus în sarcina Băncii Naționale. Îndeplinirea lor presupune o neîncetată luptă contra cronometru cu problemele grele ale tranziției, cu o conjunctură internațională mai degrabă nefavorabilă - dacă nu chiar ostilă, câteodată - și, de ce nu aș recunoaște-o, cu propriile noastre limite, cu lipsa de experiență, cu neîncrederea și cu nerăbdarea.

Noua Bancă Națională a României a pornit la drum, în mai 1991, cu visteria aproape goală, în momentul în care se derulau ample liberalizări de prețuri. Excedentele comerciale obținute forțat în anii '80 se întorceau ca un bumerang sub forma unor importuri sporite și greu de finanțat. România nu își putea permite sub nici o formă încetarea plăților și acest lucru a fost evitat, chiar dacă au fost necesare compromisuri și, temporar, sacrificarea valorii monedei naționale.

Stabilitatea relativă a leului, refacerea rezervelor internaționale și încrederea în moneda națională au fost mai greu de obținut decât ne-am fi așteptat. Strădaniile noastre nu pot să se limiteze la politica monetară



și bancară. Conform tradiției, Banca Națională trebuie să fie un focar de cultură economică și administrativă.

În universul băncilor centrale ale lumii de astăzi, Banca Națională a României poate fi amplasată în categoria celor de vârstă mijlocie. În 1994 s-au celebrat 300 de ani de la înființarea Băncii Angliei - cea mai în vârstă bancă centrală după cea a Suediei. Dar, tot în 1994, într-o țară vecină nouă, banca națională a aniversat 70 de ani. În anul precedent, Sistemul Federal de Rezerve (Banca Centrală a SUA) a sărbătorit 80 de ani de existență. Cu alte cuvinte, la vârsta de 130 de ani, BNR poate fi considerată "tânără" comparativ cu Banca Suediei, Banca Angliei sau Banca Franței, dar este evident o "mătușă venerabilă" față de multe alte bănci centrale din lume.

În universul nostru instituțional, Banca Națională a României se situează evident în zona de venerabilitate: o "Bătrână Doamnă" a societății românești. Un semn clar al importanței acestei instituții între fundamentele statului român este și alternanța între momentele ei de strălucire și cele de tragism, o dovadă în plus că Banca Națională a României nu este o formă fără fond, ci a împărtășit, împărtășește și va împărtăși, în imanență, destinul național.

## 1.2. Un simbol: Palatul Băncii Naționale

La Banca Națională a României zidurile au amintiri. Palatul BNR, desfășurat pe patru străzi, Lipscani, Eugeniu Carada, Doamnei și Smârdan, vine din istorie. Cele două clădiri, constituind aripa veche și aripa nouă a unui grandios ansamblu arhitectural, ce domină centrul capitalei, au fost renovate în anii din urmă, prin efort propriu. A fost astfel nu numai refăcută, ci și amplificată impozanta imagine publică demnă de trecutul și de prezentul Băncii Naționale.

Aripa istorică a Palatului BNR, cu fațadele desfășurate spre strada Lipscani, a fost înălțată cu peste un secol în urmă. Palatul a fost ridicat pe locul ocupat cândva de hanul clădit de Șerban Vodă Cantacuzino.

Șubrezit de cutremure și de vreme, Hanul Șerban Vodă și-a încheiat rosturile în toamna anului 1882. Aici a fost ridicată, între 1884 și 1890,

aripa istorică a Palatului Băncii Naționale. Strâns legat de această zidire, istoria a memorat numele lui Eugeniu Carada, pe care îl consideră adevăratul "meșter Manole" al falnicei ctitorii de peste o sută de ani. Cu deosebirea că, așa cum nota un istoric, fiind celibatar convins, Carada n-a avut o Ană pe care s-o zidească și s-a zidit pe el însuși în palatul Băncii. În iunie 1890, toate serviciile băncii s-au putut muta în noul lăcaș. Clădirea Creditului Funciar Rural, din fosta stradă Colței, în care BNR își începuse activitatea în decembrie 1880, rămânea doar o amintire.

Sediului vechi, istoric, cu intrarea pe strada Lipscani, i s-a adăugat, în anii din timpul ultimului război mondial, o aripă nouă, având fațada orientată spre strada Doamnei. Această aripă - operă a arhitectului român Radu Dudescu - și-a impus măreția cu deosebire prin monumentalele trepte de granit și prin coloanele corintice repuse în lumină de arhitectura interbelică.

După război, timp de patru decenii, această latură a Palatului BNR a adăpostit Ministerul Finanțelor. A fost restituită Băncii Naționale, proprietarul de drept, în 1992.

După '90, una dintre preocupările noastre de prim ordin a devenit refacerea zonei din acest perimetru al Bucureștilor ocupat de Palatul Băncii Naționale și de clădirile multor bănci comerciale, preocupare ce a pornit de la ideea că un centru bancar nu poate fi numai un fapt de civilizație, ci și o operă de educație. Banca Națională s-a angajat efectiv în opera de consolidare și de adaptare a vechiului centru bancar bucureștean. După reabilitarea celor două clădiri care formează sediul central al Băncii Naționale, s-a trecut la recondiționarea unei bijuterii arhitectonice: Palatul Chrissoveloni.

Centrul bancar bucureștean include și un monument religios: Biserica Sfântul Nicolae Șelari. De câțiva ani, respectivul monument, a cărui refacere a început tot cu sprijinul BNR, poartă numele de "Biserica băncilor".

Această operă a apărut în arhitectura Bucureștilor în anul 1700, al treilea an al domniei lui Constantin Brâncoveanu. Paharnicul Șerban Cantacuzino a rezidit atunci, din piatră, în mahalaua bucureșteană a șelarilor, o biserică purtând din vechime hramul sfântului Nicolae.

Lăcașul a fost reparat după o jumătate de veac. Faptul s-a petrecut în vremea lui Constantin-Vodă Mavrocordat.

Biserica se prăbușește din temelie în timpul groaznicului cutremur din 14 octombrie 1802. Doi ani mai târziu, în 1804, biserica e rezidită pentru a doua oară, prin ajutor obștesc. Slăbită tot mai mult, biserica va fi dărâmată în 1867.

A început de îndată a treia rezidire. Din lipsă de mijloace, cu toate că se vinde o parte din averea parohiei, lucrarea nu poate fi săvârșită. I-a venit însă în ajutor Ion C. Brătianu, care îi cere o donație domnitorului. Urcat pe tron cu doi ani în urmă, principele Carol I urmează tradiția voievozilor țării și dăruiește, din caseta particulară, zece mii de galbeni cu care se încheie înălțarea bisericii. Lăcașul actual îl are astfel drept ctitor pe domnitorul Carol I, înfățișat tânăr într-un portret mural în dreapta intrării.

Făurită cu interesante elemente arhitectonice exterioare, biserica este în totalitate pictată de marele artist Gheorghe Tattărăscu. Catapeteasma respectă pe deplin iconografia ortodoxă, având însă o alcătuire mai puțin întâlnită, în stil neogotic. Aici se mai află o valoroasă lucrare de sculptură în lemn a stranelor. Mai impresionează somptuoasele jilțuri rezervate mitropolitului, domnitorului și doamnei țării.

În jurul bisericii se aflau, de veacuri, prăvălii cu harnașamente. Încă din cele mai vechi documente, apare denumirea purtată și acum - Biserica Sfântul Nicolae Șelari. Mărturii din înscrisuri, ca și icoane păstrate în sfântul lăcaș îi atestă însă un rol de sediu religios nu numai al șelarilor, ci și pentru mai multe bresle de meșteșugari și negustori, datorită tocmai așezării într-un loc dintotdeauna cu specific comercial.

În timpuri mai apropiate, începe să se facă simțită în activitatea bisericii prezența întreprinzătorilor unei economii în plină schimbare, comercianți și bancheri din centrul de afaceri al Bucureștilor. Prin anii '20-'30 ai secolului XX, aici își așază sediul zeci de bănci și societăți de brokeraj, în jurul Băncii Naționale a României și Bursei dezvoltându-se un adevărat "City" al Bucureștiului, care într-o bună parte este cuprins în parohia Bisericii Sfântul Nicolae Șelari.

Restrângerea activității financiar-bancare de regimul comunist, în 1948, schimbă înfățișarea locului pentru mai bine de patru decenii.

În 1990, reapar semne ale renașterii civilizației bancare românești. Înființarea de noi bănci comerciale, multe cu participarea capitalului privat, revenirea Băncii Naționale a României la rolul său firesc determină o convenită reafirmare a preceptelor tradiționale ale profesiei bancare. O profesie având înainte de toate puternice fundamente spirituale, chiar dacă în activitatea curentă trebuie să acționeze atât de pragmatic.

Așadar, cu toate că nu are enoriași, ca în alte locuri, din pricina specificului zonei, cu birouri și magazine, Biserica Sfântul Nicolae Șelari a avut în schimb susținători deveniți tradiționali încă de la începutul secolului - bancherii. Prin înțelegere cu parohia și ca urmare a asumării de către bănci a rolului de noi ctitori și susținători pe mai departe, s-a ajuns ca denumirii de demult a Bisericii Sfântul Nicolae Șelari să îi fie adăugată aceea de "Biserica băncilor".

La Banca Națională, de mai mulți ani, visăm să avem un "city", un centru bancar bucureștean, cu arhitectură și poziționare care să ofere acele efecte psihologice determinante pentru apropierea publicului de sistemul bancar. Un astfel de centru ar putea deveni o componentă a ceea ce considerăm a fi cel mai important capital al băncilor: încrederea publicului.

## Capitolul 2

### *Dascălii*

#### **2.1. Mihail Manoilescu - nevoia reparației istorice**

Fără îndoială, cultura se exprimă prin oameni. Mai cu seamă prin personalități de excepție, care duc mai departe flacăra culturii, o însuflețesc și o transmit prin timp generațiilor ce preiau ștafeta. Ei sunt dascălii: cei de la care luăm lumină.

Banca Națională a păstrat cultul dascălilor. Al celor ce mai sunt în viață, de la care învățăm direct, prin dialoguri deschise, dar și al celor ce nu mai sunt în viață, dacă au lăsat în urma lor învățături în stare să însuflețească nenumărate alte vieți. Desigur, prin cultura lor și prin știința lor.

Două instituții, Banca Națională a României și Ambasada Braziliei, au organizat împreună, în 1999, o reuniune comemorativă, spre a evoca personalitatea lui Mihail Manoilescu. Pentru că, fără îndoială, Mihail Manoilescu și-a înscris numele între acele personalități - de la Eliade la Brâncuși și Cioran - care au definit coordonatele culturii române peste hotare.

La lucrările seminarului a fost prezent Excelența sa, domnul Jeronimo Moscardo, ambasadorul Braziliei în România, alături de alți oaspeți brazilieni. Sunt convins că reuniunea la care mă refer, dincolo de rolul său științific extrem de important, a contribuit și la întărirea relațiilor economice, culturale și diplomatice între România și Brazilia.

A fost un seminar reușit. Participarea, la reuniunea organizată de Banca Națională a României și de Ambasada Braziliei, a celor mai buni cunoscători ai operei lui Mihail Manoilescu a contribuit esențial la această reușită.

De ce Banca Națională a României și Manoilescu? Fiindcă memoria lui Manoilescu merită, astăzi, o reparație simbolică pentru cel care între 14 iulie 1931 și 27 noiembrie 1931 i-a fost guvernator (circa patru luni). Deși, am fost stimulați în acest demers și de contribuția importantă a lui Manoilescu la dezvoltarea gândirii economice românești. Manoilescu a dat dovadă de o remarcabilă perspicacitate când a înțeles că resortul dezvoltării societății rezidă în mai buna folosire și combinare a forțelor productive de care dispune societatea. Expresia sintetică a acestui adevăr o constituie calitatea activității economice, a cărei măsură semnificativă - în concepția lui Mihail Manoilescu - este randamentul factorilor de producție, în principal productivitatea muncii.

De ce Ambasada Braziliei? Pentru că, în domeniul operelor politice și economice de relevanță mondială sau europeană, Mihail Manoilescu reprezintă abaterea de la regulă. Cine caută contribuții originale românești publicate în ultimul secol, în limbile de circulație internațională, consultă aproape zadarnic bibliografiile de specialitate din domeniile filosofiei, științelor economice și politice sau ale științelor sociale în general. Cu excepția lui Manoilescu, care a reușit să publice în epocă remarcabile studii și cărți de specialitate în Italia, Franța, Germania, Anglia, Portugalia, Spania, Brazilia. Manoilescu a fost un participant de renume la seminarii și conferințe internaționale, un membru al elitei intelectuale și politice europene.

Lucrările sale de referință - cea despre teoria protecționismului și cea despre doctrina corporatistă - au avut un puternic ecou în epocă. Prima a beneficiat de o atenție deosebită din partea țărilor în curs de dezvoltare. În 1931, "Asociația Industriașilor Brazilieni" a solicitat traducerea în portugheză a cărții. Opera, descoperită de Otavio Pupo Nogueira, secretarul "Asociației Proprietarilor de Fabrici Textile din Brazilia", a avut o influență hotărâtoare asupra Legii tarifare din 1931 din Brazilia și a marcat întreg procesul de industrializare a continentului brazilian. Astăzi, Manoilescu este considerat unul din fondatorii Braziliei moderne.

Din păcate, în cadrul seminarului, nu am fost în măsură să spunem prea multe lucruri despre modul în care Manoilescu a trecut în neființă. A murit, probabil, în închisoarea Sighet, în 1950. Ajunsese acolo după o arestare, fără intentarea vreunei acțiuni judiciare. Petrecută la granița dintre abominabil și absurd, moartea lui Manoilescu pare desprinsă dintr-un spațiu ficțional. Deoarece despre decesul său nu s-a aflat decât după mulți ani. Și nici nu se știe exact cum a murit: din "cauze naturale" sau din pricina unor violențe? Cert este că n-a murit omenește. Despre decesul său, familia nu a fost anunțată decât în 1958! Culmea ororii este că, în 1951, când Manoilescu nu mai exista, i s-a intentat un proces de către un tribunal civil, privind activitatea sa ca ziarist, iar la 12 aprilie 1952 a fost condamnat "în lipsă!" la 15 ani de temniță grea și la 10 ani degradare civică, cu confiscarea totală a averii. Tragedia lui s-a împletit cu tragedia multor intelectuali români, în anii comunismului.

În cultura românească, personalitatea lui Mihail Manoilescu rămâne controversată. În gândirea lui converg curențe reflexive și impulsuri spirituale greu de împăcat: raționalismul economic, creativitatea teoretică și iraționalismul ideologic. Textele sale scot la iveală niveluri discursive eterogene și o derutantă oscilație între nuclee problematice contradictorii. Înzestrat cu spirit analitic de tip anglo-saxon, rigoare logică de tip germanic și fantezie latină, Manoilescu este unul dintre cei mai remarcabili gânditori români din secolul XX. Desigur, el rămâne pentru bancheri și economiști un dascăl.

Mihail Manoilescu a avut tăria să sublinieze nepotrivirile flagrante dintre unele teorii economice (de exemplu, teoria costurilor comparative) și viața economică reală, între practica economică efectivă și subiectivismul economic. El a abordat frontal cele mai acute probleme economice ale timpului său, în special decalajul economic dintre țările agrare și cele industriale. A argumentat necesitatea imperioasă a industrializării țărilor agricole pentru ridicarea calității activității lor economice. Important este, de asemenea, faptul că a văzut accesul mai ușor spre bunăstare prin descentralizarea industriei la scară mondială, pentru a accelera micșorarea decalajelor economice din lume.

Remarcabilă este și concepția lui originală privind protecționismul, combinat cu liberul schimb, într-o complementaritate reciproc avanta-

joasă pentru partenerii comerțului internațional. Într-un fel, Manoilescu este precursorul teoriilor postbelice privind comerțul internațional. Este unul dintre puținii economiști români cunoscuți peste hotare. La unul din primele seminarii internaționale la care am participat, în 1975, am fost prezentat unui reputat economist american, profesor la Universitatea Yale. Când i-am spus că sunt din România, replica lui a fost spontană: "A, dumneavoastră sunteți din țara lui Manoilescu".

## 2.2. Un navigator printre tabuuri: Costin Murgescu

Costin Murgescu: dascăl prin vocație, creator de excepție în domeniul cercetării economice, maestru al condeiului și al dialogului. L-am comemorat la Banca Națională, când ar fi împlinit 80 de ani, la 26 octombrie 1999, fiind evocat de colegi, discipoli, prieteni, admiratori.

La vârsta de 19 ani a publicat prima carte, *Fragment ardelean: procesul Memorandumului*. Viitorul tânărului Costin Murgescu era deja conturat.

A ales Facultatea de Drept. Student fiind, a fost mobilizat și a plecat pe front încă din primele zile ale războiului (1941). Periodic, a obținut câte o permisie ca să-și dea examenele universitare și, apoi, licența. Această epocă i-a inspirat un roman și un "jurnal de front", rămase până azi în manuscris. Chiar dacă nu au văzut lumina tiparului, operele amintite au anunțat un publicist talentat. De altfel, în 1944, datorită viitorului profesor George Ivașcu, tânărul licențiat în drept Costin Murgescu a intrat la ziarul "România liberă", unde a lucrat în calitate de redactor cu probleme economice. În 1952 însă a fost "scos" de la ziar din motive de "origine socială". Așa că, începând din 1953, s-a dedicat în exclusivitate cercetării economice. Despărțirea de redacția "României libere" nu l-a îndepărtat însă de activitatea publicistică. Vocația scrisului a dat strălucire activității sale de cercetător științific.

Din acei ani de tinerețe, Costin Murgescu și-a etalat o calitate umană care i-a adus mulți prieteni: generozitatea. A fost mereu un om cu fața la oamenii din jurul său. Avea o plăcere deosebită, în ceasurile de răgaz, să stea "la sfat" cu prietenii, cu colegii, cu oamenii apropiați. Era un povestitor fascinant și adora drumețiile, excursiile. Foștii ziariști de la



“România liberă”, din acei întâi ani de după război, își amintesc bucuria pe care le-o produceau excursiile făcute cu Costin Murgescu și cu Ecaterina Oproiu. Fotografiile păstrate sunt, în acest sens, ilustrative.

A lucrat la catedra de economie politică a Universității București (1953-1956), apoi ca cercetător și director adjunct al Institutului de Cercetări Economice. În această calitate, a participat la elaborarea unor substanțiale volume de studii de istorie economică, precum și la o serie de monografii ale unor economiști români și străini.

Carierea de economist era trasată. Și-a susținut doctoratul în științe economice și a devenit membru corespondent al Academiei Române (1963). De aici înainte, cele două mari vocații ale profesorului, economia și publicistica, se vor împleni continuu. În 1963 a înființat și a condus săptămânalul “Viața economică” (1963-1968); aici a adunat numeroși colaboratori de prestigiu.

În 1968 i s-a împlinit un vis: în urma unor îndelungi și repetate eforturi, a izbutit să facă să ia ființă Institutul de Economie Mondială, al cărui director a fost din 1970 până în ultima clipă - 30 august 1989. La Institutul de Economie Mondială personalitatea profesorului Costin Murgescu s-a împlinit multilateral. Preocupat fără încetare de formarea unei școli de cercetare economică românească, a transformat Institutul de Economie Mondială într-un adevărat laborator de creație.

Am avut cinstea de a lucra la acest institut, sub directa îndrumare a profesorului. M-a fascinat capacitatea sa uimitoare de a conversa, de a da conținut și altitudine discuției, dialogului. Politețea, tactul, simțul umorului și o mare înțelepciune în înțelegerea naturii umane îl ajutau cu siguranță. Ca și vocea, cu un timbru inconfundabil. Își exprima cu claritate ideile. Dorea să fie și să rămână pe cât posibil un interlocutor, chiar în exercitarea funcțiilor de conducere, deoarece își respecta colaboratorii, partenerii de dialog. Postura sa incontestabilă de Profesor nu o impunea, ci se impunea de la sine. Conducea cu atenție conversația spre zonele ei fertile, depășind pe nesimțite asperitățile. Logica imperturbabilă și limpezimea cu care sublinia punctele esențiale ale discuției erau proverbiale.

Costin Murgescu s-a numărat printre acele personalități dispuse să riște pentru a păstra viu, în vremea dogmatismului, un flux de legătură

cu lumea. Metodele de lucru ale profesorului erau dezbaterile, dialogul, confruntarea de ipoteze. Această atitudine, opusă dogmatismului oficial, i-a cerut o enormă energie pentru a naviga printre tabuuri. Efortul n-a fost zadarnic, fiindcă a dus la crearea unei atmosfere de cercetare autentică și la apariția unor lucrări valoroase, de mică circulație, e adevărat.

Ca economist, credea cu tărie că dialogul constituie principalul laborator pentru adevărații cercetători ai fenomenelor sociale. Din acest motiv, dialogul cu profesorul Murgescu dădea naștere unor momente de neuitat. Pentru pregătirea temeinică a unei discuții de două ore, era dispus să cheltuiască nenumărate ore de muncă invizibilă. Mai ales că, într-o vreme în care toți ochii erau concentrați spre centralism și planificare, noi, la Institutul de Economie Mondială, sub oblăduirea profesorului Murgescu, discutăm despre economie de piață. Motivația invocată mereu de profesor: "Ca să informați și să criticați trebuie să cunoașteți".

Semnificative, în acest sens, erau "jocurile" pe care le-a organizat la institut. Bunăoară, cele din preajma Conferinței UNCTAD, din 1976. Am pus cuvântul jocuri în ghilimele. Profesorul ne-a cerut să facem o simulare, să ne imaginăm că ne-am afla în sala conferinței, noi jucând rolurile unor înalte personalități politice aflate, la acea oră, în vârful ierarhiei mondiale. Într-un astfel de climat s-au pregătit, la Institutul de Economie Mondială, tineri ce aveau să joace, mai târziu, de această dată pe scena reală, diverse roluri în tranziția românească: Victor Babiuc, Petre Constantin, Adrian Constantinescu, Eugen Dijmărescu, Aurel Ghibuțiu, Napoleon Pop, Petru Rareș, Virgil Stoenescu.

Au rămas vii în amintirea noastră, a celor ce am lucrat la Institutul de Economie Mondială, acele extrem de interesante dezbateri din anii '80, organizate tot sub bagheta profesorului Murgescu. În Occident aveau loc importante transformări în însăși esența capitalismului. "Supply-side economics" era sintagma tot mai des repetată. Promovată de Margaret Thatcher și Ronald Reagan, noua teorie a stimulării afacerilor câștigase teren. De fapt, a și produs schimbări importante în economiile țărilor dezvoltate. Preocupat să dea substanță analizelor noastre și dorind ca ele să surprindă esența acelor schimbări, profesorul îi invita frecvent la

dezbaterile de la institut pe cei mai apropiați colaboratori ai săi, între care profesorii Gheorghe Dolgu, Constantin Ionete, Tudorel Postolache.

În aceeași ordine de idei - am în vedere analizarea schimbărilor profunde ce se petreceau în lume, inclusiv în fosta Uniune Sovietică - voi evoca și dezbaterile de la ADIRI, din a doua jumătate a anilor '80. În plină reînviere a dogmatismului, profesorul Murgescu avea curajul și capacitatea să stimuleze analize raționale, necontaminate de ideologie. La aceste dezbateri, unde puteau fi întâlniți juriștii Adrian Năstase și Adrian Severin sau politologii Ioan Mircea Pașcu și Vasile Secăreș, profesorul își aducea echipa lui favorită de la Institutul de Economie Mondială. Pentru noi, cei tineri, era de-a dreptul fascinantă participarea la acele adevărate colocvii intelectuale desfășurate mereu sub același pretext: examinarea multiplelor aspecte ale crizei economice mondiale. În fond, discutam despre avalanșa transformărilor tot mai evidente din lume, ce au căpătat o turnură nouă după instalarea lui Gorbaciov la Kremlin. În subtext, revenea mereu aceeași întrebare: era România pregătită să facă față acestor schimbări?

“Am sentimentul, scria profesorul Costin Murgescu în februarie 1989, că în sfârșit omenirea începe să-și dea seama că, dacă vrea să mai existe, trebuie să schimbe un curs care a determinat timp de patru decenii irosirea unor uriașe resurse umane, materiale, științifice, financiare.” Mulți au crezut, atunci, că profesorul se referea numai la cursa înarmărilor. Acum înțelegem că avea o bătaie mult mai largă.

Costin Murgescu ne-a lăsat moștenire cărți remarcabile, între care cea mai reprezentativă este *Mersul ideilor economice la români*. Prin opera sa, a confirmat harul de comunicator, înalta știință de carte și renumele de bun cunoscător al istoriei naționale, al spiritului românesc.

Timp de 40 de ani, activând ca economist, ziarist, diplomat, cercetător științific și director de institut, a citit enorm și a scris enorm. Lucrările profesorului Murgescu se întind pe o arie vastă.

La o analiză atentă, se constată că diversitatea temelor are, în adâncime, resortul unor întrebări de stringentă actualitate. Condițiile nefiind propice unor dezbateri deschise, economistul căuta mereu un teren favorabil pe care întrebările actuale pot căpăta răspunsuri corecte,

deși de multe ori doar sugerate. Este mai ales cazul lucrării *Japonia în economia mondială*, scoasă în 1982, un best-seller al literaturii economice. Cartea relevă, în primul rând, rolul strategiilor de lungă durată și rolul esențial jucat de cultură în ansamblul factorilor care alimentează performanțele economice.

L-aș ruga pe domnul academician Tudorel Postolache să-mi îngăduie a-l cita, fiindcă domnia sa a notat un lucru esențial: “În secolul nostru, nici un alt economist n-a scris într-o română mai elegantă, mai fermecătoare decât Costin Murgescu”. De notat însă că profesorul Murgescu a fost continuu preocupat ca ideea economică și argumentația ei să ajungă la cititor.

În cărțile profesorului Murgescu vedem cum s-au mișcat locomotivele gândirii economice românești de-a lungul timpului. De la sfârșitul anilor '70, creația lui Costin Murgescu a început să se încadreze în proiecte științifice care depășeau apariția unui anume volum. În planurile autorului, un volum era doar un element al unui edificiu care urma să fie ridicat pe etape și desăvârșit în timp. Așa se explică sutele de pagini aflate pe masa de lucru a omului de știință în momentul în care a fost răpus în plină vigoare creatoare.

Lucrarea cea mai importantă a profesorului este, fără îndoială, *Mersul ideilor economice la români. Epoca modernă*. Numai o parte a acestei lucrări, volumul I, a apărut în timpul vieții, la Editura Științifică și Enciclopedică, în 1987. Al doilea volum a apărut în 1990. A fost reeditată, în 1994, în Colecția Băncii Naționale a României.

Opera nu a fost nicidecum concepută ca istorie a gândirii economice românești. În concepția profesorului, o astfel de misiune este peste puterile unui singur om. Pentru așa ceva este necesară o muncă de echipă, complexă, *multidisciplinară*. Nimeni nu s-a încumetat să facă o astfel de echipă și să scrie o lucrare la granița economiei cu istoria războaielor și a vremurilor de tihnă, cu istoria artelor, a culturii în general, cu filosofia, sociologia și psihologia, în sfârșit cu multe alte drumuri pe care și le-au croit românii pe pământul strămoșesc, din cele mai vechi timpuri și până în prezent.

Aceasta este marea provocare pe care a lansat-o profesorul Costin Murgescu urmașilor săi. Și la care, încă, nu a primit nici un răspuns. O

astfel de operă rămâne datoria noastră neachitată. O creanță a profesorului, lăsată moștenire, și o obligație în portofoliul nostru, al celor ce i-am fost elevi. O creanță pe care va trebui s-o onorăm!

### 2.3. Profesorul nostru de monedă: Costin Kirițescu

Pe academicianul Costin Kirițescu l-am omagiat, la Banca Națională la 25 mai 1998, când a împlinit venerabila vârstă de 90 de ani. Bucuria acelei reuniuni aniversare a fost umbrită însă de imensul regret că, în acea zi, profesorul n-a putut să fie împreună cu noi. I-am urat atunci, îi urez și acum, din tot sufletul, sănătate și ani de viață, de creație, de activitate profesională alături de devotata dânsului soție, doamna Sanda Kirițescu, partener neprețuit în tot ce a realizat profesorul.

Cei peste 90 de ani, rămași în urma profesorului, compun o legendă. O viață tumultuoasă, în care pe frunte i s-au așezat, alternativ, cununa de lauri și cununa de spini.

A făcut strălucite studii de drept și de economie, în țară și în străinătate. A fost ilustru profesor la Facultatea de Drept și la Academia de Înalte Studii Comerciale și Industriale, apoi la Academia de Studii Economice.

A lucrat la Banca Națională, de unde, în 1952, a fost izgonit, fiind acuzat de deviaționism de dreapta. Gest cumplit de nedrept și absurd totodată.

Trimis la “munca de jos”, a plecat de la pontator și a ajuns șef de serviciu în domeniul planificării. Apoi a fost readus “sus”, la Banca Națională și la Ministerul Finanțelor, într-o vreme când începea să se conștientizeze cât de greu este fără oameni de înălțimea profesorului. Și a urcat iarăși, până la poziția de artizan al relațiilor României cu Fondul Monetar Internațional.

Cum de a reușit profesorul să treacă prin atâtea umilințe și nedreptăți, fără ca lumina din suflet să-i dispară? Cred că sunt patru posibile explicații: educația primită într-o familie de cărturari; fondul moral cu care l-a înzestrat Dumnezeu; formația sa umanistă (fiindcă profesorul, pe

lângă studiile de drept și de economie, s-a numărat și printre absolvenții eminenți ai Conservatorului de Muzică din București - clasa de vioară) și, nu în ultimul rând, permanentul sprijin pe care l-a avut din partea soției Sanda Kirițescu, o tenace musceleancă, fiica generalului, Ștefan Enescu.

Viața lui Costin Kirițescu se identifică profund cu un timp frământat, plin de evenimente dramatice, care - citez din opera dânsului - "au cântărit imens de greu în viața omenirii și a mea". A fost contemporan mai întâi cu înființarea Ligii Națiunilor, apoi cu a Organizației Națiunilor Unite. A apucat eradicarea unor boli cumplite, care secerau în masă viețile omenești. A prins cucerirea Cosmosului și debarcarea primului om pe Lună. S-a bucurat de sfârșitul cursei aberante a înarmărilor, după ce l-au îndurerat tragedia celor două războaie mondiale, drama de la Hiroshima și cea de la Nagasaki. A fost martor la instaurarea și destrămarea socialismului pe o bună parte a globului pământesc, după ce asistase la crearea și prăbușirea dictaturilor fasciste. A suferit din cauza separării omenirii în bogați și săraci.

De altfel, în cartea sa de memorii, profesorul notează: "Soarta a vrut să mă nasc pe undeva, pe la începutul secolului XX, și să parcurg suișurile și coborâșurile acestui secol până - cel puțin așa am de gând - cât mai aproape de sfârșitul lui și al mileniului doi".

Dumnezeu l-a ajutat să guste și aerul veacului XXI.

Atent la mersul lumii, preocupat de desfășurarea marilor evenimente ale secolului, profesorul Kirițescu și-a consacrat cei mai mulți ani din activitatea sa cercetării problemelor financiar-monetare.

La Banca Națională a României, noi îl prețuim imens pe Costin Kirițescu. Motivele sunt nenumărate. Voi aminti numai două. Primul: în toți acei ani, opt la număr, cât timp Domnia sa a făcut parte din Consiliul de Administrație al BNR, am continuat să-i urmărim cursurile. A fost profesorul nostru de monedă. Al doilea motiv are în vedere faptul că, în România de astăzi, puține instituții au privilegiul de a avea o punte solidă de legătură între anii interbelici și anii pe care-i trăim acum, de tranziție la economia de piață. Costin Kirițescu - căruia porțile Băncii Naționale i s-au deschis după doi ani de așteptare, în 1936, deși era doctor al unei mari universități europene (cea din Berlin), de atunci tot

urcând și coborând trepte, până la condiția de membru al Consiliului de Administrație - reprezintă podul nostru peste timp. În acest timp de mari schimbări, de decizii cardinale în politica monetară, am putut simți aproape umărul unui om cu statura științifică, cu echilibrul și cu înțelepciunea profesorului Kirițescu.

A scris peste 400 de studii și articole, apărute în publicații românești și străine, între care aș aminti *Geneza monedei*, *Inflația*, *Câteva probleme în legătură cu noile devalorizări*, *Aspecte ale problemei monetare contemporane*, *Relațiile valutare-financiare internaționale*, *Un secol de frământări monetare*, *Idei contemporane în acțiune*. În acea zi frumoasă de lună mai 1998, când l-am sărbătorit, am avut bucuria să participăm și la relansarea a două titluri din vasta sa operă.

Primul este *Moneda. Mică enciclopedie*. Lucrarea a apărut în 1982. A fost reeditată, într-o ediție revăzută și adăugită, în colecția Biblioteca Băncii Naționale (1998).

A doua lucrare reprezintă o capodoperă: *Sistemul bănesc al leului și precursorii lui*. Volumele I și II au apărut în 1967; volumul III în 1970. O istorie a antecedentelor, a genezei și a funcționării sistemului monetar național al României până în zilele noastre. Această lucrare a primit premiul Academiei Române în 1970.

În 1952, după ce a fost dat afară de la Banca Națională, a fost îndepărtat și de la catedră. Au urmat șomajul, apoi o angajare umilă într-un atelier de tâmplărie al unei fabrici din București. Abia în 1958 și-a reluat activitatea didactică universitară și de cercetare științifică. A conferențiat la mai multe institute și universități din străinătate, a fost artizan al aderării României la Fondul Monetar Internațional și la Banca Mondială, a participat, din partea Ministerului Finanțelor și a Băncii Naționale, la sesiunile anuale ale acestor organisme internaționale. În 1990 a devenit membru al Academiei Române. Din 1991 până în decembrie 1998 a fost membru al Consiliului de Administrație al Băncii Naționale a României; într-un timp dominat de explozii inflaționiste, impunând decizii de o uriașă responsabilitate privind cursul leului în raport cu dolarul ori rata dobânzilor, dar și într-o etapă de mari transformări ilustrate de descentralizarea sistemului bancar, constituirea și dezvoltarea piețelor monetară și valutară, formarea dreptului bancar.

Nu exagerez deloc afirmând că atât populația României, cât și autoritățile nu erau pregătite să dea piept cu inflația. Nu era bine înțeleasă nici dinamica de dinainte de decembrie 1989, cu inflație reprimată, mult mai periculoasă decât cea dezlănțuită, fiindcă acumula o uriașă presiune, nici inflația de după 1990, o combinație de multe ori ciudată între dezlănțuiri, reprimări și corecții de prețuri. Vocea cea mai limpede, cea mai profundă și cea mai vizionară, care a înfățișat complexitatea efectelor inflației asupra mediului economic, politic și social, a fost a profesorului Kirîțescu.

Cu darul său de a vorbi sau a scrie clar, în așa fel încât să-l înțeleagă și academicianul și omul simplu, profesorul Kirîțescu i-a avertizat pe toți cei ce au avut ochi să vadă și urechi să audă: "Dacă inflația va continua, ea nu va fi, în nici un caz, un fenomen exclusiv monetar. Rădăcinile ei se vor împlânta adânc în procesele și valorile politice și sociale. Date mai recente arată că o perioadă mai îndelungată de dezechilibru inflaționist se poate solda cu o criză economică. Orice măsură de politică socială ar fi luată, inflația deschisă și, mai ales, cea galopantă au un caracter traumatizant, fiind capabile să provoace mari inechități și, ca urmare, mari neliniști și tulburări în mediul social-politic. Tendința ca stimulentele inflaționiste să degenereze progresiv într-un factor de haos social-economic este o realitate pe care trebuie să se conteze. Ceea ce se mai constată în fazele avansate ale inflației este apariția manifestărilor de reducere a ritmului de creștere economică, de stagnare sau chiar de restrângere a activității economice".

Tot Costin Kirîțescu a atras atenția că o politică antiinflaționistă e un lucru extrem de dificil, pentru că măsurile trebuie să fie suficient de puternice spre a combate efectiv inflația și, totodată, să fie suficient de suple pentru a nu afecta creșterea economică, a nu duce la recesiune, la neutilizarea în masă a forței de muncă. În opinia domniei sale, principala cale de luptă împotriva inflației este reducerea cheltuielilor statului. "În cazul în care statul are cheltuieli mai mari decât veniturile curente, cel mai ușor mijloc de acoperire a diferenței îl constituie apelul la împrumutul acordat de Banca Centrală. Ca urmare, masa banilor în circulație crește fără ca nevoile circulației să fi crescut și ele, deoarece statul, în general, nu se împrumută pentru a produce mărfuri sau a oferi



servicii suplimentare, ci pentru a consuma, micșorând volumul mărfurilor și al serviciilor disponibile pentru populație”. De altfel, profesorul s-a declarat adversar al tendinței statului de a acoperi cheltuieli ce nu-și găsesc corespondent în veniturile bugetare.

Profesorul a dezavuat public ideea ce și-a făcut loc la noi, bazată pe realități de acum 15-20 de ani, potrivit căreia puțin mai multă inflație echivalează cu ceva mai puțin șomaj. În acest sens, avea să scrie: “Faptele au arătat că țările care au reușit să-și stăpânească inflația au fost cele care au cunoscut și cea mai durabilă creștere economică. Stabilitatea în jurul unei inflații medii s-a dovedit iluzorie. Riscul ca fenomenul inflaționist să ia amploare și, în cele din urmă, să degenereze în hiperinflație, care paralizează activitatea economică, poate deveni realitate. Inflația creează, într-adevăr, prin definiție, instabilitatea anticipațiilor care afectează deciziile asupra investițiilor și consumului. Inflația sapă la temelia încrederii agenților economici și dăunează schimburilor cu străinătatea. Ea falsifică opțiunile patrimoniale, sporind atractivitatea plasamentelor speculative în dauna investițiilor și economisirii stabile. În ansamblu, inflația denaturează semnalele pieței, deformează structura prețurilor relative, ceea ce compromite alocarea corectă a resurselor. Dezechilibrul inflaționist mărește nesiguranța veniturilor reale, sporește tendințele spre tergiversare ale puterii executive, reduce orizontul temporar al factorilor de decizie în detrimentul angajamentelor pe termen mediu și lung”.

Celor ce au început să caute, prin cărți ori prin experiențele altora, rețete gata făcute, Costin Kirițescu le-a spus-o deschis: “Nu există remedii standard pentru diminuarea și jugularea inflației. Există remedii diferite în funcție de cauzele determinante ale fenomenului. Cele mai des utilizate arme de luptă sunt reducerea sau eliminarea deficitului bugetar al statului. Pe de o parte, prin majorarea veniturilor pe calea majorării impozitelor și taxelor, precum și găsirea altor surse de venituri, pe de altă parte, prin reducerea unor cheltuieli și eliminarea altora (...) Remediile inflației nu sunt ușor de aplicat, iar unele se repercutează negativ asupra altor aspecte interne și externe ale activității economice. Un exemplu: majorarea impozitelor poate avea efecte paralizante asupra producției și descurajatoare pentru agenții economici și persoanele fizice. Reducerea

cheltuielilor statului caracterizează un buget de austeritate, reducând fondurile destinate subvenționării protecției sociale, sănătății, culturii, sportului. Restrângerea activității de creditare reduce inflația de credit, dar limitează oxigenarea organismului economic. Înghețarea spiralei prețuri-salarii provoacă distorsiuni în activitatea economică și socială capabile să declanșeze convulsii în economie și în relațiile sociale. Intervențiile asupra cursului de schimb provoacă riposte în țările partenere, cu efecte negative asupra relațiilor internaționale. În concluzie, lupta antiinflaționistă trebuie condusă cu multă circumspecție, pentru a nu se ajunge, prin combaterea unui dezechilibru, la crearea altor dezechilibre”.

Privind în urmă, în toți acești zece ani de inflație, facem o constatare amară: că am trecut, pas cu pas, prin tot ce a prezis profesorul Kirițescu că ni s-ar putea întâmpla dacă societatea nu va înțelege importanța unui război total împotriva inflației.

În concepția profesorului, “orice popor are moneda pe care o merită”. Sub această deviză, profesorul a dezvoltat, în lucrările sale recente, câteva idei cardinale privind politica monetară de după 1991:

Calitatea monedei depinde nu numai de eforturile Băncii Centrale, ci și de eforturile tuturor instituțiilor statale, ale agenților economici, ale grupurilor sociale. Responsabilitatea asupra echilibrului monetar apasă nu numai pe umerii Băncii Centrale, ci și pe cei ai fiecărui membru al societății.

Cine aspiră la o situație mai bună și crede că numai obținând bani mai mulți va ajunge la o asemenea situație se înșală, deoarece contează lumea mărfurilor și serviciilor. Dacă proporțiile acestei lumi rămân neschimbate sau se îngustează, emisiunea suplimentară de bani se va solda doar cu inflație și cu roadele ei amare.

Politica monetară a României după 1991 a fost inspirată din necesitățile tranziției de la economia centralizată la economia de piață. Ea a fost o politică pragmatică, nelegată de vreun curent teoretic; ea a trebuit să opteze între rău și mai rău, nu între bine și rău. “Nu m-aș încumeta să operez malformațiile monetare - spune profesorul - deoarece le consider efecte și nu cauze ale maladiei.”

Profesorul Kirișescu nu și-a dezmințit însă optimismul nici în relație cu acest flagel al societății românești. Domnia sa a rostit cu convingere: “Istoria economică ne arată că popoare aflate într-un grad superior de civilizație au făcut față unor inflații catastrofale, după care s-au redresat, continuându-și mersul ascendent”.

Veți fi observat desigur că, în încercarea de a schița liniile directoare ale personalității profesorului Kirișescu, am evitat, cât am putut de mult, să folosesc cuvinte proprii. Am extras din opera lui Costin Kirișescu acele cuvinte prin care Domnia sa se exprimă cel mai bine pe sine. Sunt cuvinte scrise ori spuse într-o etapă ori alta a evoluției societății românești, dar care au rămas - și în momentul de față - de o cuceritoare actualitate. Cred că acesta este meritul cel mai mare al profesorului: că acum, la începutul celui de-al treilea mileniu, operele sale sunt la fel de actuale ca în anii interbelici, când a scris *Geneza monedei*, *Inflația*, *Câteva probleme în legătură cu noile devalorizări* sau *Despre viitorul teoriei cantitative a banilor*; ori ca în anii de după război, când a scris *Moneda. Mică enciclopedie* sau capodopera *Sistemul bănesc al leului și precursorii lui*; ori după 1989, când au văzut lumina tiparului lucrări cum sunt *Un secol de frământări monetare* și *Idei contemporane în acțiune*. Operele mari nu mor niciodată.

## Capitolul 3

---

### *Catedrele*

#### **3.1. Întâlnirea cu profesorul Lawrence R. Klein**

În toamna anului 1999, ne-am întâlnit, la Banca Națională a României, cu profesorul american Lawrence Klein. I-am urat, cu toții, bun venit. Desigur, ne-am exprimat speranța că, după ce acea vizită se va fi încheiat, profesorul va păstra amintiri plăcute despre țara noastră, despre Academia Română, despre banca centrală a statului român.

Profesorul a rostit atunci, în fața specialiștilor Băncii Naționale, o excepțională lecție de economie de piață. Am avut ocazia să ascultăm un mare savant, distins în anul 1980 cu Premiul în economie în memoria lui Alfred Nobel. Înalta distincție i-a fost acordată pentru aplicarea sistemică a modelelor econometrice la scară macroeconomică și mondială.

Profesorul Klein s-a născut în 1920, în Omaha (Nebraska). În 1942 a absolvit cursurile prestigioasei Universități Berkeley din California. Încă din tinerețe s-a alăturat curentului ce pune bazele unei noi ramuri a disciplinei economice, econometria, fiind unul dintre promotori.

Între 1942 și 1944, și-a elaborat teza de doctorat la nu mai puțin prestigiosul Massachusetts Institute of Technology. L-a avut ca îndrumător pe Paul A. Samuelson. A fost membru al Comisiei științifice Cowles de pe lângă Guvernul SUA. În această calitate, a elaborat primul model econometric pentru Statele Unite, urmat la scurt timp de modelele econometrice elaborate pentru Canada, Marea Britanie, Japonia, Israel, Mexic și alte țări. Din 1958 și-a desfășurat activitatea profesională cu

precădere în cadrul Universității Pennsylvania. Totodată, a fost consultant economic principal al Partidului Democrat din Statele Unite ale Americii.

Numele înaltului nostru oaspete este legat de modele econometrice precum Klein-Goldberg, Wharton, dar, mai ales, de modelul LINK. Elaborat în 1968, acest model a devenit principalul instrument de prognoză și analiză conjuncturală asupra economiilor lumii pentru Organizația Națiunilor Unite. Prin proiectul LINK sunt studiate grupe de țări și multiple procese economice, pe o perioadă lungă de timp. În acest fel, se poate spune că profesorul Klein a fost un premergător al studierii fenomenului globalizării.

Din 1991, România a fost admisă ca participant la acest proiect, moment din care legăturile profesorului Klein cu țara noastră au devenit mai susținute. Doctor honoris causa al Universităților din Bonn, Viena, Madrid, Lodz, Paris, Glasgow și Carleton, dar și al Academiei de Studii Economice din București, profesorul Klein a devenit, în iunie 1999, Membru de Onoare al Academiei Române.

Era important să-l ascultăm, mai ales că România, ca și alte țări în tranziție, a acceptat provocarea econometriei; există o preocupare accentuată pentru diversitatea fenomenelor economice generate de acest proces, ce trebuie surprinse în modele specifice. Desigur, conștientizăm și dificultățile generate de inconsistențele datelor statistice și de dimensiunea insuficientă a seriilor de date legate de însăși durata fenomenului tranziției. Deși, în aceste condiții, rezultatele econometriei aplicate sunt mult mai slabe, ele nu au descurajat specialiștii din țara noastră. Eforturile acestora sunt concretizate în *Macromodelul economiei românești*, realizat în cadrul Comisiei Naționale de Prognoză, cu asistență USAID (modelul LORD-1993-1994), sau în *Modelul macroeconomic pentru proiecții pe termen mediu*, bazat pe modelul RMSM-X al Băncii Mondiale (realizat cu sprijinul expertului în macromodelare Tanguy de Biolley în 1996), precum și în *Modelul LINK*, gestionat din 1995 de sectorul Modelare din Institutul de Economie Mondială; la toate acestea se adaugă *Macromodelul economiei românești în tranziție*, realizat de un grup de cercetători români, sub coordonarea academicianului Emilian Dobrescu, cu colaborarea specialiștilor din Banca Națională a României. Aceste modele oferă în prezent informații importante pentru factorii de decizie.

Expunerea profesorului Lawrence R. Klein a fost o bună ocazie de a releva o interesantă inițiativă: Centrul Român de Economie Comparată și Consensuală al Academiei Române, condus de academicianul Tudorel Postolache, împreună cu Banca Națională a României, și-a înscris ca un obiectiv fundamental de cercetare, traducerea și editarea în limba română a contribuțiilor laureaților Nobel în economie. Proiectul are în vedere realizarea, într-o primă etapă, a 52 de volume privind laureați din secolul XX, respectiv perioada 1969-1999, ai premiului Băncii Suediei în domeniul științei economice. Vor fi traduse și publicate în limba română discursurile de recepție ale tuturor laureaților (în 7 volume), precum și, pentru fiecare laureat, o carte fundamentală.

Un prim volum a fost lansat la Banca Națională și este consacrat personalității și operei oaspetelui nostru L. R. Klein, cu prilejul prezenței sale la București, la invitația Academiei Române; impresionat de proiectul nostru și de activitatea Centrului Român de Economie Comparată și Consensuală, profesorul Klein ni s-a alăturat în acest demers ca președinte de onoare al centrului și consultant științific al seriei consacrate familiei laureaților Nobel în economie.

Proiectul va cuprinde și un amplu studiu de epistemologie a limbajului introdus în știința economică de către laureați. El rămâne deschis, pentru ca generațiile viitoare să ducă mai departe, atâta vreme cât vor exista laureați Nobel în economie, începutul pe care îl facem acum.

Întâlnirea cu profesorul Klein a fost cu atât mai semnificativă cu cât ea nu constituie un fapt singular. Personalități de seamă ale lumii financiar-bancare, de la Banca Mondială, de la Uniunea Europeană, din alte instituții internaționale, au urcat la catedrele Băncii Naționale, împărtășindu-ne din învățătura lor, din experiența lor, din cultura lor.

### **3.2. Simpozionul de istorie și civilizație bancară**

O prestigioasă catedră a devenit și Simpozionul de istorie și civilizație bancară românească, pe care Banca Națională îl organizează anual împreună cu Fundația culturală "Magazin istoric" și cu Asociația Română a Băncilor. Desfășurat toamnă de toamnă în Muzeul Băncii

Naționale, simpozionul îi reunește pe participanții fideli la procesul de formare a culturii bancare în România: reprezentanți ai Academiei Române, ai vieții culturale, științifice, economice și politice, ai bisericii, ai mass-media, ai comunității bancare.

În 1999, cu durere, am resimțit despărțirea neașteptată de distinsul spirit care a fost Cristian Popișteanu, director, redactor-șef al revistei "Magazin istoric", președinte al fundației culturale cu același nume, fondator și organizator al unor instituții și foruri civice și culturale, românești și internaționale. Cristian Popișteanu a intuit, încă din 1990, legătura esențială dintre viața Băncii Naționale a României, a sistemului bancar și actul de cultură. El a fost inițiatorul simpozionului dedicat istoriei și civilizației bancare în România, începând din 1993. În primăvara lui '99, la despărțirea de omul de aleasă ținută morală și intelectuală care a fost Cristian Popișteanu, Consiliul de Administrație al BNR a decis ca această manifestare să se numească *Simpozionul anual de civilizație bancară "Cristian Popișteanu"*, ca un minim gest de recunoștință în memoria ilustrului defunct.

Atât pe agenda mea de lucru, cât și în inima mea, Simpozionul de cultură și civilizație bancară ocupă un loc important. Mai întâi, pentru că aduce pe ecranul prezentului experiențe din istorie. Apoi, pentru că ne ajută să înțelegem mai bine prezentul.

La un moment dat, am dezbătut o temă sensibilă: nevoia ca statul să cedeze, acolo unde trebuie, locul pieței. Asta ar însemna ca statul să lase în seama pieței împărțirea resurselor, inclusiv a banilor, organizarea producției și repartizarea profitului. Ceea ce nu înseamnă nicidecum despărțirea statului de economie. Mai cu seamă că economia de piață nu se poate dezvolta, nu se poate consolida fără instituții solide. Și fără legi bune. Nici instituțiile, nici legile nu pot să existe fără stat. Acest lucru trebuie să ne fie limpede.

O altă temă s-a referit la legile bancare. Sistemul bancar beneficiază de un pachet de legi, care, fără să fie împilate de o teologie tirană și exclusivistă, sunt extrem de riguroase și care pleacă de la legile bancare din spațiul euro, dar și de la experiența sistemului bancar românesc, în anii tranziției. Acum e nevoie de aplicarea în spiritul și litera lor. Pentru

asta însă e nevoie ca în societatea noastră să fie înțeleasă funcția băncilor în obținerea profitului, să încurajăm competiția în muncă, libera inițiativă, asumarea riscului și să descurajăm chiulul, delăsarea și înșelăciunile. Pentru a pune însă în practică aceste adevăruri, e nevoie, mai întâi, să le înțelegem, să le dezbatem în relațiile cu trecutul și cu prezentul.

În astfel de dezbateri, nu ocolim nicidecum problemele spinoase, cum ar fi marea noastră nevoie de instituții. Fără îndoială că oamenii au nevoie de case confortabile, de hrană îndestulătoare, de locuri de muncă, de bani. Ei simt nevoia unei bunăstări autentice. Fără bunăstare nici libertatea și nici democrația nu au prea mare valoare. Dar toate aceste lucruri, care să le confere oamenilor securitate socială și securitate economică, nu pot să cadă din cer. Ca să le dobândim, avem nevoie de instituții moderne, de piață, care să le dea cetățenilor țării cadrul necesar pentru a construi o societate competitivă în plan tehnologic și economic. Desigur, într-un riguros climat de disciplină contractuală și financiară. Nu vom putea avea o economie de piață sănătoasă fără instituții de piață, fără o cultură de piață și fără un ascuțit spirit al luptei pentru profit. Și, mai cu seamă, fără să ne obișnuim cu răspunderi, cu efort susținut, cu muncă sârguincioasă. În această privință băncile joacă un rol imens.

Nu demult, vorbind de la catedra Simpozionului de cultură și civilizație bancară, spuneam că societatea noastră s-a obișnuit cu un slogan mediatic cu un puternic impact la un public larg: "Te uiți... și câștigi!" Ei bine, e deja timpul să ne obișnuim cu alte sloganuri, cum ar fi "Muncești și câștigi" sau... "Consumi și plătești!" Pentru că, în societatea noastră "consumatoristă" - în sensul că în România se consumă mai mult decât se produce, de unde și deficitul balanței de plăți externe - nu sunt deloc puțini cei ce s-au dezobișnuit să-și achite notele de plată. Dar ca să consumăm și să avem cu ce plăti, este nevoie să aderăm la un adevăr ce a cucerit întreaga lume dezvoltată: "Muncești eficient și câștigi!" Sună banal? Recunosc că da! "Te uiți și câștigi!" are o sonoritate mult mai atrăgătoare. Dar dacă vom continua să fim spectatori în procesul tranziției, nimic din ceea ce dorim, pentru noi, pentru țară, nu se va împlini.

Sistemul bancar are nevoie de un proces de regenerare și primește infuzii de vitalitate prin organizarea unor astfel de dezbateri.



### 3.3. Puncte de comunicare

Băncile pot funcționa bine dacă stau cu fața la societate, la viața economică: ele depind de ceea ce se întâmplă în societate, în economie. Specialiștii bancari trebuie să fie continuu racordați la viața economică. Bancherii trebuie să facă bani și să-i învețe și pe alții să facă bani.

A îmbrăca haina de bancher este un lucru extrem de tentant. Dar este și extrem de riscant. Bancherului i se cere să fie în același timp prudent și îndrăzneț. Pentru că numai așa va putea acorda credite bune, rambursabile sub formă de "mai mulți bani" într-un viitor pe care nimeni nu-l stăpânește în totalitate: cu prudență și îndrăzneală. Nimeni nu poate fi specialist bancar fără ucenicie. Instruirea și informarea sunt condițiile reușitei în această profesie.

Așa că voi sublinia din nou ceea ce mi se pare un imperativ al ieșirii din cercul vicios în care ne aflăm: în România, acum, este vremea oamenilor și a întreprinderilor care știu să facă bani. Cred că este o condiție pentru dezvoltarea economică durabilă a țării. Pentru asta, este nevoie și de instituții de piață care să funcționeze bine, și de un sistem bancar solid, care să se dezvolte intensiv.

Un astfel de sistem bancar are nevoie nu numai de specialiști cu o solidă pregătire, dar și de o bună comunicare cu societatea. Cele mai accesibile forme de comunicare cu cetatea sunt ziarele, revistele, televiziunile, posturile de radio. Presa, în general. Iată de ce, una dintre catedrele Băncii Naționale este deschisă jurnaliștilor. Am intitulat-o "Colocviile financiar-bancare". Aici ne întâlnim, periodic, specialiști din Banca Națională și jurnaliști preocupați de problemele noastre, pentru a dezbate împreună teme de stringentă actualitate.

E un fapt cunoscut: Banca Națională a dezvoltat o strânsă colaborare cu presa în general, cu publicațiile economice în special. Am pornit de la adevărul că lucrarea noastră de *educare bancară* și de *cultură de piață* ar fi imposibil să fie dusă la bun sfârșit fără sprijinul susținut al presei.

De ce suntem preocupați de *cultura de piață*? În primul rând, pentru că sistemul bancar nu poate să funcționeze bine decât într-un climat dominat de cultura de piață, într-o vreme în care economia de piață a

cucerit întreaga planetă și a rămas viabilă chiar și în momente de mondializare a crizei financiare. Apoi, fiindcă una din cauzele mari ce țin încă departe societatea românească de bunăstarea dorită o constituie faptul că o bună parte din economie continuă să întoarcă spatele pieței. Plătim scump această realitate. Tocmai aceste adevăruri ne îndeamnă să ne luăm ca aliat presa în demersul nostru de promovare a culturii de piață.

Opțiunea pentru economia de piață are o motivație firească: omenirea nu a descoperit până în prezent o cale mai bună prin care să-și asigure eficiența economică. Piața însă este departe de a fi doar un spațiu în care se fac tranzacții: de mărfuri, de bani, de valori. Piața înseamnă, întâi și întâi, o cultură de mii de ani, în care s-au acumulat, strat peste strat, cunoștințe, idei, experiențe, concepții. Piața este un imens edificiu instituțional, pe care l-au durat, în timp, civilizațiile ce s-au perindat pe această planetă, însumând legități naturale alături de obiceiuri, de norme juridice, de practici economice. Piața, în ultimă instanță, nu este doar un spațiu de comerț. Este un spațiu cultural. O agora.

Banca centrală, preocupată neîncetat de propagarea spiritului culturii de piață, elaborează studii și analize privind moneda, creditul și operațiunile sistemului bancar. Fără îndoială că presa, cu forța ei de pătrundere în toate straturile societății, constituie cadrul cel mai bun pe care BNR îl poate folosi pentru a-și face publice ideile și informațiile.

În același timp, conform legităților din țările dezvoltate cu privire la răspunderile băncilor centrale, precum și potrivit practicii internaționale, este larg recunoscută cerința ca acestea să dea seamă în fața societății în legătură cu modul în care conduc și aplică politicile monetare și valutare. Totodată, băncile centrale sunt obligate să vină în întâmpinarea nevoii de informații financiar-bancare a publicului larg, prin servicii permanente, specializate și profesionale. Înțelegându-și răspunderea, Banca Națională asigură informarea publicului din țara noastră cu privire la evoluțiile piețelor monetare și valutare, organizând colocvii financiar-bancare și asigurând un dialog continuu și deschis cu presa.

Banca Națională este preocupată ca, în activitatea de educare și informare bancară, să intervină o diversificare. În acest sens, de la

publicarea unor informații generale privind cursul de schimb, tranzacțiile pe piața valutară, dobânzile pe piața interbancară și dobânzile la depozitele populației, am trecut la o gamă mai largă, în care sunt cuprinse comentarii, analize, grafice etc. În fond, am trecut la un întreg program de învățare a citirii piețelor, conceput atât pentru public, cât și pentru specialiști. Un program de cultură financiar-bancară. Pentru o eficiență maximă în aplicarea acestui program, Banca Națională a extins colaborarea cu principalele ziare și reviste și oferă zilnic pachete de informații și comentarii privind piețele monetare și valutare, care apar în presa scrisă, la radio și la televiziune.

### **3.4. Colecția Biblioteca Băncii Naționale a României**

Banca Națională este preocupată nu numai de cifre, ci și de idei. Desigur, rostul ei este acela de a contribui la o bună circulație a banilor, dar știm bine că acest lucru nu este posibil fără o bună circulație a ideilor.

Acum, la începutul veacului XXI, banii aleargă cu viteze uluitoare prin arterele economiei mondiale. Zilnic, dintr-o țară în alta, dintr-un continent în altul, sume uriașe sunt transferate prin simple manevrări ale calculatoarelor. Viteza cu care circulă banii este viteza de mișcare a electronilor.

Dincolo, însă, de manevrele tehnice sunt ideile. Circuitul electronic al banilor nu exprimă altceva decât o concepție. Sau chiar mai mult, o filosofie: aceea că banii trebuie să se miște rapid, pentru a fi, în fiecare clipă, acolo unde este nevoie de ei.

Lumea a înțeles, astăzi, mai bine decât în trecut, că “banul este putere”. Pentru că banul este o formă particulară imediat mobilizabilă a unei părți din avuția socială, o întruchipare transmisibilă a puterii de cumpărare, care conferă deținătorului dreptul suveran de a dispune asupra bunurilor și serviciilor și, uneori, asupra conștiințelor.

Sigur în România banii sunt legați de Banca Națională, de bănci. Dar marile opțiuni de politică economică, inclusiv cele de politică monetară,

nu sunt apanajul nici al Băncii Naționale și nici al sistemului bancar. Ele depind în mod esențial de hotărârile Parlamentului, de acțiunile Guvernului, de gândirea și de munca societății. Inclusiv stabilitatea banilor este profund dependentă de aceste valori. Avem nevoie de o monedă stabilă, care să-și mențină aceeași putere de cumpărare, dar n-o putem obține decât într-o economie stabilizată, în stare să asigure o creștere sănătoasă.

Iată de ce nu numai banii trebuie să alerge repede, ci și ideile despre bani: ideile sănătoase, ideile avansate, racordate la mersul timpului actual. Încă din anii interbelici, mai cu seamă după 1935, când guvernatorul al Băncii Naționale a devenit Mitiță Constantinescu, instituția noastră a adăugat *emisiunii monetare și emisiunea de idei*. Gândind că acestei instituții nu-i poate lipsi *dimensiunea culturală*, Mitiță Constantinescu a inițiat o strălucită catedră: colecția "Biblioteca Băncii Naționale". O catedră de la înălțimea căreia să vorbească, firește, cărțile. Firul acestei idei s-a rupt vremelnic după naționalizare, când până și cultura a fost supusă centralizării.

După 1990, am considerat că este datoria noastră de a valorifica această strălucită moștenire culturală. Prin urmare, am reînviat colecția "Biblioteca BNR", pe care o considerăm o formă activă de comunicare cu societatea.

În această colecție, a fost reeditat Mihail Manoilescu, a fost reeditat Victor Slăvescu, intenționăm să-i reedităm pe Virgil Madgearu și pe A.D. Xenopol, ca să mă refer, cu deosebire, la acele adevăruri ce poartă amprenta unui timp și-și afirmă viabilitatea în alte timpuri. Din moștenirea clasică, am ales mai cu seamă pe acei autori și acele titluri ce dețin "combustibilul" necesar pentru un drum atât de greu cum este cel al tranziției.

Totodată, colecția "Biblioteca BNR" își propune să facă publice acele scrieri contemporane care au darul de a ne ajuta să înțelegem mai bine timpul nostru și să parcurgem mai repede drumul până la propășirea economică și socială.

Aș semna, mai întâi, volumul omagial *Banca Națională a României, 1880-1995*, ce reflectă 115 de ani de istorie a acestui focar de civilizație.

Pentru ca, imediat, să vă prezint cartea profesorului Costin Murgescu - *Drumurile unității românești*. Amintindu-vă că, la patru ani după ce

profesorul a plecat dintre noi, în neființă, academicianul Tudorel Postolache nota: "Dacă profesorul ar fi trăit, probabil că tranziția românească ar fi arătat altfel".

O altă carte - *Nicholas Georgescu-Roegen: Omul și opera* - are rostul unui nou demers de a scoate din izolare ideile economice ale unui savant român mai bine cunoscut în lume decât în țara sa. Traducerea și publicarea în mai multe volume a întregii opere a acestui mare economist este un demers de glorie atât pentru inițiatori, cât și pentru BNR.

Din seria de șapte volume (cu douăsprezece cărți) consacrată marelui savant aș aminti: *Economia României, Statistică și matematică, Metoda statistică, Economie analitică* (cu două cărți), *Legea entropiei și procesul economic*.

O privire înapoi, pentru ca să vedem mai bine înainte, ne propune Bogdan Murgescu, în cartea sa *Circulația monetară în Țările Române în secolul al XVI-lea*, lucrare dezvoltată dintr-o teză de doctorat, care respiră "aerul tare" al marilor probleme de interes general.

Saltul peste timp, din secolul al XVI-lea în secolul XX, către sfârșitul lui, îl descrie profesorul Silviu Cerna, în cartea *Sistemul monetar și politica monetară*. Lucrarea surprinde sistemul monetar românesc, ca o componentă a unui mare ansamblu: sistemul monetar în economiile sfârșitului veacului trecut. Apoi, pentru că lumea și-a reînnoit multe dintre ideile despre comerț, pe traiectoria în timp de la Havana la Marrakech, Adrian Constantinescu ne invită să medităm asupra sensului unei noi construcții: *Organizația Mondială de Comerț*.

Desigur, din această trecere în revistă nu poate lipsi profesorul Costin Kirițescu. Cartea Domniei sale, *Idei contemporane în acțiune*, ne supune atenției un gând fără îndoială adevărat: acela că "soarta omului depinde de monedă". Pentru că moneda "focalizează toată problematica structurilor politice, economice și sociale". La alte două lucrări ale academicianului Kirițescu - *Moneda și Sistemul bănesc al leului și precursorii lui* - m-am referit deja.

Mă opresc aici cu enumerarea unor lucrări publicate în colecția BNR. Banca Națională, instituție aflată fundamental de partea reformei economice, încearcă, prin acest act de cultură economică, să întărească puntea sa de comunicare cu societatea. Pentru a găsi un limbaj comun și un mod de gândire comun în privința acestei mari probleme care este banul.

### **3.5. Institutul Bancar Român**

Având convingerea importanței științei de carte, Banca Națională și-a extins catedrele dincolo de zidurile sale, ctitorind Institutul Bancar Român - o școală unică în sistemul învățământului românesc, menită să pregătească specialiști pentru Banca Națională, pentru băncile comerciale, pentru piața financiară în general.

De câțiva ani, Institutul Bancar Român s-a mutat în casă nouă: o clădire spațioasă și modernă, în care profesorii și studenții au condiții dintre cele mai bune pentru a-și desfășura activitatea. Noua casă a învățământului bancar este deschisă nu numai pregătirii studenților, ci și celor mai diferite modalități de perfecționare a specialiștilor, de la conferințe la dezbateri și cursuri pentru întregul personal din băncile comerciale și din banca centrală și până la pregătirea sistemului financiar-bancar din România pentru integrare europeană.

Acest institut și-a trecut deja examenul de capacitate. Aici fiecare nou an de studii e un moment de regenerare. An de an, aici se pornește la drum cu idei proaspete, cu o voință inedită de a învăța, de a cunoaște, de a reuși.

Cei mai mulți dintre studenții de astăzi ai institutului vor lucra mâine în piața financiară. Desigur, orice piață, cu atât mai mult o piață financiară, înseamnă instituții puternice, întărite continuu în timp și riguros reglementate. Nici instituțiile pieței financiare, îndeosebi băncile, nu pot fi câtuși de puțin rezultatul unei dezvoltări spontane; e nevoie ca aceste instituții să fie întărite potrivit unor reguli precise. Ele se consolidează greu și își onorează menirea abia după ce își asigură specialiștii necesari și o cultură solidă. La așa ceva contribuie eficient memoria colectivă, experiența, dar în primul rând școala.

Institutul Bancar Român, deși nu are prea mulți ani de existență, a contribuit la pregătirea a mii și mii de specialiști bancari, care au beneficiat de o ofertă integrată de cursuri universitare și postuniversitare: învățământ profesional, în cadrul Centrului de Formare și Specializare Bancară și al Departamentului de Tehnologie Informațională pentru Învățământ Bancar; învățământ universitar, în cadrul Colegiului Bancar;

și învățământ la distanță, în cadrul Centrului de Documentare, Cercetare și Consultanță.

Fără îndoială că Institutul Bancar Român este astăzi o puternică citadelă de învățământ universitar și postuniversitar. O adevărată școală, nu doar de formare profesională, ci și de idei. O școală de tip nou, inexistentă înainte de 22 decembrie 1989, ce a cunoscut an de an, de la înființare și până în prezent, o dezvoltare remarcabilă.

Actul de naștere al institutului a fost semnat în septembrie 1991, în Palatul Victoria, în timp ce, acolo, în loc de șampanie, curgeau lacrimi provocate de grenadele cu gaze. Hotărârea de Guvern prin care Institutului Bancar Român i se conferea dreptul la viață a fost adoptată în acele momente furtunoase ale mineriadei '91, când executivul se afla sub asediu. După edictul guvernamental, la foarte puțină vreme, în octombrie 1991, Institutul Bancar Român și-a deschis cursurile.

Până în prezent, aici au fost obținute aproape 30000 de atestate profesionale. Celor ce le-au fost conferite li s-a oferit șansa de a lucra într-un sistem ce a cunoscut schimbări fundamentale în anii din urmă. Sistemul nostru bancar numără acum 40 de bănci și cunoaște o neîncetată diversificare a activităților, în condiții concurențiale. Preocupările Băncii Naționale și ale băncilor comerciale converg, în prezent, către racordarea pieței monetare și a pieței valutare la regulile economiei de piață, dominate de liberalizarea concurenței, adevărul prețurilor și descentralizarea deciziei. Și cine, dacă nu tinerii "școliți" în anii tranziției, în primul rând la Institutul Bancar Român, să fie încrezători în virtuțile pieței și promotori activi ai dezvoltării unui sistem interbancar concurențial, organizat în așa fel încât fiecare agent economic, fiecare client să poată opta pentru băncile care oferă cele mai bune servicii, cele mai convenabile dobânzi și cursuri de schimb?

Desigur, piața interbancară e destul de greu de pus pe roate într-o economie ca a noastră, în care lupta pentru valută nu a putut și nu poate fi decât dură, în care creditul și dobânda mai au încă rămășițe din nostalgia practicilor centralizatoare, acomodându-se greu cu criteriile profitabilității și eficienței, și în care stabilizarea și transparența cursului valutar, repartizarea descentralizată a valutei pe criterii economice, în

condițiile liberei concurențe, mai au încă dușmani pe față. Și totuși, pe piața valutară interbancară a fost spart monopolul, băncile comerciale autorizate să facă tranzacții valutare au dobândit drepturi și obligații egale, iar convertibilitatea leului asigură funcționarea normală a schimburilor economice cu străinătatea. Piața monetară, în același timp, se dezvoltă și ea pe baze concurențiale.

Astăzi, se înțelege tot mai bine faptul că nu e de conceput accelerarea restructurării, calmarea inflației, creșterea eficienței, într-un climat economic concurențial, fără banca centrală și fără sistemul bancar. În acest efort, sistemul bancar resimte nevoia unui sprijin puternic din partea învățământului. Institutul Bancar Român poate contribui inclusiv la o mai bună cunoaștere de către societate, de către clasa politică a sistemului bancar românesc, cu viața lui actuală, la o mai aprofundată înțelegere a ceea ce avem de făcut, toate acestea fiindu-ne de folos pentru o mai inteligentă proiecție a viitorului apropiat.

Institutul Bancar poate contribui cu idei esențiale la îmbunătățirea muncii bancherilor: atât a celor de la Banca Națională, cât și a celor din băncile comerciale. Institutul poate furniza repere noi, într-o vreme în care tablourile se schimbă uluitor de repede. În acest context, deși bătălia decisivă se dă în economia reală, avem nevoie de o solidă cultură bancar-financiară, tot așa cum avem nevoie de introducerea pe scară largă a informaticii în bănci, de modernizarea produselor bancare, de transparență. Profesorii și studenții Institutului Bancar ne pot ajuta în cel mai înalt grad. Iată de ce, la capătul acestor gânduri, încerc o provocare: să fim martorii unei și mai strânse legături între sistemul bancar și Institutul Bancar, spre binele reciproc.

### **3.6. Alma Mater: generatoare de idei proaspete**

Banca Națională se îngrijește îndeaproape și de catedrele de la care iau lumină viitoarele generații de economiști. Fiindcă Alma Mater este și pentru sistemul bancar un generator de idei proaspete. Am în vedere Academia de Studii Economice din București, înaltă școală unde viitorii economiști, finanțiști, bancheri deprind o voință inedită de a învăța, de a



cunoaște, de a reuși.

Școala superioară este magazinul de gândire al societății. Această școală nu se poate rupe de mediul înconjurător. Nemulțumirile sunt mari: ale studenților, ale profesorilor, ale părinților. Există un numitor comun al acestor nemulțumiri: puținătatea banilor.

Sigur, societatea sprijină material Academia de Studii Economice după... buget. Dar unitățile economice rentabile, care-și trag totuși și de aici seva gândirii teoretice, fără al cărui aport practica ar fi neputincioasă, au mai mult decât datoria, au obligația de a sprijini material cea mai înaltă instituție de învățământ economic. Unii se achită de această obligație, alții nu!

Banca Națională și-a înțeles obligația și a căutat, după puterile sale și în limitele impuse de lege, să și-o onoreze. Bibliotecile Academiei de Studii Economice au fost modernizate, dezvoltate și dotate cu ajutorul Băncii Naționale. Tot așa cum și construcția Bibliotecii Academiei Române s-a înălțat datorită sponsorizărilor Băncii Naționale.

Deși Banca Națională nu se scaldă în bani, deși suntem extrem de riguroși și de austeri chiar și atunci când aprobăm propriile noastre investiții, am considerat că este normal ca din datul nostru să sprijinim investițiile Academiei Române și ale Academiei de Studii Economice. Vă mărturisesc că nu dezinteresați. Avem convingerea că banii vor fi rambursați sistemului bancar, prin noile generații de specialiști și prin oameni de știință, inclusiv din domeniul economiei, ce se vor forma acolo.

Banca Națională este angajată, în prezent, în înfăptuirea reformei economice. În acest efort, ea resimte nevoia unui sprijin puternic din partea culturii, a cercetării științifice. Instituțiile de învățământ și de cultură pot contribui inclusiv la o mai bună cunoaștere de către societate, de către clasa politică a sistemului bancar românesc, la o mai aprofundată înțelegere a ceea ce avem de făcut, toate acestea fiindu-ne de folos pentru o mai inteligentă proiecție a viitorului apropiat. Am convingerea că atât Academia Română, cât și Academia de Studii Economice pot contribui cu idei esențiale la îmbunătățirea muncii bancherilor: atât a celor de la Banca Națională, cât și a celor din băncile comerciale.

Acum câțiva ani, în Aula Academiei de Studii Economice, spuneam: "E vremea economiștilor!" Nici acum nu gândesc altfel, deși s-a mai schimbat câte ceva. Economiștii s-au lovit și ei, între timp, de șomaj, de imposibilitatea găsirii unui loc de muncă, de nevoia de a accepta locuri de muncă necorespunzătoare pregătirii lor. Acesta este adevărul. Sper însă că e un adevăr trecător. Atenție însă: nu va trece de la sine. Depinde inclusiv de economiști ca tabloul să se schimbe.

An de an, la ASE, unde sunt și eu profesor, discutăm aceleași teme ce sunt frământate în această clădire de când a fost înființată Academia de Înalte Studii Industriale și Comerciale. Aceste teme sunt: producția, consumul, banii, băncile, de fapt o încrengătură de stări, de energii, de cifre. Sunt însă tentat să-l parafrazez pe poet: "Toate-s vechi și noi în toate". Pentru că, an de an ne apropiem de aceste teme cu gânduri noi, cu nevoi noi, cu cunoștințe noi. Și chiar dacă, în practica noastră economică, numeroase întreprinderi s-au postat cu spatele la piață și refuză cu îndârjire să-și schimbe poziția, școala părând că se manifestă adeseori ca o activitate pentru sine, până la urmă tot școala este aceea care dă un sens nou practicii.

În economie totul se cuantifică, totul se sintetizează în indici specifici. Nu este însă cuantificabil, deocamdată, un alt indice, care să ne arate cât de mult sau cât de puțin școlarizarea noastră este adecvată timpului nostru: un timp dominat de nevoia unei culturi economice adaptate secolului XXI.

Avem o singură șansă: să luăm în serios economia de piață. Dar nici piața nu e un fenomen static. Dimpotrivă, este unul dintre cele mai dinamice fenomene ale vremii noastre. Dar faptul că economiștii moderni și-au întors privirile către străvechea AGORA, spre a imprima un nou conținut noțiunii de piață, are semnificații adânci. Mă repet. Piața nu mai exprimă astăzi doar un spațiu în care se fac tranzacții: de mărfuri, de bani, de valori. Piața înseamnă, întâi și întâi, o cultură de mii de ani, în care s-au acumulat, strat peste strat, cunoștințe, idei, experiențe, concepții. Piața înseamnă un imens edificiu pe care l-au durat, în timp, civilizațiile ce s-au perindat pe această planetă, însumând legități naturale alături de obiceiuri, de norme juridice, de practici economice. Piața înseamnă instituții puternice, întărite continuu în timp, riguros reglementate.

Marile bănci occidentale, ca să mă refer la un singur exemplu, nu sunt în esență rezultatul unei dezvoltări spontane; ele reprezintă construcții extraordinar de sofisticate, înălțate și întărite potrivit unor reguli precise. Cred că exact acest lucru a fost uitat de noi. Sau, poate, a fost numai neglijat. Cert este că, atunci când am pornit tranziția și, apoi, pe parcursul noii construcții economice, mulți au crezut și încă mai cred că este suficient să fie votate legi noi ca să propulsăm mecanisme și instituții de piață. Or, nu este așa. Am constatat cu toții: noile instituții se ridică greu. La așa ceva contribuie eficient școala, memoria colectivă, experiența.

Prima lege privind Statutul Băncii Naționale a României, ca bancă centrală de tip nou, a fost elaborată la începutul anului 1991, în numai câteva luni. La fel și legea din 1998. Clădirea Băncii Naționale e durată de 114 ani. Dar ca să redobândim spiritul Băncii Naționale, atât cu tradițiile ei, cât și cu noua cultură bancară dominantă în Uniunea Europeană, ne trebuie ani mulți. Procesul încă nu s-a încheiat. Așa este pretutindeni. Germanii cred în Dumnezeu și în Bundesbank. Banca centrală a Germaniei a apărut la sfârșitul anilor '40. Dar prestigiul ei s-a consolidat în mai multe decenii. Iată unul dintre motivele, desigur cel mai temeinic, pentru care Banca Națională a României a sprijinit și va sprijini Academia de Studii Economice, această înaltă școală fiindu-ne o principală sursă de cultură: economică, financiară, bancară. Această școală trebuie într-adevăr sprijinită dacă vrem ca produsele instituției din Piața Romană să prindă viață la nivelul cerințelor acestui început de veac și să dea vigoare instituțiilor economiei de piață din România.

Piața înseamnă, de asemenea, o mare arenă în care se desfășoară cele mai importante "jocuri" pe care le-a cunoscut istoria omenirii: competițiile economice.

Știința de a învinge se învață în școală. Sigur, importantă e și școala vieții. În acest sens să-mi dați voie să îl citez din nou pe academicianul Costin Kirițescu, care spune că adeseori în economie flerul e mai important decât știința de carte. Așa este. Cred însă că astăzi, mai mult decât în trecut, ca să ai fler îți trebuie mai întâi știință. Cu alte cuvinte, înainte de a trece prin școala vieții trebuie să treci prin școala propriu-zisă. Și nu doar să treci, pur și simplu, ci să treci muncind din greu, aprofundând cunoștințe, dobândind cultură.

Altfel, flerul te poate duce în prăpastie. Cred că numai flerul, nedublat de știință, i-a "ajutat" pe managerii multora dintre marile întreprinderi românești de stat să facă din inflație un fel de înlocuitor de productivitate, eficiență și competitivitate. Ei au stins motoarele competiției economice și au aprins un singur bec - prețul! Au umflat și umflă prețurile, făcând inflație. Acesta este însă drumul care ne duce la un surogat de economie de piață. Un fel de înlocuitor nociv.

Piața este departe de a fi doar un spațiu de comerț. Este un spațiu cultural. O AGORA. Cultura de piață începe cu adevărul prețurilor, al costurilor de fabricație, al cursurilor de schimb și dobânzilor, plus ideea fundamentală că numai eficiența va pune în prim-plan nu munca în sine, fapt mai puțin semnificativ, ci recunoașterea muncii de către societate, în sensul că produsele ei își găsesc destui cumpărători și un preț optim. Aș spune, cu gândul la studenții Academiei de Studii Economice, că flerul menționat de academicianul Kirițescu nu-i altceva decât un mod înțelept de a gândi, de a sintetiza, de a rezolva probleme. Bazându-se pe multă, pe foarte multă știință de carte.

## Capitolul 4

---

### *Gimnastica minții*

#### 4.1. De ce joc de șah?

Sunt mulți ani de când joc șah. După numirea la Banca Națională, deși timpul meu liber s-a restrâns dramatic, tabla de șah m-a atras și sub alt aspect. La un moment dat, am devenit chiar președinte al Federației Române de Șah.

Desigur, joc șah fiindcă îmi place. Dar nu plăcerea e unicul motiv. Pentru un bancher, șahul e un exercițiu util. Un fel de gimnastică a minții.

Trăim într-o lume care a ajuns la “vârsta a treia”. Am în vedere elementele ce o compun. Savanții cred că tot ceea ce ne înconjoară, tot ceea ce suntem, în fond tot ceea ce înseamnă viață se structurează din numai trei elemente: substanță, energie și informație. Aceasta era, de fapt, ordinea când lumea își trăia “vârsta întâi”. O etapă ce a durat mii de ani. Apoi ordinea s-a schimbat. A urmat “vârsta a doua”, încununată de construcția mașinii cu abur și de descoperirea becului electric. Clasamentul celor trei elemente s-a restructurat și el: pe locul întâi a trecut energia, punând bazele industrialismului; pe locul al doilea a trecut substanța, în timp ce informația a rămas pe locul al treilea. A venit însă timpul zborurilor cosmice. Un savant român, Hermann Oberth, observase că “aventura cosmică” a evoluat mult mai rapid și a făcut mult mai puține victime decât drumul lung al inventării și dezvoltării aviației. Explicația lui: cucerirea Cosmosului a fost și este vegheată de cele mai

performante computere. E limpede: lumea își începuse trecerea spre vârsta a treia. Ordinea elementelor ce o compun s-a schimbat din nou. Pe primul loc a trecut informația, locul doi a fost ocupat de energie, iar substanța a fost împinsă pe cel de-al treilea loc.

Procesul se desăvârșește acum: intrăm în “societatea informațională”. Ei bine, putem fi siguri că șahul - care pe bună dreptate este numit “sportul minții” - se numără între acele îndeletniciri umane ce au prevestit, încă din lunga eră a substanței, că va veni o vreme în care coroana de aur va fi trecută pe fruntea informației.

Desigur, șahul de performanță. Un mare campion, cubanezul Capablanca, obișnuia să spună că “e ușor să înveți să joci șah; greu este să înveți să joci bine”. Eu am sprijinit șahul de performanță la Banca Națională. Îmi este deosebit de plăcut să evoc, în aceste rânduri, faptul că sub culorile Clubului BNR au fost obținute rezultate foarte bune. Ca și faptul că foarte mulți din specialiștii băncii joacă șah; și joacă bine.

Nu exagerez în nici un fel dacă afirm că marile arene în care își desfășoară activitatea băncile - piața monetară și piața valutară - sunt legate intim de jocul de șah. Și nu spun asta conjunctural. Dacă ați urmărit, în ultimii ani, declarațiile făcute de reprezentanți ai Băncii Naționale, ați putut observa că au comparat piața valutară cu o imensă arenă, cu nenumărate table de șah, în fața cărora se află două mari echipe: echipa celor ce vor să cumpere valută contra lei și echipa celor ce au valută pe care vor s-o vândă pentru a obține lei. În această arenă nu se desfășoară un simplu joc “de-a cererea și oferta”. De altfel, am și citat un mare profesor american care, iritat de cei ce reduc piața la acest joc, a afirmat: “Dacă îl veți învăța pe un papagal două cuvinte, cerere și ofertă, va pretinde că-i economist”.

Pe piața valutară, ca de altfel pe orice piață, purtătorii cererii și ai ofertei - desigur, cei ce au învățat să joace bine acest joc - nu se mulțumesc niciodată cu împăcarea întâmplătoare a acestor valori. Ei se comportă asemenea șahiștilor de performanță: înaintea fiecărei partide fac antrenamente grele, iar în timpul jocului gândesc anticipat suite de mutări și combinații, fiind însă continuu atenți la mișcările adversarilor și la situațiile imprevizibile ce pot să apară pe parcurs. Poate că tocmai

din acest motiv specialiștii din Banca Națională dovedesc o teribilă poftă de "a juca șah" pe piața valutară și pe piața monetară.

Sunt convins că în șah - ca în oricare alt sport, ca în orice profesie de altfel - performanțele excepționale sunt posibile numai în condițiile unei pregătiri excepționale. Șahul e doar o secvență din filmul complex al acestei pregătiri. Izvoarele sunt cultura și educația.

#### **4.2. După ce uităm tot ce-am învățat...**

Reamintesc o cunoscută definiție, potrivit căreia "cultura generală este ceea ce ne rămâne după ce uităm tot ce-am învățat". Numai prin cultură generală se poate ajunge la performanță în sistemul bancar românesc. Numai prin cultură generală poate fi cunoscut bine acest sistem. Și numai așa putem dobândi o mai aprofundată înțelegere a ceea ce avem de făcut, fiindu-ne de folos pentru o mai inteligentă proiecție a lanțului bani, bănci, bancheri.

În activitatea bancară, drumurile nu sunt nici schematic și nici unilaterale. Trăsăturile acestei activități sunt cu totul altele: complexitatea și multilateralitatea. În ultimă instanță, munca bancherului presupune creație. Iar creația implică obligatoriu cultură. Politica monetară a BNR bunăoară - o constantă a perioadei de tranziție - este coordonată cu politicile guvernamentale. Din această perspectivă, se conturează o nevoie vitală de analize, idei și propuneri în stare să constituie o contribuție majoră nu doar la schițarea politicii monetare, ci și la intercorelarea acestei politici cu programul general de dezvoltare a societății românești. Pentru a alcătui sau a pune în practică un astfel de program nu ajung numai cunoștințele de strictă specialitate, chiar și atunci când sunt dublate de o bogată experiență profesională. Mai e nevoie de o solidă cultură economică, însoțită de o absolut necesară cultură generală.

Pe fundamentul preocupării pentru cultură, Banca Națională și-a format un corp de specialiști ale căror atestate profesionale nu mai au nevoie de reconfirmare. Ei au participat, de-a lungul anilor de tranziție, la negocieri grele cu reprezentanți ai forurilor financiare internaționale.

Treptat, s-a desprins o cerință fundamentală pentru programele economice corelate ale Guvernului și ale Băncii Naționale: credibilitatea. Ceea ce înseamnă că acum mesajul ce trebuie să fie transmis acestor organisme, în primul rând, poate fi exprimat nu doar prin calitatea programelor, ci și prin siguranța că aceste programe vor fi duse la bun sfârșit. Dacă vom fi capabili să transmitem astfel de mesaje comunității financiare, piețele internaționale de capital se vor deschide și vom obține împrumuturi avantajoase. Când, în schimb, din țară răzbat zvonuri cu privire la tensiuni interne legate de Banca Națională ori de sistemul bancar, piețele ne sancționează brusc.

Strădania Băncii Naționale de a consolida prestigiul sistemului bancar nu e un moft. Este o cerință majoră de a impune o altă cotă de credibilitate, cu o treaptă mai sus. Altfel, piețele internaționale ne vor impune marje mai mari de dobânzi, soldate cu costuri pe care țara le va plăti greu. Instituțiile fundamentale ale statului pe a căror stabilitate se clădește viața societății, între care Banca Națională, sistemul bancar în ansamblu, au un rol primordial în construcția credibilității țării. Acest rol se construiește numai și numai pe o cultură solidă.

Mă voi opri la o idee frecvent invocată, dar care nu poate fi corect înțeleasă fără un inevitabil recurs la cultură: aceea cu privire la nevoia de a i se asigura Băncii Naționale autonomie în relațiile cu Guvernul. Este un punct de vedere ce mizează pe intrarea în normalitate a politicii monetare. În perspectiva integrării României în Uniunea Europeană, este normal să fie îndeplinită o cerință din Acordul de la Maastricht cu privire la răspunderea băncilor centrale de a interveni în apărarea monedelor naționale și pentru calmarea inflației. În același timp, tot pe planul intrării în normalitate se înscrie și o bună colaborare între Guvern și Banca Națională. Așa cum am subliniat de mai multe ori, Banca Națională sprijină măsurile de reformă economică ale Guvernului. De altfel, nici nu este de conceput accelerarea restructurării, calmarea inflației, creșterea eficienței, într-un climat economic concurențial, fără o bună colaborare și coordonare între Guvern și Banca Națională.

Sunt nenumărate acele domenii de activitate în care intervențiile Băncii Naționale nu pot fi eficiente fără un suport cultural. Un astfel de domeniu îl constituie bătălia cu inflația. În economia românească am



depășit, în bună măsură, inflația de corecție, menită să elimine vechile distorsiuni din sistemul de prețuri, dar ne confruntăm cu unele distorsiuni noi, ce trebuie să fie și ele corectate. Dar, mai ales, am intrat într-o nouă etapă, în care inflația are viața ei proprie. Cum cauzele noii faze a inflației nu sunt doar monetare, având rădăcini solide în economia reală, este normal ca și programul de combatere a inflației să beneficieze de acțiuni concertate, ale Guvernului, ale sistemului bancar și ale multor altor factori din societate. Între acești factori se numără populația, care de asemenea are nevoie de un suport cultural solid.

Cultura bancară, ca parte integrantă a culturii generale, este rampa de lansare a noului. De pe această rampă a erupt o idee comună extrem de actuală: aceea că, la începutul secolului XXI, avantajul comparativ, de care noi încă nu putem să ne despărțim, pierde teren, își epuizează valențele, pregătindu-și ieșirea din arena istoriei. Acum este timpul avantajului competitiv. Al avantajului competențelor. Calitatea politicilor economice are, în acest sens, o însemnătate cardinală.

Globalizarea economiei, în vremea din urmă, decuplează sistemele macro și micro de vechile deprinderi. Banii circulă, oprindu-se acolo unde pot fi mai bine valorificați. Forța de muncă scumpă nu mai este un handicap greu de trecut, o povară. Accesul la tehnologii sofisticate a devenit mai important decât costurile salariale reduse și apropierea de resursele primare. În acest context, cu atât mai mult avem nevoie de o nouă cultură bancară.

### **4.3. O prioritate: investiția în oameni**

Într-o carte extrem de interesantă a lui Gary S. Becker - *Capitalul uman* - este consemnat: "Pentru mulți, capitalul înseamnă un cont la bancă, o sută de acțiuni la IBM, linii de asamblare sau oțelării. Toate acestea sunt, într-adevăr, forme de capital, în sensul că ele produc venit și alte asemenea rezultate. (...) Însă, dacă Statele Unite, Japonia și multe țări europene au avut creșteri neconținute în venitul individual, în ultima sută de ani și chiar mai mult, explicația constă în expansiunea cunoștințelor științifice și tehnice, care contribuie la creșterea productivității și a eficienței muncii. Creșterea cunoștințelor s-a

întruchipat în oameni - în oameni de știință, în universitari, în tehnicieni, în administratori, în bancheri. Este clar că multe țări care au reușit în creșterea permanentă a venitului au avut și mari creșteri ale investițiilor în educație”.

Astăzi, când în economie totul se cuantifică, totul se sintetizează în indici specifici, s-a ajuns și la indici care măsoară starea dezvoltării umane. Specialiștii susțin că patru indicatori sunt de bază: produsul intern brut pe locuitor; speranța de viață; gradul de alfabetizare și de pregătire școlară, nivelul cunoștințelor științifice. Totul pleacă de la produsul intern brut pe locuitor, indicatorul ce măsoară gradul general de bunăstare. Noi avem un PIB pe locuitor în jur de 6000 de dolari, sumă ce se referă la un produs intern brut calculat la paritatea puterii de cumpărare. Un volum încă insuficient al produsului intern brut pe locuitor pentru a investi în așa fel încât școlarizarea noastră să fie adecvată timpului nostru: un timp dominat de nevoia unei culturi adaptate secolului XXI.

Deschisă permanent spre lume, cultura românească a reușit totuși - într-o țară cu prea multe priorități pentru a mai putea investi optim în prioritatea numită educație - să lege geniul românilor de spiritul universal. Acum însă, cultura românească are de stăruit în direcția afirmării noastre europene. Am credința că proiectele culturale și de cercetare desfășurate în prezent, cu toate dificultățile pe care le întâmpinăm, vor reuși să ridice nivelul manifestării identității naționale și al cunoașterii în țara noastră. În acest sens, cred că rolul investiției în educație este unul primordial: să identifice, să recupereze și să ghideze valorile normale spre o integrare deplină în conștiința europeană.

Așa cum am notat mai înainte, ceea ce rămâne... după ce uităm tot ce am învățat este cultura generală. Un mod înțelept de a gândi, de a sintetiza, de a rezolva probleme. Dacă România nu va fi capabilă să-și sporească investiția în capitalul uman imediat, pentru ca apoi, în anii următori, să intrăm treptat în normalitate, investind tot mai mult în cultură, în educație, nu va reuși să grăbească nici reforma economică, nici revigorarea socială. Cât privește sistemul bancar, ne este limpede pe ce fel de stâlpi poate fi înălțat: școli bune, rețete eficiente de burse de studiu și de perfecționare profesională, legături trainice cu instituții culturale și din domeniul informațional.

# **C**ARTEA A DOUA

---

## **MEDIUL ECONOMIC**

<i>CAPITOLUL 5 - FENOMENUL GLOBALIZĂRII</i> .....	62
<i>CAPITOLUL 6 - LUMEA ȘI EURO</i> .....	82
<i>CAPITOLUL 7 - SPRE UNIUNEA EUROPEANĂ</i> .....	92
<i>CAPITOLUL 8 - CINCI DIRECȚII PENTRU RELUAREA CREȘTERII ECONOMICE</i> .....	108
<i>CAPITOLUL 9 - ANUL 2000: RELUAREA CREȘTERII ECONOMICE</i> .....	118



## Capitolul 5

---

### *Fenomenul globalizării*

#### 5.1. Cuplajul cu economia reală

În primăvara lui '99, am primit vizita unui specialist de la Institutul Financiar Internațional din Washington. El scrie rapoarte despre România. Am discutat despre stadiul reformei și macrostabilizării în România. La un moment dat l-am întrebat: ce mai poate să facă acum Banca Națională? Mesajul lui ar putea contraria: Banca Națională nu mai poate să facă nimic singură, iar politica monetară necuplată la măsuri adecvate fiscale, salariale și, mai ales, de reforme structurale poate să facă mai mult rău decât bine.

Un mesaj asemănător s-a conturat foarte clar și din negocierile cu Fondul Monetar Internațional. Cu alte cuvinte, mișcările în politica monetară ar putea să aibă efecte mai degrabă nocive dacă trenului macrostabilizării nu i se atașează reforme structurale de fond în economia reală, la nivelul întreprinderilor.

Să judecăm. Ce fac, în definitiv, politica monetară și politica fiscală? Stimulează și redistribuie. E clar, așadar, că dacă în economia reală continuă lipsa de eficiență, avalanșa de pierderi, stări ce se reflectă cu deosebire în companiile naționale și în marile întreprinderi nerentabile, toate acestea nu vor mai putea fi compensate prin măsuri de politică monetară. Nu vom mai avea ce să redistribuim. E limpede că politica monetară nu poate să compenseze munca rău organizată. Așadar, e nevoie de mai multă muncă, de o mai bună organizare a muncii, de accelerarea reformelor.

Sigur, moneda poate fi o locomotivă. Fapt normal într-o economie cu multe procese în schimbare. După 1991, în România au fost create piețele financiare: piața monetară, piața valutară, piața titlurilor de stat, piețele bursiere. Aceste noi realități contribuie la însănătoșirea monedei. Dar, dacă economia reală nu merge, moneda nu se poate însănătoși. De asemenea, dacă nu se va înviora procesul de privatizare și restructurare, bursa va fi ca o hală de pește fără pește. Sus va scrie BURSĂ, dar înăuntru nu se va întâmpla nimic care să justifice firma.

Valoarea monedei naționale depinde de mai mulți indicatori, între care rata inflației, situația balanței de plăți, productivitatea, creșterea economică, situația rezervelor internaționale. Atâta vreme cât, într-o țară, inflația continuă să fie peste media creșterii prețurilor din alte țări, deprecierea monedei este inevitabilă și ea se va produce negreșit, mai devreme sau mai târziu. Moneda depinde de mediul economic intern și extern. Mă voi referi mai întâi la mediul economic extern, dominat, în vremurile noastre, de fenomenul globalizării.

## 5.2. Globalismul: deschideri și limite

Din 1970, încă de când a fost dat publicității primul raport al Clubului de la Roma cu privire la limitele creșterii, omenirea a început să devină mai preocupată de analiza tendințelor curente și de perspectivă ale lumii noastre. Marea dezbateră *Cum vrem să trăim?!* a antrenat, de-a lungul anilor, atât personalități de pretutindeni, oameni de știință și de cultură, politicieni, militanți pentru drepturile omului, cât și simpli locuitori ai satului planetar.

De nenumărate ori, în cadrul acestei ample dezbateri, au răsunat critici aspre împotriva modelelor ce vor să înghesuie omenirea în sisteme gen "patul lui Procust". Principala critică are în vedere faptul că, între aceste modele, cele mai multe sunt "prea tehniciste" și orientate unidirecțional către problematica economică, ignorând realitatea că oamenii nu trăiesc numai în cadrul lor material. Dar tot de nenumărate ori s-a convenit că, fără rezolvarea problemelor economice, multe dintre ele spinoase, omenirea nu se va putea bucura de celelalte valori.

Fără îndoială că modelele aflate sub reflectoare, chiar și cele de notorietate, ne-au dezvăluit doar un număr limitat de variabile. Apoi, tot atât de adevărat este că interacțiunile studiate într-un model sau altul ori între modele diferite, actuale sau de perspectivă, sunt și ele doar parțiale. Nu cred că a sosit încă vremea concluziilor definitive. Cu atât mai mult, în lumina acestui adevăr, se justifică să continuăm studiile, analizele, experimentele.

În acest timp de teribile frământări, la cumpăna dintre secole și milenii, în acest moment al trecerii noastre prin istorie ori al sfârșitului istoriei, potrivit unor gânditori, devine tot mai evident faptul că tendința dominantă a mersului lumii este globalismul. Sigur, trăim pe o planetă și într-un timp în care evenimentele nu se produc simultan ori, chiar atunci când se produc simultan, nu au efecte imediate pretutindeni. Din motive diferite: limite culturale sau tehnice, prejudecăți, politici de izolare, teze exclusiviste. Plus decalajele economice. Astfel de limite nu vor putea fi depășite fără o strategie globală.

Timpul a trecut repede, trece repede și nu mai avem răgaz să ne înghesuim în "sala de așteptare", unde să primim vești despre armonizarea planetei. E vremea acțiunii imediate. Altfel, ne vom confrunta cu tendința cea mai nedorită: înrăutățirea stării economice și a stării sociale. Nu numai în anumite zone, ci pe întreaga planetă. Criza piețelor financiare, cea din anii 1998-1999, ce s-a întins din Asia până în America, e un avertisment foarte serios. Departe de a nega soluțiile globale, aceste crize ne arată ce se poate întâmpla atunci când respectivele soluții întârzie.

În 1999, în calitatea mea de președinte al Asociației Române a Clubului de la Roma (ARCOR), am avut plăcerea să-i salut pe distinșii participanți la Simpozionul Clubului de la Roma, ce s-a desfășurat la București. Membrii Clubului aveau de dat răspunsuri la o întrebare dificilă: "Cum stăpânim valul globalizării?" Personalitățile prezente constituiau garanția că în cadrul dezbaterilor ocazionate de simpozion se vor naște multe idei de referință. Așa a fost !

Ideea majoră a globalizării, ce preocupă astăzi toate țările lumii, mari sau mici, am regăsit-o ca numitor comun al dezbaterilor din cadrul

reuniunii la care participam. Am regăsit-o, de fapt, atât în comunicări ori în intervenții de interes general, ilustrate de teme cum au fost "Globalizarea și gestionarea crizelor" sau "Globalizarea și prevenirea conflictelor", cât și în subiecte de interes local: "Strategia națională de dezvoltare durabilă a României", "Direcții ale strategiei de creștere economică în Europa de Sud-Est", "Investiții străine directe în Europa Centrală și de Est", ce nu pot fi în nici un fel rupte de provocările globalizării.

Clubul de la Roma, încă de la înființarea sa, a pus în lumină două direcții de primă importanță ale globalizării: pe de o parte, înțelegerea unei realități obiective - aceea că trăim într-o lume cu limite evidente; pe de altă parte, conștientizarea adevărului că limitele acestei lumi impun restricții majore. Planeta se află în fața a două mari sfidări: în timp ce resursele sunt limitate, dorințele, ambițiile sau tendințele sunt nelimitate. Cum să le facem față?

La răscrucea celor două mari adevăruri, analizele futurologice sunt de bună seamă importante. Dar întrebarea esențială are în vedere prezentul: ce (și cum) putem să obținem acum, și nu într-un viitor incert? La această întrebare eram chemați să răspundem.

Această întrebare este actuală și în România. În anii de după 1990, perioadă în care s-au produs transformări istorice, însoțite de costuri dramatice în plan economic și social, viața ne-a obligat să fim preocupați mai cu seamă de analiza tendințelor curente și de rezultate posibile imediat. Pentru că nu doar resursele materiale sunt limitate, ci și cele de ordin psihologic: acum nu mai avem nici timp și nici răbdare.

Desigur, acest avertisment pe care ni-l dă istoria are o importanță aparte pe plan local. Toate politicile interne, de la strategiile de dezvoltare până la cele privind realocarea resurselor, inclusiv a resurselor financiare, trebuie să ia în calcul acest adevăr. Să-l ia în calcul în chip rațional, plecând de la limitele și constrângerile lumii în care trăim.

Dar fluxul conștientizării acestei realități nu poate avea sens unic. Dacă, la rândul său, comunitatea internațională - în primul rând prin vârfurile reprezentative, între care G-8, Fondul Monetar Internațional,



Banca Mondială, Uniunea Europeană - nu are antene sensibile și nu sesizează la timp ori ignoră provocările regionale sau locale, mai ales pe cele din țările mici și mijlocii, se poate ajunge ușor la disfuncționalități grave într-un sistem globalizat, cu consecințe greu de estimat pentru întreaga planetă. Reuniunea de la București a atras atenția asupra acestor realități.

În anii din urmă, capătă o amploare tot mai mare ideea că filosofia globalistă poate fi și pentru România o soluție optimă. Pentru că numai prin cunoașterea totalității sistemului global - lumea în care trăim - pot fi înțelese și soluționate problemele zonale.

Globalizarea nu este deloc un fenomen nou. Semnalul a fost dat cu mai multe decenii în urmă. Dar, spre deosebire de trecut, fenomenul se extinde astăzi cu viteză crescută. Putem spune că sunt câteva domenii în lumea de astăzi aproape în totalitate globalizate, cum este computerizarea sau transporturile aeriene internaționale.

În timp ce unii construiesc cadrul globalizării și se preocupă ca să se adapteze din mers acestui cadru, alte țări, companii, persoane sunt pur și simplu surprinse de efectele uneori pozitive, alteori negative ale globalizării. Pornind de la această constatare, cred că șansele României de a extrage ceea ce este bun din acest fenomen obiectiv depind în mod esențial de crearea cadrului care să permită exploatarea beneficiilor aduse de globalizare și diminuarea efectelor negative sau a costurilor, a constrângerilor acestui fenomen de globalizare și ale integrării, care este o subcomponentă a globalizării.

Crearea cadrului la care mă refer necesită - după opinia mea - eforturi substanțiale nu numai din partea autorităților române, dar și din partea publicului, a societății românești ca atare. Aceste eforturi sunt, pe de o parte, cele de explicare și de înțelegere/acceptare a ceva obiectiv, iar pe de altă parte, pentru adaptarea politicilor și a legislației.

Ce cred eu că este esențial în actualele tendințe de globalizare și integrare în lume? În primul rând, intensitatea și rapiditatea cu care se deplasează efectele externe și capacitatea lor de a mătura - ca să mă exprim mai metaforic - în anumite situații, procese și fenomene interne. În al doilea rând, faptul că asistăm la două procese - de globalizare și

regionalizare - care par să se întrepătrundă în unele situații, altele sunt chiar conflictuale. A treia caracteristică este impunerea rațiunilor de ordin global sau legate de integrare în dauna intereselor sau rațiunilor naționale.

### 5.3. Globalizarea și politicile economice

Despre prima tendință majoră - *intensitatea și rapiditatea cu care se deplasează șocurile externe* - experiența ultimilor ani arată că, datorită globalizării, evenimente produse în diverse locuri pe glob ajung să afecteze, uneori imediat, evoluțiile economice și sociale din diferite țări. Iată doar câteva exemple.

În vara anului 1998, intrarea în incapacitate de plată a Rusiei a provocat în România, ca și în țările vecine, o retragere masivă a investitorilor străini și prăbușirea burselor de valori. Pentru țara noastră, acest eveniment a dus și la închiderea accesului la piața externă de capital privat, zădărniciind orice eforturi de finanțare externă. În primăvara anului 1999, aparent sub presiunea contribuabililor americani, Fondul Monetar Internațional a decis să aplice procedura de "împărțire a poverii" (*burden-sharing*) între sectorul public și cel privat, experimentând acest nou concept pe un grup de patru țări, printre care și România. Experimentul a însemnat pentru țara noastră necesitatea unei masive contracții fiscale și amânarea cu încă un an a reluării creșterii economice.

Alt exemplu. În anul 2000, evoluția descrescătoare a euro față de dolar a constituit o presiune suplimentară asupra balanțelor de plăți pentru țările care exportă cu precădere în Europa (cum este și cazul României). Aceasta a impus în România o depreciere suplimentară a leului față de dolar, comparativ cu cea programată și, pe cale de consecință, o depășire a țintei de inflație. La acest rezultat a contribuit și un alt fenomen exogen, și anume evoluția prețului petrolului care, la peste 35 de dolari barilul, a atins un maxim istoric absolut, afectând prețurile tuturor produselor energetice. Pe de altă parte, creșterea activității economice în țările occidentale a antrenat și o accelerare a creșterii exporturilor românești.

Aceste fenomene a căror propagare a fost influențată de globalizare au avut cauze previzibile sau nu. De exemplu, crizele financiare nu pot fi anticipate, dar alte fenomene pot fi prevăzute. Din această perspectivă, în condițiile globalizării, apare o dublă cerință pentru autorități. Prima: trebuie create mecanisme care să asigure protecție împotriva unor șocuri neprevăzute. A doua: în elaborarea politicilor trebuie să crească rolul componentei privind anticiparea evenimentelor externe și a încorporării deciziilor care să fructifice oportunitățile sau să minimizeze costurile. Asupra acestei cerințe ne vom opri în cele ce urmează. Voi începe prin a mă referi la anul 2001 și voi încheia cu câteva considerații și concluzii din perspectiva integrării României în Uniunea Europeană.

Pentru anul 2001, la nivel global, o cunoscută revistă de specialitate a identificat câteva mari provocări: o recesiune în Statele Unite ale Americii, afectând ratele dobânzilor și disponibilitatea creditului pe toate piețele; o scădere dramatică a prețului petrolului, de exemplu, spre nivelul de 10 dolari barilul, cu efecte atât asupra importatorilor, cât și exportatorilor de petrol; o fugă a capitalului din Japonia; o criză a Uniunii Monetare Europene, cauzată de un șoc asimetric suferit de unul din membrii săi (aceasta ar putea duce la dobânzi înalte în zona euro, reprezentând un premiu de risc pentru investitori); un atac speculativ asupra Băncii Centrale Europene; un război comercial, cauzat de reputația președintelui George W. Bush de a fi mai familiarizat cu problemele interne decât cu cele externe și de dorința sa de a da satisfacție aripii "izolaționiste" din Congresul American.

În termenii politicii economice promovate de România, acestor provocări trebuie să li se atașeze anumite probabilități și seturi de decizii economice pentru exploatarea eventualelor oportunități sau pentru minimizarea costurilor. Deja, un prim pas a fost făcut, o dată cu redeschiderea timpurie, în ianuarie 2001, a emisiunii de obligațiuni euro pe cinci ani, care a adus României în ianuarie 2001, la puțin timp de la instalarea noului Guvern, o sumă de 150 milioane de euro. Experiența istorică (inclusiv cea trăită de noi înșine) arată că piețele volatile determină optimizări între costuri mai mari ale împrumuturilor și părăsirea piețelor de capital pentru perioade relativ îndelungate. În același spirit se înscrie și intenția Ministerului Finanțelor de a testa cât

mai devreme piața americană a obligațiunilor, înainte ca aceasta să sufere evenimente adverse.

A doua caracteristică a globalizării este faptul că ea se suprapune pe o regionalizare accentuată. Unii chiar neagă globalizarea și subliniază că esențială este regionalizarea. Vorbind despre provocările globalizării, devine din ce în ce mai evident că lumea spre care ne îndreptăm, cel puțin în următoarele decenii, este cea a blocurilor economico-politice regionale, reflectând diferențe de dezvoltare, cultură și mentalitate: NAFTA în America de Nord și Centrală, MERCOSUR în America de Sud, ASEAN în Asia de Sud-Est, iar în Europa, CSI și Uniunea Europeană, pentru a nu mai vorbi de blocurile chinez, indian, musulman, cel al Africii sub-sahariene etc.

În acest mozaic al integrării regionale, România nu are prea multe alternative: fie ia loc la “masa bogaților”, prin afilierea la Uniunea Europeană, fie rămâne în continuare la “masa săracilor”, prin includerea sa în alte blocuri sau prin rămânerea într-o zonă gri, nedeterminată. Scaunul de la “masa bogaților” ne-a fost rezervat și ne așteaptă, numai că pentru a accede la el și la beneficiile pe care le conferă va trebuie să rezolvăm o serie de probleme cât se poate de delicate din punct de vedere economic și politic, probleme pe marginea cărora o adevărată dezbatere serioasă nici nu a început încă în societatea românească. Acestea sunt probleme sensibile în egală măsură și pentru țările Uniunii Europene, precum politica agricolă și libertatea de mișcare a forței de muncă.

A treia caracteristică este impunerea rațiunilor globale sau regionale. Noi nu le contestăm în domenii ca aviația, informatica, cu toate că uneori sunt dureroase și în aceste domenii. Dar aceste rațiuni se extind și ne vor afecta domenii “sensibile”. Voi exemplifica referindu-mă la trei domenii: agricultura, forța de muncă și elaborarea politicilor economice.

În ceea ce privește politica agricolă, având 38 la sută din populație și 15 la sută din produsul intern brut legate de agricultură, România nu trebuie să cadă în nici una din următoarele două iluzii: că politica agricolă comună a UE va continua la infinit sau că fermierii români vor beneficia de sprijin individual la nivelul colegilor lor occidentali. Deja,

țări precum Polonia, având o pondere mult mai mică a agriculturii în totalul economiei decât țara noastră, întâmpină dificultăți deosebite la acest dosar. Timpul nu lucrează în favoarea noastră. În ultimii 11 ani, agricultura românească a evoluat în sensul opus celui solicitat de integrarea europeană: sporirea numărului populației ocupate în această ramură (ca un substitut pentru șomaj) și încurajarea fărâmițării agricole (până la o suprafață medie de 2,5 hectare, total ineficientă din punct de vedere al exploatării). Aceste tendințe vor lua mult timp pentru a fi inversate. Este necesară încurajarea comasărilor agricole, inclusiv prin politici fiscale care să sprijine producția eficientă.

Un alt dosar sensibil îl constituie libertatea de mișcare a forței de muncă. Țările membre ale UE au făcut deja cunoscut că nu sunt dispuse să o aplice imediat locuitorilor noilor țări admise. România va trebui să securizeze granița de est a țării (cea ce va crea probleme privind tratamentul aplicat cetățenilor Republicii Moldova) și, chiar în aceste condiții, va beneficia doar de un drept parțial de mișcare pentru cetățenii săi pe teritoriul UE.

Referindu-ne strict la domeniul economic, programele și proiectele de reformă propuse de partea română sunt monitorizate din ce în ce mai aproape de Comisia Europeană. Începând cu anul 1998, când a fost elaborat primul Program național de aderare, conținând acțiuni și termene detaliate pe fiecare capitol, acest exercițiu a avut loc anual, după cum urmează: în anul 1999 s-a prezentat o variantă actualizată a Programului național de aderare; în anul 2000, Strategia de dezvoltare economică pe termen mediu, însoțită de un Plan de acțiune. Trebuie reliefat faptul că România este singura țară din cele candidate care nu a elaborat o "Apreciere comună a priorităților economice pe termen mediu", dar documentele prezentate au fost considerate de către Comisia Europeană ca fiind un substitut satisfăcător pentru aceasta.

Începând cu anul 2001, Comisia Europeană intenționează să întărească și mai mult procesul de monitorizare prin așa-numita "Procedură de supraveghere fiscală preaderare", la care va supune fiecare din țările candidate. Această procedură anuală constă din două părți, și anume: "Notificarea", în cadrul căreia fiecare Guvern prezintă progresele înregistrate în domeniul indicatorilor financiari (cum ar fi

datoria publică totală, deficitul fiscal, evoluția ratei dobânzii), respectiv *“Programul economic de preaderare”*, în care, pe lângă obiectivele pentru finanțe publice, vor fi arătate și prioritățile de reformă structurală.

La data de 1 aprilie 2001 se preconiza ca toate țările candidate să înainteze *“Notificarea”*, urmând ca *“Programul economic de preaderare”* să fie evaluat în două tranșe, în care țările sunt clasificate în funcție de ordinea alfabetică: un prim grup de șase țări la 1 mai 2001, iar un al doilea grup de șapte țări (printre care și România) la 1 octombrie 2001. Chiar dacă *“Programele”* sunt produse de fiecare țară în parte și țin seama de particularitățile concrete, va fi nevoie de un efort deosebit la nivel național pentru ca România să nu fie din nou singularizată, în mod negativ, în comparație cu celelalte țări candidate.

Dar *“neîndeplinirea temelor”* de către noi poate avea consecințe mult mai tangibile decât știrbirea mândriei naționale. Un exemplu concret în acest sens îl constituie liberalizarea fluxurilor de capital (unul din cele șase dosare recent deschise de către Ministerul Afacerilor Externe în procesul de negociere a aderării). Conform tuturor angajamentelor asumate de România, liberalizarea mișcărilor de capital pe termen lung (precum investițiile directe și imobiliare ale rezidenților în străinătate) ar urma să se facă în perioada 2001-2002, iar liberalizarea mișcărilor de capital pe termen scurt (credite acordate de nerezidenți, operațiuni în conturi de depozit ale nerezidenților etc.) ar urma să se finalizeze în 2003-2004. Dacă până în prezent orice eșec în politicile economice era limitat între hotarele României, de acum înainte marja de eșec a autorităților scade până la anulare. Într-adevăr, în condițiile liberei circulații a capitalului, există o singură variantă de a opri fuga de capital: o politică economică profesionistă, reformistă și curajoasă. În lipsa acesteia (și în prezența deschiderii contului de capital) situația poate ușor să scape de sub control.

#### **5.4. Pregătirea economiei românești pentru globalizare**

Din moment ce globalizarea se accelerează, nu avem altă soluție pentru a beneficia de ea decât prin accelerarea reformelor în direcțiile

necesare. Cred că, în scopul susținerii acestei afirmații, definirea globalizării ca un proces în care lumi diferite se întâlnesc spre a deveni una singură este sugestivă. Datorită globalizării, barierele în calea afacerilor tind să dispară. Diversele piețe tind să se integreze. Cei tari se mențin, cei slabi mor. La această întâlnire trebuie să fim pregătiți. Nimeni nu ne așteaptă, nimeni nu va fi îngăduitor. Toți vor urma raționalitățile economice regionale și globale. Procesul de reformă în ansamblu nu trebuie interpretat altfel decât ca singura cale de urmat dacă vrem să beneficiem de pe urma globalizării.

Una dintre consecințele globalizării o constituie *creșterea transparenței mediului economic și reducerea costurilor informației*. Pe această bază, publicul poate identifica relativ ușor deciziile de politică economică și poate anticipa efectele acestora. Din ce în ce mai mult, publicul este atent la modul de elaborare a deciziei de politică economică. Dacă deciziile de politică economică sunt luate pe baze discreționare, publicul atașează politicilor (Guvernului) o credibilitate scăzută. Cu credibilitate scăzută, politicile economice nu pot avea succes. Credibilitatea maximă este atașată de public politicilor atunci când deciziile sunt luate pe bază de reguli. Este semnificativ faptul că, în țările care înregistrează succese economice, politicile economice discreționare sunt înlocuite cu reguli. Această schimbare în modul de concepere a politicilor pleacă de la acceptarea faptului că numărul instrumentelor de politică economică de care dispun autoritățile este mai mic decât numărul obiectivelor urmărite.

De aici apare necesitatea renunțării la unele ipoteze în elaborarea modelelor de politică economică și a adoptării unora noi. Până la începutul anilor '90, elaborarea politicilor economice pleca de la ipoteza conform căreia numai Guvernul cunoaște "modelul economiei", perturbațiile care intervin în economie, efectele schimbării instrumentelor de politică sau ale decalajelor în politica monetară. Astăzi însă, această ipoteză este tot mai des înlocuită cu ipoteza folosirii regulilor, cunoscute atât de Guvern, cât și de public.

De ce credibilitatea autorităților în politica economică presupune reguli, și nu discreționism? O politică discreționară este o politică aleasă optimal într-o anumită perioadă, astfel încât obiectivele decidenților în

politica economică să fie cât mai bine atinse. Totuși, politica discreționară este inconsistentă în timp, deoarece o politică aleasă astăzi ca fiind optimă, pentru mâine s-ar putea să nu mai fie cu adevărat optimă.

Pentru România, exemple relevante în acest sens sunt plățile compensatorii acordate lucrătorilor disponibilizați la începutul anului 1997 sau toate măsurile care au ținut, în ultimul deceniu, la diminuarea arieratelor către buget. Nici una dintre aceste opțiuni nu s-a dovedit fericită. Dimpotrivă, ele au mărit hazardul moral din economie și au încurajat, de multe ori, un comportament irațional al agenților economici. Regulile clare privind plata obligațiilor ar fi avut efecte mai bune. Dacă autoritățile își respectă, să spunem, promisiunea de a executa silit debitorii rău platnici, unele aspecte ale problemei inconsistenței în timp ar fi rezolvate. O asemenea politică pare suboptimală și este dureroasă atunci când afectează veniturile lucrătorilor din întreprinderile cu datorii la buget, dar dacă managerii majorității întreprinderilor anticipează că autoritățile vor urma o politică suboptimală - însă consistentă cu regula anunțată - nu vor sta nepăsători pe un munte de datorii neachitate. Prin urmare, *impunerea regulilor clare în politica economică permite realizarea unor strategii mai bune decât discreționismul.*

Mai mult, indivizii sunt interesați să-și formeze anticipații corecte față de variabilele viitoare relevante controlate de Guvern. Agenții economici folosesc toată informația disponibilă pentru a-și forma anticipațiile. Ei includ în aceasta informație și politica Guvernului. De aceea, autoritățile sunt nevoite să ia în calcul reacția agenților economici față de politicile lor. În condiții ideale, dacă publicul este capabil să intuiască mișcările Guvernului, politicile activiste sunt ineficiente. Oamenii raționali trăiesc într-un mediu în care regulile pot fi și sunt schimbate. De aceea, comportamentul lor ia în considerare aceste posibilități și depinde de procesul care determină schimbarea regulilor. Discreționismul face mediul economic mai puțin predictibil decât regulile. Incertitudinea are costuri relativ ridicate.

Chiar dacă vom avea înțelepciunea să trecem de la politici discreționare la politici bazate pe reguli, problemele nu sunt definitiv rezolvate. *Globalizarea ne mai obligă la creșterea coerenței politicilor*



*macroeconomice*. Numai așa România va fi "înțeleasă" de ceilalți actori ai economiei globale.

Cu cât gradul de deschidere a economiei crește, piețele vor sancționa orice incoerență sau relaxare a politicilor macroeconomice nejustificată economic sau orice altă eroare de politică economică. Așadar, nu ne putem permite să promovăm politici imprudente. De exemplu, se afirmă că reluarea creșterii economice ar putea fi făcută prin simpla promovare a politicilor macroeconomice expansioniste. Eu sunt de acord că astfel de politici macroeconomice ar fi de un anumit folos într-o economie închisă, unde piețele au un rol redus. Totuși, astăzi, când facem tranziția de la economiile planificate centralizat la economiile de piață, noi operăm, concomitent, și tranziția de la o economie închisă spre o economie din ce în ce mai deschisă. O economie deschisă mică operează sub constrângeri externe și modificările aduse politicilor macroeconomice sunt răsplătite sau penalizate în funcție de mișcarea capitalurilor. Pe de o parte, ratele mai scăzute ale dobânzii ar facilita accesul la noi credite pentru întreprinderile cu pierderi sau pentru cele fără piețe de desfacere. O astfel de creștere a producției este, fără îndoială, nesustenabilă. Pe de altă parte, ratele scăzute ale dobânzii ar determina ieșiri de capitaluri, care ar duce la o nouă depreciere a monedei. În cele din urmă, politica monetară va fi din nou înăspriată, cu costuri mari în termeni de credibilitate.

Ca alternativă la relaxarea politicii macroeconomice, globalizarea cere îmbunătățirea competitivității economice. La nivel macroeconomic trebuie să evităm deficitele fiscale nesustenabile sau supraaprecierea monedei.

Obiectivele pe care tocmai le-am enunțat nu sunt posibil de atins fără întreprinderi puternice. În condițiile globalizării inevitabile, *firmele românești trebuie să-și amelioreze capacitatea de a face față creșterii permanente a concurenței internaționale*. Unii politicieni și chiar economiști români tind să acorde un rol esențial în această privință politicilor industriale. În viziunea lor, politicile industriale ar trebui să joace un rol important în ajutarea întreprinderilor românești în competiția internațională. Prea adesea, ajutor înseamnă, în această viziune, protecționism.

Cred că trebuie să adoptăm și o altă optică a politicilor industriale. În loc să protejeze firmele românești împotriva concurenței străine,

măsurile de politică industrială ar trebui să aibă ca obiectiv resuscitarea forțelor pieței și protejarea concurenței corecte. Costurile pe termen lung ale protecției vor fi întotdeauna mai mari decât costurile liberalizării concurenței. Fără firme puternice, competitive, piețele românești de bunuri vor fi invadate de bunuri străine, cu sau fără protecționism.

A doua schimbare privește întărirea disciplinei financiare. Indisciplina financiară are rute foarte clare în România. Acestea sunt deficitul bugetar, deficitele cvasifiscale, arieratele la buget și încălcarea corelației dintre productivitatea muncii și salarii. Aceste rute sunt totuși foarte diferite ca natură, dacă avem în vedere în ce măsură unele sunt cauza altora. Astfel, constrângerile bugetare tari impuse prin programarea unui deficit sustenabil și prin înăsprirea politicilor de limitare a deficitelor cvasifiscale vor determina întreprinderile aflate în proprietatea statului să-și bazeze creșterile producției mai mult pe creșterea productivității muncii și să fie forțate să mențină nivelul salariilor în concordanță cu productivitatea.

## 5.5. Politicile cursului de schimb în condițiile globalismului

În abordarea tradițională, competitivitatea internațională este determinată de capacitatea de a reduce sau, cel puțin, de a stabiliza exprimarea în valută a costurilor cu mâna de lucru. Din această perspectivă, abordarea tradițională a competitivității internaționale se bazează pe trei criterii.

**Primul** se referă la menținerea dinamicii salariilor reale în limitele creșterii productivității mâinii de lucru.

**Al doilea** criteriu arată necesitatea controlului ratei inflației interne, astfel încât creșterea prețurilor bunurilor necomercializabile (care nu pot face obiectul comerțului internațional, dar dețin o pondere importantă în coșul mediu de consum) să nu fie sistematic mai mare decât creșterea prețurilor bunurilor comercializabile (care pot face obiectul comerțului internațional și sunt, deci, supuse presiunilor concurențiale din exterior).

**Al treilea** criteriu impune ajustarea cursului nominal de schimb pentru corectarea situațiilor care nu respectă primele două criterii.

În prezent, politicile economice dominante par să fie inspirate cu precădere de abordarea tradițională a competitivității internaționale. Politicile pieței muncii gravitează în jurul corelației dintre productivitatea mâinii de lucru și salariul real. Obsesia politicilor macroeconomice este controlul inflației. Dacă politicile pieței muncii sau cele macroeconomice se confruntă cu eșecuri, atunci se apelează la corectarea cursului de schimb pentru a se readuce costul unitar al mâinii de lucru la paritatea internațională și a se restabili poziția competitivă a producției interne.

Globalizarea ne obligă să luăm în considerare și alte abordări.

Într-un articol care s-a bucurat de o audiență largă, Paul Krugman a realizat una dintre cele mai severe critici ale abordării tradiționale a competitivității internaționale (*International Competitiveness: A Dangerous Obsession*, 1994). Conform opiniei lui Krugman, concurența internațională pe piețele bunurilor și serviciilor se realizează între producători, și nu între țări. Producătorii concurează în sensul că pierderile unora se pot transforma în câștiguri pentru alții. Concurența își pierde însă relevanța la nivelul țărilor. Krugman susține că este lipsit de sens să se vorbească despre rivalitatea comercială a țărilor, deoarece toate câștigă din comerțul internațional.

Krugman arată însă că țările concurează în ceea ce privește atragerea factorilor internaționali de producție, capital și mână calificată de lucru. Succesul țărilor în concurența pentru factorii de producție cu mobilitate internațională este determinat de avantajele de locație. Un nivel rațional al impozitării, o ofertă corespunzătoare de infrastructuri, un cadru legislativ stabil și eficient, o mână de lucru educată și nu foarte scumpă sunt elemente care compun avantajele de locație. Dacă o țară reușește să ofere avantaje de locație, atunci ea devine atractivă pentru investitori și pentru dezvoltarea unor firme puternice, competitive pe plan internațional.

Articolul lui Krugman sugerează că politicile economice trebuie să vizeze crearea și consolidarea avantajelor de locație ca unul dintre

factorii esențiali ai succesului firmelor în comerțul internațional. Krugman nu este de acord cu abordările tradiționale ale competitivității internaționale, care se limitează la poziția contului curent al balanței de plăți externe și la indicii cursului de schimb. El merge mai departe, susținând că poziția contului curent al balanței de plăți externe nu este un indicator relevant al competitivității internaționale. Faptul că o economie cu o monedă națională puternică înregistrează un deficit comercial semnificativ nu indică neapărat o competitivitate redusă. Dimpotrivă, spune Krugman, deficitul comercial extern și moneda națională puternică se pot datora atractivității economiei respective pentru investitorii străini.

Criticii abordării tradiționale propun o viziune multidimensională a competitivității internaționale, cu o pronunțată orientare spre latura de ofertă a economiei. În cadrul acestor abordări noi, competitivitatea este determinată de avantajele de locație, capacitatea de dezvoltare a produselor și a proceselor de producție, calificarea mâinii de lucru, stocul de cunoștințe tehnologice și manageriale, flexibilitatea piețelor și potențialul acestora de a se ajusta la schimbările structurale. Din perspectiva politicilor economice, adepții abordărilor noi aduc în discuție raționalizarea impozitării, asigurarea ofertei de infrastructuri, minimizarea intervențiilor guvernamentale și flexibilizarea pieței muncii.

Michael Porter, la rândul său, critică orientarea de bază a abordării tradiționale, susținând că obiectivul politicilor macroeconomice trebuie să fie competitivitatea internațională în condițiile unor salarii ridicate, și nu reduse (*The Competitive Advantage of Nations*, 1991). În accepțiunea lui, o economie care reușește să-și controleze deficitul contului curent al balanței de plăți externe la un nivel redus al salariului real sau la un nivel ridicat al șomajului nu este cu adevărat competitivă.

Porter susține că perseverența în menținerea unor cursuri subevaluate de schimb întârzie ajustările microeconomice. În acest context, subevaluarea monedei naționale acoperă deficitul de competitivitate și reduce dinamismul la nivelul producătorilor. Porter își declară explicit adeziunea pentru o monedă națională puternică în scopul stimulării interesului producătorilor pentru realizarea unor câștiguri de competitivitate.

Opiniile lui Porter în ceea ce privește cursul de schimb par să fie împărtășite și de George Soros, care arată că, într-o economie deschisă, exporturile încorporează un volum semnificativ de importuri (*The Alchemy of Finance, 1994*). După Soros, deprecierea cursului de schimb înscrie economia într-un cerc vicios. Deprecierea scumpește relativ importurile utilizate ca intrări în producția pentru export. Deoarece exporturile sunt descurajate, problemele contului curent al balanței de plăți externe se amplifică, fapt care adaugă presiuni noi asupra cursului de schimb.

Dimpotrivă, dacă moneda națională rămâne puternică, economia intră într-un cerc virtuos. Moneda puternică ajută la controlul inflației. Deoarece conținutul de import al exportului este ridicat, cursul de schimb rămâne mai mult sau mai puțin stabil, iar poziția contului curent al balanței de plăți externe tinde să se îmbunătățească.

Am redat din trei cunoscuți exegeți contemporani ai economiei globale pentru a sublinia că politicile tradiționale ale cursului de schimb sunt puse sub semnul întrebării. Chiar și adepții abordării tradiționale a competitivității internaționale admit condițiile restrictive în care deprecierea cursului de schimb îmbunătățește contul curent al balanței de plăți externe. Piețele bunurilor și serviciilor reacționează mai lent decât piețele financiare. În aceste condiții, prețurile bunurilor și ale serviciilor răspund cu o anumită întârziere la modificările de pe piețele financiare. Economistii spun că prețurile bunurilor și serviciilor sunt rigide pe termen scurt.

Dacă prețurile interne ale bunurilor și serviciilor sunt rigide, atunci deprecierea cursului nominal de schimb induce o scumpire relativă a producțiilor externe în raport cu cele interne; exportul este încurajat, importul este descurajat, iar soldul contului curent extern se îmbunătățește. Impactul favorabil al deprecierei nominale asupra contului curent extern este însă temporar, dispărând pe măsura ajustării prețurilor interne ale bunurilor și serviciilor.

Opiniile teoreticienilor au o influență mai mare sau mai mică asupra decidenților. În fața controverselor de natură teoretică, decidenții nu au altă soluție decât să adopte o poziție de mijloc. În ceea ce privește

competitivitatea internațională, dominantă abordării tradiționale este atât de covârșitoare încât nici un decident nu își poate permite riscul să o abandoneze în totalitate. Pe de altă parte, abordările noi aduc în discuție elemente valoroase care nu pot fi ignorate.

În primul rând, concluziile noilor abordări ridică semne de întrebare asupra posibilității utilizării cursului de schimb ca instrument de politică economică. Decidenții pot opta în favoarea unui regim al cursului nominal de schimb: curs fix (în cadrul unei uniuni monetare sau al unui consiliu monetar) sau curs flotant. Evoluțiile recente pe piețele financiare internaționale aduc argumente de luat în seamă împotriva regimurilor intermediare ale cursului nominal de schimb (cursuri glisante, coridor valutar, spre exemplu). În ceea ce privește salariul real, acesta este un preț relativ care se găsește în afara influenței directe a politicilor economice ortodoxe.

În al doilea rând, abordările noi sugerează imposibilitatea asigurării competitivității internaționale pe termen lung doar prin deprecierea cursului de schimb și reducerea exprimării în valută a costurilor cu mâna de lucru. Fideli pregătirii lor profesionale în spiritul abordării tradiționale, economiștii nu ezită să prezinte deprecierea ca soluție indiscutabilă a problemelor contului curent al balanței de plăți externe, minimizând rolul reformelor structurale.

Concluziile acestor dezbateri, care par să revoluționeze rolul ratei de schimb în relațiile internaționale în condițiile globalismului, pot fi sintetizate în câteva fraze. *Este adevărat că deprecierea valutară oferă un balon de oxigen producătorilor care sunt necompetitivi în sens fundamental. Tot la fel de adevărat este însă și faptul că balonul de oxigen acționează doar pe termen scurt. Excesele în direcția deprecierei din considerentul menținerii sau al măririi competitivității internaționale sunt la fel de dăunătoare ca și excesele în direcția aprecierii din considerentul controlului inflației. Atât în ceea ce privește competitivitatea internațională, cât și inflația, cursul de schimb nu poate substitui reformele structurale. Cursul de schimb validează însă o anumită viteză a reformelor structurale. Deprecierea excesivă invită la amânarea efortului fundamental pentru competitivitate. Aprecierea excesivă inițiază distrugerea câștigurilor fundamentale de competitivitate. Cel puțin din această perspectivă, insistența noilor abordări ale*

competitivității internaționale pentru minimizarea manipulărilor ad-hoc ale cursului de schimb nu reprezintă altceva decât un elementar bun simț economic.

Mai trebuie subliniat un lucru esențial. Țintirea cursului de schimb pentru păstrarea competitivității internaționale a producției interne și echilibrului extern este în conflict cu obiectivul stabilității prețurilor. Sursa conflictului este trendul obiectiv de apreciere a cursului real de schimb.

*Politica monetară poate fi utilizată eficient numai pentru atingerea unui singur obiectiv.* Banca centrală renunță implicit la obiectivul stabilității prețurilor atunci când vizează competitivitatea internațională a producției interne, ținând, în acest scop, deprecieră cursului nominal de schimb. Opinia dominantă a economiștilor susține, în schimb, că, în cazul unei rate relativ ridicate a inflației, cursul nominal de schimb poate fi ales ca țintă intermediară a politicii monetare. În acest cadru, ținerea cursului de schimb nu are însă în vedere competitivitatea internațională a producției interne, ci vizează stabilitatea prețurilor.

Lipsa de consecvență în subordonarea politicii monetare unui singur obiectiv conduce la oscilații între perioadele de control al cursului nominal de schimb în scopul reducerii inflației și perioadele de depreciere nominală vizând competitivitatea cu prețul unor pierderi pe frontul antiinflaționist. *Într-o abordare pe termen mediu, Banca Națională a României trebuie să renunțe la aranjamentul ținirii deprecierii nominale a cursului de schimb în scopul asigurării competitivității internaționale a producției interne și să-și asume doar obiectivul inflației.*

Logica politicii monetare ar deveni simplă, transparentă, dar și riguroasă, ținerea directă a inflației sau a unui indicator intermediar fiind utilizată pentru atingerea obiectivului fundamental privind nivelul general al prețurilor. Prin urmărirea stabilității prețurilor pe termen lung, în condițiile unui curs liber de schimb, comportamentul Băncii Naționale a României ar dobândi, pe lângă consecvență, și a doua trăsătură obligatorie pentru orice bancă centrală: credibilitatea. Competitivitatea internațională a producției interne ar putea deveni, de exemplu, obiectivul politicii fiscale, deși importanța politicilor structurale vizând

atât flexibilitatea pieței muncii, cât și restructurarea utilităților nu trebuie subestimată.

Reducerea inflației este esențială în condițiile în care cursul de schimb este lăsat să floteze liber pentru a absorbi șocurile exogene fără a induce deviații persistente de la trendurile de creștere economică și de convergență a prețurilor relative. În caz contrar, România va rămâne doar o ilustrare remarcabilă a faptului că deprecierea cursului nominal de schimb nu constituie o excepție de la regula principală conform căreia în economie nimic nu este gratis.

În mod paradoxal, *în plin proces de globalizare, investițiile străine directe, care sunt un factor potențial semnificativ al creșterii economice, par să evite România.* Trebuie să aflăm de ce se întâmplă asta. Diferite studii dezvăluie o mulțime de cauze ale temerilor investitorilor străini direcți. Sunt sigur că, în cazul României, investitorii străini au nevoie de un cadru legislativ, dar și macroeconomic mai stabil pentru a avea o mai mare încredere în oportunitățile economice și a-și extinde operațiunile în țara noastră.



# Capitolul 6

---

## *Lumea și euro*

### 6.1. Europa monetară

Pentru cetățenii din Uniunea Europeană, dar și pentru cei din afara acesteia, data de 1 ianuarie 1999 va rămâne o zi memorabilă; în acea dimineață, ei s-au trezit pur și simplu într-o nouă lume. A fost ziua în care euro a devenit moneda oficială a unsprezece state membre, înlocuind la aceeași paritate pe predecesoarea ei, ECU. E drept că, pentru ca șocul să fie mai suportabil, timp de trei ani funcționează principiul “nici interzicere, nici obligare”, care prevede ca monedele naționale să circule ca mijloace de plată legale până la 31 decembrie 2001.

Acestea sunt ultimele etape ale unui proces început cu mult timp în urmă, încă dinaintea intrării în vigoare a Tratatului de la Maastricht. Astfel și-au văzut răsplătite eforturile țările care, pe data de 3 mai 1998, au fost considerate ca îndeplinind criteriile de convergență privind rata inflației, deficitul public, datoria publică, stabilitatea cursului de schimb și ratele dobânzii pe termen lung. Cele unsprezece state participante se disting prin următoarele caracteristici: populația totală - 290 milioane de locuitori, venit național cumulat de 7000 miliarde de dolari, relații comerciale de ordinul a 700 miliarde de dolari și rezerve valutare de circa 200 miliarde de dolari.

Intrarea în rol a euro exprimă o măsură cu mari implicații nu numai pentru viitorul Europei, ci și pentru configurația geoeconomică a lumii secolului XXI. Pregătită îndelung, pe parcursul ultimelor decenii, prin

înfăptuirea Uniunii Economice Europene, crearea Uniunii Monetare deschide noi perspective, dar în același timp generează variate și deosebit de importante probleme pentru țările nemembre ale UE, mai ales pentru țările asociate precum România.

Problematica implicațiilor introducerii monedei unice europene pentru economia noastră națională este de un acut interes, atât pentru formularea politicilor în domeniile specifice, cât și din punctul de vedere al practicii financiar-bancare. Acest lucru este de înțeles dacă avem în vedere că părți mari din activele externe ale țării și din datoria externă le constituie euro și monedele țărilor UE, că în ultimii ani, din totalul schimburilor noastre comerciale externe, peste 60% a revenit țărilor UE, că trecerea la euro are impact asupra structurii balanței de plăți externe, a rezervelor valutare și a datoriei externe ale țării, impact a cărui natură se cere analizată temeinic. În plus, de fapt în primul rând, descifrarea efectelor introducerii euro este importantă pentru noi mai ales în lumina opțiunii programatice a României, țară asociată la UE, de a se integra în structurile economice europene.

Succesul trecerii majorității țărilor vest-europene la moneda unică europeană și ajungerea în perspectivă la un euro puternic și stabil ar putea constitui o ancoră monetară firească pentru țările central și est-europene în tranziție. S-ar putea constitui, prin aceasta, un important factor de sprijinire a macrostabilizării, a procesului de ajustare structurală, de intensificare a fluxului de capital către aceste țări, implicit de dezvoltare economică și accelerare a procesului de integrare în regiune. Efectul, cel puțin potențial, pe care euro l-ar putea avea, de favorizare a creării condițiilor pentru o mai rapidă integrare a țărilor europene în tranziție, a României bunăoară, în structurile economice europene este esențial pentru aceste țări, ca, de altfel, pentru întreaga Europă. Obiectivul însuși al integrării - asigurarea pentru Europa, în secolul în care am intrat, a unui statut corespunzător rolului său istoric în crearea civilizației contemporane - nu poate fi conceput a fi realizat fără includerea în acest proces de integrare și a țărilor în tranziție. Interesul Europei este un interes comun al tuturor țărilor europene. Euro este gândit a fi un instrument în realizarea lui.

Europa unită a devenit astfel un bloc comercial și monetar mai solid decât Japonia și cu o putere egală cu cea a Statelor Unite ale Americii.

Consecințele politice și geostrategice ale acestui fapt sunt greu de subestimat. Uniunea Monetară Europeană va exercita o influență imensă îndeosebi asupra țărilor din imediata ei vecinătate, inclusiv asupra țărilor Europei Centrale, a țărilor membre ale CSI și a țărilor din nordul Africii. Surplusul persistent de cont curent și ratele înalte de economisire ale Uniunii Monetare Europene vor face ca aceasta să devină o sursă de finanțare pentru alte țări.

Euro, chiar dacă deocamdată continuă să piardă teren, va deveni rivalul dolarului în materie de comerț internațional, de tranzacții bancare și financiare internaționale, dar și moneda predilectă folosită de investitorii particulari și de băncile centrale. Nu numai băncile, dar și majoritatea burselor au trecut la cotații în euro. Un management simplificat al resurselor financiare ale companiilor va duce la scăderea costurilor de tranzacționare, a elementelor de contabilitate și a forței de muncă. Începând cu finanțarea, introducerea monedei euro va facilita accesul la fonduri ieftine datorită piețelor de capital mai lichide și concurenței sporite la nivelul băncilor și al sectoarelor financiare.

Toate aceste beneficii enorme au și vor avea un preț: schimbarea radicală a tiparelor din majoritatea sferelor economice și financiare. În ceea ce privește resursele umane, sunt necesare eforturi uriașe în vederea redistribuirii și pregătirii personalului. Evoluțiile din zona euro dovedesc cu prisosință acest lucru. Dar și companiile au de organizat o serie de stagii de pregătire și discuții cu băncile în vederea asigurării de noi alternative pentru angajații lor. Politicile de marketing, comerciale și concurențiale suferă și ele, la rândul lor, transformări. Eliminarea riscului valutar și reducerea costurilor tranzacțiilor interțări determină transparența prețurilor în cadrul Uniunii Europene.

În ultimă instanță, Uniunea Europeană va deveni o piață internă mai extinsă chiar decât SUA. Pe lângă o concurență sporită, moneda unică va asigura și exporturi mai ieftine, întrucât operațiunile de hedging își vor pierde utilitatea, iar listele de prețuri se vor întocmi exclusiv în euro. O piață mai mare presupune și diferențierea bazată pe alți factori decât prețul: o producție care să satisfacă strict cerințele clientului și o calitate sporită a serviciilor.

Din ianuarie 1999, acceptarea plăților și declarațiilor în euro este obligatorie pentru bănci și opțională pentru firme. Pentru acestea din urmă, redenominarea acțiunilor devine o sarcină delicată, care ar putea necesita chiar consultanță juridică. Sistemele informaționale încep să fie actualizate, ceea ce presupune și ocazia, oportună de altfel, de a trece în revistă întreaga tehnologie informațională.

## **6.2. Sistemul European al băncilor centrale**

Voința politică, promotorul monedei unice, a creat și instituțiile abilitate să o supravegheze: Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC), cu piesa sa de rezistență - Banca Centrală Europeană (BCE) și Consiliul European (CE), cel care va stabili politica bugetară. Obiectivele finale ale acestui cadru instituțional sunt prețuri stabile și dobânzi nominale scăzute, condiții vitale de asigurare a eficienței și echității. În vederea prevenirii și combaterii deficitelor și pentru stabilizarea climatului economic din unele state membre ale zonei euro, Consiliul European este abilitat cu coordonarea multilaterală a politicilor bugetare. Pactul de creștere și stabilitate acordă Consiliului atribuții sporite față de cele deținute de unele guverne federale.

Conform propriului statut, principalul obiectiv al SEBC este menținerea stabilității prețurilor. Fără a aduce atingere obiectivului stabilității prețurilor, SEBC sprijină politicile economice generale ale Uniunii. Desigur că și băncile centrale naționale urmăresc același obiectiv. În scopul realizării acestuia, atât băncilor centrale naționale, cât și Băncii Centrale Europene le este asigurat un grad superior de independență. De notat că independența BCE are și o dimensiune instituțională, atâta vreme cât nici un organism extern nu este autorizat să dea indicații BCE și nici să aprobe, să suspende, să anuleze sau să întârzie aplicarea vreunei decizii luate de băncile centrale naționale, să cenzureze decizia unei bănci centrale naționale pe criterii juridice, să participe în cadrul organelor decizionale ale băncilor centrale naționale cu drept de vot sau să fie consultat înaintea luării unei hotărâri de către o bancă centrală națională.

Mai există și dimensiunea personală a acesteia, constând în faptul că mandatul unui guvernator trebuie să aibă o durată de cel puțin cinci ani. În acest timp, el nu poate fi eliberat din funcție decât dacă nu mai întrunește condițiile necesare ducerii la îndeplinire a îndatoririlor sale sau în cazul în care se face vinovat de o atitudine reprobabilă. În plus, există și o dimensiune financiară, întrucât o bancă națională centrală este responsabilă și din punct de vedere financiar. Am detaliat această chestiune a independenței pentru faptul că, și la noi, s-a pus în discuție oportunitatea independenței băncii centrale.

Având în vedere principalul obiectiv al BCE și al băncilor centrale naționale, acela de a menține stabilitatea prețurilor, și întrucât acesta este în mare parte un fenomen monetar, este cât se poate de firesc ca strategia de politică monetară a eurosistemului să necesite identificarea unui agregat monetar care să fie un indicator stabil și autentic al inflației pe termen mediu. În acest sens, Consiliul Guvernatorilor Băncii Centrale Europene a optat pentru agregatul M3, căruia i-a și stabilit o rată de creștere anuală ca valoare de referință. Baza monetară a fost considerată prea instabilă și prea puțin sugestivă pentru evoluția viitoare a inflației. După cum se cunoaște, *masa monetară în sens restrâns* (M1) include numerarul și depozitele care pot fi imediat convertite în numerar sau care pot fi folosite în scopul efectuării plăților fără numerar (cum ar fi depozitele pe 24 de ore); *masa monetară intermediară* (M2) cuprinde atât agregatul M1, cât și depozitele cu scadență de până la doi ani și depozitele rambursabile pe bază de înștiințare prealabilă de până la trei luni; *masa monetară* (M3) cuprinde M2 și instrumentele negociabile emise de instituțiile monetare și financiare (bănci centrale, instituțiile de credit rezidente, definite prin Legea Comunității, și alte instituții financiare rezidente care au ca obiect de activitate atragerea de depozite de la alți clienți decât instituțiile monetare și financiare și acordarea de credite și/sau constituirea de plasamente în valori mobiliare, cum ar fi fondurile de pe piața monetară). În România există definiții similare pentru baza monetară și pentru agregatele M1 și M2, dar încă nu se lucrează cu un agregat monetar mai cuprinzător cum este M3, deși evoluția din ultimii ani a obligațiunilor și bondurilor de tezaur și a altor titluri de valoare face tot mai imperioasă luarea în considerare și a respectivului agregat monetar.

Plecând de la previziunea pe termen mediu a creșterii anuale a PIB real de circa 2-2,5% în zona euro, Consiliul Guvernatorilor al BCE a dat publicității o valoare cantitativă de referință de 4-4,5% pe an pentru creșterea agregatului M3. Această hotărâre a fost determinată de dorința de a menține inflația la o valoare de sub două procente pe an în zona euro.

### **6.3. Euro - provocări pentru România**

România, care s-a confruntat cu o inflație de 40% în 2000 și care trebuie să facă eforturi pentru a o coborî la 25% în 2001, mai are destule de făcut pentru îndeplinirea cerințelor BCE. Cu toate acestea, aplicarea unor politici prudente în domeniul monetar, fiscal și cel al veniturilor ar putea apropia România, cu o întârziere de 3-4 ani, de celelalte țări central-europene, care au reușit să reducă inflația până la niveluri compatibile cu cele din zona euro. Se impune însă o mențiune: deși se bate multă monedă pe introducerea unui consiliu monetar, după modelul unor țări din zonă, suntem de părere că aceasta ar fi soluția finală la care ar recurge o societate care și-a pierdut până și ultima speranță în aptitudinile manageriale ale administrației și ale băncii centrale.

Cât despre politica bugetară, Comisia a pus la punct următoarele două criterii: dacă ponderea deficitului bugetului de stat în PIB depășește 3% și dacă ponderea datoriei publice în PIB depășește 60%, comisia urmează să întocmească un raport pentru fiecare stat membru care nu îndeplinește criteriile de mai sus. Etapele ulterioare includ exprimarea propriei opinii a Comitetului Monetar cu privire la raportul respectiv și hotărârea acestuia referitor la existența unui deficit excedentar. În continuare, Consiliul poate formula o serie de recomandări la adresa țării aflate în culpă, recomandări care nu vor fi date publicității, dar în cazul în care nu se iau măsuri operative, recomandările pot fi făcute publice.

Această persuasiune morală ar trebui să fie suficientă pentru a evita înregistrarea unor deficite substanțiale de către statele membre. În orice caz, ipoteza rămâne să fie validată de practică. Nu trebuie pierdut din

vedere faptul că până și partenerii cei mai demni de încredere ajung să se sustragă de la onorarea obligațiilor asumate, atunci când stimulentele nu sunt îndeajuns de puternice, iar sancțiunile suficient de aspre.

Regulile menționate sunt o provocare pentru România, care se luptă să restrângă deficitele bugetare. Este un obiectiv extrem de ambițios dacă ținem seama de faptul că, în 1999, plățile pentru dobânzi la datoria publică au depășit 5% din PIB, presupunând de fapt un excedent primar de peste 3% din PIB. Pe de altă parte, datoria publică a României este de numai 30% din PIB (cu mult sub criteriile Tratatului de la Maastricht), dar în cazul unei țări aflate în procesul de tranziție, cum este cazul României, se impune o atitudine prudentă.

România face parte din țările asociate la Uniunea Europeană. În același timp, a început procesul de aderare. Din ambele direcții se observă manifestarea unui interes deosebit de mare al cercurilor bancare și de afaceri, pe de o parte, și al autorității monetare românești, pe de altă parte, față de noua monedă europeană.

Conform statutului său, Banca Națională a României este independentă față de Guvern atât în ceea ce privește modul de desemnare a membrilor Consiliului său de Administrație, cât și în ceea ce privește conducerea politicii monetare. Legile din 1998 cu privire la statutul băncii centrale și la activitatea bancară urmăresc uniformizarea cu legislația comunitară. De asemenea, finanțarea deficitului bugetar prin intermediul creditelor se va face în cadrul unor limite determinate foarte strict.

Participarea României la zona euro presupune continuarea eforturilor destinate integrării legislației românești în cea comunitară. Din perspectivă monetară, pentru o țară care tinde să devină membru al Uniunii Europene, euro înseamnă o politică monetară fermă cu un singur obiectiv fundamental - stabilitatea în plan monetar. În România există voința politică necesară atingerii acestui scop. Euro presupune însă și crearea unui cadru monetar armonios în vederea implementării acestei politici: obiectivul intermediar, obiectivul operațional și mijloacele de realizare a acestuia. În acest domeniu România a înregistrat succese, dar mai avem încă multe de făcut - implementarea politicii monetare prin

folosirea cu preponderență a instrumentelor indirecte necesită dezvoltarea piețelor financiare (monetare și de capital) și perfecționarea administrării datoriei publice.

Euro va contribui la accelerarea procesului de extindere a Uniunii Europene către est, de integrare europeană, devenind o ancoră monetară naturală pentru țările asociate. Legarea monedelor acestor țări de moneda euro ar putea deveni sprijinul atât de necesar procesului de realizare a unui climat cu inflație redusă și dobânzi scăzute.

În final, putem spune că pe noi, românii, la acest început de secol, moneda unică europeană ne preocupă din cel puțin două motive: atractivitatea temei sub aspect teoretic și implicațiile practice. Am în vedere atât relațiile băncilor românești cu băncile corespondente, pe piața bancară europeană, cât și viitorul proceselor de convertire și al sistemelor de plăți pe continentul nostru și în economia mondială. Cred că nu exagerez afirmând că euro va produce o revoluție în lumea banilor.

În același timp, introducerea monedei euro pune bazele unui edificiu la a cărui ridicare va trebui să participăm cu toții: o operă culturală susținută, de promovare a filosofiei ce a pătruns în substanța noii monede. Pentru că euro nu este o simplă creație monetară, ci unul din podurile pe care trecem din secolul XX în secolul XXI. Un pod de extremă însemnătate, cu atât mai mult cu cât reprezintă sinteza unei maxime convergențe economice și politice, având ca scop maximizarea prosperității.

Ne preocupă ce fel de viitor va avea euro în sistemul internațional de plăți și ca monedă de rezervă; în același timp, ne întrebăm cum vor evolua ratele de schimb euro-dolar, ce legături s-ar putea stabili între leu și euro, care va fi influența introducerii euro asupra balanței comerciale și de plăți a României. Pe un plan mai general, nu putem să nu căutăm răspunsuri la o întrebare esențială pentru noi: cum va trebui configurată politica monetară și valutară spre a îndeplini, cât mai repede, criteriile de convergență dintre sistemul nostru monetar și Uniunea Economică și Monetară Europeană.

La unele dintre aceste probleme trebuie să răspundem noi. La altele, așteptăm răspunsuri de la Uniunea Europeană. La cele mai multe, cred, răspunsurile trebuie să le găsim împreună.



Moneda unică reflectă, în primul rând, integrarea la nivelul unui grup de țări, fiecare cu voce distinctă în corul statelor lumii, a obiectivelor macroeconomice și a instrumentelor utilizate în aceste politici. Apoi, armonizarea politicilor și obiectivelor macroeconomice exprimă virtuțile foarte clare ale Uniunii Economice și Monetare în planul creșterii, pe o bază durabilă, a bunăstării populației din acest spațiu economic. România aderă pe deplin la aceste obiective.

Pentru țara noastră, modelul de operare al politicilor economice din Uniunea Europeană nu reprezintă doar un pol de atractivitate. Noi vedem în acest model mult mai mult: o cale de urmat, fără să ne mai chinuim, în nenumărate privințe, să inventăm roata.

Moneda unică marchează schimbări importante pentru toate statele, inclusiv pentru cele care nu participă la zona ei de activitate. Definirea politicilor economice va începe să constituie o chestiune de interes comun. Totodată, aceste state va trebui, treptat, să respecte pactul de stabilitate și creștere economică, să renunțe la orice finanțare inflaționistă, prin banca centrală, a deficitului bugetar, inclusiv la accesul privilegiat al autorităților publice la instituțiile financiare și să încheie procesul de liberalizare a circulației capitalurilor.

Aderarea înseamnă o colaborare mai strânsă cu Uniunea Europeană, în domeniul monetar și al cursului de schimb. Politica monetară poate să se bazeze pe instrumente specifice economiei de piață și să fie eficientă în sensul transmiterii impulsurilor către economia reală. Întrucât apartenența la Uniunea Europeană implică acceptarea scopului Uniunii Economice și Monetare, România va trebui să îndeplinească criteriile de convergență chiar dacă acest lucru nu va fi necesar în momentul aderării.

Participarea României la zona euro presupune continuarea eforturilor menite să conducă la alinierea deplină a legislației românești la cererea comunitară. Din perspectiva monetară, pentru o țară aspirantă la integrare europeană, euro înseamnă o politică monetară fermă, condusă către un singur obiectiv fundamental: stabilitatea monedei.

Euro mai implică și existența unui curs de echilibru. Noi avem acum o piață valutară credibilă, tot mai articulată, ferită de intervențiile administrative ale autorităților. Cursul leului evoluează într-un sistem de

flotare, aflându-se, ca nivel, în parametrii săi fundamentali. Obiectivul pe termen scurt este deci eliminarea fluctuațiilor prea ample ale cursului monedei naționale; pe termen lung, urmărim creșterea stabilității acestuia.

Avem convingerea că euro contribuie la accelerarea procesului de lărgire către Est a Uniunii Europene, la extinderea integrării europene. O zonă de stabilitate monetară în Europa contribuie, totodată, la creșterea mobilității capitalurilor, facilitând realocarea finanțării proceselor de producție către Europa Centrală și de Est. Euro ar putea reprezenta, în viitorul apropiat, o ancoră monetară naturală pentru țările din centrul și estul Europei. Legarea monedelor acestor țări de euro ar putea sprijini procesul de ajustare macroeconomică într-un mediu caracterizat prin inflație și dobânzi scăzute. O perioadă de creștere economică și de relansare a investițiilor va produce, de asemenea, accelerarea procesului de integrare în regiune.

# Capitolul 7

---

## *Spre Uniunea Europeană*

### **7.1. Nu avem dreptul să ratăm deschiderea de la Helsinki**

România aspiră la un nou statut, de țară membră a Uniunii Europene. Desigur, lucrăm pentru a câștiga acest statut. Nu oferim doar speranțe. Avem și rezultate. Înregistrăm creștere economică, sporuri de productivitate în sectoarele industriale, menținerea sub control a deficitului extern. Prin urmare, în 2000 și 2001, spre deosebire de 1999, nu a mai fost și nu va mai fi nevoie de noi constrângeri economice. Investițiile din resurse interne și externe plus exporturile în expansiune se dovedesc a fi locomotivele creșterii economice. Vom avea și un început de creștere a nivelului de trai. Atenție însă: nici performanța economică, nici bunăstarea nu pot fi obținute în sala de așteptare a timpului. Numai o societate activă în totalitate va putea să facă față marilor provocări ale secolului XXI. Dacă nu înțelegem acest adevăr nu vom putea învinge.

România are o mare șansă de a păși către împlinirea acestui obiectiv: Uniunea Europeană ne-a întins mâna și e gata să sprijine, logistic și financiar, efortul țării noastre de aderare. Rolul principal, în această operă, revine însă forțelor interne. În acest scop, printr-o hotărâre, Guvernul Isărescu a înființat în anul 2000 Comisia de fundamentare a Strategiei naționale de dezvoltare economică a României pe termen mediu. Potrivit Hotărârii de Guvern, Comisia și-a început și și-a desăvârșit lucrarea sub conducerea a doi copreședinți: primul-ministru

Mugur Isărescu și academicianul Tudorel Postolache. Conlucrarea celor doi copreședinți s-a dovedit a fi foarte bună.

Comisia de fundamentare a avut menirea de a înfăptui o operă unificatoare. În primul rând, a asamblat strategii. De fapt, a realizat o excelentă sinteză a câtorva zeci de mii de pagini de strategii ale partidelor politice, sindicatelor, patronatelor, universităților, institutelor de cercetări. Apoi, a reunit în jur de 1500 de experți, ai Guvernului, ai partidelor, ai sindicatelor, ai patronatelor, ai Academiei Române, cei mai mulți reprezentând societatea civilă, într-o amplă și profundă dezbateră, ce a durat câteva luni, legată de *un proiect deschis: pregătirea țării pentru integrarea europeană*. Faptul că acest proiect a primit, în final, binecuvântarea cultelor religioase din România are o puternică semnificație.

Un rol important a revenit Academiei Române, care, încă de la 19 mai 1999, din inițiativa președintelui său, academicianul Eugen Simion, a constituit un grup explorator, abilitat să identifice căile cele mai potrivite pentru ca instituția cu cel mai înalt statut științific să se includă nemijlocit și cu voce proprie în dezbateră destinului economiei naționale. Mă refer la *Grupul de reflecție academică "Evaluarea Stării Economiei Naționale"* (Grupul ESEN).

Obiectivele acestui grup explorator, pe care am avut onoarea să-l conduc împreună cu academicianul Tudorel Postolache, au fost decupate din starea de fapt a dinamicii elaborărilor strategice vizând mersul economiei naționale. În condițiile în care numeroase instituții naționale și internaționale au trecut la elaborarea de strategii diverse privind destinul economiei naționale românești, activitate pe care Academia Română, prin membrii și instituțiile sale a sprijinit-o încă din start și continuă să o sprijine, forul suprem al științei și culturii a decis să ofere societății românești, ca un punct de reflecție cu o greutate aparte, propriile ei elaborări privind stadiul actual și perspectivele economiei naționale.

Astfel de lucrări au devenit proiecte prioritare ale Academiei. Rapoartele avute în vedere se referă la:

- evaluările Academiei Române privind starea și perspectivele economiei naționale;

- evaluările Academiei Române privind starea și perspectivele culturii naționale;
- evaluările Academiei Române privind starea și perspectivele cercetării științifice naționale.

Banca Națională a României a fost, de la început, alături de noul program - devenit prioritar - al Academiei Române, constituindu-se din primul moment atât într-un finanțator, fără condiții, al proiectului, cât și într-un participant activ la lucrările grupului.

Acesta a fost începutul. Grupul ESEN s-a constituit pe baza "liberei opțiuni" din peste 30 de membri ai Academiei Române și mai mult de 40 de cercetători din sistemul academic de cercetare (inclusiv tineri având în jur de 30 de ani, formați în Academie și care lucrează astăzi în prestigioase universități din SUA și Europa). Entuziasmul tuturor acestor oameni de știință s-a materializat în luna septembrie 1999 într-un prim caiet de lucru în care, după numai două dezbateri "în plen", s-au pus coordonatele (temele abordate, autorii, conexiunile și interferențele capitolelor) primului Raport preliminar, convenit în ședința grupului din 10 decembrie a aceluiași an.

Prima lectură a temelor abordate, de la comportamentul agenților economici în tranziție la modelul economiei naționale, de la problema proprietății la rolul și contribuția cercetării științifice, a informației și culturii în economia națională, de la formarea piețelor de capital la evoluțiile pe piața muncii, relevă deschiderea proiectului și a autorilor lui pentru toate punctele sensibile, unele dintre ele cel mai sensibile, ale mecanismului de analiză a stării economiei naționale.

Un singur exemplu: în problematica atât de grea a agriculturii românești - grea inclusiv din perspectiva aderării europene - își spun părerea în studii articulate și neîngrădite specialiști din toate cele patru colțuri ale țării: academicianul David Davidescu, de la înălțimea tribunei academice, academicianul Valeriu Cotea din Moldova, Ioan Păun Otiman, membru corespondent al Academiei Române, din Banat (Timișoara), Magdolna Maria Vincze, din Transilvania (Cluj-Napoca).

Tot așa pot fi judecate și alte cinci plusuri teoretice majore aduse în planul dezbaterilor grupului de reflecție de capitolele alcătuite de

academicianul Emilian Dobrescu, dr. Aurel Dochia, dr. Paul Fudulu, dr. Constantin Ciupagea și dr. Henri Luchian.

Între timp însă, grupul ESEN a suferit transformări la fel de rapide și de spectaculoase ca și ideea de la care s-a pornit: tematica cercetărilor a devenit program prioritar al Academiei Române, conducerea și gestionarea programului integral a fost încredințată celei mai tinere și mai noi unități de cercetare din structura Academiei Române, respectiv Centrul Român de Economie Comparată și Consensuală (înființat în iunie 1999), un laureat Nobel în economie - savantul american Lawrence R. Klein - devine președintele de onoare al Centrului sus-amintit și, mai mult, acceptă să participe direct la realizarea proiectului ESEN, oferind, printre alte contribuții semnificative, fondul privind mersul economiei mondiale din care, apoi, să poată fi decupată starea și locul economiei naționale.

Primele rezultate. În decembrie 1999, în aula Academiei, loc marcat de istorie și cultură națională, s-au prezentat primele 58 de capitole - studii de autor, editate de Centrul Român de Economie Comparată și Consensuală, însumând peste 2000 de pagini.

Concluziile acelei prime evaluări a "evaluărilor" au fost impresionante. Dar cea mai elocventă concluzie a fost aceea că ESEN este deja, independent chiar de voința celor care au deschis acest proiect, un proiect deschis și că el nu mai poate fi redus sau închis nici dacă "părinții" lui ar dori să facă acest lucru.

Un alt moment semnificativ al prezenței programului și grupului ESEN în aria științifică europeană l-a constituit impactul acestuia asupra președintelui Comisiei Europene, domnul Romano Prodi. La București, în ianuarie 2000, i-am prezentat înaltului oaspete inițiativa grupului ESEN. Domnul Prodi, cu simțul conferit de experiența sa de profesor, cercetător și economist marcant, a înțeles implicațiile pozitive ale existenței unui asemenea cadru de abordare a nivelului actual al economiei românești din perspectiva trasării liniilor viitoare ale dezvoltării sale.

În acest mod, grupul ESEN a devenit participant activ la elaborarea consensualizată a Strategiei dezvoltării economice a României. De altfel,

din inițiativa academicianului Tudorel Postolache, desemnat prin hotărâre de guvern copreședinte - alături de primul-ministru - al Comisiei guvernamentale de elaborare a Strategiei de dezvoltare economică pe termen mediu a României, nucleul tare al Grupului de reflecție academică ESEN s-a constituit într-un consiliu de evaluare științifică a elaborărilor strategice sectoriale, consiliu în care contribuții însemnate și-au adus academicienii Iulian Văcărel, Vasile Stănescu, Paul Cosmovici, Aurel Iancu, Emilian Dobrescu, Mircea Malița, Cătălin Zamfir, alături de cercetători ai Institutului Național de Cercetări Economice: Gheorghe Zaman, Gheorghe Dolgu, Mircea Ciumara, Valeriu Ioan-Franc, Lucian-Liviu Albu, Constantin Ciupagea, Nicușor Ruiu, Corneliu Russu și mulți alții.

Realizarea Strategiei naționale de dezvoltare economică pe termen mediu a României a avut șansa de a nu pleca de la zero. La Academia Română, în Institutul de Cercetări Economice, în universități, existau importante proiecte strategice privind dezvoltarea economică. În primăvara anului 2000 am întreprins efortul de a le valorifica, de a le introduce în conceptul dezvoltării sociale transparente.

Strategia de dezvoltare, înaintată la Bruxelles în primăvara anului 2000, oferă garanția de durată, fără posibilități de revenire, a înscrierii țării noastre pe traiectoria reformelor și a integrării europene, indiferent de calendarul electoral. Această garanție este întărită de Declarația politică semnată de președinții tuturor partidelor reprezentate în Parlament.

Dezbaterile din cadrul comisiei au fost laborioase. Desigur, pentru multe puncte de vedere sau poziții nu a fost găsit însă un numitor comun. Este normal. Cu atât mai mult, în aceste condiții, lucrările din cadrul celor 24 de subcomisii au avut o importanță esențială. Pentru că au ajutat la exprimarea acestor poziții, la clarificarea lor, punând în lumină tabloul general al societății românești. Acest tezaur va fi folosit întocmai în cadrul negocierilor cu Uniunea Europeană.

Este normal ca fiecare partid, care reprezintă interese de grup sau sectoriale, să-și transpună poziția în planuri de acțiune care să exprime viziuni specifice în aplicarea Strategiei. Un astfel de plan de acțiune a

realizat și Guvernul Isărescu, căruia i-a revenit, în anul 2000, răspunderea transpunerii în viață a Strategiei naționale de dezvoltare economică pe termen mediu a României. Acest plan, cuprinzând prioritățile exprimate de Guvern în programul aprobat de Parlament și acordurile cu organismele internaționale, a fost elaborat de către grupul de consilieri ai primului-ministru, cu participarea membrilor cabinetului. Ulterior, a fost analizat în Guvern și aprobat într-o ședință specială.

Toate aceste rezultate, obținute într-un proces atât de complex, cum este elaborarea Strategiei de integrare, s-au datorat în bună măsură și atmosferei din cadrul Comisiei de fundamentare. Guvernul și partenerii de dialog social au apreciat în repetate rânduri spiritul de bună colaborare și corectitudinea ce au dominat această mare dezbateră națională.

Așa cum am declarat, nu mi-am dorit să fiu prim-ministru. Mai mult: am crezut și cred că țara are nevoie de un Guvern politic, condus de un premier care să fie tot om politic. Am acceptat însă că în situații excepționale se poate acționa cu soluții excepționale, dacă acestea sunt legale. În consecință, mi-am înfrânt rezervele, inclusiv pe cele de ordin personal. Am făcut-o cu convingerea că nu avem dreptul să ratăm deschiderea de la Helsinki și că, depășind cât mai repede criza politică ivită în 1999, România nu va avea decât de câștigat.

Am fost, de asemenea, încurajat de o realitate evidentă: divergențele dintre putere și opoziție, neînțelegerile multiple dintre partidele coaliției guvernamentale n-au împiedicat dialogul activ, așezarea la masa tratativelor în vederea depășirii crizei politice. Acest fapt a stat la baza elaborării și adoptării Strategiei de integrare europeană.

Avem acum o țință și o ancoră în care merită să credem: acordurile de la Helsinki și sprijinul Uniunii Europene. Eu cred în acest viitor al țării noastre. Ca prim-ministru m-am luptat să transpun, din interiorul Guvernului, această convingere în viitorul nostru mai bun. Ne trebuie această credință vie în binele pe care îl pot aduce transformarea și modernizarea societății românești în procesul de integrare europeană.

Obiectivele pentru anul 2000 le-am stabilit pornind de la consensul că, acum, modernizarea României înseamnă preluarea graduală, dar



susținută a politicilor comunitare. În acest context, un program economic consistent și pus în practică cu rigurozitate face posibilă dezinflația și relansarea creșterii economice.

Vă mărturisesc că mi-ar fi plăcut să merg în fața Parlamentului și să declar ca prim-ministru: "În anul 2000, după un deceniu de la revoluția din decembrie '89, politica Guvernului va avea ca direcții-forță un program de investiții masive în industrie, în agricultură, în alte sfere ale economiei, sporirea alocațiilor bugetare pentru spitale și școli, pentru gospodărirea orașelor și satelor, pentru armată și ordinea publică, creșterea substanțială a veniturilor populației, în condițiile întăririi leului". Din nefericire pentru mine, nu aceasta a fost șansa mea. Va fi, desigur, șansa unui alt prim-ministru, probabil în 2009, după două decenii de la revoluție. Trenul ce vine de la Helsinki, pe care nu avem dreptul să-l pierdem, ne duce într-acolo.

Totuși, programul Guvernului pe care l-am condus s-a distins de programele anterioare: el s-a bazat pe măsuri de redresare financiară și stimularea creșterii prin reducerea poverii fiscale, fiind structurat decisiv pe valorificarea șansei pe care România a obținut-o prin invitarea de a începe negocierile de aderare la Uniunea Europeană. În acest fel, ne-am asigurat și o ancoră care ne-a lipsit până în prezent, în eforturile noastre de reformă, cea a finanțării externe.

Aplicarea acestui program - într-un timp scurt, de numai 12 luni, din care peste 6 luni au reprezentat campania electorală - a fost făcută în consens cu solicitările noului timp istoric în care intră România, fapt ce a inversat percepțiile negative ale cercurilor financiare internaționale cu privire la soliditatea angajamentului țării noastre pentru reformă. Recâștigarea credibilității financiare internaționale a fost confirmată de faptul că în toamna anului 2000 România a putut să plaseze cu succes două emisiuni de euroobligațiuni.

Dar mai avem mult până la liman. Îmi este limpede adevărul că visul nostru european va trece printr-un examen extrem de riguros și de dur. Încă imediat după Maastricht, am descoperit că regulile Uniunii Europene au fost apăsat înăsprite. Statutul de membru a continuat să implice multe privilegii, dar au fost cuprinse și mai multe obligații. Chiar

țări cu economii puternice, membre ale Uniunii Europene, întâmpină dificultăți de integrare în mecanismul monetar și în cel fiscal și se văd în pericol de a nu îndeplini criteriile cu privire la deficitul public. Trebuie să înțelegem, așadar, că Uniunea Europeană nu ne așterne dinainte un covor din petale de trandafir.

Drumul va fi greu, dar o altă șansă de a ieși din actualele dificultăți nu avem. În joc e mai mult decât mândria națională. România a dovedit din plin că este în Europa, prin cultură, prin spiritualitate, prin obiceiuri și prin aspirații. Acum e timpul să demonstreze că se poate alinia exigențelor economice ale Uniunii Europene. Desigur, prin performanțe certe, începând cu reducerea deficitului public, a inflației și șomajului, cu restrângerea ponderii sectorului de stat în industrie și, bineînțeles, cu sporirea productivității și eficienței, prin disciplină contractuală, monetară, fiscală și salarială. În felul acesta vom scăpa de marile pierderi din economie și vom putea ameliora costurile unitare ale forței de muncă, împovărate în prezent de ruptura dintre venituri și producția recunoscută de piață.

## **7.2. Economia: de piață, funcțională, competitivă**

Criteriile economice și financiare pentru integrarea României în Uniunea Europeană sunt multe și complicate. În final însă, se urmărește ca România să aibă o economie funcțională de piață, competitivă.

Pentru aceasta, politicile economice trebuie orientate spre stimularea forțelor pieței concurențiale, care atacă factorii fundamentali de creștere a productivității muncii. De exemplu, flotarea cursului de schimb leu-dolar a fost folosită ani la rând ca supapă prin care au fost evacuate presiunile ce s-au adunat în economie. Am în vedere, cu deosebire, acele presiuni legate de indisciplinarea financiară, de evoluțiile nesatisfăcătoare din industrie și agricultură, din alte sectoare ale economiei și de creșterile salariale ce nu s-au bazat pe competitivitate și pe eficiență, presiuni ce ar fi produs explozii grave fără astfel de supape. Sistemul supapelor este însă o soluție cel puțin discutabilă pe termen lung; mai mult, el nu funcționează bine și nu dă rezultatele așteptate când apar deficite interne

și externe mari, când salariile se rup grav de productivitate, iar în întreprinderi proliferază lipsa de eficiență și indisciplina financiară.

La ce se ajunge? Desigur, la inflație. Iar inflația este cel mai mare dușman al economiei noastre. Inflația erodează orice tip de mecanisme de piață. Totodată, produce mari inegalități sociale, printr-o redistribuire inechitabilă a veniturilor, de regulă în defavoarea celor cu câștiguri fixe. Inflația devine și o mare sursă de confuzie socială: aduce profituri false și, totodată, cu cât este mai ridicată, cu atât sunt multiplicată dificultățile de a descifra calitatea creșterii economice.

În aceste condiții și având în vedere cea mai importantă constrângere pe care o avem în economie - ținerea sub control a deficitului balanței de plăți externe - realizarea unei economii de piață competitive în România este dependentă de efortul restructurării activităților economice, mai ales a celor legate strâns de importurile de materii prime și energie.

Nu ne facem nici o iluzie în privința faptului că punerea în mișcare a economiei românești, pe coordonatele amintite, ar fi posibilă fără eforturi extrem de mari în domeniul reformelor structurale și fără costuri inevitabile. Calculele arată însă că rezultatele pozitive sunt posibile și că putem spera ca ele să apară în primul rând sub forma calmării prețurilor și a accelerării creșterii economice.

Sunt convins că de rezultatele economiei românești sunt dependente multe sectoare ale vieții sociale și culturale. Normal ar fi fost ca întreprinderile statului, de fapt toate întreprinderile economice, să se fi constituit deja în unități producătoare de profit, care să alimenteze cu fonduri întreaga societate, începând cu spitalele și școlile. În fapt însă, ele s-au transformat în unități de asistență socială, în care se acordă salarii neacoperite cu productivitate și se produc pagube tot mai greu de acoperit prin cifre de afaceri rezultate din prețuri umflate artificial. Efectele dramatice ale acestei realități, ce lovesc întreaga economie și întreaga societate, sunt inflația mare, dobânzile înalte, deficitele împovărătoare, amploarea dezechilibrării și, mai ales, pierderea credibilității în mediul extern.

Ieșirea din aceste capcane a devenit o problemă foarte grea. Dar va fi tot mai grea, chiar insuportabilă, dacă vor interveni alte amânări. Vremea

pentru o succesiune firească a etapelor reformei economice s-a epuizat. Avem nevoie, acum, de mecanisme de piață specifice unor acțiuni în forță, care să blocheze motoarele neperformante din economia noastră și, în același timp, să mobilizeze resursele de care dispunem pentru a asigura buna funcționare a motoarelor performante. Numai așa va fi formată o masă critică de schimbare, care să asigure un raport normal între câștigurile și pierderile din economie.

Din cauza întârzierii reformelor, economia noastră a pierdut cea mai mare parte a resurselor sale de imunitate care, de altfel, niciodată nu au atins un nivel optim. Ne-am debarasat de economia centralizată, fără să reușim să încheșăm o economie de piață. De mai mulți ani ne este limpede că alternativa viabilă pentru ieșirea din criză o constituie dezvoltarea sectorului privat, care până în acest moment ar fi trebuit să devină dominant în sistemul economic. Realitatea este însă alta: acest sistem continuă să fie dominat de proprietatea de stat, unde s-au aglomerat costurile mari, eficiența scăzută, productivitatea în cădere dramatică și risipa iresponsabilă. Așteptarea prelungită a privatizării a devenit o sursă de dezorganizare și mai accentuată a muncii.

Nu pot fi legate nici un fel de speranțe de măsuri de ordin administrativ; depășirea crizei se va înfăptui prin accelerarea măsurilor de reformă, de creștere a eficienței economice. Este singura formulă care ne va putea lansa în cursa pentru integrarea în structurile europene. *Soluția este creșterea economică, obținută cu deosebire prin apăsarea pe acceleratorul economiei de piață.* În acest fel, România va face un pas important și către rezolvarea unei probleme extrem de complicate: protecția socială. Pentru că o explozie socială ar putea opri reforma. Un produs intern brut pozitiv ne va ajuta, în schimb, să nu ne mai confruntăm cu condiții de viață aflate la limita cea mai de jos, care impun cheltuieli mari de protecție socială. Vom scăpa astfel de un cerc vicios. Producția în creștere, însoțită de stimularea productivității muncii și a competitivității, ar face să fie multiplicat resursele necesare unei protecții sociale optime.

Nu vom rezolva nimic dacă nu va începe imediat oxigenarea întreprinderilor care suflă greu. Dar, mai întâi, acele ramuri industriale neeficiente trebuie oprite să consume în neștire materii prime și resurse ener-

getice, făcând să sporească neîncetat cererea de importuri. Apoi, indife-rența față de competitivitate, boală nepermis de mult lungită, nu mai poate continua, fiindcă în acest fel se închid canalele creșterii profitului. Calea optimă este competitivitatea exporturilor și competitivitatea producției, într-un sistem economic de piață, bazat pe concurență și pe libera inițiativă.

Politica fiscală și politica monetară nu vor răzbi singure. De altfel, nicăieri în lume programele fiscale și monetare nu acționează niciodată în mod singular. Realitatea reclamă plasarea acestor programe în contextul unui ansamblu de politici ale căror efecte se întrepătrund. Rezultatele bune nu vor putea fi datorate decât simultaneității operațiunilor, coerenței și consecvenței acțiunilor în cadrul acestui ansamblu.

Un ansamblu de politici bine articulat, cu acțiuni eficiente în economia reală, în economia monetară și în economia publică, poate asigura o bază solidă pentru revigorarea întregii societăți. România nu mai are timp de pierdut. În fața șansei de a-și dobândi pe deplin identitate alături de țările europene dezvoltate, România trebuie să-și comprime timpul dezvoltării sale.

Competitivitatea economiei românești va depinde tot mai mult de reforma întreprinderilor. Este timpul ca eforturile privind finalizarea liberalizării piețelor, privatizării și stabilizării macroeconomice, consolidarea mecanismelor și instituțiilor de piață să se împletească efectiv cu direcții noi de acțiune în vederea accelerării și radicalizării reformelor, începând cu ajustarea costurilor în întreprinderi. Nici o resursă nu poate fi exclusă, de la noi materii prime până la măsuri drastice de raționalizare. Desigur, cu ajutorul unui sistem integrat de piețe libere, care să fie repede pus pe picioare. Numai un astfel de sistem va fi capabil să transmită întreprinderilor semnale adevărate privind consumurile, personalul, folosirea resurselor, costurile și prețurile. Dacă executivul nu va mai repartiza rații bugetare întreprinderilor nerentabile și dacă societatea va înțelege raționalitatea unui nou tip de comportament guvernamental, am convingerea că foarte repede aceste întreprinderi vor porni să caute singure soluții de supraviețuire.

Ne aflăm la o răscruce de drumuri. Suntem obligați să alegem: ori grăbim relansarea economică și prindem trenul Uniunii Europene, ori vom fi nevoiți, în anii viitori, să acceptăm o reducere drastică a nivelului de trai, a cheltuielilor bugetare, pe fondul prăbușirii economice. Aceasta este o alegere dramatică, pe care însă n-o mai putem evita în nici un chip. Nu e de acceptat o miză pe cea de-a doua variantă. Pentru că ar trebui să suportăm atât prăbușirea definitivă a economiei, cât și o lovitură brutală dată întregii vieți sociale.

Un lucru nu trebuie uitat: ne mai confruntăm, încă, în România, cu aceeași economie extensivă, o veritabilă povară pe umerii societății, ce face să fie extrem de scumpă chiar și creșterea economică. Pentru că noi, în România, nu atât de resurse ducem lipsă, cât de capacitatea de a valorifica în condiții de eficiență resursele pe care le avem.

De altfel, puține țări au resurse. Chiar și dintre cele dezvoltate. Dar au, în schimb, economii intensive, cu creșteri pe verticală, bazate pe productivitate și eficiență, principala resursă fiind organizarea rațională a producției și a muncii. La noi, după 1975, s-a tot bătut monedă că am fi trecut de la dezvoltarea extensivă la dezvoltarea intensivă. Era numai o iluzie. Economia românească era mai extensivă în 1989 decât în 1975. Continuă să fie și în prezent.

Creșterile economice realizate în timpul vechiului regim s-au produs mai ales pe orizontală. Prin continua adăugare de noi stabilimente, cu deosebire industriale. Pentru a asigura construcția lor, a fost urcată rata acumulării, al cărei preț împovărător l-a plătit populația. Câțiva dintre politicienii vremii și-au exprimat neîncrederea față de o astfel de optică. Au fost etichetați "consumatoriști" și înlăturați. Ceea ce însă nu se accepta în teorie a fost acceptat - sub presiunea neiertătorului adevăr economic - în practică. După 1985, criza economiei românești se agravase atât de mult, încât nu a mai putut fi menținută o rată înaltă a acumulării. Faptul că producția mai întâi și-a încetinit creșterea, apoi a intrat în recul, în același ritm cu scăderea ratei acumulării, era dovada că economia românească nu ieșise din stadiul dezvoltării extensive.

Într-o economie intensivă acumularea scade treptat, pentru a face loc creșterii consumului, fără să coboare însă și producția. Mai mult, în

aceleași spații și cu aceleași mașini, producția crește datorită organizării muncii. În România însă nu a fost realizată o astfel de creștere.

Din 1990 încoace, rata acumulării s-a restrâns considerabil. Capacitățile economice nu au mai fost extinse. În schimb, au apărut noi surse de extensivitate economică, între care împrumuturile externe. Producția internă a scăzut ori a crescut numai datorită dinamicii fluxurilor financiare venite din afară. Fără concurență, privatizare și restructurare suficiente nu s-a trecut însă la economia intensivă.

Acum vorbim, cu insistență, despre restructurare la nivel de întreprindere. Înainte de orice, sunt necesare reajustări imediate: ale schemelor de personal, ale costurilor de fabricație, chiar închideri de unități acolo unde se produc mari pierderi, eliminarea risipei, în fine, asigurarea rentabilității. La care să adăugăm semnul egal nu pur și simplu între salarii și muncă, ci între salarii și recunoașterea muncii de către piață.

### 7.3. Piețe libere, integrate

Sistemul de piețe libere, integrate i-a speriat pe mulți. I-a speriat faptul că piețele ar fi putut să lucreze și să decidă în economie.

Piața are ca suprem criteriu eficiența economică. Atât timp însă cât statul și-a scos companiile și întreprinderile de sub incidența legilor pieței, ale riscului și profitului, aceste unități nu aveau cum să fie parteneri egale pentru agenții economici cu capital privat. Și nu putea fi vorba de concurență. Fiindcă o decizie catastrofală nu poate să provoace faliment decât în întreprinderile private, nu și în cele de stat. Întreprinderile de stat nu pot să dea faliment, pentru că au o manta protectoare: bugetul, alimentat de economie și de populație cu taxe și impozite. Pe când o companie economică privată, nealimentată de la buget, este obligată să fabrice produse de calitate prin metode eficiente, care să-i aducă profit.

Treptat, a fost pus în aplicare un program monetar nou, cu trei obiective esențiale: adevărul cursului de schimb, adevărul emisiunilor

monetare și adevărul dobânzilor. Toate cu o singură țintă: calmarea inflației. Fără îndoială că aceste trei obiective nu ar fi putut să fie îndeplinite fără o corelație strânsă cu un obiectiv esențial din arena economiei reale: adevărul prețurilor. Fiindcă sute de prețuri au continuat să nu spună adevărul și să întrețină astfel un pericol în economie: inflația ascunsă. Dacă nu scăpăm de inflația ascunsă, nici un fel de reformă - macro sau micro - nu va avea șanse de izbândă. Guvernul a liberalizat prețurile. Normal, inflația a explodat. Din păcate însă, s-a făcut prea puțin pentru corecția costurilor. Întreprinderile statului au urcat prețurile de producție fără să-și ajusteze cheltuielile. De fapt, au beneficiat de prețuri mari, care să le acopere costurile exagerate, producția rebutată, încurajându-se astfel menținerea unei oferte restrânse. Cererea solvabilă s-a restrâns și ea, adeseori.

Am ajuns astfel la cheia problemei: costurile exagerat de mari din economia românească. Paradoxal este faptul că în România se produce extrem de scump în condițiile în care piața muncii este extrem de ieftină. Ce ne-am face noi dacă întreprinderile românești ar trebui să plătească salarii lunare nu ca în Europa de Vest, unde media depășește 1000 de dolari, ci ca în unele țări vecine aspirante la intrarea în Uniunea Europeană, unde prețul forței de muncă a urcat la peste 300 de dolari pe lună? Și, întreb: "Ce ne-am face noi?", fiindcă industria românească se sufocă sub povara costurilor, deși forța de muncă este cumpărată cu numai 100-125 de dolari pe lună. Desigur, am în vedere media.

Ce-i lipsește României ca să producă mai ieftin? Unii spun: capitalul! Dați-mi voie să cred că aceasta nu este cea mai arzătoare prioritate. Capitalul chiar prisosește. Dovada: o bună parte a capitalului fix (mijloace fixe, în limbajul cu care suntem noi obișnuiți - clădiri, mașini, utilaje, instalații) se află în conservare, pentru că deocamdată nu i se găsește o întrebuințare profitabilă. O altă parte, în funcțiune, consumă mult și produce puțin. Dar rezultatele economice se măsoară în bani reali. În oricare întreprindere, fiecare secundă se măsoară în bani: cât s-a încasat, cât s-a cheltuit, ce profit s-a realizat. Fiecare decizie se evaluează în bani: cât este costul și cât va fi câștigul. E drept însă că, la noi, în multe dintre companiile statului și societățile comerciale cu capital majoritar de stat, se produc mai puțini bani... decât se consumă. Multora dintre aceste



întreprinderi le rămâne o singură salvare: inflația. Mărirea prețurilor constituie unica lor sursă de profit.

Inflația le ajută să se mențină pe linia de plutire, fără să-și pună problema productivității și a calității produselor. Cererea solvabilă fiind mare, numeroase întreprinderi supraviețuiesc menținând o ofertă restrânsă. Produc puțin și vând scump.

Unde s-a ajuns? Nu sunt bani suficienți nici pentru investiții, nici pentru deschideri de noi afaceri. Și, faptul cel mai grav, s-au împuținat banii pentru consum.

Unde vom ajunge? Alternativă nu există: se restrâng veniturile, trebuie să fie reduse cheltuielile. Atât la nivelul întreprinderilor, cât și la nivelul întregii economii. A miza, acum, pe un deficit bugetar mai mare, pentru a susține întreprinderile care produc pierderi, n-ar fi deloc o dovadă de înțelepciune. Fiindcă un deficit umflat prea mult n-ar putea fi acoperit decât cu... inflație.

Fără îndoială că o nouă filosofie bugetară, despre care se discută atât de mult, ar putea să confere sistemului de impozite și taxe nu numai un instrumentar de constrângere, dar și o gamă de stimulente. Mai mult, printr-o regândire a bugetului ar putea fi încurajată munca eficientă și descurajată munca făcută cu spatele la piață și la consumatori. Dar problema problemelor o constituie sursele de venituri. Și asta nu mai depinde de filosofia bugetară, ci de filosofia economică.

În bună parte, sursele de venituri bugetare au fost secătuite, ani la rând, de o "protecție" socială rău înțeleasă. Dar și de susținerea unui mare număr de întreprinderi de stat, care constituie găurile negre ale economiei. Deși normal ar fi fost ca aceste întreprinderi, ele în primul rând, să alimenteze bugetul. Ani la rând, industria de stat a primit subvenții substanțiale, iar salariaților li s-au oferit indexări fără nici o legătură cu productivitatea muncii. În aceste condiții, România a intrat în secolul XXI fără să fi pus încă în funcțiune principalele motoare care să-i asigure dezvoltarea eficientă.

Societatea nu are ce face cu o producție fără piață. Iar bugetul nu are cum să-și sporească veniturile atât timp cât în România se produce nu

numai pentru piață, pentru consum, ci și de dragul producției. Numai creșterea producției în întreprinderi restructurate, pe baza comenzilor date de piață, și nu de stat, ar fi benefică pentru societate. Numai o astfel de creștere, reflectată în PIB, ar putea aduce venituri adevărate și bugetului.

Pe piețele normale se fabrică numai *ce se cere* și numai *ce se poate vinde*. Acest lucru nu-l hotărăște producătorul. Îl hotărăște piața. În toate ramurile avem nevoie de structuri noi, de o producție corespunzătoare cererii. În aceste condiții, nu avem de ce să mai mizăm pe o economie extensivă, în căutare de noi capacități de producție, ci chiar pe restrângerea actualelor capacități de fabricație, care să producă intensiv: cu mai puține materii prime, cu mai puține resurse importate de peste mări și țări. Și cu mai puțin personal.

Uneori se spune: cum să renunțăm la fabricile noastre? Această întrebare nu și-o pun numai cei care lucrează în aceste întreprinderi. O auzim rostită și de economiști, chiar și de bancheri. De aceea, cred că este binevenită evocarea unei relatări a fostului guvernator al Băncii Greciei, domnul E. Cristodoulou. Domnia sa remarca faptul că o măsură luată de Banca Greciei, prin care li se interzicea bancherilor să intre în fabrici, a dat roade bune. Fiindcă bancherii se duceau în întreprinderi, vedeau mașini moderne, tehnologii sofisticate și se îndrăgosteau de ele. Urmarea? Curgeau creditele pe simple constatări la fața locului. Or, într-o întreprindere, trebuie să vezi mai ales cifrele: cât costă producția și cu cât se vinde. Fără diferența în plus, care exprimă profitul, o întreprindere nu e viabilă, oricât de bine ar arăta, atât pe dinafară, cât și pe dinăuntru.

Atunci când fabricația costă mai mult decât se obține din vânzarea produselor, trebuie să ne întrebăm cine plătește diferența? De cele mai multe ori, noi uităm să punem această întrebare.

## Capitolul 8

---

### *Cinci direcții pentru reluarea creșterii economice*

Recesiunea din perioada 1997-1999 a stârnit dezbateri aprinse asupra schimbărilor în politica economică, necesare pentru a relansa creșterea economică în România. Guvernul nu este singura instituție interesată în această direcție. Organizații neguvernamentale binecunoscute au făcut, de asemenea, propuneri vizând reluarea creșterii economice. Dacă preocuparea pentru stoparea recesiunii este împărtășită de noi toți, punctele de vedere asupra căii corecte care să conducă la realizarea acestui deziderat diferă considerabil. În cele ce urmează am să mă refer la cinci direcții pe care le oferă experiența și care ar putea fi de ajutor în conceperea și implementarea politicilor de stimulare a creșterii economice.

#### **8.1. Creșterea sustenabilă necesită ajustări structurale**

Prima direcție constă în aceea că politicile economice cu efect imediat, care duc la rezultate pe termen scurt în domeniul producției, nu sprijină în mod necesar dezvoltarea economică sănătoasă. Pentru a fi cu adevărat benefică, creșterea economică trebuie să fie de durată și sustenabilă. Întrucât este în esență un proces pe termen lung, creșterea sustenabilă necesită ajustări structurale corespunzătoare. În timp ce ajustările structurale pe termen scurt pot fi asociate cu scăderea producției, partea

pozitivă constă în aceea că ele vor crea toate “ingredientele” necesare unei creșteri economice reale sustenabile.

Date fiind nivelul și calitatea capitalului și forței de muncă, creșterea economică solidă necesită îmbinarea unei bune structuri de stimulente cu stabilitatea macroeconomică. Ajustările structurale au ca rezultat, de obicei, un mix îmbunătățit de stimulente pentru creșterea economică și oferă suport stabilizării macroeconomice. Totuși, pe termen scurt, unele ajustări structurale pot fi costisitoare în termenii producției și, astfel, politic nedorite. În consecință, guvernele ar putea prefera întârzierea implementării acestor ajustări structurale dureroase și aplicarea de măsuri care să promoveze creșterea imediată, chiar dacă aceste măsuri nu sunt sustenabile. De obicei, strategia de minimizare a costurilor reformei pe termen scurt ar putea avea ca rezultat un nivel ridicat al sprijinului guvernamental, perioade mai lungi de control al prețurilor, întârzierea procesului de privatizare etc. Totodată, măsurile orientate spre creșterea imediată a producției distorsionează structura stimulentei și alocarea resurselor. În ceea ce privește stabilizarea, politica cu orizont pe termen scurt ar putea conduce la temperarea scăderii gradului de ocupare a forței de muncă, dar cu certitudine ea va prelungi declinul producției și va amplifica volatilitatea inflației.

Privind retrospectiv, constatăm că în România politica economică s-a ghidat după criteriul minimizării costurilor pe termen scurt. Au fost promovate în mod constant măsuri vizând obținerea unor rezultate rapide în domeniul producției. În consecință, măsurile de reformă reală care ar fi creat cadrul pentru o creștere sustenabilă au fost amânate. Timp de aproape 10 ani finanțarea unor sectoare ale economiei s-a realizat pe calea subvențiilor implicite și explicite. Desigur, această orientare politică a fost determinată de starea precară a economiei și societății românești în 1989, de dorința de a evita adâncirea tensiunilor sociale. Dar comportamentele microeconomice s-au adaptat pentru a internaliza acest tip distorsionant de stimulente economice, iar reforma întreprinderilor a fost amânată, ceea ce a periclitat continuu calitatea creșterii economice. În 1997-1998, unele subvenții explicite și implicite au fost înlăturate, dar alte ajustări structurale nu au fost realizate pentru a asigura o structură de stimulente orientată spre o nouă creștere. În consecință, recesiunea a reînceput în 1997, a continuat în 1998 și în 1999.

Experiența României confirmă, de altfel, că stabilitatea nu poate dura dacă ajustările necesare nu se produc. Două programe de stabilizare serioase au început în 1994 și 1997; ambele au rămas neterminate, lucru reflectat de menținerea inflației la peste 30 la sută anual. Rezultatele pozitive obținute în primele luni ale aplicării acestor programe de stabilizare au fost erodate pe parcurs din cauza lipsei unei restructurări semnificative în sectorul real, de oprirea reformei la poarta întreprinderilor. Aproape toată lumea a recunoscut structura industrială învechită ca fiind cea mai periculoasă boală a economiei românești, dar au fost luate puține măsuri pentru a o trata. Dreptul de proprietate confuz și absența unor ajustări structurale au permis extinderea arieratelor de plăți între întreprinderi și de plăți de impozite, care au furnizat resursele financiare necesare întreprinderilor care înregistrează pierderi. Orice scădere a subvențiilor bugetare (ca procent din PIB) a fost înlocuită cu noi arierate la plata impozitelor; în consecință, resursele bugetare furnizate, explicit și implicit, prin bugetul public s-au menținut stabile între 1994-1999, la aproape 9 la sută din PIB. După toate standardele, aceasta este o pondere enormă. La rândul ei, partea viabilă a sectorului real a fost restructurată cu întârziere, datorită unei țesături distorsionate de stimulente prin politici industriale neadecvate și datorită întârzierii reformei. În loc să fie orientate spre susținerea forțelor pieței și organizarea producției industriale pe infrastructuri moderne și concurență loială, politicile industriale au fost prea mult încremenite spre un *statu-quo* păgubos, spre păstrarea vechilor structuri. Pe termen scurt, acest tip de politică industrială a ajutat creșterea economică, dar pe termen lung s-a dovedit nesustenabilă.

Performanțele economice slabe din ultimii 10 ani relevă necesitatea unei schimbări în filosofia politicii economice. Raportul dintre orizontul pe termen scurt și cel pe termen lung în elaborarea politicii trebuie inversat. A venit acum timpul acordării unei mai mari atenții schimbărilor structurale, care să conducă la sprijinirea unei creșteri economice sustenabile. În primul rând, trebuie promovate măsuri de politică economică menite să conducă la îmbunătățirea competitivității internaționale a economiei. Ajustările fiscale trebuie să vizeze stimularea economisirii și a muncii. Eficiența poate crește dacă impozitele

încurajează economisirea și îmbunătățesc alocarea acesteia între diversele instrumente de economisire. Pentru a nu stimula creșterea ratelor dobânzii sau scăderea depozitelor, economiile din bănci trebuie impozitate moderat. Cheltuielile bugetare trebuie ajustate în așa fel încât să fie compatibile cu stabilitatea macroeconomică. Politica monetară trebuie să rămână restrictivă până când vor opera constrângeri bugetare dure, exercitând astfel presiuni în direcția ajustărilor permanente în sectorul real pentru păstrarea competitivității. Privatizarea trebuie accelerată, pentru a extinde managementul performant și a reduce ineficiența în economie. Privatizarea băncilor este deosebit de importantă. Restructurarea băncilor private ar putea ajuta la exercitarea unei conduceri îmbunătățite în întreprinderile aflate în proprietatea statului. De asemenea, închiderea întreprinderilor care înregistrează pierderi și sunt neviabile este inevitabilă, pentru a reduce tranzacțiile cvasifiscale și a elibera resurse pentru sectoarele viabile.

## **8.2. Globalizarea cere competitivitate**

A doua direcție este sugerată de globalizare: cu cât gradul de deschidere a economiei crește, cu atât piețele vor sancționa orice relaxare a politicilor macroeconomice nejustificată economic sau orice altă eroare de politică economică. Așadar, nu ne putem permite să promovăm politici extravagante sau imprudente, deoarece tranziția nu este numai de la economia planificată centralizat la economia de piață; concomitent, are loc și tranziția de la o economie închisă spre o economie din ce în ce mai deschisă.

O economie deschisă mijlocie, cum devine cea a României, operează sub constrângeri externe și modificările aduse politicilor macroeconomice sunt răsplătite sau penalizate în funcție de mișcarea capitalurilor. Acolo unde nu operează constrângeri bugetare dure și, în consecință, restructurarea întreprinderilor este înceată, relaxarea politicii monetare sau bugetare poate fi imprudentă. Rezultate pozitive în creșterea economică nu vor apărea pe termen mediu și nici chiar pe termen scurt. Pe de o parte, ratele mai scăzute ale dobânzii ar facilita accesul la noi credite pentru întreprinderile cu pierderi sau pentru cele fără

piețe de desfacere. O astfel de creștere a producției este, fără îndoială, nesustenabilă. Pe de altă parte, ratele scăzute ale dobânzii ar determina ieșiri de capitaluri, care ar duce la o nouă depreciere a monedei. În cele din urmă, politica monetară va fi din nou înăspriată, cu costuri mari în termeni de credibilitate.

Ca alternativă la relaxarea politicii macroeconomice, globalizarea cere îmbunătățirea competitivității economice. La nivel macroeconomic trebuie să evităm deficitele fiscale nesustenabile sau supraaprecierea monedei. Dar acest fapt nu este posibil fără întreprinderi puternice. În condițiile globalizării inevitabile, firmele românești trebuie să-și amelioreze capacitatea de a face față creșterii permanente a concurenței internaționale. Politicile industriale ar trebui să joace aici un rol important. În loc să protejeze firmele românești împotriva concurenței străine, măsurile de politică industrială ar trebui să aibă ca obiectiv protejarea competiției corecte. Costurile pe termen lung ale protecției vor fi întotdeauna mai mari decât costurile liberalizării concurenței. Fără firme puternice, competitive, piețele românești de bunuri vor fi invadate de bunuri străine, cu sau fără protecționism. Din nou, constrângerile bugetare tari sunt necesare pentru ca întreprinderile aflate în proprietatea statului să-și bazeze creșterile producției mai mult pe creșterea productivității muncii și să fie forțate să mențină nivelul salariilor în concordanță cu productivitatea. Cu alte cuvinte, eforturile pentru creșterea competitivității sunt stimulate de constrângerile bugetare tari, iar acestea evită deteriorarea poziției contului curent și creșterea economică nesustenabilă, ceea ce permite o altă calitate, un alt tip de relaxare a politicilor monetare și fiscale. Această secvențialitate este esențială și ea nu reflectă altceva decât transpunerea în plan macroeconomic a principiului sănătos conform căruia pentru a culege roadele trebuie să semeni și să îngrijești recolta.

### **8.3. Creșterea sustenabilă are nevoie de inflație scăzută**

A treia direcție pe care trebuie s-o urmăm este aceea că, dacă dorim să avem o bună strategie de reluare a creșterii economice, există un

compromis între producție și stabilitatea prețurilor. La inflație mică, totuși, un astfel de compromis între inflație și creștere este minim.

Această problemă nu este atât de evidentă pe cât pare. Dezbaterile publice din România sugerează că politicienii și oamenii de afaceri înclină să tolereze inflația și să respingă politicile macroeconomice restrictive. Deși aproape toți se plâng de nivelurile înalte ale dobânzii care frânează creșterea producției, ei sunt mult mai concilianți cu ratele inflației. Mai mult, argumentele mai rafinate aduse în dezbateri sugerează că austeritatea poate împinge economia într-o recesiune și mai adâncă. Se ridică problema dacă politicile monetare și bugetare restrictive sunt cele potrivite după trei ani de recesiune.

Există o vastă literatură și o bogată experiență care oferă suportul pentru a răspunde acestor întrebări. Folosind baze de date semnificative atât pentru economiile în tranziție, cât și pentru țările dezvoltate, multe studii recente arată că efectul inflației asupra creșterii este dăunător când inflația este mare. Această legătură negativă dintre inflația înaltă și creștere este posibilă deoarece anticiparea unei inflații mari majorează costul achiziționării capitalului și astfel scade acumularea de capital, ceea ce afectează creșterea. De asemenea, ratele mari ale inflației, prin ecranarea semnalelor prețurilor relative și făcând mai dificilă alocarea eficientă a resurselor, pot duce la o creștere economică mai lentă.

Pe de altă parte, când există o rigiditate în scăderea prețurilor, ratele foarte scăzute ale inflației pot osifica structura prețurilor relative, împiedicând ajustările la șocurile reale. Desigur, nu despre existența unei inflații foarte mici vorbim în cazul României, dar există indicii că o inflație mică poate ajuta la "gresarea" economiei. Așadar, există limite între care inflația poate ajuta creșterea. Creșterea economică și inflația sunt pozitiv corelate când rata inflației este scăzută. Politicile macroeconomice restrictive sunt necesare pentru a scădea inflația, dar prin politici restrictive nu trebuie să înțelegem numai politică monetară, ci mai degrabă acele măsuri care să reducă pierderile din economie. Din moment ce creșterea economică nu poate fi reluată pe baze sustenabile până ce inflația nu ajunge la un nivel relativ scăzut, nu trebuie să ne temem de o politică de austeritate. Mai ales austeritatea bugetară este necesară. Experiențele țărilor care au avut succes în scăderea inflației



arată că inflația redusă este strâns corelată cu reducerea semnificativă a deficitelor bugetare.

#### **8.4. Protecția socială trebuie să fie posibilă și bine direcționată**

A patra direcție la care doresc să mă refer privește problema protecției sociale și a pensiilor. Austeritatea necesară pentru a coborî inflația nu poate fi obținută dacă protecția socială este prea generoasă. Coerența generală a politicilor economice cere un criteriu adecvat în definirea protecției sociale. Singurul criteriu rațional este existența resurselor necesare. Dacă resursele destinate protecției sociale nu sunt sustenabile, echilibrele macroeconomice se pot deteriora, lăsând mai puține resurse disponibile pentru alte activități finanțate din fonduri publice.

Acum în România există trei persoane asistate la o persoană salariată. Acest raport nu arată că trei persoane au nevoie de asistență. El arată numai că atunci când protecția socială nu este bine direcționată se poate ajunge la situația în care unele persoane care beneficiază de asistență să nu aibă în realitate nevoie de ea. Direcționarea protecției sociale nu este o sarcină ușoară, din cauza problemelor legate de administrarea ei. Administrarea corespunzătoare a schemelor de asistență socială cere personal calificat și costuri ridicate.

Pentru a deveni sustenabil, sistemul de pensii se proiectează să treacă de la actualul mecanism bazat exclusiv pe prelevarea direct de la sursă la un sistem bazat pe trei piloni. Actuala plată se face pe baza unei scheme piramidale și devine de nesuținut pe măsură ce persoanele de vârstă a treia dețin o pondere crescândă în piramida vârstelor. Deja gradul de dependență este alarmant de înalt și ponderea cheltuielilor cu pensiile crește în bugetul public consolidat. Mai mult, gradul înalt de dependență este în defavoarea creșterii economice, întrucât el ar putea descuraja munca. Noile scheme bazate pe fondurile private de pensii fac să se reducă în timp actuala contribuție socială mare din sistemul bazat pe prelevarea directă. Totuși, nu este destul. Pentru ca sistemul să poată deveni sustenabil, sistemul actual de redistribuire trebuie reformat prin

limitarea la asigurarea unui standard de viață minim. Întrucât noile scheme de fonduri de pensii fac o legătură directă între economiile personale și nivelul pensiei individuale, se așteaptă ca ele să stimuleze economisirile și, în consecință, creșterea economică.

### **8.5. Edificarea unei surse interne de credibilitate**

Ultima, dar nu cea mai puțin importantă direcție de acțiune se referă la faptul că inflația scăzută și, implicit, creșterea economică necesită o sursă internă de credibilitate. Retrospectiv, putem să ne dăm seama că una din greșelile făcute în timpul procesului de transformare a fost aceea că, în mod implicit, s-a presupus că dezvoltarea instituțională înseamnă construirea credibilității. În general, transformarea de succes implică o credibilitate crescută a instituțiilor pieței. Mai multă credibilitate va permite instituțiilor să-și atingă cu ușurință obiectivele.

De exemplu, credibilitatea ridicată a autorității monetare permite dezinflația de succes (adică acea dezinflație care implică pierderi mici de producție). Dacă autoritatea monetară este credibilă, atunci programul ei de dezinflație este, de asemenea, credibil. Astfel, expectațiile inflaționiste ar trebui să se adapteze rapid și dezinflația nu ar mai fi însoțită de creșterea salariilor reale sau de pierderi de competitivitate și de producție.

Problema credibilității constă în aceea că obținerea ei este dificilă. Când autoritățile statului nu sunt pe deplin credibile, importul de credibilitate poate fi un substitut. Până acum, importul de credibilitate în România s-a realizat în principal prin încheierea de acorduri cu Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială. Totuși, de câteva ori, România a eșuat în respectarea înțelegerilor cu cele două instituții financiare internaționale, ceea ce sugerează că această credibilitate de import nu poate fi un substitut al credibilității interne. Pe termen mai lung, credibilitatea internă se poate dovedi mult mai eficientă, întrucât ea ar genera o tradiție în acest domeniu.

În 1998, Parlamentul a reglementat independența Băncii Naționale a României și obiectivul ei de a asigura stabilitatea prețurilor. Acum,

---

credibilitatea internă cere o investiție semnificativă în reputația autorității monetare. O astfel de reputație poate veni dintr-o dezinflație de succes. Uneori, o asemenea investiție este percepută ca având costuri politice serioase, ceea ce ar putea genera presiuni politice asupra băncii centrale. Dar, așa cum am menționat mai sus, este probabil ca dezinflația să implice costuri mici în termenii scăderii producției. Mai mult, câștigurile de creștere economică datorate sporirii credibilității interne tind să devină semnificative. Așa cum au dovedit multe țări, raportul cost-beneficiu al investiției în credibilitatea internă este extrem de mare în termenii creșterii sustenabile. Pe termen lung nu există nici un motiv politic sau social pentru a amâna crearea unor surse interne de credibilitate.

## Capitolul 9

---

### *Anul 2000: reluarea creșterii economice*

#### **9.1. Un buget pentru creșterea economică**

În anul 2000, când am fost prim-ministru, am căutat să urmez în practică toate cele cinci direcții optime pentru creșterea economică. În bună măsură am reușit.

Pentru aceasta s-a construit un buget care să stimuleze munca, inițiativa, eficiența și să contribuie la crearea unui mediu de afaceri prielnic. Am pornit de la o țintă a creșterii economice de 1,3% și am ajuns, la sfârșitul anului 2000, la o creștere efectivă de 1,6%. Creșterea ar fi fost de peste 3 la sută dacă producția agricolă nu ar fi scăzut cu peste 15 la sută, în principal din cauza secetei cumplite care a afectat țara.

Creșterea economică avută în vedere în anul 2000 a fost bazată mai mult pe majorarea exporturilor și investițiilor și mai puțin pe stimularea veniturilor și a cererii. Opțiunea pentru această variantă, mai puțin populară și în orice caz neelectorală, a pornit de la experiența pe care România a trăit-o în anii anteriori: ori de câte ori veniturile au crescut, prin indexări sau alte modalități, fără să crească în același timp și productivitatea muncii, banii primiți în plus de populație au fost tocați de inflație.

Bugetul pentru anul 2000 a răspuns următorului comandament: să nu umflăm deficitul public intern și să asigurăm reluarea unei creșteri economice pe baza sănătoasă și durabilă a stimulării exporturilor și

investițiilor. Numai pe fondul consolidării creșterii economice sănătoase să obținem, în final, ca un rezultat natural, creșterea veniturilor personale în termeni reali. Pe această traiectorie, România va putea avea, începând cu anul 2001, așa cum prevede Strategia economică pe termen mediu, un ritm anual de creștere economică în jur de 4-5 la sută.

Nevoia de a atinge aceste ținte a determinat Guvernul să-și asume răspunderea de a face rapid pași înainte pe calea reformei fiscale, menite să stimuleze, pe termen lung, activitatea economică. În același timp, ne-am propus să asigurăm corelații normale între productivitate și salarii, încurajând performanța economică.

Economia românească nu alimentează încă bugetul la nivel optim. Multe întreprinderi se mențin pe linia de plutire, cu o eficiență modestă a muncii, cu costuri relativ mari de producție și cu o competitivitate sub cerințele minime. Măsurile fiscale adoptate de Guvern în anul 2000 au plecat de la existența acestui cerc vicios, dar și de la acele calcule care ne arată că reluarea creșterii economice în România este posibilă numai prin relansarea economisirii și a investițiilor.

Fără îndoială că a fost necesară și o reparație. Expansiunea fiscalității în ultimul deceniu a fost una din cauzele declinului economisirii și investițiilor. Aici se impune însă o precizare: fiscalitatea excesivă, singură, n-ar fi fost o povară atât de mare în spinarea economiei dacă s-ar fi făcut simțit un spor de competitivitate în contul produselor românești. Desigur, prin calitate, și nu prin curs de schimb. Dar restructurarea lentă a întreprinderilor a dus la menținerea la niveluri scăzute a competitivității. În aceste condiții, fiscalitatea crescută s-a constituit într-un factor important de reducere a capacității de economisire în sectorul întreprinderilor. Iată de ce, în anul 2000, un buget care să aibă la bază un nivel ceva mai redus al fiscalității a devenit, în opinia noastră, o obligație. Este evident că pașii pe care i-am făcut pe calea reformei fiscale au avut în vedere doar o componentă de relaxare: cea de natură să sprijine reluarea procesului de economisire. În contrapartidă, pentru a nu afecta serios cheltuielile publice și echilibrul bugetului, am adoptat și măsuri care au produs nemulțumiri sau chiar proteste (de exemplu, unificarea TVA la nivelul de 19%).

Totodată, bugetul pe anul 2000 a inclus măsuri de reformă a impozitării veniturilor personale prin introducerea impozitului pe venitul global. Acesta este conceput în așa fel încât să sprijine categoriile cu venituri mai mici, încorporând practic elemente reale de protecție socială. În domeniile sensibile, protecția socială a fost întărită. Astfel, au crescut cu peste 26% în termeni reali cheltuielile bugetare pentru ocrotirea copiilor aflați în dificultate.

Nu am putut ignora însă, în nici un fel, nevoia de a respecta cu strictețe constrângerile impuse de volumul limitat al resurselor disponibile. Ținerea sub control a deficitului fiscal a reprezentat cea mai importantă dintre aceste constrângeri. Iată de ce, în bugetul pe 2000, grija de a oferi o anumită protecție socială pentru salariații cu venituri mici și, cu deosebire, pentru studenți, elevi și copii nu a putut să fie extinsă decât într-o mică măsură către pensionari și șomeri. Guvernul a avut însă în vedere noi programe, mai ales cu privire la ajutorul social, fără a răpi șansele reluării creșterii economice, singura care poate oferi temeiuri pentru o protecție socială pe termen lung.

Starea economică actuală a României nu permite un deficit bugetar mai mare de 3-4% din PIB. Depășirea acestui deficit s-ar repercuta fie într-un deficit mai mare al contului curent, fie într-o inflație mai mare. Un deficit mărit al contului curent ar ridica din nou chestiunea credibilității externe și ar produce dificultăți în asigurarea serviciului datoriei externe. Totodată, o inflație mai mare ar împiedica atingerea obiectivului reducerii ratelor dobânzilor și ar afecta reluarea creșterii economice. Oricum, în România rata inflației a rămas la cote nepermis de ridicate.

Având în vedere tocmai aceste corelații, am proiectat bugetul pe anul 2000 pornind de la necesitatea de a sparge cercul vicios care a făcut ca, în ultimii ani, impozitele să crească în mod permanent, iar cheltuielile bugetare să fie reduse. Am gândit că este important ca veniturile din privatizare să fie utilizate pentru răscumpărarea datoriei publice, cu scopul de a diminua sumele absorbite de stat de pe piața internă de capital, a reduce pe această cale nivelul dobânzilor și a lăsa o parte mai mare din economisiri pentru finanțarea sectorului productiv și a investițiilor. Am fost nevoiți să avem însă în vedere că, pe de o parte, scăderea activității economice în anii anteriori a limitat în general

cheltuielile din economie, în timp ce, pe de altă parte, pentru anul 2000 ponderea veniturilor bugetare în PIB a scăzut față de 1999. În aceste condiții, era necesar ca legislația să nu creeze tensiuni bugetare. Există deja o discrepanță mare între drepturile legiferate și resursele care pot fi alocate în această direcție. Orice nouă măsură legislativă privind anumite drepturi, care presupune cheltuieli suplimentare, ar fi indus noi tensiuni, imposibil de gestionat.

Datoria publică internă reprezintă, de asemenea, o constrângere extrem de dură, mai ales în condițiile în care accesul la finanțarea externă a fost și este limitat. Pentru a putea fi plătite dobânzile și ratele scadente la datoria publică, internă și externă, bugetul a fost construit să înregistreze și în anul 2000 un surplus primar. Cheltuielile cu dobânzile au scăzut față de anul 1999, dar au continuat să reprezinte numai ele 5,4% din PIB, în condițiile în care ratele dobânzilor pe piața internă au urmat un trend descendent, în pas cu inflația.

Dobânzile nu pot fi reduse decât dacă anticipațiile inflaționiste se situează la cote mai joase. Aceasta presupune politici macroeconomice credibile și aplicate cu consecvență.

În anul 2000, atât la nivelul bugetului general consolidat, cât și la nivelul bugetului de stat, s-a constatat o creștere a ponderii impozitelor indirecte în produsul intern brut, în comparație cu ponderea celor directe. Precizez că această creștere a fost justificată de necesitatea stimulării înclinației spre economisire și investire, ca premisă fundamentală a depășirii recesiunii. Această tendință reflectă faptul că, în cadrul reformei fiscale, rata impozitului pe profit s-a redus de la 38% la numai 25%, în paralel cu eliminarea majorității exceptărilor. Concomitent, a fost introdus un credit fiscal de 10%, ca stimulent acordat celor ce fac investiții efective. În scopul stimulării exportului, impozitul pe profitul aferent producției de export încasate în conturi valutare deschise în România a fost stabilit la 5%. Impozitul pe salarii a scăzut și el ca pondere în produsul intern brut.

Taxa pe valoarea adăugată și-a diminuat ușor ponderea în produsul intern brut, de la 6,3% în anul 1999 la 6,1% în anul 2000. Accizele și impozitul pe circulație au manifestat o tendință de creștere a ponderii în

produsul intern brut. În cadrul reformei sistemului de accize, Guvernul a stabilit noi principii, între care simplificarea sistemului, extinderea bazei de impozitare și reducerea unor cote.

Principala trăsătură a bugetului pentru anul 2000 a rămas austeritatea; cheltuielile prevăzute s-au încadrat în această constrângere. Deși insuficiente față de cerințe, în repartizarea acestor cheltuieli nu am subestimat importanța nici unui sector. Structura economică a acestor cheltuieli a evidențiat, în principal, constrângerile bugetare caracterizate prin resurse disponibile limitate și pretenții crescânde asupra acestora. Ponderea cheltuielilor de personal, în total cheltuieli, a fost în jur de 22%. Estimările bugetare privind aceste cheltuieli au corespuns politicilor guvernamentale de monitorizare a salariilor nominale în domeniul administrației de stat, regiilor autonome, companiilor naționale și la cele mai mari societăți comerciale cu pierderi.

Subvențiile, primele și transferurile, estimate la nivelul bugetului de stat pentru anul 2000, au reprezentat peste 5% din produsul intern brut. Această pondere reflectă faptul că anumite activități au fost finanțate în continuare de stat. Acestui proces nu i se va pune punct prea curând.

Ponderi mari au fost asigurate și acelor cheltuieli bugetare legate de investițiile în capitalul uman. Astfel, sume importante au fost alocate activităților de învățământ, asistență socială, alocații, pensii, ajutoare și indemnizații, sănătate. Menționez că o categorie importantă a reprezentat-o cheltuielile pentru protecția socială.

Preocuparea Guvernului a fost ca bugetul 2000 să însemne un instrument hotărâtor pentru depășirea situației actuale a economiei și consolidarea credibilității democrației și economiei de piață din România. În felul acesta, am putut începe negocierile pentru integrarea în Uniunea Europeană, obiectiv central al politicii noastre externe, o constantă de prim ordin pentru asigurarea prosperității și securității națiunii, a continuității și predictibilității finanțării externe, cu efecte benefice asupra acurateței stabilirii țintelor macroeconomice.

Fără îndoială că reforma fiscală și bugetul pe anul 2000 au avut și scăpări. Pe unele le-am îndreptat noi. Pe altele le va îndrepta Guvernul ce ne-a urmat. Nu am înțeles însă *unele reproșuri* făcute din start, precum



faptul că degeaba am redus impozitul pe profit, fiindcă întreprinderile românești n-au profit. Dar tocmai aceasta era problema. Reforma fiscală a fost menită să stimuleze întreprinderile să facă profit. La sfârșitul anului s-a constatat că veniturile bugetului din impozitul pe profit au fost mult mai mari, cu toate că rata impozitului s-a redus substanțial. De fapt, bugetul pe anul 2000 s-a redresat parțial și am putut să ne încadrăm în deficitul stabilit cu o foarte mică abatere, în ciuda presiunilor anului electoral, exact datorită încasărilor mai mari la capitolele unde s-au redus nivelurile de impozit. Extraordinară lecția anului 2000! Cred că nu trebuie uitată, ea făcând proba că aplicarea unor stimulente corecte nu rămâne fără răspuns.

Cu aceste trăsături identificate, legătura dintre reforma fiscală și creșterea economică apare acum mai clar. Pe de o parte, creșterea economică durabilă, spre care țintim pe termen lung, presupune reluarea investițiilor, care depind de reluarea procesului de economisire. Aceasta este o corelație valabilă în general, indiferent de țară. Pe de altă parte, specific României îi este faptul că o reducere a fiscalității a devenit un factor important de sprijinire a reluării procesului de economisire. Iată de ce, reforma fiscală din 2000 a avut și o componentă de relaxare fiscală. Este bine să menționez totuși că o relaxare fiscală nu este pe deplin suficientă și că eforturile pentru reluarea câștigurilor de competitivitate este absolut necesară. Pentru moment, o fiscalitate redusă este doar factorul care poate sprijini reluarea procesului de economisire.

Totuși, posibilitățile de reducere a fiscalității nu au fost mari, în primul rând din cauza inerției la reducere pe care au manifestat-o cheltuielile bugetare. Astfel, în cadrul reformei fiscale, măsurile luate poate au dezavantajat pe unii, de exemplu, pe cei care beneficiau și înainte de o rată a impozitului pe profit de 25% sau pe cei care operau cu TVA de 11%, iar astăzi trebuie să opereze cu 19%, cât este cota unică. Dar pentru marea majoritate, reforma fiscală a avut și efecte clare de reducere a poverii fiscale.

Reforma fiscală din anul 2000 a avut, în mod inevitabil, și un impact social. Deși obiectivul principal al reformei l-a constituit relansarea creșterii economice prin stimularea economiilor și o mai bună alocare a resurselor în societate, și nu protecția socială, există o serie de elemente de protecție socială în pachetul de reforme fiscale. De exemplu,

impozitul pe venitul global a fost conceput să sprijine categoriile cu venituri mai mici, încorporând practic elemente de protecție socială. Ceea ce vreau să subliniez este faptul că am redus la strictul necesar elementele de protecție socială pe termen scurt, incluse în acest pachet, pentru a da o șansă reluării creșterii economice, singura care poate oferi temeieri pentru o protecție socială pe termen lung.

În sfârșit, trebuie să mai spun că prin impozitul pe venitul global s-a oferit o anumită protecție socială pentru cei care obțin venituri, dar nu și pentru cei care nu obțin venituri (pensionari, șomeri). De aceea, consider că trebuie perfecționate unele programe sociale, mai ales acela privind ajutorul social.

Principalul scop al programului de reformă fiscală pus în practică în anul 2000 îl constituie *repunerea economiei românești pe drumul cel bun*. Am fost însă nevoiți să acceptăm respectarea cu strictețe a unor constrângeri impuse de volumul limitat al resurselor disponibile. Ținerea sub control a deficitului fiscal și al balanței de plăți externe a reprezentat cea mai importantă dintre aceste constrângeri. Știu că punerea în mișcare a economiei românești, pe linia performanțelor europene, a eficienței și productivității înalte, va fi un proces anevoios și cu costuri inevitabile, dar un proces pe deplin posibil sub forma reducerii inflației, a reluării creșterii economice și a îmbunătățirii traiului zilnic. Pentru că după relansarea exporturilor și a investițiilor urmează, obligatoriu, relansarea consumului.

## 9.2. Exporturile: creștere de 22 la sută

Creșterea din 2000 s-a bazat cu deosebire pe exporturi. Ele au crescut cu 22 la sută. Creșterea ar fi fost mai mare dacă exportatorii români spre zona euro - unde se realizează 70% din comerțul exterior românesc - nu ar fi fost puternic afectați de căderea monedei europene față de dolar în anul 2000. A fost un șoc extern foarte puternic și dureros. Din cauza durerii poți să nu vezi multe lucruri. De exemplu, exportatorii nu văd că o depreciere mai accentuată a leului față de euro, pe care și-o doresc, ar însemna o depreciere dublă a leului față de dolar, fiindcă euro s-a depreciat la rândul său față de dolar.

Am auzit mulți exportatori spunând că vor o depreciere mai mare față de euro, dar că nu doresc ca leul să se deprecieze față de dolar mai mult, deoarece s-ar scumpi energia. Și că soluția ar fi un coș valutar. De aceea ei au criticat Guvernul și Banca Națională că nu au făcut ceea ce trebuie. Să vedem însă ce se putea face.

Dacă se utilizează un coș dolar-euro, trebuie să avem în vedere evoluția reală a celor două monede. Iar evoluția euro-dolar în anul 2000 nu ne-a favorizat, pentru că a mers invers decât au dorit exportatorii români. A spune că, prin coș valutar, cursul leului ar fi evoluat față de dolar și față de euro altfel decât s-a întâmplat pe piața mondială este o iluzie. O problemă importantă, competitivitatea prin preț a exporturilor românești, nu poate fi soluționată printr-un artificiu, care să nu țină cont de ce se întâmplă în raportul euro-dolar. Prăbușirea euro, care a pus pe jar nenumărate țări, nu putea să nu afecteze România. Raportul euro-dolar nu-l stabilește România. Și nici măcar nu-l influențează.

Banca Națională se ghidează după un coș valutar dolar-euro încă din anul 1999. Dar acesta are efecte limitate. Sistemul coșului valutar a permis, cred eu, găsirea unui nivel adecvat de depreciere a leului, pentru a prezerva poziția externă, a spori rezervele valutare și a stimula exporturile, iar pe de altă parte, pentru a nu introduce prea multă inflație în economie. Dar lucrurile sunt discutabile. Coșul valutar nu este un panaceu, ci numai o metodă de referință.

Exportatorii au însă dreptate în ceea ce privește vizibilitatea scăzută a coșului. Aceasta este cauzată și de o mediatizare insuficientă. De aici și repetițiile poate obositoare ale Băncii Naționale în încercarea de a obișnui publicul să se uite nu numai la raportul leu-dolar, dar și la raportul leu-euro. În acest sens, doresc să mulțumesc cotidianelor care au renunțat la a prezenta evoluția cursului leului numai față de dolar. Cred, de asemenea, că pe măsură ce se apropie data de la care "euro" va avea o existență "fizică", sub formă de bancnotă, va crește și vizibilitatea raportului dintre leu și moneda europeană. Oricum, noi va trebui să pregătim cum se cuvine acel moment (anul 2002), inclusiv pentru ca să nu fie mulți români care să rămână cu mărci germane, lire italiene și alte monede vest-europene la "saltea".

În ciuda performanțelor globale foarte bune, în anul 2000 s-au întezit criticile privind menținerea unei structuri învechite și neeficiente a exporturilor românești. Criticile sunt îndreptățite. Îmbunătățirea structurii exporturilor depinde însă de structura producției, de efortul de restructurare din economia românească. Acest efort trebuie multiplicat, dar până atunci cred că ar fi o eroare să cosmetizăm structura exporturilor românești pentru a arăta mai bine. E chiar periculoasă ideea, ce a început să prindă contur, că am putea să reducem volumul exporturilor, pentru că importantă este doar structura lor. Să nu uităm că România importă mult și că principala sursă de valută, pentru a plăti aceste importuri, o constituie exporturile. De exemplu, e drept că exportăm și fier vechi, dar ponderea acestui export nu-i mare. Cel mai bine ar fi să-l prelucrăm pe tot în țară. Dar, dacă nu putem, decât să pierdem anual milioane de tone de fier vechi, prin coroziune, cred că e preferabil să facem export și să aducem în țară valută.

Sigur, e nevoie de o schimbare a structurii exporturilor. Dar de o schimbare din mers, fiindcă nu avem nici timp, nici resurse să ne oprim.

O evoluție pozitivă a avut în anul 2000 și balanța comercială și de plăți curente. Cu alte cuvinte, reluarea creșterii economice s-a făcut fără deteriorarea echilibrului extern. Să ne uităm la cifre. Rezultatele balanței comerciale în luna ianuarie 2001 atestă continuarea unor tendințe din anul 2000. Astfel, exportul a fost cu peste 31 la sută mai mare față de luna ianuarie a anului 2000. În al doilea rând, continuă să sporească ponderea țărilor membre ale Uniunii Europene în totalul exporturilor noastre, de la 67,9 la sută anul trecut, la 70,3 la sută acum. În al treilea rând, după mult timp, mașinile mecanice și aparatele electrice (așadar produse cu un grad superior de prelucrare) devansează produsele metalurgice ca valoare exportată, ajungând al doilea export după confecții și textile. Dacă adăugăm și faptul că în prezent industria contribuie cu peste 98 la sută în totalul exporturilor, avem dovada clară că producătorii noștri se adaptează, încet, dar sigur, exigențelor pieței europene și mondiale. Iată, așadar, că nici vechile structuri nu sunt înghețate.

Aș adăuga o remarcă privind exportul de confecții în lohn, o reacție la faptul că în 2000 acesta a fost frecvent criticat de unii analiști, iar creșterea lui substanțială este prezentată mai degrabă ca ceva de care ar trebui să

ne rușinăm, pe motiv că am devenit “croitorii Europei”. În anii '60 și '70, Japonia și, respectiv, Coreea de Sud au fost “croitorii lumii” înainte de a invada piața mondială cu electronice și alte produse înalt prelucrate, deoarece exportul în lohn are avantajul că angajează forța de muncă locală, dezvoltă o specializare, consolidează piețele externe și permite apoi dezvoltarea industriilor conexe.

Localizarea unor operațiuni de comerț exterior are multiple rațiuni și nu cred că trebuie să ne blocăm în scheme rigide. Mulți ani, principalii exportatori mondiali de cafea măcinată au fost Germania și Olanda, datorită facilităților din porturile Hamburg și Rotterdam, și nu cred că cineva din aceste țări a fost rușinat de faptul că țara sa devenise lider la exportul de produse slab prelucrate. Revenind la exportul în lohn de confecții al României, el dă de lucru la multă forță de muncă, în special femei, și cred că poate constitui nucleul redresării mai multor ramuri industriale anexe din industria textilă. Structura optimă a exporturilor românești se va forma în timp și probabil că va trece prin “faza” lohn și alte faze intermediare.

Importul a crescut și el cu 46 la sută în ianuarie 2001 față de ianuarie 2000. În mare măsură însă, este vorba de mașini, aparate, echipamente și alte bunuri de investiții (cu peste 55 la sută mai mult în acest an) și de creșterea prețului la petrol, cu peste 30 la sută față de perioada corespunzătoare a anului trecut. Elementul care ne dă însă încredere este acela că, în lunile februarie-mai a.c., Banca Națională a constatat aceeași supraofertă de dolari pe piața valutară ca și în anul 2000, achiziționând pe net o cifră record de peste 500 milioane de dolari. Aceasta înseamnă că deși importurile sunt mai mari, ele sunt finanțate autonom prin linii de credit și facilități pe termen mediu și lung sau prin investiții directe. Mai mult: importurile nu presează suplimentar asupra pieței valutare.

Ce propunem pentru anul 2001? Banca Națională va judeca evoluția cursului leului ținând seama de dinamica a două monede: dolarul și euro. Față de un coș în care fiecare din aceste două monede deține aproximativ 50 la sută, încercăm să găsim “cursul de echilibru” al leului, dar nu pe o bază zilnică (întrucât aceasta ar presupune fluctuații largi și de sens opus), ci pe intervale mai mari de timp, cum ar fi luna și trimestrul. Sperăm ca în acest an să nu mai avem neplăcuta surpriză ca

euro să coboare la minimele din 2000, fapt care anul trecut ne-a obligat să depreciem moneda națională mai mult față de dolar decât prognozasem inițial, tocmai pentru a păstra competitivitatea exporturilor în zona euro. Costul deprecierei suplimentare a leului față de dolar s-a reflectat în anul 2000 într-o inflație mai mare și repetarea acestei experiențe în acest an ar periclita atingerea obiectivului de reducere a inflației.

În lipsa unor asemenea șocuri externe, politica cursului de schimb este ca deprecierea monedei naționale să fie ceva mai redusă decât inflația, și anume cam cu atâtea procente cu câte crește productivitatea muncii în economia românească. Cu alte cuvinte, *producătorii și comercianții noștri trebuie să se obișnuiască cu ideea că păstrarea și îmbunătățirea competitivității externe nu este exclusiv o problemă de curs de schimb, ci o problemă de creștere a productivității*. De altfel, pe măsura apropierii noastre de Uniunea Europeană și de moneda unică, marja de subvenție prin curs se va diminua până la anulare, un lucru cu care, de asemenea, va trebui să ne obișnuim.

În ceea ce privește deficitul extern, cred că ușoara deteriorare a contului curent în 2001 comparativ cu anul 2000 nu are de ce să ne îngrijoreze. Mai important mi se pare faptul că acest rezultat se încadrează în programul anual. Reamintesc că pentru anul 2000 ne-am fixat ca obiectiv inițial limitarea deficitului de cont curent la maximum 4 procente din PIB, iar realizarea a fost mai bună decât programul. De altfel, pentru o țară cu necesități de investiții precum România, ar fi contraproductiv să limităm excesiv deficitul extern, sursa principală de atragere a unor capitaluri noi. Judecată valabilă și pentru anul acesta și pentru anii viitori.

Prin strategia de dezvoltare economică pe termen mediu - consensualizată în anul 2000 de partidele politice, sindicate și patronat - s-a stabilit ca datoria externă să crească, până în anul 2004, în ritmul creșterii economice, de la aproximativ 10 miliarde de dolari, cât este în prezent, până la circa 12 miliarde de dolari. Avem deci în vedere un deficit de cont curent ceva mai mare, de 4,5-5% din PIB. Orientarea esențială este aceea ca datoria externă să fie contractată pentru investiții, și nu pentru stimularea consumului. Aceasta, întrucât, la scadență, consumul nu generează resursele necesare plății datoriei.

În materie de deficit al contului curent, țările central și est-europene se pot împărți în trei categorii. Astfel, statele baltice, Slovacia, Croația, Polonia și, în ultimul timp, și Bulgaria prezintă deficite de cont curent de peste 5 la sută din PIB, iar uneori chiar de peste 10 la sută din PIB. Principala explicație pentru acest dezechilibru o constituie finanțarea externă bună de care se bucură țările respective, îndeosebi sub forma investițiilor directe. O a doua explicație constă în caracterul fix al cursului de schimb pentru monedele bulgară, estoniană, lituaniană, care pe termen mediu le deteriorează competitivitatea externă.

Al doilea grup de țări cuprinde România, Cehia, Slovenia și Ungaria, care și-au limitat în ultimii ani deficitele de cont curent la niveluri prudente (sub 5 procente din PIB).

În fine, grupul al treilea include Rusia și Ucraina, țări care înregistrează surplusuri de cont curent, în condițiile în care majoritatea exporturilor lor sunt constituite de produse minerale și materii prime neprelucrate și în condițiile în care se confruntă cu ieșiri masive de capital.

Cred că menținerea deficitului de cont curent în limite sustenabile (sub 5 procente din PIB) constituie strategia optimă pentru România din două motive. Pe de o parte, au loc astfel importurile pentru investiții fără de care o relansare durabilă a economiei nu poate avea loc. Pe de altă parte, un deficit extern mai mare decât deficitul bugetar semnifică faptul că nu numai statul, ci și sectorul privat a fost capabil să acceseze resurse externe.

### **9.3. România nu mai poate amâna bătălia cu inflația**

În cunoscutul patruleter al obiectivelor politicilor economice, România a obținut în anul 2000 performanțe superioare față de 1999 în toate cele patru domenii: creștere economică, șomaj, deficit extern, inflație. În limbajul macroeconiștilor, aria "patruleterului de obiective" s-a extins echilibrat. De la o scădere de peste 2 la sută în anul 1999, produsul intern brut a sporit cu aproape 2 la sută în 2000, iar producția industrială cu peste 8 la sută; rata șomajului a scăzut de la

aproape 12 la sută la circa 10 la sută; deficitul extern a fost mai mic decât se programase (4 la sută din PIB); chiar și inflația a scăzut de la 54 la sută la 41 la sută (decembrie/decembrie). Toate aceste performanțe, în condițiile menținerii deficitului bugetar în apropierea programului (3,7% față de 3,5% ținta programată) și a creșterii spectaculoase, cu peste 15 la sută, a productivității în industrie.

Totuși, inflația a rămas o problemă. În primul rând, deoarece a fost sensibil superioară țintei programate (41 față de 27 la sută). În al doilea rând, pentru că România a rămas cu inflația cea mai înaltă între țările central și est-europene. Mai mult, discuțiile despre inflație, dacă sunt scoase din limitele raționalității și din semnificația reală a cifrelor, devin periculoase. Dacă sunt mulți cei care cobesc că explodează prețurile, ne putem aștepta chiar să avem o explozie inflaționistă. După cum se știe, inflația nu are numai cauze obiective, ci și subiective. Așadar, nu e normal să acceptăm vânturarea unor puncte de vedere care, fără o bază solidă, pot stârni panică. Din neștiință sau din interes. Dacă unii sunt interesați să urce dobânzile, ne țin zile întregi cu văicăreli că dobânzile sunt real-negative. Este acesta adevărul? Analizând dinamica prețurilor în perspectiva mai multor luni, chiar a întregului an 2000, se vede că lucrurile au altă față. Inflația nu explodează, iar procesul de dezinflație a dobândit o anumită continuitate.

Unii spun că inflația în 2001 va fi 37-40%. Eu cred că va fi sensibil mai puțin. Probabil că undeva între 25 și 30 la sută. Dacă într-un an greu, cum a fost 2000, an electoral, cu trei șocuri mari care s-au năpustit asupra României - căderea euro, seceta și scumpirea petrolului - inflația a scăzut cu 14 puncte procentuale, cu atât mai mult într-un an normal, la început de guvernare, putem înregistra o scădere a inflației cu mai mult de 10 puncte procentuale. Asta nu înseamnă însă că indiferent ce se va întâmpla, ce politică va fi adoptată, inflația va fi calmată. Pentru că nu e posibil așa ceva. Sigur, într-un fel, dezinflația a devenit un proces inerțial. S-a acumulat deja un potențial de reducere a inflației și el poate fi fructificat. Cu o condiție: să nu fie făcute erori mari, să existe coerență în politici și să nu se destabilizeze piețele monetară și valutară.

Ca să descifrăm viitorul, trebuie discutat cu luciditate și trecutul. Până în '99, inclusiv, nu putem vorbi despre un proces continuu de dezinflație



în România. Din când în când inflația s-a ambalat, în special ca urmare a corecțiilor de prețuri, deoarece liberalizarea prețurilor s-a făcut gradual și s-a lungit pe o perioadă de aproape 9 ani. În această perioadă au avut loc și distorsiuni grave. Prețurile au fost gătuite artificial. Un exemplu îl constituie subvențiile încrucișate la energie, care au fost eliminate abia în 1998-1999. La Banca Națională era o vorbă: în România nu se va putea vorbi despre o liberalizare adevărată a prețurilor până când nu vor fi aduse la realitate chiriile la locuințele de stat. Vă amintiți, poate, că prin '96-'97 chiria la stat, pentru un apartament, nu era mai mare decât prețul unui pachet de țigări. Abia în mai-iunie '99 a fost făcută această ultimă mare corecție, chiriile cunoscând o majorare de 31 de ori. Iată motivul pentru care numărătoarea dezinflației - ca proces sper continuu și condus prin politici specifice (în câmpul monetar, fiscal-bugetar, salarial și structural) - are ca punct de plecare în România abia anul 2000. Până atunci, orice fel de politică de dezinflație a fost dată peste cap de corecții majore ale prețurilor prin metode administrative.

Ceea ce spun poate fi ușor verificat în cifre. De exemplu, România n-a avut în nici un an din deceniul trecut o inflație anuală atât de mare ca în Polonia în 1990, de 600%, urmată însă apoi de 10 ani de inflație în scădere neîncetată, de la 70% în 1991 la 10% în 2000. Noi am avut în schimb patru ani cu rate ale inflației între 150 și 300% pe an, în '91, '92, '93 și '97, ani în care au fost operate corecții majore, ce au făcut imposibilă coerența politicilor antiinflaționiste. Fiindcă peste inflația de fond se suprapunea mereu o inflație corectivă.

Desigur, corecții au fost și în 2000, vor fi și în 2001. Dar începând cu anul 2000, timpul corecțiilor majore a trecut. Corecțiile de acum nu mai pot să producă puseuri inflaționiste mai mari de 4 sau de 5 procente. Dezinflația înțeleasă ca un proces gradual de temperare a creșterilor de prețuri poate deveni o constantă. Am susținut acest lucru și în vara anului 2000, în cadrul unei întâlniri cu presa. M-am uitat însă în sală și am văzut că inclusiv cei care îmi erau apropiați mă priveau cu suspiciune. Probabil își închipuiau că fac propagandă electorală. O spun din nou, acum. În anul 2000, până în mai, în condițiile unei desfășurări fără accidente a activității economice, procesul de dezinflație a fost ceva mai accelerat. Apoi au venit seceta, creșterea prețului internațional al

petrolului și, nu în ultimul rând, deprecierea accentuată a monedei euro, pe fondul unei instabilități financiare și al unei crize de încredere legată de cazul FNI. Toate au determinat încetinirea dezinflației. Totuși, în 2000, față de 1999, inflația a scăzut cu 14 puncte procentuale.

Se cuvine să mai precizez în ce tip de dezinflație ne-am angajat. Fiindcă nu ne-am angajat într-o dezinflație radicală. O dezinflație radicală vine, de regulă, după o criză. Sau e însoțită de o criză financiară mai gravă, pe care noi însă am evitat-o. Tipul de dezinflație în care ne-am angajat este lipsit de brutalitate și are două mari avantaje: nu ne-a distrus sistemul bancar și a prezervat o anumită putere de cumpărare a populației. Are însă și un dezavantaj: creează obișnuința cu "drogul" inflaționist și neîncredere că problema poate fi soluționată. În consecință, la noi procesul poate avea succes numai prin perseverență. Și, repet, cu condiția să nu fie făcute erori mari. Mai adaug faptul că nouă, românilor, perseverența nu ne este tocmai la îndemână.

Un șoc al dezinflației, vezi cazul Turciei, poate fi urmat de o surpriză neplăcută: crahul sistemului bancar. De asemenea, o reducere puternică a inflației poate avea efecte dăunătoare în materie de creștere economică. Evident, orice pact de reducere a inflației trebuie să aibă în vedere diverse costuri pe termen scurt, precum reducerea creșterii economice, creșterea șomajului, accentuarea deficitului extern etc. Tocmai din acest motiv acceptăm regula aceasta a reducerii inflației în mod gradual, cu un anumit pas, de exemplu, cu câte o treime.

Polonia a avut, în 1990, o creștere generalizată a prețurilor cu 600%. După o scădere brutală a inflației în anul următor, până la 70%, a urmat un șir de ani cu scăderi lente cu câte o pătrime pe an până când, în 2000, au ajuns la o rată a inflației de numai 10%. Un astfel de proces are un atribut evident: consecvența. Indiferent de împrejurări, chiar și în ani electorali, rețeta dezinflației trebuie să fie aplicată. În termeni relativi, în Polonia, scăderea respectivă a fost de circa 25 la sută pe an. Experiența poloneză ne-a arătat că procesul dezinflaționist, atunci când este controlat de autorități, este un proces de mai lungă durată, fără nimic spectaculos, poate chiar plictisitor.

Alternativa o constituie o dezinflație rapidă, gen șoc, precum în Bulgaria, unde reducerea inflației de la 1082 la sută în 1997 la 22,3 la sută în 1998 a urmat unei crize financiar-bancare de proporții și a fost posibilă ca urmare a introducerii consiliului monetar. Dezinflația-șoc are însă cunoscutele dezavantaje de anulare a economiilor populației, de colaps al sistemului bancar, de reducere dramatică a capacităților de producție. Pentru a fi acceptată o asemenea soluție, ea trebuie precedată de o criză majoră, pe care România, așa cum am amintit mai înainte, a reușit să o evite până în prezent.

Dacă alternativa acceptată la noi o constituie dezinflația graduală, “de cursă lungă”, problema o constituie stabilirea ritmului acesteia, a politicilor care trebuie să-i vină în ajutor și respectarea neabătută a acestora. Un ritm de dezinflație mediu de 25 la sută pe an ar conduce România la o inflație de sub 10 procente de abia în anul 2005, ceea ce ar putea fi o problemă din perspectiva integrării europene. Alternativ, s-ar putea accepta un ritm al dezinflației ușor sporit, de 30 la sută pe an, ceea ce ar grăbi cu un an atingerea unei inflații anuale cu o singură cifră. Desigur, în cele din urmă, este mai puțin relevant dacă inflația va scădea cu 25 sau cu 30 de procente pe an. Mai importante sunt politicile monetară, valutară, fiscală, salarială, de restructurare și de privatizare, fără de care toate aceste proiecții vor fi imposibil de atins. Foarte important este să fim realiști. Să vedem într-adevăr cu cât se poate reduce inflația și dacă putem suporta costurile unui asemenea efort.

Personal, optez pentru un pas de dezinflație realist și acceptat de întreaga societate, împreună cu costurile pe care le impune. În acest fel nu suntem supuși la un regim sever; dar suntem nevoiți să respectăm o anumită dietă. Dezinflația graduală prezintă o serie de avantaje certe, cum ar fi păstrarea în stare de funcționare a sistemului bancar, utilizarea mai bună a capacităților de producție și altele. În schimb, ea cere perseverență, continuitate, contribuție a tuturor actorilor interesați în atingerea rezultatului final și un permanent efort de explicare prin dialog cu publicul larg.

Conlucrarea dintre Guvern și Banca Națională este esențială pentru reușita dezinflației. Banca Națională are în atribuțiile stabilite de lege

asigurarea stabilității prețurilor. Dacă Guvernul își propune reducerea inflației prin pârghiile pe care le are la îndemână, Banca Națională nu poate decât să salute această decizie și să sară în ajutorul Guvernului cu pârghiile pe care legea le-a pus în curtea ei. Această conlucrare obligatorie este de fapt în ajutorul țării, pentru că România nu mai poate amâna bătălia cu inflația.

# **C**ARTEA A TREIA

---

## **TALOANELE POLITICII MONETARE**

<i>CAPITOLUL 10 – POLITICI ECONOMICE .....</i>	<i>147</i>
<i>CAPITOLUL 11 – POLITICA MONETARĂ ÎN CONTEXTUL POLITICILOR ECONOMICE .....</i>	<i>159</i>
<i>CAPITOLUL 12 – REPERE DIN ISTORIA BĂNCILOR CENTRALE .....</i>	<i>171</i>
<i>CAPITOLUL 13 – TEORIILE MONETARE .....</i>	<i>195</i>
<i>CAPITOLUL 14 - POLITICA BĂNCII CENTRALE: UNELE CLARIFICĂRI .....</i>	<i>207</i>



# Capitolul 10

---

## *Politici economice*

### **10.1. Economia de piață versus planificarea centralizată**

Experiența istorică a demonstrat necesitatea intervenției statului în economie în scopul prevenirii și atenuării dezechilibrelor economice, al apropierii extremelor în ciclurile de dezvoltare și al asigurării unei dezvoltări stabile și de durată.

Politica economică reprezintă forma sub care se realizează această intervenție și se compune din: i) definirea obiectivelor urmărite într-o anumită perioadă; ii) instrumentele și mecanismele utilizate de stat pentru a interveni; iii) cadrul instituțional în care se acționează. Întrucât în lumea contemporană asistăm la o diversitate de obiective, precum și de instrumente, mecanisme și instituții implicate, în mod frecvent se utilizează pluralul de politici economice.

Poate părea surprinzător, dar teoria economică nu statuează foarte clar superioritatea economiei de piață față de economia planificată centralizat. Teoriile economice bazate pe principiul “mâinii invizibile”, principiu lansat de Adam Smith, susțin faptul potrivit căruia funcționarea competitivă a piețelor poate asigura o alocare eficientă a resurselor. În teorie cel puțin, au existat lucrări solide (*Lange – Lerner, 1938*) care au arătat că o bună alocare a resurselor societății se poate face și printr-o economie planificată centralizat. La un nivel abstract, piețele și planul sunt căi alternative de organizare și alocare a resurselor.

Orice afirmație potrivit căreia economiile de piață funcționează mai eficient decât cele planificate centralizat trebuie susținută prin ipoteze și argumente adiționale. În acest sens, un punct de plecare l-ar putea constitui probabilitatea de a da greș (de a nu funcționa eficient) a celor două sisteme. Din acest punct de vedere, premisele unei funcționări neeficiente a economiei de plan se înscriu pe o plajă mult mai largă, începând cu cele politice (inexistența democrației și a libertății individuale), cele de distribuție a venitului național (susținerea dictatorilor) și terminând cu cele referitoare la eficiența economică. Rămânând la un nivel teoretic, principala problemă a planificării centralizate este eficiența scăzută a acesteia, datorată complexității sarcinilor ce trebuie realizate la nivel central și a imposibilității de a avea totalitatea informațiilor necesare acestui proces. Această din urmă problemă, mai mult decât evidentă în practică, a fost cea care a făcut ca în ultimele decenii majoritatea teoreticienilor să pledeze în favoarea economiei de piață.

La rândul lor, economiile de piață nu sunt perfecte. De exemplu, înlocuirea unei întreprinderi industriale de stat printr-un monopol privat este cu greu acceptată drept o măsură înțeleaptă, dată fiind cerința reglementării corespunzătoare a unei asemenea entități. De asemenea, la un nivel mai general, funcționarea mai eficientă a economiilor descentralizate depinde nu numai de concurență, dar și de buna funcționare a instituțiilor de piață și a sistemului bancar, ceea ce presupune mecanisme care se rodeză în timp și care pot funcționa bine numai dacă sunt dublate de cultură și mentalități de piață. În plus, problemele ecologice dețin în economiile de piață un rol mult mai important decât în cele planificate.

O realitate istorică palpabilă ce trebuie avută în vedere la analiza celor două sisteme economice, a reprezentat-o importanța piețelor descentralizate, bazate pe proprietatea privată, în stimularea și dezvoltarea inovațiilor tehnologice și a progresului tehnic (ca urmare a flexibilității crescute cu care acestea se pot adapta la schimbări ale mediului economic și la incertitudini). Conform unor analiști, bătălia istorică finală din care economia de piață a ieșit victorioasă s-a dat în domeniul tehnologic.



Cum intervine statul în viața economică în cele două forme alternative de organizare și alocare a resurselor? Mai mult decât în alte părți, în domeniul politicilor economice deosebirile sunt evidente.

a) În sistemele economico-sociale dictatoriale, etatiste, cu economii bazate pe planificare centralizată, statul intervine direct, prin mijloace administrative, în influențarea proceselor economice. Variabilele esențiale – prețuri, salarii, producție, acumulare, rentabilitate etc. – sunt stabilite de către planul central, în baza unor balanțe materiale primare de echilibru și rămân fixe perioade îndelungate. Piețele sunt practic desființate (sau marginalizate), banii sunt un simplu numitor comun al unor variabile planificate, iar cererea de consum este dedusă (respectiv impusă) de corelațiile macroeconomice stabilite de puterea dictatorială. Mecanismele economice și sociale funcționează conform prezumției că planul central stabilește cel mai bine, prin comandă, corelațiile de echilibru între aspirațiile societății și posibilitățile de consum.

Istoria a demonstrat că aceste politici și mecanisme pot funcționa relativ satisfăcător cel mult în perioade excepționale, “de comandă” (război, criză etc.). Pe termen lung, “comenzile” centrale se depărtează tot mai mult de realitățile societății, desconsideră aspirațiile populației și degenerază în birocrație, risipă, ineficiență, dezinteres general față de progres, inovație, inițiativă și dezvoltare durabilă. În ultima instanță, rigiditățile planificatorilor centrali și ruperea de realitate duce la acumularea de tensiuni majore în sistemele economice și sociale și la apariția unor crize dificil de controlat.

b) Sistemele economico-sociale democratice funcționează pe principiile libertăților și drepturilor omului, ale liberei inițiative și concurenței. Sistemul politic se bazează pe pluripartitism, iar sistemul economic pe mecanismele de piață. Variabilele fundamentale – prețuri, salarii, economisire, consum, producție – se stabilesc pe baza raportului cerere–ofertă. Cererea de consum, reflectând aspirațiile societății, se exprimă nemijlocit pe piețe, influențând starea de echilibru a acestora într-o dinamică cu numeroase mecanisme de autoreglaj.

*Intervenția statului în economia de piață se poate face, în consecință, prin instrumente indirecte, care să afecteze cât mai puțin drepturile cetățenești*

și libera inițiativă. Până la marea criză economică din 1929 – 1933, atât necesitatea, cât și maniera de intervenție a statului în viața economică au făcut obiectul unor dispute de fond, cunoscând cicluri istorice și diferențieri notabile (de exemplu, practica și teoria comerțului liber în Anglia și teoria protecționistă în Germania). Despre o fundamentare teoretică și o abordare practică concretă a intervenției statului în viața economică, acceptată pe scară largă în majoritatea țărilor democratice și cu economie de piață, se poate vorbi numai după al doilea război mondial. Punctul comun l-a constituit lucrarea *“Teoria generală a ocupării forței de muncă, a dobânzii și a banilor”* a lui J.M. Keynes.

## 10.2. Ce urmăresc politicile economice?

Ne vom concentra, în cele ce urmează, pe obiectivele politicilor economice în țările cu sistem politic democratic și cu economie de piață funcțională, aceasta fiind opțiunea istorică fundamentală pe care a făcut-o România după 1989. Experiența ultimelor decenii, atât a țărilor occidentale dezvoltate, cât și a celor care au optat pentru democrație și economie de piață, a individualizat următoarele cinci obiective generale ale politicii economice: (I) *stabilitatea prețurilor* (controlul inflației); (II) *ocuparea forței de muncă* (controlul șomajului); (III) *creșterea economică*; (IV) *echilibrul extern* (stabilitatea balanței de plăți); (V) *controlul deficitului bugetar* (suportabilitatea datoriei publice).

Atingerea simultană a acestor obiective nu este o regulă, întrucât, chiar în conjuncturile cele mai favorabile și în țările cele mai stabile, ele sunt (cel puțin parțial) destul de greu compatibile, cel puțin pe termen scurt. Atingerea unor performanțe superioare la un obiectiv se face frecvent prin acceptarea unor performanțe mai slabe în cazul altor obiective. De exemplu, temperarea creșterilor de preț se face frecvent prin diminuarea creșterii economice, mai ales pe termen scurt (pe termen mediu și lung diversele curente de gândire economică avansând ipoteze și puncte de vedere contradictorii). Mai trebuie notat un aspect. Politicile economice în țările democratice sunt elaborate și puse în aplicare sub presiunea ciclului electoral (de regulă 4 ani). La orizontul ciclului electoral, cele cinci obiective menționate se acomodează prin concesii

reciproce, de maniera inflație–creștere economică, deja menționate. Autoritățile urmăresc ca în urma acestor acomodări și concesiilor reciproce, aria de “bine social” sau de “percepție pozitivă a politicului” să fie maximă. Vom reveni asupra acestui aspect, de maximă importanță în definirea combinației (mixului) de politici economice.

Până atunci, se impune să trecem în revistă câteva lucruri esențiale despre fiecare obiectiv.

(I) *Stabilitatea prețurilor (controlul inflației)*. Într-o economie de piață funcțională prețurile sunt libere, ele reflectând în mod curent nu numai structura concurențială a costurilor, dar și evoluția nemijlocită a raportului cerere–ofertă. Modificarea permanentă a ofertei pentru a răspunde în mod corespunzător cererii se face prin semnalele transmise de sistemul de prețuri. În consecință, prețurile relative ale diferitelor produse se mișcă în permanență în ambele direcții (creșteri și scăderi), echilibrul cererii cu oferta fiind înțeles în dinamica sa. Mai mult, se acceptă că în societatea contemporană acțiunea vectorilor care influențează prețurile au ca rezultată o creștere inevitabilă a nivelului general al prețurilor cu 2–4 procente pe an.

Stabilitatea reală a prețurilor este înțeleasă ca acea situație în care, prin funcționarea liberă a mecanismelor de piață, nivelul general al prețurilor nu crește cu mai mult de 2–4 procente pe an. Nivelul prețurilor este reflectat de trei principali indicatori: indicele prețurilor cu ridicata, indicele prețurilor de consum și deflatorul produsului intern brut.

În contrapondere, fenomenul inflaționist este, în esență, definit drept modificarea, în sensul creșterii, a tuturor prețurilor, pe un trend permanent, rezultând majorarea sistematică a indicilor de preț menționați mai înainte, cu peste 5 la sută pe an. În funcție de mărimea ei, literatura de specialitate distinge și definește diferite categorii de inflație: *inflație târâtoare, inflație galopantă, hiperinflație* etc.

Trebuie făcută distincția între creșterea prețurilor “o sigură dată” și creșterea permanentă (persistentă) a prețurilor. Dacă prima dintre creșterile menționate apare ca urmare a unui șoc (ajustarea prețului mondial al petrolului), cea din urmă este de regulă rezultatul unei probleme cronice a economiei (cum ar fi persistența unor deficite

bugetare mari). Istoric se consideră, de exemplu, că inflația din țările Americii Latine a avut drept cauze persistența deficitelor bugetare ridicate, care au fost monetizate de banca centrală prin tipărire de bani. Îndatorarea excesivă a guvernelor din țările Americii Latine a jucat un rol decisiv în acest proces, atât prin creșterea deficitelor bugetare, cât și prin dificultatea finanțării deficitelor pe alte căi decât cea a monetizării.

Din punctul de vedere al politicilor economice, este acceptată ideea că o rată a inflației de până la 10 la sută pe an nu ridică probleme deosebite; până la 40-50 la sută pe an poate fi controlată; peste 50 la sută pe an prezintă riscuri majore să se transforme în hiperinflație și să distrugă mecanismele economiei de piață. Scenariul tipic al hiperinflației este accelerarea creșterilor de preț pe o curbă exponențială, concomitent cu comprimarea factorului timp. Se ajunge la creșteri lunare ale indicilor de prețuri de peste 30-40 la sută, pentru ca în scurt timp asemenea majorări să se efectueze săptămânal, iar apoi zilnic (Philip Cagan); în faza de paroxisim, rata lunară a inflației depășește 50 la sută, care anualizat înseamnă o rată de 13000%, cum s-a întâmplat în Bolivia (1984-1985), Peru, Argentina, Brazilia, Nicaragua, Iugoslavia.

În cazul economiilor în tranziție de la planificarea centralizată la mecanismele de piață, se mai distinge *inflația corectivă*, respectiv majorările bruște și substanțiale de prețuri care rezultă din procesele de liberalizare și înlăturare a constrângerilor administrative sau de eliminare a subvențiilor. Inflația corectivă este un fenomen necesar și inevitabil al tranziției, mărimea ei depinzând de magnitudinea constrângerilor administrative și a subvențiilor. Politicile economice în țările în tranziție urmăresc, pe de o parte, acceptarea și derularea inflației corective, ce se poate realiza fie într-o perioadă scurtă (terapia șoc), fie în mai multe etape (terapia graduală); iar, pe de altă parte, evitarea transformării inflației corective într-o inflație de fond și de durată.

Deși există diferențieri între diferitele curente de gândire economică, socială și politică, privind natura și efectele inflației, se poate vorbi de un consens privind necesitatea controlării inflației și evitării procesului de accelerare a creșterii prețurilor. În general, se acceptă faptul că rata mai înaltă a inflației este unul din semnele cele mai nefavorabile ale situației economice, iar inflația scăpată de sub control redistribuie arbitrar și

inechitabil veniturile membrilor societății, alocă distorsionat resursele din economie, erodează mecanismele economice și conduce la tensiuni sociale.

În consecință, stabilitatea prețurilor este menționată între obiectivele centrale ale politicii economice, care nu lipsește, de regulă, din nici un program economic. Stabilirea unei rate de referință a inflației care să definească “stabilitatea prețurilor”, sau “controlul inflației” diferă însă de la o țară la alta și în funcție de perioada istorică.

(II) *Ocuparea forței de muncă (controlul șomajului)*. Ocuparea forței de muncă într-o proporție cât mai înaltă, respectiv o rată a șomajului cât mai mică, reprezintă un obiectiv central al politicii economice, urmărit pentru că reflectă atât creșterea economică, cât mai ales pacea socială. Trebuie remarcat faptul că ocuparea forței de muncă nu se suprapune cu creșterea economică. În cazul unor rigidități structurale în economie, creșterea poate coexista cu o rată înaltă a șomajului. În același timp, un grad mai înalt de ocupare a forței de muncă, în condițiile menținerii unor structuri ineficiente în economie, periclitează calitatea creșterii economice și în ultimă instanță nivelul de trai.

Din punct de vedere al definirii obiectivului, este mult mai semnificativă utilizarea ca indicator a ratei șomajului în locul nivelului de ocupare deoarece, în condițiile în care populația activă sporește, rata șomajului poate crește în același timp cu nivelul forței de muncă ocupate.

Efectele negative ale șomajului asupra indivizilor afectați de acest fenomen sunt evidente. Pentru ansamblul economiei, șomajul reprezintă, pe de altă parte, risipă de resurse productive și imposibilitatea atingerii creșterii economice potențiale maxime.

În definirea șomajului apar numeroase dificultăți, deoarece orice persoană care nu muncește poate fi considerată șomer (apărând astfel ambiguități legate de clasificarea celor cu angajări parțiale, sezoniere, a femeilor casnice, de stabilire a vârstelor limită etc.). În plus, ca și în cazul inflației, este complicată estimarea unei rate de referință a șomajului, datorită dificultății de a defini “nivelul ocupării depline” a forței de muncă. În orice caz, “ocuparea deplină” nu înseamnă o rată zero a șomajului.

După natura cazurilor de ordin macroeconomic care îl determină, șomajul poate fi clasificat în: (i) *șomaj fricțional* – determinat de funcționarea normală a pieței muncii, adică de perioadele în care indivizii își schimbă locul de muncă; (ii) *șomaj structural* – cauzat de restrângerea sau dispariția unor ocupații, determinate în special de automatizarea și informatizarea proceselor productive și a activităților economico-sociale, de modificarea continuă a structurii nevoilor sociale; (iii) *șomaj ciclic* – provocat de perioadele de recesiune, ca urmare a alternanței ciclurilor economice.

În condițiile unui relativ echilibru economic, ocuparea deplină a forței de muncă ar presupune situarea ratei șomajului la nivelul apropiat de șomaj fricțional. De aceea, ca obiectiv orientativ, de referință, în fundamentarea măsurilor de politică monetară și fiscală (semnificând un nivel scăzut al șomajului) poate fi considerată acea situație a pieței forței de muncă în care numărul de locuri de muncă vacante disponibile este aproximativ egal cu cel al șomerilor.

(III) *Creșterea economică*. Creșterea economică a fost întotdeauna considerată un obiectiv important al politicii economice. Evident, ea nu este privită drept o finalitate ca atare, ci pentru posibilitățile pe care le oferă: îmbunătățirea nivelului de trai în prezent și perspectivele creșterii acestuia în viitor. De asemenea, șocurile produse de modificările structurale din economie – cum sunt, spre exemplu, cele provocate de extinderea automatizării – pot fi mai ușor absorbite într-o economie aflată în creștere.

Luând în considerare dezideratul ridicării nivelului de trai, se impune măsurarea creșterii economice nu numai în termeni nominali, dar și în termeni reali. Cea mai obișnuită cuantificare a creșterii economice este aceea a creșterii produsului intern brut real (creșterea nominală a produsului intern brut se corectează cu creșterea prețurilor). Aproximarea de esență a conceptului impune însă căutarea unor indicatori mai fideli. Astfel, întrucât nu poate fi considerată satisfăcătoare o creștere a PIB doar în aceeași proporție cu sporirea populației, PIB pe locuitor reprezintă, probabil, o măsură mai bună. Nici aceasta nu este însă suficient de semnificativă, întrucât creșterea bunăstării poate fi măsurată și prin extinderea timpului liber (scurtarea săptămânii de lucru). Ca

urmare, în numeroase țări, productivitatea muncii pe om/oră este considerată o cuantificare mai bună a creșterii economice.

Mai ales în ultima perioadă de timp, și în țările foarte dezvoltate, creșterea economică a început să fie contestată în calitate de obiectiv de bază al politicii economice, datorită accentului tot mai puternic pus pe probleme legate de protecția mediului și de protecția socială împotriva sărăciei. În final, însă, abordarea cu succes a unor astfel de probleme nu poate fi făcută decât în condițiile unei creșteri a venitului național și a avuției naționale ca surse de redistribuire pentru atingerea scopurilor propuse.

(IV) *Echilibrul extern (stabilitatea balanței de plăți)*. Echilibrul extern este urmărit prin situația balanței de plăți externe și a rezervelor de mijloace de plată internaționale ale țării respective. Dintr-un anumit punct de vedere, un deficit al balanței de plăți nu este, în mod necesar, un fenomen ce trebuie evitat. El semnifică faptul că țara poate obține din străinătate bunurile și serviciile pe care le dorește. O parte a acestor importuri este plătită de exporturile țării și de investițiile făcute de străinătate. Diferența rămasă este finanțată prin datoria externă (împrumuturi externe) sau scăderea rezervelor.

Problema care se ridică este că sporirea datoriilor are o limită: la un moment dat, capacitatea oricărei țări de a susține deficite din ce în ce mai mari se epuizează, împrumuturile externe se obțin din ce în ce mai greu, iar rezervele internaționale scad sub pragul critic. Acesta este un fenomen ce trebuie evitat. Mai mult decât atât, finanțarea externă poate fi sistată din motive independente de situația economică sau financiară a țării în cauză; de exemplu, creditorii externi evită acordarea de noi împrumuturi datorită unui conflict armat din zona țării respective, sau datorită faptului că o țară din aceeași grupare încetează plățile externe. În asemenea situații – destul de frecvente – echilibrul extern se restabilește indiferent de consecințele și costurile interne, iar balanța de plăți devine obiectivul principal al politicilor economice. Din acest motiv, administrarea prudentă a balanței de plăți reprezintă un obiectiv aparte, special, iar în majoritatea cazurilor guvernele concep strategia economică pornind de la echilibrul extern.

(V) *Controlul deficitului bugetar*. Politica keynesistă de stimulare a cererii interne prin cheltuieli guvernamentale (sau prin reducerea impozitării) a determinat acumularea în timp a unor importante deficite bugetare și formarea unei datorii publice substanțiale în majoritatea statelor dezvoltate. Finanțarea acesteia și, mai ales, povara dobânzilor a devenit o problemă majoră, cu impact puternic asupra echilibrului economic general (presiune inflaționistă, rigidități în stimularea creșterii economice etc.). În consecință, controlul deficitului bugetar este frecvent inclus între obiectivele principale ale politicii economice.

### 10.3. Divergențe între obiectivele politicii economice

Principala dificultate în realizarea tuturor obiectivelor politicii economice constă în faptul că măsurile necesare pentru atingerea unor obiective intră în conflict cu cele îndreptate spre realizarea altor obiective. În plus, fiecare obiectiv, chiar dacă este fundamentat prin analize economice precise, calcule matematice minuțioase, este de cele mai multe ori subiectul unor aprinse dispute politice. Nu este un secret faptul că, practic, obiectivele de politică economică sunt stabilite sub presiunea ciclurilor electorale.

Atingerea obiectivelor presupune utilizarea unor instrumente specifice, aflate la îndemâna fiecărui grup de politici, într-o gamă mai restrânsă (cazul politicii monetare) sau mai largă (cazul politicii fiscal-bugetare). În scopul realizării simultane a două sau mai multe obiective, autoritățile pornesc de la o serie de corelații între principalii indicatori macroeconomici, stabilite pe baza experienței acumulate în trecut și a teoriilor economice dominante.

Cazul cel mai reprezentativ este cel al *corelației dintre stabilitatea prețurilor și ocuparea forței de muncă*. Obiectivul stabilității prețurilor este de cele mai multe ori în contradicție, pe termen scurt (nu și pe termen lung) cu obiectivul creșterii ocupării forței de muncă. Când economia este în expansiune iar șomajul este în scădere, rata inflației va avea o tendință de creștere. Dacă banca centrală nu va majora rata dobânzilor, economia se va supraîncălzi, stimulând inflația. Dacă banca centrală va



acționa în direcția reducerii cererii agregate prin creșterea ratelor dobânzilor, rata șomajului va crește (pe termen scurt).

Obiectivul accelerării creșterii economice și obiectivul menținerii unei rate scăzute a șomajului sunt de cele mai multe ori compatibile, aflându-se într-o relație de potențare reciprocă. Dacă șomajul se află la cote înalte este imposibilă realizarea unei creșteri maxime, în timp ce un șomaj redus creează un climat în care firmele producătoare sunt încurajate să promoveze progresul tehnic prin investirea în echipamente performante care, economisind munca umană, îmbunătățesc productivitatea muncii. Există însă și tipuri de creștere economică fără angajare de forță de muncă suplimentară și deci care nu duc la reducerea șomajului.

*Relația dintre creșterea economică și stabilitatea prețurilor* este intens controversată. Unii economiști consideră că o creștere susținută pe termen lung nu poate fi obținută fără menținerea stabilității prețurilor, deoarece inflația poate frâna creșterea prin încurajarea activităților speculative în detrimentul investițiilor productive. Alte puncte de vedere susțin că inflația reprezintă un stimul pentru creștere, deoarece face împrumuturile mai profitabile pentru debitori și reduce riscurile financiare ale investițiilor. Există și opinii situate între aceste două extreme, conform cărora inflația, deși nu reprezintă un stimul pentru creșterea economică, este un fenomen ce o însoțește inevitabil. Argumentul ar fi că o creștere economică consistentă presupune, ca o condiție prealabilă, ocuparea deplină a forței de muncă, iar aceasta ar conduce la inflație.

În ultimii ani, din ce în ce mai multă atenție se acordă posibilei contradicții dintre dezideratele stabilității prețurilor și ocupării forței de muncă, pe de o parte, și cele ale conservării mediului și ale evitării poluării, pe de altă parte.

Cu toată complexitatea și dificultatea aspectelor prezentate, economiștii acceptă ideea *cercului virtuos*, respectiv posibilitatea ca, fără a urmări rezultate maxime pentru fiecare obiectiv în parte, creșterea economică, ocuparea forței de muncă și stabilitatea prețurilor să poate fi concomitent aduse și menținute la niveluri rezonabile, prin utilizarea unei combinații adecvate de măsuri de politică economică. La fel se

acceptă existența *cercului vicios*, în care apar, se mențin și se agravează reciproc performanțe slabe la fiecare din cele trei obiective. Vom reveni asupra acestor aspecte.

# Capitolul 11

---

## *Politica monetară în contextul politicilor economice*

### **11.1. Premisele intervenției indirecte a statului în economie**

Esențial pentru intervenția statului în democrațiile cu economie de piață funcțională este respectul pentru libertățile constituționale ale individului. Cu alte cuvinte, intervenția statului în economie este astfel concepută, încât ea nu afectează drepturile cetățenești și inițiativa particulară. Politicile economice se realizează în consecință cu instrumente indirecte, care vizează numai cadrul economic general (macroeconomic) și nu intervin în drepturile de exercitare a proprietății private.

Capacitatea statului de a păstra sau influența echilibrul economic general are la bază trei premise:

- (I) Dreptul suveran al statului de a emite monedă.
- (II) Dreptul suveran al statului de a încasa impozite și de a efectua cheltuieli.
- (III) Dreptul suveran al statului de a reglementa cadrul general de desfășurare a activității economice.

Formalizarea cadrului general de intervenție a statului în democrațiile de piață funcționale pornește de la faptul că toate bunurile și serviciile se

realizează pe piață prin bani și prețuri, iar totalitatea a ceea ce se cheltuiește este egală cu valoarea în prețuri curente a produselor pe piață. Această simplă relație este cunoscută sub denumirea de *ecuația schimbului*:

$$MV = PQ \quad (1)$$

unde:

$M$  = masa monetară

$V$  = viteza de rotație a banilor

$MV$  = totalul cheltuielilor (cererea agregată)

$P$  = nivelul general al prețurilor

$Q$  = cantitatea de bunuri și servicii pe piață

$PQ$  = totalul produselor în prețuri curente (oferta agregată)

Totalul valoric al producției realizată de o țară reprezintă *produsul intern brut (PIB)* în prețuri curente, acesta având următoarea destinație de echilibru:

$$PIB = C + I + G + X - M_{imp} \quad (2)$$

unde:

$C$  = Consum

$I$  = Investiții

$G$  = Cheltuieli guvernamentale

$X$  = Export

$M_{imp}$  = Import

Din comparația ecuațiilor (1) și (2) rezultă că cererea agregată ( $MV$ ) este acoperită de producția de bunuri și servicii realizată pe plan intern ( $PIB$ ), din care se scad importurile și la care se adaugă exporturile (soldul balanței comerciale - în realitate, balanța contului curent - pentru simplificare în continuare nu sunt avute în vedere toate componentele și corelațiile balanței de plăți). Statul poate influența echilibrul macroeconomic, sintetizat de aceste ecuații, în principal prin manevrarea

cererii agregate, prin controlul masei monetare (M) și al cheltuielilor guvernamentale (G). Investițiile (I), consumul (C), totalul producției (Q) și viteza de circulație a banilor (V) pot fi influențate parțial, iar nivelul general al prețurilor (P), respectiv rata inflației, numai indirect.

## 11.2. Politici fiscal-bugetare

Statul are dreptul, pe de o parte de a stabili impozite și taxe, iar, pe de altă parte, de a efectua cheltuieli guvernamentale, transferuri sau de a subvenționa anumite ramuri sau produse. Intervenția statului în aceste domenii este extrem de diversificată (numai sistemele de impozitare pot constitui tomuri întregi de reglementări) și poartă denumirea generică de politică fiscală (sau politici fiscal-bugetare).

Politicile fiscal-bugetare urmăresc nu numai influențarea cererii globale din economie (impozitele reduc cererea agregată, mai mult sau mai puțin, în funcție de mărimea lor, iar cheltuielile bugetare o majorează), dar și influențarea cererii în anumite sectoare ale economiei. Statul poate, pe această cale, să intervină nu numai pentru influențarea ciclului economic recesiune-avânt, dar și pentru stimularea sau descurajarea anumitor ramuri și sectoare economice (industrie, agricultură, turism, infrastructură etc.).

Instrumentele fiscal-bugetare sunt extrem de diversificate. Ele pot fi grupate pe următoarele categorii principale: (i) impozitarea, cuprinzând *impozitele directe*, (impozitul pe veniturile persoanelor fizice, impozitul pe profit) și *impozitele indirecte* (taxa pe valoarea adăugată, accizele ș.a.); (ii) *politica vamală* (tarifară), care acoperă taxele percepute la frontieră etc.; (iii) *cheltuielile guvernamentale* pentru administrația de stat, armată, ordinea publică, educație, sănătate, cultură ș.a.; (iv) *investițiile statului*, de exemplu, în dezvoltarea domeniului public, în anumite ramuri strategice (industria de apărare, energetică, exploatarea bogățiilor naturale), în monopolurile de stat (tutun), în infrastructură (căi ferate, drumuri naționale, autostrăzi, telecomunicații etc.); (v) *subvențiile și transferurile* pentru sprijinirea anumitor sectoare considerate vitale sau pentru a controla prețurile unor produse sensibile (combustibili, energie electrică sau termică, alimente de bază etc.); (vi) *deficitul bugetar și datoria publică*

prin care statul poate cheltui, la un moment dat, mai mult decât veniturile sale, sporind astfel cererea agregată, dar aruncând o povară financiară asupra generațiilor viitoare.

### **11.3. Politici economice specifice**

Statul asigură organizarea și manifestarea puterii publice instituționalizate pe plan național și, în această bază, legiferează cadrul în care se desfășoară principiile și mecanismele de funcționare ale economiei de piață. Pe de altă parte, statul stabilește direcțiile strategice de dezvoltare în calitatea sa de reprezentant al interesului național și de arbitru legal între interesele agenților economici privați.

Pornind de la aceste considerente, în funcție de țară și perioadă istorică, se poate distinge o grupă extrem de eterogenă de politici economice specifice, speciale pentru anumite momente ale istoriei și sectoriale (pentru anumite domenii ale economiilor naționale). De exemplu, țările aflate în tranziția de la economia planificată centralizat la economia de piață trebuie în mod obligatoriu să schimbe caracterul proprietății și, în acest context, adoptă anumite politici de privatizare. Tot în cazul acestor țări, schimbarea radicală a parametrilor, mecanismelor și condițiilor de funcționare a întreprinderilor face necesară adoptarea unor politici de restructurare la nivel microeconomic (al întreprinderilor).

Statul mai poate interveni pentru a controla principalele categorii de venituri (salarii, profit, dobândă, rentă etc.) fie în mod indirect, prin politica de impozitare, fie într-o manieră cvasidirectă, prin stabilirea unor plafoane maxime de creștere a veniturilor (fără a se stabili direct nivelul fiecărei categorii de venituri). Intervențiile cvasidirecte asupra veniturilor constituie, într-o mai mică sau mai mare măsură, îngrădiri ale libertăților cetățenești și ale liberei inițiative, putând fi utilizate numai în situații excepționale (inflație galopantă, crize sociale) și presupunând realizarea unui pact social explicit sau implicit.

Statul poate utiliza, pe de altă parte, cu mai multă ușurință, controlul veniturilor în unitățile de stat și în domeniul public (guvernamental) influențând, prin comparație, nivelul general al veniturilor inclusiv din sectorul privat. Totuși, și aici politicile în domeniul veniturilor se

situează la limita de conciliere între intervenția statului și păstrarea principiilor de bază ale liberei inițiative și concurenței. De asemenea, prin distorsionarea mecanismelor de piață, controlul veniturilor contribuie, de regulă, la acumularea de tensiuni. În final, de multe ori controlul mărește dezechilibrele în loc să le atenueze. Într-o formă extremă de intervenție, controlul veniturilor este însoțit de controlul prețurilor.

Controlul veniturilor constituie o intervenție de forță a statului democratic, folosită în situații excepționale pentru a sparge o mișcare inerțială (un cerc vicios) al prețurilor și veniturilor. Forma cea mai frecvent utilizată este indexarea subunitară a creșterii salariilor în funcție de creșterea prețurilor (de exemplu, la o creștere de prețuri de 100 unități, veniturile se pot majora cu maximum 80) cu scopul protecției sociale (mai ales a păturilor sociale cele mai vulnerabile) și asigurării păcii sociale după luarea unor măsuri radicale. Astfel, indexarea salariilor poate fi folosită o dată cu majorările de prețuri care apar după renunțarea la subvenționarea unor produse de primă necesitate (cum este cazul alimentelor de bază).

O componentă tot mai importantă de intervenție a statului în viața economică, mai ales în țările dezvoltate, o constituie protecția mediului (politica ecologică). În ultimele decenii protecția mediului a căpătat valențe mondiale și toate țările, inclusiv cele mai puțin dezvoltate, trebuie să aibă în vedere exigențele ei.

În sfârșit, în această grupare de politici pot fi incluse toate strategiile de dezvoltare sectorială (politici industriale, politici agricole, politici pentru stimularea exporturilor, programe de dezvoltare a infrastructurilor de transport, telecomunicații etc.) precum și imperativele unor perioade istorice (politici de reconstrucție postbelică, politici de reformă economică, bancară etc.).

#### **11.4. Politici în domeniul monetar. Instrumente de politică monetară**

Statul deține monopolul emisiunii primare a banilor. Intervenția statului în acest domeniu, denumită politică (politici) monetară(e), urmă-

rește influențarea indirectă a cererii agregate și, prin urmare, controlul inflației, echilibrul extern sau evoluția ciclului economic. Cererea fiecărui partener social, libertățile cetățenești și libera inițiativă păstrează flexibilitatea de mișcare fiind influențate numai indirect, prin cererea agregată (determinată de manevrarea agregatelor monetare).

Politica monetară este un concept nou, ce a început să se cristalizeze o dată ce banii "clasici", cu acoperire integrală sau parțială în metale prețioase, au început să se transforme în bani fiduciar. Primul caz de intervenție de politică monetară este atribuit Sistemului Federal de Rezerve (Fed), care a utilizat în 1929 acest instrument în intenția de a atenua efectele crizei și a grăbi ieșirea din recesiune. În realitate, politica monetară restrictivă urmată de Fed în acea perioadă s-a dovedit a adânci criza (după cum susține Milton Friedman în "*Istoria monetară a SUA*").

Teoriile economice apărute în prima jumătate a secolului XX au consacrat rolul politicii monetare în influențarea variabilelor economiei, chiar dacă interpretările diferitelor teorii rezervă poziții diferite acesteia. Astfel, în doctrina keynesistă, după crahul din 1929, politica monetară are rolul de a stimula creșterea economică prin influențarea cererii agregate. Expansiunea monetară este privită drept un stimulent al activității economice, iar inflația este considerată un factor neesențial în evoluția economiei (teoriile keynesiste, pornind, de altfel, de la ipoteza că prețurile sunt stabilite pe perioade îndelungate).

După al doilea război mondial, ia naștere celebra teorie a curbei Philips, conform căreia există un compromis (trade-off) între inflație și ocuparea forței de muncă. Conform acesteia, o inflație mai mare permite o ocupare superioară a forței de muncă (o reducere a șomajului). În realitate, premisele de la care pleacă aceste corelații sunt suficient de înguste (corelațiile sunt pe termen scurt și sunt aplicabile economiilor închise), teoria și practica economică evidențiind limitele acestor concepte. Inflația "necesară" - promovată de teoria keynesistă de stimulare a cererii și de teoria curbei Philips - se dovedește, la începutul anilor '70, capabilă de autoalimentare și de atingere a unor niveluri tot mai înalte. Prăbușirea sistemului cursurilor de schimb fixe de la Bretton Woods și șocurile petroliere de la sfârșitul anilor '70 au consemnat începutul accelerării inflației în majoritatea țărilor dezvoltate, iar



politicile de stimulare a investițiilor și consumului sunt puse sub semnul întrebării.

La începutul anilor '80, două dintre cele mai puternice economii ale lumii, Marea Britanie și SUA trec la promovarea teoriilor monetariste. Având ca rădăcini concepția monetaristă a lui Milton Friedman și a Școlii de la Chicago, conform căreia inflația este rezultatul direct și nemijlocit al expansiunii monetare, politicile anilor '80 devin tot mai restrictive, stabilitatea prețurilor fiind privită drept o premisă esențială a creșterii economice stabile și de durată. Stimularea cererii prin expansiune monetară este abolită, iar băncile centrale devin tot mai mult orientate către asigurarea stabilității prețurilor. Vom reveni pe larg asupra acestor aspecte într-un capitol special.

Instrumentele de politică monetară utilizate de majoritatea băncilor centrale (instrumente indirecte) sunt, după o clasificare a Băncii Centrale Europene, următoarele:

- **Facilități de refinanțare și de depozit** (standing-facilities). Prin acest instrument băncile comerciale au acces la resursele de finanțare ale băncii centrale (refinanțare) sau, respectiv, au posibilitatea de a plasa la banca centrală resursele bănești disponibile (depozit). Ratele dobânzilor la aceste facilități creează, de regulă, coridorul dobânzilor pieței monetare (rata dobânzii la creditele de refinanțare fiind limita superioară a dobânzilor practicate în sistem, iar rata dobânzii la depozitele plasate fiind limita inferioară). Aceste operațiuni sunt inițiate/demarate de către banca comercială (spre deosebire de operațiunile open-market, unde banca centrală este inițiatorul operațiunii).
- **Operațiuni de piață** (open-market). Acest tip de operațiuni reprezintă instrumentul predilect de politică monetară în economiile dezvoltate. În cadrul acestora, sunt incluse:
  - a) operațiuni de refinanțare: operațiuni de vânzare/cumpărare de active eligibile (titluri de stat, certificate de depozit emise de banca centrală) însoțite de contracte de răscumpărare (repo), când proprietarul inițial al titlurilor de stat revine,

după derularea tranzacției, în posesia acestora; operațiuni de vânzare/cumpărare definitivă (outright transactions), în care dreptul de proprietate asupra titlurilor de stat tranzacționate se schimbă în urma efectuării operațiunii;

b) swap-uri valutare;

c) atragerea de depozite la banca centrală: sunt similare facilității de depozit, deosebirea esențială fiind faptul că inițiatorul operațiunii este banca centrală.

- **Rezervele minime obligatorii.** Mecanismul rezervelor minime obligatorii permite managementul pieței monetare, având ca obiective principale: (i) crearea sau menținerea unui deficit de lichiditate pe piață (care situează banca centrală pe o poziție dominantă în raport cu sistemul bancar și face posibilă influențarea eficientă prin intermediul dobânzilor a pieței monetare) și (ii) evitarea fluctuațiilor mari ale dobânzilor pieței monetare. În același timp, se realizează controlul expansiunii creditului, cu influență imediată asupra dimensiunii agregatelor monetare.

În afara acestor categorii de instrumente mai pot fi enumerate ca elemente de conducere a politicii monetare, următoarele:

- **Manevrarea dobânzilor directe ale băncii centrale** (taxa scontului, repo rate).
- **Modificarea cursului de schimb al monedei naționale** (dacă țara respectivă are o politică de curs fixat de banca centrală).
- **Persuasiunea** (“moral suasion”) - avantajul acestui instrument calitativ de influență este dat de flexibilitatea ridicată și de faptul că nu necesită o instituționalizare legală (în utilizarea acestui instrument banca centrală încearcă să-și folosească autoritatea și prestigiul pentru a convinge băncile și celelalte instituții financiare de necesitatea de a modifica nivelul dobânzilor practicate, sau structura acestora, sau marjele dintre ele, sau politica de creditare a clienților etc.).

Alegerea combinației de instrumente de politică monetară depinde de gradul de dezvoltare a sistemului financiar al fiecărei țări, de poziția pe

care se situează banca centrală în cadrul sistemului, de independența acesteia și de obiectivele urmărite pe termen scurt. De exemplu, modificarea nivelului dobânzilor băncii centrale poate constitui un semnal, pentru public, al unei schimbări de orientări în politica monetară. Dacă, după o lungă perioadă de stabilitate a nivelului ratei de scont, acesta este majorat, publicul se poate aștepta ca în viitor să urmeze și alte măsuri de politică monetară restrictivă. Corespunzător, vor fi anticipate creșteri ale ratelor dobânzilor, ce vor influența comportamentul băncilor și al publicului în această direcție. În final, posibilitatea băncii centrale de a influența prin acțiuni persuasive sistemul bancar și publicul depinde de credibilitatea care este atașată acestei instituții.

### **11.5. Politica monetară: obiective și elemente definitorii**

Politica monetară este componentă esențială a politicii economice. Prin măsurile specifice pe care le promovează, autoritățile monetare încearcă să regleze nivelul cererii agregate din economie, influențând nivelul lichidității, condițiile de acordare și disponibilitatea creditului în economie. Obiectivele politicii monetare trebuie să fie integrate în cadrul mai larg al politicii economice, de performanțele fiecărei grupe de politici depinzând succesul întregului pachet de măsuri.

Alese în funcție de caracteristicile fiecărei etape de dezvoltare prin care trece fiecare economie, obiectivele de moment (tactice) ale politicii monetare se subsumează întotdeauna unor obiective permanente (strategice). Aceste obiective principale ale politicii monetare urmăresc controlul pe care autoritatea monetară îl exercită asupra cheltuielilor totale făcute în economia națională pentru cumpărarea de bunuri și servicii.

Banca centrală urmărește atingerea unor *obiective finale* (stabilitatea prețurilor, ocuparea forței de muncă, creșterea economică), pe care nu le controlează în mod direct. Pentru atingerea acestor obiective banca centrală folosește un set de instrumente (operațiuni open-market, modificări ale ratelor dobânzilor, rezerve minime obligatorii), afectând

obiectivele urmărite în mod indirect, după o anumită perioadă de timp. Băncile centrale utilizează, astfel, diferite strategii de politică monetară prin care se urmărește realizarea unei legături între instrumentele de care dispun și atingerea obiectivelor urmărite.

După alegerea obiectivelor finale (care sunt realizate, de regulă, prin statutele proprii), băncile centrale stabilesc *obiective intermediare*, precum agregatele monetare (M1, M2 sau M3) sau ratele dobânzilor pieței monetare (pe termen scurt sau pe termen lung), care au o influență directă asupra obiectivelor finale. Întrucât controlul asupra obiectivelor intermediare este, de asemenea, indirect, banca centrală alege un alt set de variabile numite *obiective operaționale* precum baza monetară (M0) sau ratele dobânzilor de refinanțare (rata repo, rata dobânzii la titlurile de stat tranzacționate pe piața secundară), care se află sub controlul direct al acesteia.

Criteriile folosite la alegerea obiectivelor intermediare se referă în principal la:

- posibilitatea de măsurare corectă a acestora - obiectivele intermediare vor fi utilizate numai dacă semnalele derapării politicilor băncii centrale de la traiectoria proiectată sunt anterioare celor date de obiectivul final;
- gradul de control al obiectivului intermediar - banca centrală trebuie să aibă un control eficient asupra obiectivului intermediar, care să permită readucerea acestuia pe traiectoria stabilită, atunci când se constată abaterea de la aceasta;
- previzibilitatea impactului asupra obiectivului final - obiectivul intermediar ales de banca centrală trebuie să aibă un efect previzibil asupra obiectivului final.

Aceleași criterii sunt folosite pentru alegerea obiectivelor operaționale. În cazul celui de-al treilea criteriu trebuie menționat că, de această dată, este avută în vedere previzibilitatea impactului obiectivului operațional asupra obiectivului intermediar (și nu asupra obiectivului final).

În cazul Băncii Naționale a României obiectivul final, formulat prin Legea nr.101/1998 este stabilitatea prețurilor. Strategia prezentă de

politică monetară a BNR este bazată pe controlul agregatelor monetare. Obiectivul intermediar al băncii centrale este controlul masei monetare (M2), care se realizează prin controlul direct al bazei monetare (M0), ca obiectiv operațional.

Ca o sinteză a celor prezentate în acest capitol putem spune că, prin politică monetară se înțelege, în sens larg, ansamblul de măsuri prin care statul (reprezentat, de regulă, de banca centrală) acționează asupra agregatelor monetare și a activelor financiare în vederea menținerii lor sub control și a realizării echilibrului economic sau în vederea orientării activității economice într-o anumită direcție.

Elementele ce definesc politica monetară sunt grupate astfel:

- teoriile economice, care au creat cadrul intervenției statului prin intermediul banilor și mersul gândirii monetariste în diferite perioade istorice;
- obiectivele politicii monetare, având în vedere diversitatea remarcabilă, chiar în lumea contemporană, a acestor obiective: echilibrul monetar, echilibrul economic general, stabilitatea monedei naționale, stabilitatea prețurilor, stimularea activității economice etc.;
- instituțiile care stabilesc obiectivele politicii monetare (Parlament, Guvern, banca centrală) și instituțiile care pun în practică politica monetară (de regulă, banca centrală); se remarcă tendința spre stabilirea obiectivelor politicii monetare printr-un text neechivoc de lege, ceea ce reduce disputele în acest domeniu;
- reglementările, instrumentele și mecanismele de transmitere ale politicii monetare, care pot fi grupate în domeniile cunoscute ale intervenționismului monetar (controlul emisiunii monetare, operațiuni de piață, rezervele minime obligatorii ale băncilor, rezervele internaționale de aur și valută convertibilă, cursul de schimb, supravegherea bancară etc.) și care cunosc o dinamică și o diversificare deosebită, datorită, pe de o parte, evoluției obiectivelor și instituțiilor monetare în diferite țări, iar, pe de

- altă parte, dezvoltării tehnologiei și inovației în domeniul financiar-bancar;
- integrarea politicii monetare, în diferitele ipostaze, în celelalte mari grupe de politici economice (politicile fiscal-bugetare, politicile de control al veniturilor, politicile industriale și specifice ale statelor etc.) și formularea mixului de politici economice;
  - corelarea politicii monetare a unui stat cu politicile altor state și formularea politicii monetare în planul organismelor regionale (Uniunea Europeană și Banca Centrală Europeană) și organismelor internaționale (Fondul Monetar Internațional), pentru realizarea echilibrului monetar intern, extern și internațional.

# Capitolul 12

---

## *Repere din istoria băncilor centrale*

### **12.1. Apariția și dezvoltarea băncilor centrale**

Instituția abilitată să conducă politica monetară a unei țări este banca centrală. Aceasta este una din părțile unui sistem bancar modern, constituit din două niveluri (two – tier system). Primul nivel este cel al politicii monetare și este reprezentat de banca centrală (la noi, Banca Națională a României). Al doilea nivel este constituit din băncile comerciale, care desfășoară activități specifice de creditare, de investiții, precum și alte activități financiare care se adresează publicului larg. Banca centrală (primul nivel) are drept obiect de activitate nu numai definirea propriu-zisă a politicii monetare, dar mai ales implementarea politicii monetare a statului, păstrarea rezervelor valutare ale țării, rolul de supraveghetor și de împrumutător de ultimă instanță al băncilor, rolul de bancher al statului etc.

Apariția băncilor centrale s-a produs relativ târziu. Din punct de vedere istoric, băncile centrale au apărut fie prin transformarea unei bănci comerciale și prin modificarea obiectivelor acesteia, fie ca instituții nou create, având un mandat clar și atribuții specifice.

De la o țară la alta, denumirea băncii centrale diferă. Astfel, se disting:

- a) bănci care includ în denumirea lor numai numele țării respective (Banca Angliei, Banca Franței, Banca Italiei ș.a.);
- b) bănci care poartă denumirea de Bancă Națională, în special în țările Europei Centrale și de Est (Banca Națională a României, Banca Națională a Poloniei, Banca Națională a Ungariei ș.a.);

- c) bănci care poartă denumirea de Bănci de Rezerve (Federal Reserves - în SUA, India, Australia, Noua Zeelandă).

De asemenea, persoana aflată în fruntea instituției poartă denumiri diferite, cum ar fi președinte (în Germania, Polonia, Olanda), guvernator (în Franța, România, Belgia, Anglia) sau “chairman” în SUA.

Aceste particularități semantice sunt importante, pentru a se evita confuziile. De exemplu, în Grecia există o bancă comercială care se numește Banca Națională a Greciei, dar care nu este autoritatea monetară a statului respectiv (aceasta din urmă se numește Banca Greciei).

Prima bancă centrală în sens apropiat de cel actual a fost Banca Angliei, înființată în 1694. Scopul creării acesteia a fost obținerea de fonduri pentru finanțarea războiului cu Țările de Jos. Cu timpul, prestigiul Băncii Angliei a crescut, biletele acesteia au căpătat o circulație largă, iar banca ajunge să joace rolul de casă de compensație interbancară. La mijlocul sec. XIX, printr-o lege specială (Bank Charter Act), Băncii Angliei i se încredințează rolul de autoritate monetară, având privilegiul de a emite bancnote, de a fi împrumutător de ultimă instanță al sistemului bancar, precum și de administrator al rezervelor de aur și de rezerve ale statului. Interesant este faptul că Banca Angliei nu a fost, până de curând, o bancă centrală independentă, fiind subordonată Trezoreriei (Ministerul de Finanțe al Marii Britanii). Abia în anul 1997, Banca Angliei își câștigă independența, aliniindu-se standardelor europene.

Unii cercetători consideră Banca Regală Suedeză ca fiind prima bancă centrală înființată în lume. Stockholm Banco a luat naștere în 1656 și a fost predecesoarea Băncii Regale Suedeze; ea a dat faliment ca urmare a emisiunii de bancnote fără acoperire, astfel încât succesoarea sa, Banca Regală Suedeză (1668) nu a mai avut dreptul emisiunii de bancnote. Abia după 1701, Banca Regală Suedeză a primit dreptul de a emite “note de credit”.

Cea dintâi bancă centrală independentă a fost Sistemul Rezervelor Federale, creat în 1913 ca Bancă Centrală a SUA. Inițial, independența băncii centrale a fost, mai degrabă, rezultatul filosofiei acestei țări despre divizarea puterilor în stat decât efectul unei noi orientări a teoriei econo-



mice. Cu toate acestea, independența Fed nu a fost totală, politica valutară fiind până în prezent un apanaj al Executivului. De asemenea, merită subliniat caracterul specific al băncii centrale din SUA (cunoscută sub denumirea prescurtată de "Fed"), care a rezultat prin unificarea a 12 bănci "centrale" ce au, fiecare, jurisdicții asupra unui număr de state americane. Aceste 12 bănci își trimit, prin rotație, reprezentanții la Washington, unde aceștia intră în componența Consiliului de Administrație al Fed.

După al doilea război mondial apare Banca Centrală a Republicii Federale a Germaniei (Deutsche Bundesbank), considerată de majoritatea specialiștilor drept banca centrală cu cel mai mare grad de independență. În cazul acestei bănci centrale, independența a fost asigurată de lege și s-a bazat pe aversiunea populației față de inflație, considerată, în urma hiperinflației ce a lovit Germania după războaiele mondiale, drept inamicul public numărul unu. Principalele trăsături ale independenței Bundesbank, ce sunt definatorii în evaluarea gradului de independență al unei bănci centrale, sunt următoarele:

- obiectivul principal al politicii monetare este stabilitatea monedei și a prețurilor;
- în exercitarea atribuțiilor sale banca centrală este independentă de instrucțiuni primite de la Guvern, Parlament sau alte instituții publice;
- conducerea băncii este numită de Parlament pentru un mandat care depășește ciclul electoral și nu poate fi schimbată în această perioadă.

În istoria foarte recentă (ultimul deceniu al secolului și mileniului trecut), Banca Centrală Europeană s-a consacrat deja ca o instituție independentă de orice instrucțiuni primite la nivel național sau comunitar. Funcțiile politicii monetare ale statelor Uniunii Europene au fost delegate irevocabil acesteia, stabilitatea prețurilor devenind unicul obiectiv al politicii monetare.

Prăbușirea sistemului comunist în anii 1989-1991 a prilejuit regăsirea identității naționale pentru o serie de state din centrul și estul Europei. În unele cazuri (republicile ex-sovietice, ex-iugoslave, Slovacia), se poate

vorbi despre (re)dobândirea independenței statale. Unul dintre simbolurile acestei independențe este înființarea băncii centrale. Nu este deloc indiferent modul în care este conceput statutul acestui organism, deoarece de acesta vor depinde multe în funcționarea lui ulterioară. În alte cazuri (precum cel al României) a fost vorba de a restabili în drepturi o instituție cu o veche tradiție, Banca Națională, care în anii centralismului de stat funcționase ca o anexă a Ministerului Finanțelor.

Cu titlu de curiozitate, merită amintit faptul că Banca Națională a României este una dintre cele mai vechi din lume (în fapt, a șaisprezecea bancă centrală), devansând, în timp, instituții prestigioase precum Banca Japoniei, Banca Italiei, Federal Reserves (Banca SUA), sau Banca Națională a Elveției (tabel 1). Trebuie menționat faptul că Banca Națională a României se bucură, conform statutului său (Legea nr. 101/1998) de un grad ridicat de independență. Obiectivul statuat în lege este “asigurarea stabilității monedei naționale, pentru a contribui la stabilitatea prețurilor”, iar conducerea băncii este aprobată de Parlament.

Tabel 1

#### Bănci centrale înființate înainte de 1900

Anul	Denumirea băncii centrale	Observații
1668	Banca Regală Suedeză	
1694	Banca Angliei	
1800	Banca Franței	
1811	Banca Finlandei	La acea dată, provincie a Suediei
1814	Banca Țărilor de Jos	La acea dată Olanda și Belgia
1816	Banca Națională a Austriei	
1816	Banca Norvegiei	La acea dată, provincie a Suediei
1818	Banca Națională a Danemarcei	
1828	Banca Antilelor Olandeze	
1828	Banca Indoneziei	La acea dată, colonie a Olandei
1846	Banca Portugaliei	
1850	Banca Națională a Belgiei	
1874	Banca Spaniei	
1876	Reichsbank (Banca Germaniei)	
1879	Banca Națională a Bulgariei	
1880	Banca Națională a României	
1882	Banca Japoniei	
1883	Banca Națională a Serbiei	
1893	Banca Italiei	

*Sursa: F. Capie, Ch. Goodhart, N. Schnadt – The development of Central Banking, London, 1994.*

**Proprietatea asupra băncilor centrale.** Deși pare evident că banca centrală trebuie să fie o instituție proprietate de stat, totuși, în multe țări lucrurile nu stau așa. După cum arată tabelul 2, într-o serie de țări, băncile centrale se află în proprietatea mixtă a statului și a sectorului privat, în timp ce în altele sunt complet privatizate. Atunci când băncile centrale au o componentă privată, ele varsă de regulă un dividend acționarilor (care poate să atingă 12 la sută din profitul net, precum în Grecia), înainte de a vărsa restul profitului net minus fondul de rezervă la dispoziția bugetului de stat.

Tabel 2

### Proprietatea asupra băncilor centrale

De stat	Mixte (procent al proprietății de stat)	Private
Argentina	Austria (50%)	Italia <sup>1</sup>
Austria	Belgia (50%)	Africa de Sud
Canada	Chile (50%)	Elveția <sup>2</sup>
Danemarca	Grecia (10%)	SUA <sup>3</sup>
Franța	Japonia (50%)	
Finlanda	Mexic (51%)	
Germania	Turcia (25%)	
Irlanda		
India		
Olanda		
Noua Zeelandă		
Norvegia		
Regatul Unit		
România		
Spania		
Suedia		

<sup>1</sup> Banca Italiei este încorporată în legea companiilor publice și poate fi deținută numai de alte companii publice.

<sup>2</sup> Banca Națională a Elveției este în proprietatea mixtă a cantoanelor (63%) și a acționarilor privați.

<sup>3</sup> Fed-ul este în proprietatea băncilor membre ale sistemului.

*Sursa: idem.*

Există, totuși, un puternic argument împotriva deținerii private a băncilor centrale. Acestea, ca instituții centrale, trebuie să se implice în corijarea disfuncționalităților macroeconomice, de multe ori într-o manieră *contraciclică*. De exemplu, banca centrală se poate vedea nevoită să cumpere valută atunci când toți ceilalți consideră normal să vândă și viceversa. În esență, banca centrală nu trebuie să urmărească maximizarea profitului: ea este, prin excelență, un organism non-profit. Din acest motiv, existența unor obligații față de acționarii privați poate constitui o ispită pentru băncile centrale de a se angaja în activități "mergând cu valul", agravând problemele economiei în loc să le rezolve.

**Obiectivele statutare ale băncilor centrale.** Într-un studiu întreprins în 1992 se analizează obiectivele statutare ale băncilor centrale din 72 de țări, clasificându-le în funcție de gradul de independență. Astfel, o bancă este cu atât mai independentă cu cât are drept principal (unic) obiectiv asigurarea stabilității prețurilor și are discreție deplină în utilizarea instrumentelor specifice pentru atingerea acestui deziderat, la nevoie chiar împotriva voinței guvernului.

În statutul Bundesbank, se specifică faptul că mandatul privind stabilitatea prețurilor primează asupra obligației de a sprijini politicile economice guvernamentale. Aceasta face ca Germania să aibă cea mai independentă bancă centrală din eșantionul de 72 de țări (tabel 3).

Datele cuprinse în acest tabel sunt pentru anii '80, iar de atunci, o serie de bănci centrale (din Franța, Mexic, Noua Zeelandă) și-au revizuit statutele, "urcând" în clasament.

De notat faptul că, având în vedere criteriile din studiul menționat și analizat în consecința prevederilor statutului propriu (Legea nr. 101/1998), Banca Națională intră în aceeași categorie de independență cu băncile din grupa a doua (indice 0,8).

Tabel 3

## Obiectivele băncilor centrale, așa cum reies din statutele lor

Descrierea obiectivului	Va- loare	Nr. țări dezvoltate	Nr. țări din eșantion	Procent din total
Numai stabilitatea prețurilor (poate nega dorințele guvernului)	1	1 (Germania)	2	3%
Numai stabilitatea prețurilor	0,8	4 (Finlanda, Grecia, Irlanda, Olanda)	6	8%
Stabilitatea prețurilor și un obiectiv compatibil	0,5	4 (Austria, Danemarca, Luxemburg, Spania)	17	23%
Stabilitatea prețurilor și obiective compatibile	0,4	4 (Australia, Islanda, Noua Zeelandă, SUA)	22	31%
Nici un obiectiv	0,2	4 (Canada, Italia, Marea Britanie, Suedia)	10	14%
Alte obiective decât stabilitatea prețurilor	0,0	4 (Belgia, Franța, Japonia, Norvegia)	15	21%
TOTAL		21	72	100%

Sursa: F. Capie și alții, op. cit.

**Reprezentarea băncilor centrale.** În relațiile cu exteriorul, băncile centrale sunt reprezentate de un Comitet de directori, având în fruntea lor un guvernator. În România, Consiliul de Administrație, compus dintr-un guvernator, trei viceguvernatori și alți cinci membri, este numit de Parlament la propunerea Comisiilor de specialitate ale Camerelor Parlamentului. Mandatul este de 6 ani, putând fi reînnoit (Legea 101/1998). Situația este similară cu a altor țări, după cum se poate vedea din tabelul 4.

Este important de subliniat faptul că, la fel ca și guvernul, conducerea băncii centrale este confruntată cu o problemă de legitimitate, nefiind aleasă direct de populație, precum Parlamentul. Această problemă de legitimitate este rezolvată diferit: în unele țări conducerea Băncii Centrale este numită de Parlament, în altele conducerea băncii este

numită de un organism neales prin vot direct, cum este guvernul (Canada, Franța, Japonia, Marea Britanie), iar în a treia grupă numirea este făcută de acționari (Africa de Sud, Mexic).

Tabel 4

#### Modalități de numire a conducerii băncii

Guvernator numit de... (la propunerea....)			Membrii Consiliului de... Directori numiți de...	
Guvern	Directori	Coroană	Guvern	Alții (specificație)
Australia	Canada	Belgia (guvernului)	Australia	Belgia (coroană)
Austria	Italia	Danemarca (guvernului)	Austria	Germania (parlament)
Chile	Mexic	Olanda (directorilor)	Canada	Norvegia (parlament)
Finlanda (directorilor)	Suedia	Norvegia (guvernului)	Chile	Mexic (guvern/acționari)
Franța		Spania (guvernului)	Danemarca	Africa de Sud (acționari)
Germania (directorilor)		Marea Britanie (guvernului)	Finlanda	Suedia(parlament)
India			Franța	Elveția(parlament/ acționari)
Irlanda			India	
Japonia			Japonia	
Noua Zeelandă			Spania	
Africa de Sud			Marea Britanie	
Elveția				

*Sursa: F. Capie și alții – op. cit.*

Un alt aspect controversat este durata mandatului. Numirea membrilor Consiliului de Administrație este bine să se facă pentru un mandat care să depășească un ciclu politic. Stabilitatea Guvernatorului băncii centrale și a Consiliului de Administrație, chiar în condițiile în care guvernele și miniștrii de finanțe se schimbă, este de natură a conferi încredere mediilor de afaceri, garantând stabilitatea sistemului bancar.

**Principii fundamentale în activitatea unei bănci centrale.** Din cele arătate până acum se desprind o serie de principii care trebuie să

figureze, formal sau informal, în modalitatea de definire a relațiilor băncii centrale cu mediul economic înconjurător. Asemenea principii ar fi:

- a) banca centrală să aibă un mandat clar definit, cu cât mai puține obiective; printre acestea, stabilitatea prețurilor ar trebui să figureze la loc de frunte;
- b) banca centrală să aibă deplină discreție în folosirea instrumentelor de politică monetară, în vederea atingerii obiectivelor propuse;
- c) banca centrală să nu finanțeze deficitul bugetar (sau să aibă limite stricte de finanțare) și să nu administreze datoria publică;
- d) banca centrală să își anunțe, în mod public, obiectivele intermediare; de asemenea, modalitatea de atingere a acestor obiective să fie transparentă și previzibilă;
- e) banca centrală să fie răspunzătoare pentru acțiunile sale și pentru atingerea obiectivelor anunțate, prin explicații și rapoarte prezentate organelor alese (Parlamentului) și societății în general;
- f) banca centrală să evite implicarea în politici structurale (privatizare, demonopolizare, restructurare), deoarece utilizarea instrumentelor monetare pentru asemenea obiective este puțin eficientă și riscă să degereze în inflație, contrazicând obiectivul principal pe care autoritatea monetară este menită să-l urmărească;
- g) banca centrală să anunțe instituția căreia îi este subordonată (în cazul României, Parlamentul), ori de câte ori apar obiective conflictuale sau probleme ce fac imposibilă atingerea parametrilor monetari urmăriți.

## 12.2. Banca Centrală Europeană

România are ca obiectiv fundamental integrarea în structurile nord-atlantice și europene. Integrarea în Uniunea Europeană, demarată în

ultimii ani, presupune un proces profund și de durată de reformă a societății românești. În cadrul lui, reforma sistemului bancar este extrem de importantă, iar aceasta are drept componentă reformarea Băncii Naționale a României, a politicii monetare dusă de aceasta.

Acest efort strategic al României trebuie să aibă în vedere că țările membre ale Uniunii Europene cunosc, la rândul lor, mari transformări, inclusiv în domeniul financiar-bancar. Băncile centrale din aceste țări sunt unite, din 1999, într-un sistem – Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC).

**Organizarea SEBC. Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) este format din Banca Centrală Europeană (BCE) și Băncile Centrale Naționale** ale celor 15 state membre ale UE (inclusiv cele 4 state care nu au adoptat încă euro). Pentru a facilita înțelegerea noilor structuri care îndeplinesc funcțiile Băncii Centrale a UE, Consiliul Guvernatorilor BCE a adoptat termenul de *Eurosistem* pentru a desemna BCE și băncile centrale ale statelor care au aderat la Uniunea Monetară. Atât timp cât vor exista state membre care nu au adoptat moneda unică, va fi necesară *distincția între SEBC și Eurosistem*.

În construirea BCE și SEBC a fost adoptat sistemul federal, considerându-se că o astfel de organizare corespunde cel mai bine cerințelor pe care trebuie să le îndeplinească noua bancă centrală. În același timp, s-au redus la minimum cheltuielile de funcționare ale acesteia. Structura descentralizată a Băncii Centrale Europene și a SEBC nu are la bază principiul subsidiarității, des întâlnit în celelalte domenii ale procesului de integrare europeană. Băncile Centrale Naționale (BCN) sunt parte integrantă (nu unități subsidiare) ale SEBC și acționează în concordanță cu orientările și instrucțiunile BCE. Serviciile de specialitate ale acestora, împreună cu cele ale BCE, contribuie la pregătirea deciziilor de politică monetară unică. Totodată, BCN transpun în practică deciziile de politică monetară adoptate de Consiliul Guvernatorilor BCE.

Practic, BCN sunt cele care execută operațiunile de refinanțare și open-market, continuă relațiile cu instituțiile de credit pe piețele financiare internaționale, sunt punctul de acces la moneda centrală euro. De asemenea, BCN participă la explicarea către public a deciziilor de



politică monetară și, mai ales, la analiza și prezentarea incidenței politicii monetare unice asupra economiilor naționale.

Totuși, BCN își păstrează personalitatea juridică în conformitate cu legislația din țările respective și pot executa și alte funcții decât cele prevăzute în Statutul SEBC și al BCE, atât timp cât Consiliul Guvernatorilor consideră că acest lucru nu afectează obiectivele Eurosistemului.

**Organizarea BCE.** Banca Centrală Europeană este condusă de un *Consiliu Executiv* (compus din președinte, vicepreședinte și patru membri) care are ca sarcină conducerea activităților zilnice ale acesteia.

Organul suprem de decizie al SEBC este reprezentat de *Consiliul Guvernatorilor*, format din Consiliul Executiv al BCE și guvernatorii băncilor centrale din statele membre ale Uniunii Monetare. Principalele funcții ale Consiliului Guvernatorilor sunt: i) definirea politicii monetare a Uniunii și stabilirea orientărilor necesare pentru punerea în practică a acesteia; ii) fixarea ratelor dobânzilor directe în Uniunea Monetară.

Atunci când iau decizii referitoare la politica monetară în zona euro sau la alte sarcini ale Eurosistemului, membrii Consiliului Guvernatorilor nu acționează ca reprezentanți ai țărilor din care provin, ci ca persoane independente (acest lucru este reflectat, printre altele, de principiul "o persoană, un vot", care evidențiază caracterul supranațional al obiectivelor SEBC).

Al treilea organ decizional al BCE este reprezentat de *Consiliul General*; funcționarea acestuia se limitează la perioada de timp în care vor exista membri ai UE care nu au adoptat moneda unică - euro. Consiliul General este compus din: președintele și vicepreședintele BCE și guvernatorii băncilor centrale din toate cele 15 state membre ale UE. Având în vedere că există încă membri ai UE care nu au aderat la Uniunea Monetară, Consiliul General a preluat sarcinile Institutului Monetar European referitoare la asigurarea asistenței tehnice necesare derulării pregătirilor pentru fixarea irevocabilă a ratelor de schimb ale monedelor acestor țări față de euro. De asemenea, Consiliul General îndeplinește funcțiile consultative ale BCE și cele legate de colectarea informațiilor statistice.

**Independență, transparență, răspundere în funcționarea Băncii Centrale Europene și SEBC.** Atât Tratatul de la Maastricht (art. 107), cât

și Statutul SEBC (art.7) conțin prevederi clare referitoare la independența BCE – SEBC. În exercitarea misiunii lor, nici BCE, nici o bancă centrală națională și nici vreun membru al organelor lor de decizie nu pot solicita sau accepta instrucțiuni de la instituțiile comunitare, de la guvernele statelor membre sau de la oricare alt organism. De asemenea, autoritățile menționate anterior s-au angajat să respecte acest principiu și să se abțină de la a influența membrii organelor decizionale ale BCE, sau ai băncilor centrale naționale în derularea sarcinilor lor.

Independența instituțională nu exclude dialogul și răspunderea față de celelalte instituții europene. Astfel, tratatul de la Maastricht prevede cerințe stricte de raportare ale BCE către Parlamentul European, Consiliul UE, Comisia Europeană, Consiliul Europei, precum și obligativitatea informării publicului larg. În acest sens, sunt organizate conferințe de presă imediat după încheierea primei ședințe a Consiliului Guvernatorilor din fiecare lună. Cu această ocazie, președintele BCE prezintă o declarație *in extenso* privind opinia Consiliului asupra situației economice și perspectivele evoluțiilor prețurilor, urmată de o sesiune de întrebări și răspunsuri. Declarațiile periodice sunt completate prin publicarea unui buletin lunar (care furnizează publicului și piețelor financiare o evaluare completă a mediului economic) și prin publicarea săptămânală a bilanțului Eurosistemului.

În ceea ce privește relația cu Parlamentul European, președintele Băncii Centrale Europene sau alți membri ai Consiliului Executiv pot fi audiați de comitete competente ale forului european, la solicitarea acestuia sau din proprie inițiativă. De asemenea, Tratatul stipulează că președintele BCE va fi invitat, de cel puțin 4 ori pe an, să participe la ședințele comitetelor de specialitate ale Parlamentului European pentru a face declarații și pentru a răspunde la întrebări. În scopul informării publicului larg, conținutul acestor audieri este prezentat pe web site-uri ambelor instituții (BCE și Parlamentul European). În completarea acestor modalități prin care BCE este răspunzătoare pentru îndeplinirea obiectivului, Tratatul prevede și obligativitatea de a prezenta Parlamentului European un raport anual referitor la activitățile SEBC și politica sa monetară. Toate aceste mijloace asigură comunicarea clară și transparentă a BCE cu publicul.

**Obiectivele BCE/SEBC.** Banca Centrală Europeană și SEBC au drept obiectiv final menținerea stabilității prețurilor în zona euro, condiție necesară a creșterii durabile și sănătoase a economiei țărilor comunitare. În atingerea acestui obiectiv, SEBC acționează în concordanță cu legile liberei concurențe, favorizând alocarea eficientă a resurselor. Atribuțiile fundamentale ale BCE-SEBC care decurg din îndeplinirea acestui obiectiv sunt:

definirea și punerea în practică a politicii monetare unice;

conducerea operațiunilor valutare, deținerea și gestionarea rezervelor valutare oficiale ale statelor membre ale Uniunii Monetare;

promovarea unei bune funcționări a sistemului de plăți.

Alte atribuții ale SEBC constau în: emisiunea monetară, cooperarea în domeniul supravegherii bancare, funcții consultative, colectarea informațiilor statistice.

Tratatul prevede, de asemenea, că Eurosistemul va sprijini politicile economice generale ale Comunității, în măsura în care acest lucru nu prejudiciază obiectivul primordial al stabilității prețurilor.

Cum este însă definită stabilitatea prețurilor? În același spirit al transparenței și responsabilității, Consiliul Guvernatorilor al BCE a prezentat următoarea definiție cantitativă a stabilității prețurilor: “stabilitatea prețurilor este definită ca o creștere anuală de sub 2 la sută a Indicelui Armonizat al Prețurilor de Consum (IAPC) din zona euro”.

Sintagma “sub 2 la sută” indică faptul că BCE nu operează cu o țintă punctuală, ci cu o țintă de tip bandă. Se apreciază că obiectivul este îndeplinit dacă inflația anuală se situează în intervalul 0-2 la sută. În același timp, cuvântul creștere semnalează în mod clar faptul că deflația (declinul prelungit al nivelului IAPC) nu este considerată consistentă cu stabilitatea prețurilor.

Definiția referitoare la stabilitatea prețurilor adoptată de Eurosistem corespunde definițiilor utilizate de majoritatea Băncilor Centrale Naționale (BCN) anterior constituirii Uniunii Monetare, iar acest lucru asigură un important element de continuitate. Se impune precizarea că, deși definiția face referire la variațiile anuale ale IAPC, BCE urmărește

stabilitatea prețurilor pe termen mediu. Acest lucru reflectă necesitatea construirii unei strategii monetare pe un orizont de timp mai lung, dar, în același timp, reprezintă o recunoaștere a existenței unei volatilități pe termen scurt a prețurilor determinată de cauze nemonetare, care scapă, deci, controlului BCE (efectele modificării impozitelor reprezintă exemple elocvente ale unor astfel de șocuri). În aceste condiții, BCE nu poate fi considerată răspunzătoare pentru aceste șocuri pe termen scurt. Performanța pe termen mediu reprezintă adevăratul criteriu în funcție de care activitatea BCE trebuie evaluată și pentru care aceasta trebuie să răspundă.

La fel de important este și faptul că orientarea pe termen mediu a politicii monetare permite o atitudine diferită a acesteia în fața unor disfuncționalități economice neprevăzute, care amenință stabilitatea prețurilor. În acest fel, eliberată de constrângerile impuse de responsabilitatea atingerii țintei pe un orizont de timp scurt (1 an), politica monetară poate reacționa într-o manieră graduală, prin măsuri mai bine fundamentate.

**Cadrul politicii monetare a BCE.** Similar celorlalte bănci centrale, Banca Centrală Europeană nu poate controla nivelul prețurilor direct prin utilizarea instrumentelor de politică monetară de care dispune, ci se află în fața unui mecanism complex, prin care propriile acțiuni de politică monetară determină schimbări în nivelul general al prețurilor. Având în vedere complexitatea mecanismului de transmisie, pregătirea, discutarea și prezentarea deciziilor de politică monetară trebuie plasate într-un cadru coerent, clarificator. Acesta este rolul strategiei de politică monetară.

Strategia adoptată de BCE cuprinde următoarele elemente:

- o definiție cantitativă a obiectivului primar al politicii monetare unice, și anume stabilitatea prețurilor;
- cei doi piloni utilizați pentru atingerea obiectivului:
- rolul proeminent al banilor, semnalat prin anunțarea unei valori de referință pentru creșterea masei monetare în sens larg (M3);
- o evaluare extensivă a evoluțiilor viitoare ale prețurilor și a riscurilor la care este supusă stabilitatea prețurilor în zona euro, ca întreg.

Anunțarea valorii de referință pentru M3 nu reprezintă același lucru cu fixarea unei ținte monetare intermediare. Conceptul de valoare de referință nu presupune un angajament important în formularea deciziilor de politică monetară. În acest sens, Eurosistemul evaluează întreaga gamă de previziuni realizată de organizații internaționale, alte autorități, operatori ai pieței etc. și elaborează propria prognoză privind evoluția prețurilor.

**Instrumente de politică monetară ale BCE.** Instrumentele politicii monetare ale Băncii Central Europene se împart în trei mari categorii:

- operațiuni de piață - open-market (la inițiativa BCE);
- facilități permanente (la inițiativa instituțiilor de credit – bănci comerciale);
- rezerve minime obligatorii.

În conducerea operațiunilor de piață, BCE utilizează cinci tipuri de instrumente. Principalul instrument care poate fi utilizat în toate categoriile de operațiuni de piață îl reprezintă operațiunile reversibile. Acestea constau în cumpărarea/vânzarea de active eligibile utilizând un contract de răscumpărare (repo) și în împrumuturi garantate (colateralizate). Emisiunile de certificate de debit constituie principalul instrument folosit în operațiunile structurale de absorbție a lichidității. Alte trei instrumente (tranzacții definitive, swap-uri valutare, atragere de depozite pe termen fix) sunt utilizate în conducerea operațiunilor de reglaj fin.

Trebuie subliniat faptul că atragerea de depozite pe termen fix și emisiunea de certificate de debit nu pot servi decât la absorbția lichidității, pe când celelalte tehnici de intervenție pot fi utilizate “în ambele sensuri” (pentru injectarea de lichiditate, dar și pentru absorbția acesteia).

Operațiunile open-market se efectuează prin licitație (standard, rapidă, cu dobândă fixă sau variabilă) și proceduri bilaterale. Facilitățile permanente urmăresc să asigure sau să absoarbă lichiditate pentru 24 de ore; ele semnaleză orientarea generală a politicii monetare și delimitează coridorul în care se încadrează ratele dobânzilor din sistem.

Rezervele minime obligatorii vizează toate instituțiile de credit care activează pe teritoriul statelor membre ale Uniunii Monetare (rezidente și nerezidente). Baza de calcul include toate pasivele exigibile pe termen mai mic de doi ani, în monedă națională sau în valută. Rata rezervelor obligatorii este de 2 la sută; rezervele obligatorii sunt remunerate la nivelul ratei medii a dobânzii pentru operațiunile principale de refinanțare ale BCE.

### **12.3. Banca Națională a României. Istoria recentă**

Banca Națională a României este o instituție de interes public creată ca efect al unei Legi Organice, promulgată în 11/23 aprilie și publicată în Monitorul Oficial la 17/29 aprilie 1880. Legea “pentru înființarea unei bănci de scont și circulațiune sub numele de Banca Națională a României” institua privilegiul exclusiv al acestei societăți anonime – aflată, pe atunci, în proporție de două treimi în proprietatea acționarilor privați – de a emite moneda statului român. Pe tot parcursul evoluției sale istorice BNR a fost continuu banca de emisiune a țării, chiar dacă funcțiile ei economice, regimul proprietății și dimensiunile instituționale s-au modificat mult și, uneori, radical.

Anul 1990 – momentul introducerii structurii bancare pe două niveluri în România – a constituit începutul reformei bancare în România postcomunistă. În aprilie 1991 au fost adoptate de Parlament Legea privind activitatea bancară (Legea nr.33/1991) și Legea privind Statutul Băncii Naționale a României (Legea nr.34/1991) cu scopul declarat de a crea un sistem bancar modern. BNR a căpătat funcțiile tradiționale ale unei bănci centrale, iar operațiunile comerciale pe care le efectuase anterior au fost transferate unei bănci comerciale nou înființate (Banca Comercială Română). Evoluția sistemului bancar în noua structură pe parcursul a aproximativ opt ani, experiența acumulată în toată această perioadă s-au concretizat în adoptarea unei noi legi bancare - Legea nr.58/23 martie 1998, precum și un nou statut al băncii centrale - Legea nr.101/1 iunie 1998.

**Statutul BNR (Legea nr.101/1998).** Statutul actual s-a inspirat parțial și din statutele istorice ale BNR, dar fondul principal corespunde

realităților lumii contemporane. S-a avut în vedere preluarea îndeosebi a caracteristicilor specifice băncilor europene, ca o condiție la procesul de aderare a României la Uniunea Europeană.

Potrivit statutului, Banca Națională a României are un grad mare de independență față de executiv, ea răspunzând în fața organului legislativ al țării. Astfel, conform art. 36 din Legea nr.101/1998, BNR trebuie să prezinte anual Parlamentului României un raport care cuprinde: principalele evoluții economice, monetare și valutare; politica monetară în anul precedent și orientările pentru anul următor; reglementarea și supravegherea prudențială bancară; activitățile Băncii Naționale a României; bilanțul anual și contul de profit și pierderi.

Guvernatorul și Consiliul de Administrație sunt numiți de Parlament la propunerea comisiilor permanente de specialitate ale celor două Camere ale Parlamentului, pe termen de 6 ani, cu posibilitatea de reînnoire a mandatului. Revocarea din funcție a membrilor Consiliului de Administrație se poate face urmând aceeași procedură ca la numirea acestora în funcție. În cazul descompletării Consiliului de Administrație, reocuparea locurilor vacante se face numai pentru perioada rămasă până la expirarea mandatului celor înlocuiți. Legea nr.101/1998 (art.39) prevede că BNR are un capital propriu de o sută miliarde lei care aparține în întregime statului, acest regim al proprietății fiind considerat adecvat noilor atribuții ale BNR, proiectate ca în cazul băncilor centrale occidentale cu autentică autonomie funcțională și decizională (tabel 5).

În țară, BNR deținea, până în august 1999, o rețea de 41 de sucursale în toate reședințele actualelor județe, din necesități legitimate de distribuția numerarului în teritoriu și de operarea sistemului de plăți. În urma unui amplu proces de restructurare, prin care activitatea de transfer și de decontare a plăților a fost externalizată de la banca centrală și se desfășoară în cadrul unei noi instituții ce funcționează pe principiile unei societăți comerciale, BNR mai dispune în teritoriu de 28 de sucursale și agenții.

În ceea ce privește relațiile cu exteriorul, Banca Națională a României a reluat, după 1990, relațiile active cu FMI (guvernatorul BNR fiind guvernator pentru România la FMI). BNR participă la programele Băncii

Internaționale pentru Reconstrucție și Dezvoltare și ale Băncii Europene pentru Reconstrucție și Dezvoltare. Totodată, BNR este încă din 1931 membru fondator al Băncii Reglementelor Internaționale (BRI) de la Basel (Elveția), calitate în care poate fi reprezentată la reuniunile guvernatorilor principalelor bănci centrale ale lumii.

Tabel 5

### Prevederi principale din Statutul BNR

<b>Situația legală, patrimonială</b>	Banca centrală a statului român Organul unic de emisiune al statului
<b>Independența</b>	Autonomie
<b>Consiliu de Administrație:</b>	Propus de Comisiile de specialitate ale Camerelor Parlamentului
➤ Numit de	Parlament
➤ Mandat	6 ani, reînnoibil
➤ Numărul membrilor	9
<b>Relații cu:</b>	
➤ Parlamentul	Raport anual; numire Consiliu de Administrație; împuterniciri speciale
➤ Guvernul	Consultări
➤ Reprezentanții executivului participă	Ministrul Finanțelor și Directorul Trezoreriei statului, la ședințele Consiliului de Administrație fără drept de vot
➤ Guvernatorul participă la ședințele de guvern	Posibil
<b>Împrumuturi către Guvern (plafon legal)</b>	Suma totală a împrumuturilor acordate nu poate depăși 7% din veniturile buge- tului de stat din anul precedent. Soldul împrumuturilor nu poate depăși dublul capitalului și al fondului de rezervă al BNR

*Sursa: BNR.*

**Obiective, instrumente, coordonare cu alte instituții ale statului.**  
Potrivit art. 2 din Legea nr.101/1998, obiectivul fundamental al Băncii Naționale a României este asigurarea stabilității monedei naționale, pentru a contribui la stabilitatea prețurilor. În calitate de bancă centrală, Banca Națională a României are ca funcții: emiterea numerarului, formularea și conducerea politicii monetare și valutare, administrarea rezervelor oficiale internaționale ale statului, supravegherea și



reglementarea sistemului de plăți. De asemenea, Banca Națională a României este organul unic de supraveghere bancară, fiind împuternicită de lege să acționeze ca împrumutător de ultimă instanță pentru societățile bancare aflate în dificultate de plăți.

Legea stabilește în mod clar limitele și condițiile pentru împrumuturile pe care Banca Națională le poate acorda statului. Astfel, pentru acoperirea decalajului temporar dintre încasările și plățile din contul general al Trezoreriei Statului, Banca Națională a României poate acorda împrumuturi pe o durată de până la 180 de zile, la o rată a dobânzii situată la nivelul pieței. În plus, suma totală a împrumuturilor nu poate depăși 7 la sută din veniturile bugetului de stat în anul precedent, iar soldul împrumutului trebuie să se situeze, la cel mult dublul capitalului și al fondului de rezervă.

Instrumentele de politică monetară folosite de BNR pentru realizarea obiectivelor sale sunt următoarele: i) operațiunile de piață (open-market operations); ii) facilitățile de refinanțare și de depozit; iii) rezervele minime obligatorii; iv) persuasiunea morală (moral suasion).

În problemele de politică monetară și financiar-bancară, alături de BNR mai intervin Guvernul (prin Ministerul Finanțelor Publice) și Parlamentul. Politica Băncii Naționale se realizează sub coordonarea Parlamentului, prin colaborare cu Guvernul. De exemplu, în cadrul acordurilor încheiate cu Fondul Monetar s-a reușit reunirea tuturor organismelor statului cu atribuții în politica economică. Instituționalizarea colaborării a permis creionarea sarcinilor ce revin fiecărei instituții angrenate.

**Funcțiile Băncii Naționale a României.** Legea nr.101/1998 stabilește funcțiile Băncii Naționale a României și coordonatele principale în care acestea se realizează. Prezentăm, în continuare, o grupare a acestor funcții, având în vedere nu numai litera, dar și spiritul legii.

*BNR emite, pune și retrage din circulație numerarul.* Această funcție principală este redată în Legea nr.101/1998, astfel: "Banca Națională a României este unica instituție autorizată să emită însemne monetare, sub formă de bancnote și monede metalice, ca mijloace legale de plată pe teritoriul României". BNR administrează direct rezerva de bancnote și

monede metalice, elaborează programul de emisiune a acestora, astfel încât să se asigure necesarul de numerar în strictă concordanță cu nevoile reale ale circulației bănești. BNR este singura în drept să stabilească valoarea nominală, dimensiunile, greutatea, desenul și alte caracteristici tehnice ale bancnotelor și monedelor metalice. Bancnotele sunt semnate de guvernator și casierul central.

De la crearea sa în 1880, BNR a beneficiat continuu de privilegiul legal al emisiunii însemnelor monetare ale statului român. Monopolul de emisiune a fost, pentru scurte perioade, anulat de facto sau împărțit, uneori, datorită unor împrejurări legate de ocupația străină, altele din pricina inconsecvenței politice (la începutul anilor '50 Ministerul Finanțelor a preluat, pentru o perioadă, privilegiul emisiunii monedei metalice și chiar al unor cupiuri ale bancnotei).

BNR este banca băncilor pe care le autorizează să funcționeze pe teritoriul României, le reglementează și le supraveghează activitatea. BNR se constituie în gestionarul riscului de sistem în activitatea tuturor băncilor, reprezentând interesul întregii societăți în preîntâmpinarea problemelor ce pot apărea în onorarea de către băncile comerciale a cererilor de retragere de depozite din partea deponenților. Primul act al acestei misiuni este autorizarea băncilor comerciale, BNR verificând existența capitalului și a persoanelor care intenționează să conducă banca. În continuare, banca autorizată va fi supravegheată prudențial, prin verificarea permanentă a expunerii la risc a acesteia, din punct de vedere al tehnicilor și restricțiilor bancare. În calitate de bancă a băncilor, BNR este împuternicită de lege să emită reglementări (regulamente, norme, circulare) cu valabilitate pentru întregul sistem bancar. În caz de criză financiară sau de apariție a unor riscuri sistemice, BNR poate fi împuternicit de ultimă instanță.

*BNR este casier general și bancher al statului român.* BNR participă la procesul execuției bugetului de stat și ține evidențele contabile ale contului curent al Trezoreriei Statului. Pentru operațiunile derulate prin contul Trezoreriei statului Banca Națională a României nu percepe comisioane și plătește dobândă la disponibilitățile din acest cont. Totodată, BNR poate acorda bugetului de stat un împrumut limitat (limitele cantitative sunt stabilite de Lege) pentru acoperirea decalajului temporar între veniturile și cheltuielile acestuia.

Tot pentru contul bugetului de stat, BNR poate mobiliza resurse bănești, acționând ca agent al statului în ce privește emisiunea, vânzarea și răscumpărarea obligațiunilor prin care statul se împrumută de la public, persoane juridice sau bănci. Astfel, banca centrală organizează emisiunea și plasarea obligațiunilor de stat, efectuând și serviciul financiar al datoriei publice (vânzarea, răscumpărarea, încasarea diferențelor de preț, plata dobânzilor ce decurg din respectivele operațiuni). În toată această activitate, BNR nu dispune de nici un privilegiu special ca agent al statului și se supune, în calitatea sa de intermediar financiar pe piața valorilor mobiliare, regulilor concurenței comerciale.

*BNR stabilește și conduce politica monetară a țării.* Conform Legii nr.101/1998, Banca Națională a României elaborează, aplică și răspunde de politica monetară. Principalele teme ale politicii monetare sunt:

- volumul, structura și dinamica operațiunilor de creditare (banca centrală poate acorda credite în condiții de rambursare, garantare și dobândă stabilite prin reglementări proprii; creditarea pe descoperit de cont este însă interzisă);
- volumul, structura și dinamica operațiunilor de piață (Banca Națională a României poate dobândi, lua în gaj sau vinde creanțe, titluri sau alte valori asupra statului, băncilor sau altor persoane juridice și poate atrage depozite de la bănci în condițiile pe care le consideră necesare pentru realizarea obiectivelor sale);
- volumul și structura masei monetare;
- nivelul și calculul dobânzilor la vedere și la termen;
- cursul de schimb al leului în raport cu alte valute și situația balanței de plăți externe a țării.

Atât în stabilirea, cât și în conducerea politicii monetare, BNR operează cu date sintetice provenite din sistemul bancar și din analize ordonate în teritoriul sucursalelor proprii.

*BNR stabilește și conduce politica valutară.* În baza prevederilor legii ce reglementează activitatea băncii centrale, BNR elaborează, aplică și răspunde de politica valutară a țării. Totodată, BNR asigură trezoreria

balanței de plăți externe a țării și acționează pentru asigurarea convertibilității leului pentru tranzacțiile curente ale balanței de plăți.

BNR a fost principalul actor în crearea pieței valutare interbancare, în care moneda națională să poată fi convertită în valute care să dea posibilitatea plății tranzacțiilor curente. În această calitate, până în 1994, BNR a fost organizatorul ședințelor de licitație în care principalele bănci desfășurau operațiunile de vânzare/cumpărare de valută. Din luna august 1994 BNR a renunțat la rolul de organizator principal al pieței valutare interbancare, lăsând o mai mare libertate tranzacțiilor valutare ale băncilor comerciale și formării cursului de schimb. În același timp, controlul efectuat de BNR asupra marilor solicitanți de valută a fost extins și asupra caselor de schimb valutar – segment mai puțin semnificativ ca volum al pieței valutare interne, dar foarte sensibil în mentalitatea publicului. După o scurtă perioadă de restricționare în funcționarea pieței valutare, în luna martie 1997 a avut loc liberalizarea integrală a pieței valutare și a mecanismului de formare a cursului de schimb, pe baza cererii și a ofertei. Ultimul pas în funcționarea pe baze libere a pieței valutare în România a fost făcut la începutul anului 1998, o dată cu acceptarea obligațiilor ce decurg din Articolul VIII al Statutului FMI privind liberalizarea tranzacțiilor de cont curent și convertibilitatea monedei naționale pentru operațiuni curente.

În gestiunea BNR se află și rezervele internaționale (aur, valute convertibile și Drepturi Speciale de Tragere) ale țării, ce pot fi folosite, conform legii, pentru susținerea cursului monedei naționale în momentele critice și/sau pentru a efectua plăți ordonate de autoritățile statului în situații bine stabilite. BNR contribuie la mobilizarea resurselor valutare ale țării pentru constituirea rezervei de stat, este păstrătoarea acestora și are obligația de a efectua plățile la care s-a angajat Guvernul României prin Ministerul Finanțelor. Potrivit art. 31 din Legea nr.101/1998, BNR prezintă un raport Guvernului și Parlamentului dacă prevede sau constată scăderea rezervei de metale prețioase și devize (rezerva internațională) până la un nivel pe care îl consideră alarmant.

*BNR supraveghează și reglementează sistemul de plăți al țării. Supravegherea sistemului de plăți al țării, în general, și a plăților bancare, în special, în primul rând a celor fără numerar, este o consecință*

și un mijloc important de a înlăptui politica monetară și de a menține stabilitatea monedei naționale, precum și încrederea publicului în sistemul bancar național.

BNR a preluat, încă din 1991, inițiativa reformei sistemului de plăți fără numerar al țării. În acest sens, BNR a pus la dispoziție propria rețea interbancară care acoperă întreg teritoriul țării, în cadrul unui program de modernizare a tehnologiilor de decontare manuală a instrumentelor de plată pe suport hârtie. Urmărind, în final, transformarea societății românești dintr-o societate a numerarului într-una intens bancarizată, unde majoritatea plăților să poată fi făcute prin intermediul informaticii bancare, al plăților electronice, începând din 3 aprilie 1995, BNR a reluat, după 5 decenii, tehnologia de compensare multilaterală pe baze nete a plăților interbancare efectuate între băncile comerciale în case de compensații deschise în sucursalele BNR. În cadrul procesului de restructurare demarat în toamna anului 1999, activitatea de plăți a fost externalizată de la banca centrală, înființându-se o societate privată pe acțiuni (la care principalele bănci comerciale din România dețin 66,7 la sută din capital, iar BNR 33,3 la sută) numită TransFonD S.A., ce a devenit operațională la 1 mai 2001.

Îndeplinirea cu succes a acestor funcțiuni depinde desigur de efortul propriu al BNR, dar nu numai de acesta. Banca Națională a României, la fel ca orice bancă centrală din lume, nu operează într-un vid instituțional. Deciziile sale afectează sau sunt afectate de deciziile altor instituții ale statului, precum Parlamentul, Guvernul sau diverse alte organisme. De aceea, este de dorit o cât mai bună conlucrare a acestor instituții, care să minimizeze aspectele conflictuale și să contribuie la o mai bună armonizare a ansamblului de politici macroeconomice. În ultimă instanță, aceasta se răsfrânge asupra credibilității instituției monetare centrale. Cu cât va fi mai profesionistă conlucrarea cu celelalte instituții ale statului, cu atât politica monetară va avea mai multe șanse de a fi receptată corect de către agenții economici și de către publicul larg. În cazul specific al țării noastre, politica BNR s-a realizat sub supravegherea Parlamentului, printr-o strânsă colaborare cu guvernul, în cadrul acordurilor încheiate cu organismele financiare internaționale (FMI, Banca Mondială).

Conștientă de faptul că trebuie să existe un dialog permanent cu societatea, pentru a-i explica acesteia necesitatea luării unor măsuri adesea nepopulare, dar și pentru a afla reacția acesteia, BNR a procedat la următoarele acțiuni: i) informarea operativă, ori de câte ori a fost nevoie, a Parlamentului; ii) informarea mass-media, prin conferințe de presă, publicații zilnice sau periodice etc.; iii) publicarea, cu regularitate, a buletinelor lunare și trimestriale ale BNR, a raportului anual, precum și a altor materiale care interesează publicul larg și, începând din anul 2000, crearea paginii web proprii.

Pornind de la acordurile semnate de guvernul României cu FMI, acorduri investite cu putere de lege de către Parlament, Banca Națională a României și-a definit obiectivele în termeni care să permită atingerea parametrilor fixați. Încheierea și derularea unui acord cu o instituție finanțatoare internațională (de tipul FMI sau BRD) este de natură a conferi credibilitate atât țării respective, în general, cât și băncii centrale, în particular. Sumele obținute prin acorduri sunt relativ mici comparativ cu necesitățile reale de finanțare externă; cu toate acestea, încheierea respectivelor acorduri au rolul unui semnal foarte important pentru comunitatea de afaceri internațională, care capătă încredere în țara semnatară a acordului.

# Capitolul 13

---

## *Teoriile monetare*

### **13.1. Metalismul. Școala monetară, școala bancară**

Teoria monetară are ca obiect de studiu relația dintre monedă și variabilele economiei reale (producție, consum, investiții, acumulare etc.). Ecuția schimbului menționat anterior ( $MV = PQ$ ) poate fi considerată o mediană a teoriilor monetare. Așa cum vom vedea în continuare, teoriile monetare sunt diverse și deseori contradictorii.

Teoriile monetare furnizează bazele conceptuale ale politicii monetare. Ele se cuvin a fi cunoscute cel puțin în liniile lor directoare. Chiar în situația în care o teorie monetară pare a fi depășită și nu se mai verifică în practică, anumite părți ale ei semnalează aspecte care pot fi relevante și în zilele noastre.

Istoric, teoriile monetare au evoluat în funcție de mersul ideilor și gândirii economice generale, de schimbarea bazei organizatorice și tehnologice a sistemelor monetare și bancare (de exemplu, de la moneda metalică la bancnotă, iar apoi la banul electronic) și de ciclurile lungi ale dezvoltării societății moderne. Rezultanta acestor vectori a fost că, pe parcursul ultimelor patru secole, importanța acordată banilor și teoriilor monetare a cunoscut suișuri și coborâșuri, care pot fi etapizate diferit.

**Metalismul.** Până la expansiunea băncilor comerciale, a apariției băncilor centrale și a banilor de credit la mijlocul secolului al XIX-lea, gândirea monetară a fost dominată de postulatul metalist, conform căruia, pentru a putea îndeplini funcția de etalon, moneda trebuia să fie

(sau să aibă o bază) metalică. Existența și stabilitatea sistemelor monetare era de neconceput fără ca funcțiile monetare să fie îndeplinite de aur (monometalismul aur, sau etalonul aur), eventual împreună cu argintul (bimetalismul aur-argint).

În prima jumătate a secolului al XIX-lea, postulatul metalist a fost clătinat de vestita controversă dintre cele două curente de gândire din Anglia: *școala bancară* (Banking School) și *școala monetară* (Currency School). Aceasta din urmă a pus repetatele crize financiare din Anglia și din țările europene pe seama emisiunii exagerate de bancnote, propunând ca emisiunea de monedă nemetalică să fie strict acoperită și să se comporte în același mod cu baterea monedelor de aur și argint. Școala bancară a considerat, dimpotrivă, că adevărata cauză de instabilitate o constituie variația stocului de metale prețioase, determinată de alte cauze decât cele economice (evoluția producției de aur, mișcările speculative ale rezervelor de aur și argint etc.) și a propus ca emisiunea de bancnote să aibă flexibilitate față de stocul de aur și argint și să fie determinată, între anumite limite, de nevoile variabile de bani ale economiei (reflectate, de exemplu, de stocul de cambii prezentat Băncii Angliei pentru scontare).

Într-o primă fază a avut câștig de cauză școala monetară, care, susținută și de doctrina cantitativă a lui Ricardo, a contribuit la promulgarea Legii Peel (Bank Charter Act) în 1844. Potrivit cu această lege, Banca Angliei a putut emite bancnote numai în conformitate cu stocul de aur pe care îl deținea, cu excepția unei emisiuni suplimentare strict limitate, prin care acoperirea deficitului de resurse al statului (deficit care era considerat în mod empiric ca necesar economiei și, în consecință, emisiunea suplimentară de bancnote, fără acoperire, nu era niciodată înapoiată băncii pentru convertirea în aur).

În timp însă, cu toate că majoritatea statelor independente s-au îndreptat spre etalonul aur - iar din ultimele decenii ale secolului al XIX-lea până la primul război mondial se poate vorbi despre un monometalism aur la scară internațională - punctele de vedere ale școlii bancare au câștigat teren, iar emisiunea de bancnote a băncilor s-a desprins treptat de postulatul acoperirii totale în aur. Emisiunea monetară a fost corelată, în mai mare măsură, cu cantitatea de bunuri și servicii de pe piață



(reflectată de cererea de scont și, pe un plan mai larg de cererea de credit), iar acoperirea în aur (și/sau argint) a devenit parțială și a căpătat un caracter prudential și de limitare a expansiunii creditului.

Totuși, preceptele școlii monetare au rămas în gândirea economică până în zilele noastre drept reper al disciplinării și al controlului strict în domeniul emisiunii monetare. Corespondentul contemporan al acesteia este Consiliul monetar (Currency Board) - respectiv ideea ca Banca Centrală din țările cu inflație galopantă să-și reducă drastic funcțiunile la un simplu consiliu, care să emită monedă numai în măsura acumulărilor de rezerve de valută convertibilă.

### 13.2. Teoria cantitativă a banilor

În contextul dezvoltării teoriilor metaliste și ale ideilor școlii monetare (secolele XVII - XIX) s-a conturat și încheiat teoria cantitativă a banilor, care susține existența unui raport direct proporțional între cantitatea de monedă în circulație și nivelul prețurilor. Cu alte cuvinte, această teorie - ce reprezintă un punct central regăsit în orice construcție monetaristă - postulează faptul că puterea de cumpărare a banilor este invers proporțională cu cantitatea lor aflată în circulație, sau că valoarea monedei este dată de raritatea ei.

Suprapunerea teoriei cantitative cu metalismul a fost naturală, întrucât metalele prețioase sunt rare. Dar teoria cantitativă a supraviețuit și prăbușirii etalonului aur (1914) și desființării etalonului aur - devize de la Bretton Woods (1971) și cunoaște astăzi un reviriment implicit sub forma expansiunii monetarismului școlii de la Chicago (după 1975). O explicație a durabilității acestei teorii este faptul că alături de postulatul conform căruia valoarea monedei este proporțională cu raritatea ei, teoria cantitativă postulează și ideea că statul trebuie și poate să controleze emisiunea monetară.

Teoria cantitativă a banilor a fost formulată pentru prima oară coerent de economiștii clasici englezi (Petty, Locke, Stuart Mill). David Ricardo formulează teoria în ecuația:

$$P = M/T \quad (1)$$

unde:

- $P$  = nivelul prețurilor  
 $M$  = cantitatea de monedă (masa monetară)  
 $T$  = volumul tranzacțiilor

Ecuția lui Ricardo se poate citi în felul următor: o anumită producție de bunuri și servicii determină volumul tranzacțiilor ( $T$ ) care se derulează prin cantitatea dată de monedă ( $M$ ) la un nivel mediu al prețurilor ( $P$ ). Dacă masa banilor crește, nivelul prețurilor crește corespunzător, întrucât volumul tranzacțiilor este independent de ( $M$ ) sau ( $P$ ) și determinat numai de producție.

La începutul secolului XX teoria cantitativă a banilor a căpătat o formă avansată prin lucrările lui Irving Fisher. Acesta a actualizat ecuația matematică a relației bani - prețuri, prin introducerea, alături de numerar, a banilor de cont și luarea în considerare a vitezei de circulație a banilor.

Ecuția lui Fisher este următoarea:

$$P = VM/T + V'M'/T \quad (2)$$

unde:

- $M$  = numerar  
 $M'$  = bani de cont  
 $V$  = viteza de circulație a numerarului  
 $V'$  = viteza de circulație a banilor de cont

Prin luarea în considerare a vitezei banilor, Fisher a pus bazele ecuației moderne a schimbului ( $MV = PQ$ ) și a deschis porțile interpretărilor moderne, nuanțate și flexibile, între cantitatea de bani și prețuri. De asemenea, prin departajarea numerarului de banii de cont, Fisher a scos în relief complexitatea relațiilor derivate din "categoriile" de bani, cu componente diferite, care rezultă din evoluția tehnologiei bancare.

Monetarismul zilelor noastre se regăsește în mare măsură în lucrările lui Fisher. Se observă că ecuația schimbului ( $MV = PQ$ ) face mișcarea

prețurilor dependentă nu numai de volumul masei monetare, ci și de o serie de factori în strânsă legătură cu circulația bănească. Trebuie adăugat faptul că viteza de circulație a banilor ( $V$ ) este un concept extrem de complicat, cu puterea de a îngemăna factori monetari, bancari, comerciali, productivi, sociali și psihologici.

Ecuția schimbului este o formă a teoriei cantitative pentru că, și în acest caz, asistăm la o adevărată "pasivitate" a prețurilor: ele nu fac altceva decât să se lase determinate de mișcarea celorlalți factori, în primul rând a factorilor monetari. În toate formele teoriei cantitative a banilor, prețurile nu sunt cauză - primară sau secundară - a variației factorilor monetari și nici nu sunt determinate, în principal, de alți factori decât cei monetari.

Concomitent cu acceptarea pe scară tot mai largă a preceptelor teoriei cantitative a banilor, au apărut atât reacțiile adverse, cât și teorii diametral opuse – de exemplu gândirea nominalistă. Pe măsura dezvoltării sistemelor monetare și bancare și a definirii rolului statului în economie, la sfârșitul secolului XIX și în secolul XX s-au amplificat curentele de gândire care au contestat postulatul că moneda ar trebui să aibă o bază metalică. Indiferent dacă au considerat că moneda este a creație juridică (Knapp) sau un reflex al prețurilor în economie (Bendixen), economiștii care au desprins moneda, și valoarea sa, de aur sunt grupați în gândirea nominalistă (cei mai proeminenți reprezentanți fiind Muller, Schumpeter, Stewart).

Nominaliștii consideră, în esență, că valoarea banilor depinde nu atât de masa banilor în circulație (ca în teoria cantitativă), cât de masa bunurilor și serviciilor oferite. Ei subliniază că dacă nu sunt bunuri și servicii, banii nu au valoare practică și socială, chiar dacă au valoare intrinsecă (fiind de aur). Pe de altă parte, nominaliștii arată că, dacă există bunuri și servicii, banii sunt valoroși chiar dacă nu au valoare intrinsecă (nu sunt din aur), ci sunt simple înscrisuri în conturi bancare (bani de cont). Privind altfel la relația de cauzalitate din ecuația schimbului, nominaliștii ajung până acolo încât consideră că valoarea banilor este reflecția valorii bunurilor și serviciilor oferite în schimbul lor. De la această abordare s-a ajuns, în zilele noastre, la teoriile privind determinarea valorii externe a monedelor naționale (valorile paritare sau

cursurile valutare oficiale) prin compararea puterii de cumpărare, respectiv a prețurilor, din diferite țări (teoria parității puterilor de cumpărare).

### **13.3. Keynesismul**

Deși a elaborat un "Tratat despre monedă" (1930), J.M. Keynes nu s-a detașat prin teoria sa monetară, ci prin "Teoria generală a utilizării forței de muncă, dobânzii și banilor" în care conceptele monetare sunt derivate și nu primordiale. În fapt, în mai toate lucrările sale, Keynes susține un intervenționism pronunțat al statului, renunțarea la principiul neutralității monedei (promovat mai ales de "laissez-faire"-ul lui J.B. Say și Stuart Mill) și activizarea banilor și prețurilor pentru stimularea creșterii economice. Keynes și discipolii săi postbelici au recomandat creșterea cantității banilor în circulație pentru sprijinirea investițiilor și a consumului, precum și studierea unui nou statut al banilor care să descurajeze deținerea lor îndelungată și blocarea puterii de cumpărare.

Doctrina keynesistă, în diferitele sale variante, a dominat gândirea economică contemporană începând cu deceniul 1931 - 1940. Conform acesteia, intervenția statului în economie este necesară pentru a utiliza cât mai bine forța de muncă, a asigura creșterea economică și a facilita echilibrul dinamic al societății (principiul bicicletei - în mers se poate asigura mult mai ușor echilibrul). În gândirea lui Keynes, punctul nevralgic al dinamicii economice îl constituie investițiile. Înclinația spre investiție este extrem de volatilă și depinde de comportamentul instabil al cercurilor de afaceri. Când previziunile pesimiste ale investitorilor conduc la reducerea volumului investițiilor, această tendință inhibă întreaga activitate economică și conduce, prin creșterea șomajului, la diminuarea consumului particular, antrenând un puternic cerc vicios de destabilizare (exemplificat de marea criză din 1929 - 1933). Pentru a preveni sau a combate tendința ciclică de scădere a producției datorată fluctuațiilor investițiilor și consumului, Keynes propune utilizarea pe principii anticiclice a cheltuielilor publice (inclusiv prin acceptarea unui deficit bugetar finanțat pe calea expansiunii monetare).

Emisiunea monetară și deficitul bugetar capătă, în doctrina lui Keynes, funcțiuni anticiclice. În perioadele de recesiune se recomandă

creșterea masei monetare, a cheltuielilor publice și a deficitului bugetar. În situațiile de supraîncălzire a economiei, se procedează la restrângerea (relativă) a masei monetare, reducerea cheltuielilor publice și a deficitului bugetar.

Concepția lui Keynes nu rezervă, deci, un rol primordial monedei. De altfel, Keynes a fost un adversar declarat al etalonului - aur, numind metalul galben "relicva barbară" a societății moderne și propunând, în 1944, la Bretton Woods, un sistem monetar internațional bazat pe o monedă internațională de cont (bancorul) desprinsă total de aur. Mai mult, pentru Keynes economisirea are o acțiune depresivă asupra activității economice, în timp ce consumul favorizează cererea și relansarea economică. Prin urmare, el recomandă descurajarea tezurării și stimularea pe toate căile a consumului. Moneda este, în consecință, o variabilă derivată a activității economice, iar influența ei asupra celorlalte variabile se face indirect, prin intermediul dobânzii. Aceasta din urmă se formează în confruntarea dintre oferta de bani și necesarul de monedă al economiei; și în acest caz, Keynes recomandă intervenția statului pe principii anticiclice, micșorând sau majorând dobânzile pentru a încuraja investițiile.

Deși acceptă, în principiu, ecuația schimbului (ecuația lui Fisher)

$$MV = PQ \quad (3)$$

unde:

M = cantitatea de monedă (masa monetară)

V = viteza de circulație

P = nivelul prețurilor

Q = volumul producției

Keynes o adaptează înlocuind MV cu  $M'V'$  în care  $M'$  este volumul depunerilor provenite din venituri, iar  $V'$  viteza de circulație a acestora. În acest fel, Keynes se detașează de Fisher și teoria cantitativă a banilor, subliniind rolul nefast al tezurării banilor și faptul că masa monetară totală nu are relevanță. Mai mult, într-o primă formulare a "ecuației de la Cambridge", Keynes corelează masa monetară și prețurile cu puterea de cumpărare a populației, astfel:

$$M = P(K + rK') \quad (4)$$

unde:

$r$  = este raportul între încasările băncilor și totalul angajamentelor lor

$K$  = reprezintă “unitățile de consum” care pot fi cumpărate cu disponibilitățile bănești ale populației, aflate sub formă de numerar

$K'$  = reprezintă “unitățile de consum” care pot fi cumpărate cu disponibilitățile bănești ale populației, aflate în conturi bancare

Este evident că, în timp ce Fisher pune accent pe cantitatea de bani din circulație, Keynes subliniază importanța puterii de cumpărare a publicului (consumul).

### 13.4. Monetarismul

Monetarismul constituie un termen generic care definește teoriile și politicile monetare care atribuie modificării cantității de bani în circulație o importanță decisivă în stabilitatea prețurilor și evoluția activității economice. Baza teoretică a monetarismului o constituie teoria cantitativă a banilor.

Curentul monetarist s-a conturat și a luat amploare mai ales după al doilea război mondial, în contrapondere la dominația gândirii keynesiste. Panta descendentă pe care s-a înscris teoria lui Keynes începând cu generalizarea stagflației în anii '70 a dat un impuls extraordinar gândirii monetariste. Puse în practică în anii '80 de două dintre cele mai puternice economii ale lumii (SUA și Marea Britanie), preceptele monetariste s-au îmbogățit cu elemente noi, provenite din realitatea curentă și au generat curentul neomonetarist.

Exponenentul principal al monetarismului este Milton Friedman, reprezentantul cel mai însemnat al școlii de la Chicago. Analizând corelațiile pe termen lung dintre masa monetară, inflație și creșterea economică, Friedman ajunge la concluzia unor legături pozitive și stabile, ceea ce înseamnă că nu numai prețurile, dar și creșterea

economică sunt influențate favorabil de evoluția stabilă a masei monetare. Într-un mediu monetar stabil și previzibil, viteza banilor este constantă. Dimpotrivă, creșterea discreționară a masei monetare pe considerente anticiclice periclitează stabilitatea monetară și generează inflație iar, în plus, are efecte favorabile limitate asupra creșterii economice, deoarece stimularea activităților de afaceri și a consumului apare cu întârziere și poate fi în totalitate contrabalansată de scăderea încrederii în moneda națională.

Cuvintele-cheie ale neomonetarismului sunt, în consecință, stabilitate monetară și credibilitate. Regula de aur propusă de Friedman este majorarea constantă a masei monetare cu un anumit procent în fiecare an, anunțarea publică a acestuia și menținerea neschimbată a acestuia o lungă perioadă de timp (de exemplu, o creștere de 6 la sută pe an, acoperind o creștere economică reală de 3 la sută și o inflație anuală de 3 la sută). Cunoscând decizia băncii centrale privind controlul expansiunii monetare și, mai ales, capacitatea și hotărârea acesteia de a păstra neschimbată creșterea masei monetare, fiecare individ din societate își încadrează cerințele economice în limitele cererii globale trasate de banca centrală (teza controlului cheltuielilor globale sau a cererii agregate).

Adoptând sloganul că “numai banii contează” și că pentru creșterea economică neinflaționistă pe termen lung există o “preeminență a impulsurilor monetare”, monetarismul consideră că politica economică a statului se identifică cu politica monetară și că aceasta din urmă se focalizează pe controlul creșterii masei monetare în limitele stabilite (ținta monetară). Prin controlul ferm al masei monetare, politica fiscală, comportamentul întreprinderilor, dezechilibrul extern și chiar politica dobânzilor trec pe planul doi (devin variabile derivate), iar dezvoltarea echilibrată este atinsă aproape automat.

În ceea ce privește controlul cu acuratețe al creșterii masei monetare, neomonetarismul admite că, datorită modernizării sistemelor economice și financiar-bancare acesta se poate realiza numai prin dezvoltarea unui instrument specific. Astfel, neomonetarismul introduce conceptul de bază monetară ( $B$  sau  $M_0$ ) format din numerarul în circulație ( $N$ ) și rezervele obligatorii ale băncilor comerciale la banca centrală ( $R$ ). Masa monetară ( $M$ ) rezultă din produsul dintre baza monetară ( $B$ ) și multiplicatorul monetar ( $m$ ), astfel:

$$B = M_0 = N + R \quad (5)$$

$$M = mB \quad (6)$$

unde:

$B$  = baza monetară

$N$  = numerar în circulație

$R$  = rezerve bancare

$M$  = masa monetară

$m$  = multiplicatorul bazei monetare

Întrucât multiplicatorul poate fi menținut relativ constant, neomonetarismul consideră că prin manevrarea bazei monetare este posibil controlul masei monetare, indiferent de definirea acesteia (în acest scop se folosesc cuantificări precise ale diferitelor agregate monetare -  $M_1, M_2, M_3...$ ). Pe de altă parte, baza monetară este o variabilă aflată sub controlul băncii centrale, mai ales în cazul utilizării operațiunilor de piață (operațiuni open - market).

### 13.5. Sinteze neoclasice

Keynesismul a dominat gândirea economică din țările dezvoltate până spre sfârșitul anilor '60. Rețetele de politică economică au ajuns atât de cunoscute, încât toată intervenția statului în economie a fost prezentată, sub formă simplificată, de sloganul: recesiunea economică este combătută cu inflație (politici monetare și fiscale expansioniste), iar inflația este combătută cu recesiune (politici monetare și fiscale restrictive). Teoria economică a fost concentrată pe dozajul cantitativ și calendaristic al măsurilor monetare și fiscale, urmărit pe baza unei corelații inverse între inflație și șomaj (curba Phillips, care calculează cu câte procente de creștere a inflației se obține un procent de reducere a șomajului și invers).

Stagflația generalizată din anii '70 (respectiv coabitarea inflație - șomaj - recesiune economică și mai ales tendința de agravare reciprocă a



acestora) a arătat limitele istorice ale gândirii Keynesiste și, mai ales, pericolele tratamentelor simple aplicate unor probleme dificile. Crizele energetice, prăbușirea sistemului cursurilor fixe adoptat la Bretton Woods, internaționalizarea mișcărilor de capital, globalizarea economiei mondiale, problemele ecologice, subdezvoltarea ș.a. au constituit noi provocări la care gândirea economică a trebuit să caute răspunsuri. Se remarcă, în acest context, conturarea unor noi tendințe de gândire economică:

- (I) neomonetarismul, prezentat anterior;
- (II) globalismul, respectiv caracterul mondial al problemelor și soluțiilor economice, ilustrat cel mai bine în lucrările Clubului de la Roma;
- (III) neoclasicismul, respectiv revenirea, într-o formă modernă, la “adevărurile sănătoase” ale gândirii economice de dinaintea lui Keynes și reducerea pronunțată a intervenției statului în economie (exponentul principal a fost economistul de origine austriacă F.Hayek);
- (IV) pragmatismul, sesizat mai ales în studiile organismelor financiare internaționale (Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială), unde abordarea problemelor economice este mai puțin doctrinară și mai mult orientată spre soluții practice pentru diferitele situații din diverse țări (politici heterodoxe, cuprinzând măsuri monetare, fiscale, sectoriale etc.).

Legat de această ultimă tendință se remarcă un curent dominant în gândirea economică a ultimelor trei decenii numit “sinteza neoclasică”, care păstrează și dezvoltă aparatul analitic al keynesismului, acceptă fără a absolutiza ideile monetariste și se pronunță pentru un rol limitat al statului în economie. Paul Samuelson, unul din cei mai cunoscuți reprezentanți ai acestui curent eclectic, a susținut aproape zece ani o polemică aprinsă cu Milton Friedman pe tema limitelor politicii monetare. În timp ce Friedman insistă pe ideea că “numai banii contează” și, în consecință, singurul lucru pe care trebuie să-l facă statul este să controleze masa monetară (“singura intervenție a statului este să nu intervină”), Samuelson consideră că “și banii contează”, iar controlul masei monetare este greu de făcut, chiar imposibil, dacă nu sunt

controlate alte variabile macroeconomice (de exemplu cheltuielile statului și deficitul bugetar). De remarcat că atât P. Samuelson cât și M. Friedman sunt laureați Nobel în economie.

Orientarea pragmatică a gândirii economice contemporane și, mai ales, tendința formulării unor “sinteze” care preiau adevăruri din mai multe doctrine se remarcă și în domeniul monetar. Astfel, în anii ‘80 a devenit tot mai influentă “școala monetară de la Yale” reprezentată, în primul rând, de lucrările lui J. Tobin. Spre deosebire de monetariștii de la Chicago, cei de la Yale consideră că nu numai masa monetară, dar și alte forme (financiare și reale) de avere au un rol important în evoluția prețurilor și a producției. Analiza averii apropie astfel teoria lui J. Tobin de analiza venitului efectuată de J.M. Keynes, motiv pentru care, în unele clasificări, școala de la Yale este apreciată a fi o teorie monetară de sorginte keynesistă, sau cel puțin cu caracteristici de “sinteză neoclasică”.

# Capitolul 14

---

## *Politica băncii centrale: unele clarificări*

### **14.1. Mixul de politici economice**

Ce obiectiv sau obiective urmărește politica monetară? Finale și intermediare? Ce instrumente va folosi banca centrală pentru atingerea lor, în ce dozaj, cu ce secvențialitate în timp? Cum se îmbină politica monetară cu politica fiscal-bugetară și cu celelalte politici economice – la nivel de obiective sau instrumente folosite? Cum se stabilesc responsabilitățile între politici și instituții, pentru realizarea sau nerealizarea unor obiective?

Acestea ar fi câteva dintre întrebările la care s-a răspuns numai parțial în capitolele precedente. Răspunsuri general valabile nici nu există. Este evidentă caracteristica istorică și concretă a diferitelor politici economice.

Tot atât de evident este și faptul că diferite “combinații” de aceleași tipuri de politici economice-monetare, fiscale, bugetare, salariale etc. au efecte diferite. Cu alte cuvinte, “rețetarul” adecvat de politici economice, sau dozajul, secvențialitatea și durata tratamentului pot fi mai importante decât o politică sau alta, chiar dacă fiecare politică în parte este adecvată atât teoretic, cât și concret, atingerii unui obiectiv stabilit. Este la fel ca în medicină: un medicament poate fi și scump și bun, dar eficacitatea tratamentului depinde de respectarea dozajului, de combinația cu alte medicamente și de evitarea efectelor secundare nocive. În acest capitol ne vom adresa în principal modulului de construire a “rețetarului”, numit în literatura de specialitate mixul de politici economice.

Mai întâi, cum se combină obiectivele politicilor economice? Reamintim că guvernele dau o importanță mai mare sau mai mică unuia sau altuia dintre obiectivele principale ale politicilor economice (reducerea inflației, ocuparea forței de muncă, creșterea economică, echilibrul extern, echilibrul bugetar) în funcție de percepția pe care politicianul o dă "binelui social". Apoi, în alegerea unui obiectiv se are în vedere că atingerea lui înseamnă unele costuri financiare, economice, sociale sau politice – inclusiv posibila deteriorare a altui obiectiv. În sfârșit, pentru realizarea combinației de obiective economice se fac evaluări probabilistice.

Combinația finală de obiective este un optim între posibilități și maximul de bine social definit de politic ca însumare a obiectivelor alese, ponderate probabilistic. Reprezentată grafic, aria obiectivelor politicii economice, cu mișcările compensatorii (comprimări într-o parte și relaxări în altă parte) apare sub forma unor *poligoane-obiectiv*, cu un număr de laturi egal cu numărul obiectivelor avute în vedere: (i) triunghi (trei obiective, de exemplu inflația, creșterea economică, echilibrul extern); (ii) patrulater (patru obiective, la cele de sus adăugând, de exemplu, ocuparea forței de muncă); (iii) pentagon (se adaugă deficitul bugetar) etc.

*Maximizarea ariei poligonului-obiectiv poate fi considerată sinteza scopului urmărit de politicile economice.* De remarcat însă că, pe de o parte, aria maximă poate rezulta din combinații diferite ale performanțelor (la obiectivele avute în vedere) iar, pe de altă parte, factorul politic poate considera un obiectiv ca fiind de importanță maximă, amplificând valoarea ariei sale (de exemplu, combaterea șomajului poate fi considerată ca fiind de importanță primordială). În acest ultim sens, poligoanele-obiectiv pot fi: (i) relativ proporționate, echilibrate, cu laturi și înălțimi de mărimi apropiate (cu alte cuvinte, autoritățile urmăresc îmbunătățirea performanțelor în mod corelat și echilibrat la toate obiectivele politicii economice); (ii) disproporționate, respectiv cu laturi și înălțimi ale diferitelor obiective de politici economice sensibil diferite (cu alte cuvinte, autoritățile urmăresc atingerea unui obiectiv sau altul, indiferent de costurile care se răsfrâng asupra celorlalte obiective).

Pentru a exemplifica, vom lua un caz ipotetic cu numai trei obiective: inflația, deficitul bugetar și dezechilibrul extern (rezervele internaționale

și cursul de schimb). De notat că și în acest caz vom lucra cu un număr limitat de variabile, pentru coerența explicației. În realitate, factorul de decizie trebuie să aibă în vedere un număr mult mai mare de variabile, fiecare cu mai multe probabilități de mișcare (cu atât mai mult, numărul variabilelor crește iar mișcările probabile se înmulțesc dacă se va lucra, de exemplu, cu patru sau cinci obiective de politică economică).

**Deficitul bugetar, inflația și rezervele internaționale.** Un guvern care s-a împrumutat în trecut și s-a îndatorat deja excesiv de mult va avea dificultăți în a se împrumuta în continuare, fie pe piața internă, fie pe cea externă, ca urmare a incertitudinilor referitoare la plata serviciului datoriei contractate. În aceste condiții, cel mai probabil, guvernul din țara respectivă va apela la tipărirea de bani. Deși guvernele sunt conștiente de urmările lor inflaționiste, aceste politici continuă a fi promovate datorită dificultății luării unor măsuri de reducere a deficitelor (creșteri de impozite sau reduceri de cheltuieli bugetare) măsuri dificil de implementat și contestate de sindicate și de partidele politice.

Să presupunem existența unui regim de curs de schimb fix, o cerere de bani constantă și posibilitatea guvernului de a împrumuta bani numai din exterior sau de la banca centrală. În acest caz, în realitate, guvernul se împrumută numai din exterior, chiar dacă încearcă să se împrumute de la banca centrală. Orice împrumut de la banca centrală conduce la creșterea cantității de bani în circulație. În ipoteza menținerii constante a cererii de bani, surplusul de masă monetară se va îndrepta către cumpărarea de valută de la banca centrală. Aceasta va cauza scăderea rezervelor băncii centrale și va conduce la absorbția surplusului de masă monetară. Astfel, finanțarea de la banca centrală se va transforma practic în finanțare prin pierderea rezervelor internaționale (substitut al finanțării externe).

Atât timp cât banca centrală dispune de rezerve, țara respectivă poate evita declanșarea inflației. Cursul de schimb fix rămâne nemodificat, la fel ca și inflația. Dacă deficitul bugetar persistă, în cele din urmă banca centrală va epuiza rezervele valutare și cererile rezidenților de a preschimba moneda națională în valută nu vor mai putea fi onorate. Banca centrală nu va mai avea altă opțiune decât aceea de a permite deprecierea cursului de schimb, fie prin devalorizarea cursului de

schimb, fie prin schimbarea regimului de curs (trecerea la flotarea cursului). Colapsul regimului de curs de schimb fix ca urmare a epuizării rezervelor valutare poartă denumirea de criză a balanței de plăți și semnalizează declanșarea inflației.

**Finanțarea deficitului bugetar fără rezerve internaționale.** Dacă țara respectivă nu mai are rezerve internaționale, sau dorește să le protejeze pe cele care i-au mai rămas, nu-i mai rămâne decât flotarea cursului de schimb. În regim de curs flotant, deficitul bugetar conduce la inflație, existând o legătură directă între nivelul deficitului și rata inflației. Orice nivel al deficitului conduce la o anumită rată a inflației. Ca urmare, deficitul mai mare conduce la inflații mai înalte. Putem spune că deficitul bugetar este finanțat printr-o taxă pe inflație aplicată asupra stocului de bani reali (masa monetară deflatată prin indicele prețurilor de consum). Rezultatul aplicării taxei pe inflație asupra bazei de aplicare este venitul total din aplicarea acestei taxe, care este folosit pentru finanțarea deficitului bugetar.

Care este mecanismul de finanțare a deficitului bugetar în acest caz? În esență guvernul plătește, pentru cheltuielile efectuate, prin tipărirea de bani. Cantitatea de bunuri și servicii efective achiziționate de guvern într-o perioadă dată cu bani tipăriți reprezintă măsura "veniturilor" colectate de Guvern ca rezultat al politicii sale inflaționiste. Taxa pe inflație este plătită automat de către populație prin pierderile de valoare ale deținerilor bănești în perioadele în care inflația crește.

Deficitul bugetar conduce la inflație prin creșterea masei monetare în circulație ca efect al cumpărării de către banca centrală a titlurilor de stat emise de către guvern. La un nivel dat al prețurilor și al ratelor dobânzilor, apariția unui surplus de bani în circulație determină populația și agenții economici să încerce convertirea unei părți a acestui exces de masă monetară în active externe, cauzând deprecierea cursului de schimb. În lipsa rezervelor, banca centrală nu poate interveni pentru a stopa deprecierea, iar aceasta va conduce la creșterea inflației.

În concluzie, există o strânsă legătură între deficitul bugetar și alegerea regimului de curs de schimb. Țările cu deficite bugetare cronice vor reuși cu mare dificultate să mențină un curs de schimb fix și fie vor ajusta frecvent paritatea monedei, fie vor trece la cursuri de schimb flotante.

**Finanțarea internă “neinflaționistă” a deficitului bugetar.** Dacă Guvernul poate împrumuta de la rezidenți, titlurile de stat emise de guvern nu sunt cumpărate de banca centrală, ci de agenți privați, iar guvernul va putea susține un deficit bugetar fără a pierde rezervele internaționale sau a crește masa monetară.

Finanțarea deficitului bugetar prin împrumuturi ridicate pe piața internă nu conduce la inflație în prima fază și dezechilibrul poate fi absorbit dacă Guvernul trece la măsuri de reducere a datoriei și rambursare a datoriei. Împrumuturile realizate de guvern generează resurse în perioada curentă, dar acestea vor trebui rambursate în viitor. Dobânzile plătite de guvern la datoria internă se adaugă la cheltuielile bugetare și, în timp, în lipsa măsurilor de corecție, vor conduce la adâncirea deficitului. Aceasta va putea avea ca rezultat inflații mai mari în viitor.

Cu alte cuvinte, împrumuturile de azi pot amâna inflația, dar prezintă riscul unor inflații mai înalte în viitor. Este evident că inflația nu poate fi amânată la nesfârșit prin împrumuturi pe piața internă. Finanțarea în acest mod a deficitului oferă guvernului timpul necesar pentru a implementa măsuri de reformă fiscală (reduceri de cheltuieli sau creșteri de taxe) care să conducă la reducerea deficitului.

## 14.2. Există principii în combinarea politicii monetare cu alte politici?

Aceasta este o întrebare care apare frecvent atunci când se dezbate mixul de politici economice. Să încercăm să jalonăm câteva răspunsuri.

**Politica monetară și controlul inflației.** Unul dintre obiectivele principale ale intervenției statului în economie este menținerea stabilității prețurilor.

Așa cum rezultă din ecuația schimbului ( $P = M \times V/Q$ ), nivelul general al prețurilor este direct proporțional cu masa monetară și cu viteza de rotație (circulație) a banilor și invers proporțional cu cantitatea de bunuri și de servicii existente pe piață. Cu alte cuvinte, pentru a menține sub control nivelul general al prețurilor (sau a reduce inflația) statul ar trebui:

- Să țină sub control (să reducă) totalul cheltuielilor din economie (MV), adică:
  - să țină sub control (să reducă) masa monetară (M);
  - să țină sub control (să reducă) viteza de circulație a banilor (V).
- Să stimuleze producția fizică și oferta vandabilă de produse (Q).

Dintre variabilele ecuației (M,V,Q), statul poate să controleze, în baza dreptului suveran de emisiune monetară, numai masa monetară (M), iar acest lucru, în anumite limite (de regulă, prin controlul bazei monetare).

Viteza de rotație a banilor (V) este o variabilă exogenă care depinde de încrederea publicului în bani și de cererea de monedă; aceasta este influențată de calitatea politicilor economice (reflectată în nivelul inflației, al dobânzilor etc.), dar atât încrederea, cât și cererea de bani depind hotărâtor de factori psihologici.

Oferta fizică de bunuri și servicii (Q) este o variabilă care depinde de foarte mulți factori, dintre care cei mai mulți sunt localizați la nivelul comportamentului firmelor producătoare (funcție de resurse, productivitate, tehnologie, piețe de desfacere).

Concluzia acestei prime corelații: obiectivul natural al politicii monetare este controlul nivelului general al prețurilor (controlul inflației) care se poate realiza prin controlul masei monetare. Deteriorarea vitezei de circulație a banilor (în sensul creșterii) și evoluția negativă a producției pot însă diminua sau chiar compromite capacitatea politicii monetare de a controla inflația. Politica monetară trebuie să aibă în vedere în ce manieră controlul sau reducerea cantității de bani în circulație afectează viteza de rotație a banilor și, mai ales, producția și oferta de bunuri pe piață.

**Politica monetară și creșterea economică.** Un obiectiv esențial al intervenției statului este asigurarea creșterii economice. Stimularea creșterii economice (creșterea PIB) se poate face prin stimularea consumului, a investițiilor și a cheltuielilor guvernamentale, acestea din urmă (G) fiind la dispoziția statului (ecuația 2). Statul poate, de asemenea, să stimuleze consumul și investițiile private prin reducerea nivelului de impozitare în aceste domenii.



$$MV = PQ \quad (1)$$

$$PIB = C + I + G + X - M_{imp} \quad (2)$$

Din ecuația (1) rezultă că pentru a stimula oferta de produse se poate acționa asupra majorării stocului de bani (M), cu condiția ca viteza banilor (V) să nu se înrăutățească (să nu crească, respectiv oferta mai mare de bani să nu slăbească încrederea în monedă). Dar majorarea ofertei agregate în termeni valorici poate rezulta din creșterea nivelului general al prețurilor (P) și acest lucru se poate întâmpla chiar în condițiile reducerii ofertei fizice de mărfuri și servicii (Q). Cu alte cuvinte, majorarea masei monetare (expansiunea monetară) nu duce obligatoriu la stimularea ofertei de bunuri și deci a creșterii economice, ci dimpotrivă prezintă riscul slăbirii încrederii în monedă, alimentării inflației și, în ultimă instanță, al scăderii producției fizice.

Concluzia acestor corelații: stimularea creșterii economice prin expansiune monetară este riscantă pentru că deteriorând încrederea în monedă (ce are ca efect accelerarea vitezei banilor) generează inflație și, în final, scăderea producției reale. Pentru a încuraja activitatea economică sănătoasă, este necesar ca statul să păstreze climatul neinflaționist și să încerce stimularea activității economice prin reducerea impozitării sau prin majorarea cheltuielilor bugetare în domeniile în care se încurajează activitatea productivă. Combinația politică monetară prudentă - politica fiscal-bugetară stimulativă este considerată mai puțin riscantă decât combinația politică monetară expansionistă - politică fiscal-bugetară restrictivă.

Experiența istorică a arătat că politicile monetare sunt, mai degrabă, asimetrice (cu eficiență mare în combaterea inflației, dar eficiență mică în stimularea creșterii economice), generale (afectează întreaga societate), cu impact întârziat și difuz. În schimb, politicile fiscale sunt simetrice (cu efecte apropiate atât în sens deflaționist, cât și expansionist), specifice și sectoriale (pot fi localizate pe anumite domenii) și cu impact rapid și puternic focalizat. În plus, intervenția statului prin politicile fiscale este transparentă și cuantificabilă.

**Politica monetară și echilibrul extern, echilibrul bugetar, echilibrul acumulare-investiții.** Ecuația (3) denotă starea de echilibru între

producția realizată (PIB) și cererea agregată în cele trei domenii ( $C + I + G$ ), fără luarea în considerare a balanței comerciale ( $X - M_{imp} = 0$ ). Dacă balanța comercială nu este în echilibru, respectiv are surplus ( $X - M_{imp} > 0$ ) sau deficit ( $X - M_{imp} < 0$ ), raportul dintre cererea agregată (cheltuieli totale) și PIB se stabilește conform ecuației (4).

$$PIB = C + I + G + X - M_{imp} \quad (3)$$

$$X - M_{imp} = PIB - (C + I + G) \quad (4)$$

De exemplu, balanța comercială este deficitară dacă cheltuielile pentru consum și investițiile private plus cheltuielile guvernamentale ( $C + I + G$ ) sunt mai mari decât PIB. Deficitul comercial, în acest caz, trebuie să fie acoperit prin intrări de capital extern, respectiv prin formarea unei datorii față de străinătate, sau prin vânzarea activelor naționale investitorilor străini. Dacă asemenea intrări nu echilibrează deficitul comercial, apare un decalaj între cererea și oferta pe piața valutară, se depreciază cursul de schimb și se reduce pe această cale importul și valoarea reală a cheltuielilor interne ( $C + I + G$ ) până la nivelul de echilibru.

Analizând componentele cererii agregate ( $C + I + G$ ), rezultă că probabilitatea de a cheltui mai mult decât resursele este mai mare în cazul investițiilor private (I) și a cheltuielilor guvernamentale (G) datorită capacității acestor domenii de a obține credite sau finanțări avantajoase. În cazul consumului privat (C), presiunile salariale și influența sindicatelor pot majora veniturile și cheltuielile personale peste resursele alocate consumului, dar în acest caz cererea sporită de mărfuri de consum majorează în primul rând prețurile interne și restabilește echilibrul. Rezultă că, de regulă, deficitul extern este generat de deficitul de acumulare (investițiile sunt mai mari decât acumulările interne: ecuația 5), sau de deficitul bugetar (cheltuielile guvernamentale sunt mai mari decât veniturile bugetare: ecuația 6).

$$X - M_{imp} = S - I \quad (5)$$

unde:

S = acumulări (economisiri interne)

I = investiții

$$X - M_{imp} = Vg - G \quad (6)$$

unde:

$Vg$  = venituri bugetare

$G$  = cheltuieli guvernamentale

Concluzia acestor corelații: politica monetară trebuie să urmărească menținerea echilibrului dinamic între produsul intern brut și cererea agregată, respectiv totalul cheltuielilor din economie, pentru a păstra echilibrul balanței comerciale (contul curent). Dacă produsul intern brut este inferior cheltuielilor totale din economie ( $MV$ , respectiv  $C + I + G$ ), restabilirea echilibrului se face fie prin inflație, fie prin apariția unui deficit în balanța comercială. În acest ultim caz, surplusul de importuri poate suplini temporar deficitul producției interne și menține un timp stabilitatea prețurilor, dar cu condiția existenței finanțării externe necesare (credite, investiții externe); dacă suportul financiar extern slăbește sau dispare, restabilirea echilibrului se face brutal, prin deprecierea (devalorizarea) monedei naționale și inflația crește pe cale de consecință.

Deficitul economisirilor interne ( $S - I > 0$ ) și/sau deficitul bugetar ( $Vg - G < 0$ ) nu pot fi controlate decât parțial de politica monetară întrucât atât investițiile, cât și cheltuielile guvernamentale au, de regulă, comandamente politice superioare. În consecință, politica monetară este nevoită să accepte, de multe ori, dezechilibrul extern ca pe o constrângere a unei perioade de timp, pe care să o conecteze la obiectivele sale primordiale și să o abordeze cu instrumente specifice (finanțare externă, folosirea rezervelor internaționale, fluctuațiile cursului de schimb). În acest caz, controlul inflației și stimularea creșterii economice sunt influențate de finanțarea externă, de politica de administrare a rezervelor internaționale sau a cursului de schimb.

Cât de adevărate sunt corelațiile prezentate? Vom vedea în cele ce urmează cât de contestate sunt în cazul României. Corelațiile prezentate sunt însă utile, deoarece sunt în mare măsură confirmate și de practica din economiile de piață funcționale. De asemenea, ele sunt cele pe care teoria economică contemporană le menționează cu cea mai mare

frecvență. Pe de altă parte, ele surprind elemente esențiale ale echilibrului economic și ale cadrului în care se aplică politica monetară.

### 14.3. Principiul lui J. Tinbergen

Jan Tinbergen – primul laureat Nobel în științe economice, împreună cu Ragnar Frisch (1969) – s-a născut la Haga, în 1903 și a devenit doctor în fizică al Universității din Leyden, în 1929. Formațiunea lui solidă în științele exacte l-a îndreptat să caute rigoarea și în domeniul economic. Profesorul Tinbergen s-a remarcat, în special, prin studiile sale de comparare a teoriilor economice cu analiza econometrică a seriilor statistice. În 1956 a publicat lucrarea despre principiile politicilor economice, căutând și în acest domeniu extrem de volatil să determine cantitativ importanța diversilor factori. Desigur, multe din concluziile sale au atras atenția și mai constituie încă obiect de controverse.

În esență, principiul lui Tinbergen referitor la politicile economice stipulează că, atingerea a (N) obiective de politică economică fixate de autorități este condiționată de existența a (N) instrumente liniar independente. Tinbergen subliniază faptul că instrumentele cu care operează autoritățile pentru îndeplinirea obiectivelor sale fixate ar trebui să fie atât cantitative, cât și calitative (variabile care să surprindă efectul macroeconomic al unor șocuri de tipul deschiderii economiei către exterior sau al dereglementării unor sectoare ale acesteia). Dată fiind însă dificultatea cuantificării acestui tip de instrumente, majoritatea analizelor lui Tinbergen se concentrează asupra instrumentelor cantitative (politica monetară și politica fiscală).

Pentru ilustrarea principiului lui Tinbergen, să presupunem cazul elementar al unui cadru de politică economică definit de două obiective și două instrumente. Fie  $T_1$  și  $T_2$  obiectivele (țintele), iar  $I_1$  și  $I_2$ , instrumentele. În punctul de echilibru al economiei, valorile obiectivelor sunt  $T_1^*$  și  $T_2^*$ . În acest caz simplu, economia este descrisă de relațiile:

$$T_1 = a_1 I_1 + a_2 I_2 \quad (1.a.)$$

$$T_2 = b_1 I_1 + b_2 I_2 \quad (1.b.)$$

în care coeficienții  $a_1$ ,  $a_2$ ,  $b_1$  și  $b_2$  măsoară efectul cantitativ pe care instrumentele  $I_1$  și  $I_2$  le au asupra obiectivelor  $T_1$  și  $T_2$ . Pentru analiza noastră, coeficienții sunt cunoscuți, fiind determinați în cadrul modelului macroeconomic care formalizează economia în care operăm.

Din punct de vedere matematic, demonstrarea principiului enunțat se reduce la a arăta că fracțiile  $a_1/b_1$  și  $a_2/b_2$  sunt diferite. În acest caz, punctul de optim al economiei ( $T_1^*$ ,  $T_2^*$ ) poate fi atins pentru următoarele valori ale instrumentelor  $I_1$  și  $I_2$ , obținute prin rezolvarea sistemului de ecuații (1):

$$I_1 = \frac{(b_2 T_1^* - a_2 T_2^*)}{(a_1 b_2 - b_1 a_2)} \quad (2.a.)$$

$$I_2 = \frac{(a_1 T_2^* - b_1 T_1^*)}{(a_1 b_2 - b_1 a_2)} \quad (2.b.)$$

În cazul în care  $a_1/b_1$  și  $a_2/b_2$  sunt egale, nu este posibilă decât atingerea unui singur obiectiv. Dacă cele două instrumente au același efect asupra obiectivelor, practic autoritățile nu au la dispoziție decât un singur instrument independent, deci vor putea fixa  $T_1 = T_1^*$  sau  $T_2 = T_2^*$ , dar nu ambele, simultan.

Să luăm un exemplu sumar. Fie  $Q$  – produsul intern brut (PIB) și  $P$  – inflația cele două obiective urmărite, iar  $M$  – politica monetară și  $F$  – politica fiscală, instrumentele utilizate. Relațiile dintre obiective și instrumente sunt similare celor descrise de identitățile (1.a.) și (1.b.), iar echilibrul în economie este atins în punctul în care  $Q = Q^*$ , iar  $P = 0$ .

Să presupunem că, la momentul analizei, PIB se află la nivelul optim  $Q = Q^*$ , dar  $P = 2\%$  pe an. Țelul nostru este acela de a reduce inflația la zero fără a afecta nivelul producției. Acest lucru poate fi realizat numai în măsura în care efectele instrumentelor  $M$  și  $F$  sunt liniar independente. În cazul considerat, problema nu constă atât în determinarea unor niveluri concrete ce trebuie atinse de instrumentele  $M$  și  $F$ , cât a variației

acestora față de valorile inițiale. În aceste condiții, relațiile (1.a.) și (1.b.) pot fi reformulate astfel:

$$DQ = a_1 DF + a_2 DM \quad (3.a.)$$

$$DP = b_1 DF + b_2 DM \quad (3.b.)$$

Soluția sistemului în punctul de echilibru ( $DQ^* = 0$ ,  $DP = -2$ ) este dată de relațiile:

$$\Delta F = \frac{2a_2}{a_1 b_2 - a_2 b_1} \quad (4.a.)$$

$$\Delta M = \frac{2a_1}{a_1 b_2 - a_2 b_1} \quad (4.b.)$$

În acest cadru elementar, stabilitatea prețurilor poate fi obținută fără costuri care să afecteze creșterea economică, respectiv fără contracții ale PIB. Apariția unei asemenea situații este însă limitată în practică din cel puțin două motive:

- (I) există o condiționalitate puternică între atingerea rezultatului și stabilirea unor relații liniare independente între efectele politicilor monetare și fiscale asupra PIB și a prețurilor. În cazul în care inflația este determinată, de exemplu, de un mecanism de tipul curbei Phillips - politica monetară (M) și politica fiscală (F) influențează producția (Q), iar aceasta din urmă afectează inflația (P) - condiția independenței liniare nu va fi satisfăcută. În consecință, dacă singurul mod în care cele două instrumente (F și M) acționează asupra inflației este prin intermediul producției (Q), atunci urmărirea simultană a ambelor obiective este imposibilă;
- (II) chiar atunci când instrumentele sunt independente, este posibil ca fracțiile  $a_1/b_1$  și  $a_2/b_2$  să fie foarte apropiate. În acest caz deși, teoretic, este posibilă atingerea obiectivelor Q și P, soluția Tinbergen conduce la valori inacceptabile ale instrumentelor M și/sau  $F^1$  ( de exemplu, un deficit bugetar enorm).

<sup>1</sup> Numitorul din relațiile (4.a.) și (4.b.) va tinde la zero dacă  $a_1/b_1$  și  $a_2/b_2$  au valori apropiate, ceea ce înseamnă că variațiile  $*M$  și  $*G$  vor atinge valori foarte mari.

În concluzie, independența liniară nu este suficientă în practică pentru atingerea rezultatelor dorite. Instrumentele de politică economică trebuie să aibă o acțiune eficientă asupra obiectivelor și să fie suficient de independente, astfel încât țintele programate să poată fi atinse prin variații plauzibile ale acestora.

#### **14.4. O limită majoră a eficacității politicii monetare în România: selecția adversă**

Politicile monetare au demonstrat, istoric, că rolul lor fundamental este acela de a reduce inflația și de a ține sub control prețurile. Tot istoric s-a demonstrat că o dată obiectivul atins, în economie se instalează o stare de credibilitate absolut necesară climatului în care apare creșterea economică sănătoasă, de durată și eficientă. Această realitate invalidează teoria stimulentei pe termen scurt, în majoritate injecții monetare arbitrare, care, mai ales într-o economie lipsită de un fundament solid, stimulează marginal cererea și substanțial prețurile.

O a doua observație constă în faptul că efectele unei politici monetare sunt rezultatul unei articulări sistemice în mixul de politici economice. O politică monetară restrictivă care se asociază, de exemplu, o politică salarială laxă, conduce, de regulă, la descurajarea producției autohtone, la intensificarea importurilor și la accentuarea deficitului extern. În cazul economiilor în tranziție, cum este cea a României, eficiența politicii monetare se lovește de alte multe obstacole determinate de funcționalitatea slabă a mecanismelor de piață (generată, la nivelul ei, de structurile confuze de proprietate, instituționale etc.), de mecanismele imperfecte de transmitere a semnalelor monetare (datorită piețelor financiare insuficient dezvoltate și problemelor din sistemul bancar) și de un fenomen specific numit "selecția adversă". În esență, selecția adversă înseamnă că marile întreprinderi de stat cu pierderi devin imune la constrângerile monetare, iar politica monetară restrictivă ajunge să afecteze numai întreprinderile profitabile.

De regulă, întreprinderile ineficiente supraviețuiesc pe seama absenței disciplinei financiare, efectele negative fiind împinse în sectorul

performant. Politica monetară poate să-și atingă obiectivul de a menține sub control prețurile doar pe termen scurt, fiindcă o economie mixtă, cu un sector ineficient de stat încă mare, creează în paralel cu banii reali și bani surogat. Mecanismul este simplu. Orice întreprindere își va păstra lichiditățile ("bani adevărați"), numai pentru creditorii ei de primă mână, respectiv cei ce au putere maximă de negociere în relația cu managementul sau acționariatul. Într-o economie caracterizată prin lipsa disciplinei financiare și prin performanțe economice negative, lichiditatea este direcționată numai pentru plata salariilor. Ceilalți creditori sunt puși la cartotecă, excepție făcând uneori atitudinea față de furnizorii de utilități publice. Întreprinderea produce nu valoare adăugată, ci arierate - masă monetară surogat. O astfel de întreprindere nu poate fi închisă prin instrumentări specifice politicii monetare. Cât să comprimăm masa monetară și, prin efecte indirecte, cât să riști amplificarea recesiunii ca să stopezi această întreprindere? După liberalizarea pieței valutare în 1997, principalul obstacol în calea unei eficiențe rezonabile a politicii Băncii Naționale a României a fost selecția adversă. Aceasta a făcut imposibilă combinarea politicii monetare restrictive cu politici fiscale sau salariale expansioniste, pentru că efectul unui asemenea mix se reflecta în deteriorarea contului extern.

În funcționarea mixului de politici economice, evoluțiile din anul 1998 au demonstrat că trebuie schimbat programul monetar în funcție de abaterile celorlalte politici: politica salarială laxă a afectat negativ balanța comercială, iar peste influențele devenite evidente ale politicii salariale s-au suprapus efectele lipsei intrărilor de capital ca urmare a crizei din Rusia. Sub acțiunea simultană a acestor doi factori perturbatori, BNR a acceptat ideea supraevaluării cursului de schimb. Deși teoretic asigurarea coerenței mixului de politici este relativ simplă, în practică au apărut disfuncționalități neașteptate. În exemplul dat nu neapărat nivelul mediu al salariilor ca indicator statistic a fost factorul perturbator, ci distribuția lor, faptul că în anumite sectoare salariile au crescut în condițiile de scădere a producției și productivității. Acest lucru s-a întâmplat pentru că programul de reforme structurale nu a fost pus în practică la intensitatea proiectată.

O altă restricție care a afectat politica monetară a BNR: în România economisirile au început să scadă în termeni reali după 1991, fiind



egalate în anul 1999 de volumul datoriei publice. Analiza acestei egalități este esențială atunci când finanțarea datoriei publice se realizează preponderent din economisiri interne. La ce concluzii se poate ajunge? În primul rând, ca să stimulăm economisirea ar trebui să forțăm creșterea dobânzilor printr-o politică monetară și mai restrictivă. Mișcarea ar fi total neproductivă și nu ar face decât să adâncească selecția adversă și recesiunea. Analizând structura economisirii, descoperim că drama României nu este la nivelul populației, care încă strânge cureaua, ci în sectorul corporatist. Sectorul de stat nu mai economisește, nu mai face acumulări pentru dezvoltare, nici cel puțin amortizări pentru a-și reînnoi capitalul, conservându-și practic o singură funcție - funcția de salarizare. În comportamentul economic al sectorului de stat identificăm sindromul sfârșitului lumii, prin exemplul clasic de selecție inversă - salarii din ce în ce mai mari, începând cu managerii, pe fondul prăbușirii activității economice.

Un rol extrem de nefast în instalarea acestui tip de comportament distructiv l-a avut procesul repetat de a anunța restructurări și privatizări pe care ulterior, fie le-am amânat, fie nu le-am putut face. În plus, sindromul a fost agravat de politizarea managementului, de filosofii uneori diametral opuse în privința a ce și cum trebuie privatizat, de instabilitatea legislativă etc. Dacă vrem să stimulăm economisirea, rezervele sunt la nivelul corporațiilor, însă nu le putem activa prin instrumente monetare. Mixul de politici trebuie să urmărească dezetatizarea economiei și privatizarea. Practica a demonstrat că întârzierea unor privatizări anunțate, pe lângă demotivarea managementului și administratorilor, accelerează și vandalizarea din interior a întreprinderilor, spre disperarea creditorilor.

Se vorbește cu ușurință despre jaful din sistemul bancar, însă se ignoră faptul că, la o întreprindere de stat, goliță sub privirile reprezentanților proprietarului, creditele nu mai pot fi decât neperformante. Dacă vrem să ne amăgim putem identifica ușor nucleul răului în supravegherea bancară. Dar acesta este un alt subiect.

Soluția pe termen scurt pentru compensarea deficitului de economisire, atâta timp cât nu crește valoarea adăugată realizată în economie, nu poate fi decât capitalul străin. Aici, într-adevăr, România s-a blocat în

restricții tari: a pierdut credibilitatea, puterea de negociere cu creditorii externi a ajuns minimală, conjunctura internațională a fost defavorabilă (criza Balcanică a însemnat o continuare nefericită a celor din Asia și Rusia) și, în plus, mediul economic a fost departe de a fi atractiv.

Un proces complex de asanare a economiei românești concentrat în datoria publică este mai bun decât o atitudine pasivă sau ambiguă față de dezarticulațiile economiei. Într-o economie cu multe zone măloase, este foarte dificil să localizezi și să dimensionezi deficitele financiare. Privatizarea societăților comerciale și a băncilor de stat, inclusiv prin asanare, ar elibera economia de porțiunea măloasă. Dacă prin fenomenul de asanare s-ar localiza reziduurile economiei în datoria publică, am putea spera la șansa unei creșteri economice sănătoase.

Riscul potențial al acestui mecanism de asanare constă în faptul că nu putem determina ce sume implică și ce va lăsa în urmă. Altfel, există tehnici de consolidare pe termen lung a datoriei publice. Este o întregă construcție, bazată pe o strategie cu un ciclu de cel puțin 40 de ani, cu fluxuri de intrări și ieșiri interne și externe bine determinate și dozate. Această strategie națională a datoriei publice, acceptată consensual de întreaga clasă politică, nu poate fi însă concepută decât împreună cu strategii pe termen mediu și lung, pentru ansamblul construcției economice.

România resimte aici absența unei abordări strategice. Noi am evoluat în cicluri relativ scurte, de numai zece ani – ne îndatorăm excesiv într-un ciclu și plătim până la epuizare în următorul. În anii '70, printr-o îndatorare externă concentrată, s-au realizat investițiile specifice deceniului, pentru ca în anii '80 efortul de restituire a datoriei externe să blocheze total modernizarea economiei. În anii '90, ieșirea din comunism ne-a costat patru miliarde de dolari și riscul de a intra în încetare de plăți. Nu ne-ar mai fi împrumutat nimeni și în următorii zece ani am fi intrat în ciclul de plată a datoriei contractate. Acestei ciclicități, cu care începusem să ne obișnuim creditorii, nu-i poate rezista nici o economie – continuitatea tehnologică este ruptă, apar șocuri în ratele inflației și în valorile cursului de schimb, competitivitatea producției autohtone este grav afectată și recesiunea nu mai poate fi evitată. Nivelul suportabil și strategia în consolidarea datoriei publice este un subiect foarte important și merită o discuție separată.

# **C**ARTEA A PATRA

---

## **CUANTIFICĂRI ECONOMETRICE**

<i>CAPITOLUL 15 - POLITICA MONETARĂ, INFLAȚIA ȘI SECTORUL REAL ÎN TRANZIȚIA ROMÂNEASCĂ .....</i>	<i>227</i>
<i>CAPITOLUL 16 - RIGIDITĂȚILE DIN ECONOMIE ȘI POLITICA MONETARĂ .....</i>	<i>231</i>



## Capitolul 15

---

### *Politica monetară, inflația și sectorul real în tranziția românească*

Analiza inflației în România trebuie să ia în seamă atât presiunile inflaționiste care acționează pe partea cererii, cât și cele care se manifestă pe partea ofertei. Astfel este posibilă identificarea măsurilor antiinflaționiste care țintesc controlul excesului cererii și temperarea factorilor care determină inflația prin costuri.

Condițiile economice din România au împiedicat banca centrală să urmărească în mod consecvent și să realizeze țintele de inflație. Liberalizarea graduală a prețurilor a făcut dificilă elaborarea unei politici monetare coerente de reducere a inflației. De asemenea, în unele etape, ajustarea contului curent a impus adoptarea cursului de schimb ca țintă intermediară a politicii monetare. În general, atunci când moneda națională se depreciază, contribuind la restrângerea deficitului de cont curent, presiunile inflaționiste cresc.

Teoretic, politicile macroeconomice pot să contracareze efectele inflaționiste ale deprecierii prin reducerea absorbției interne. În acest scop se poate utiliza, de exemplu, politica monetară restrictivă, bazată pe majorarea ratei dobânzii. Absorbția internă este sensibilă la mișcările ratei dobânzii. O creștere a ratei dobânzii poate reduce absorbția, contracarând astfel efectele inflaționiste ale deprecierii. De asemenea, politica fiscală, prin măsuri specifice, contribuie la reducerea absorbției sau la creșterea ei.

Într-o economie cu probleme structurale, rolul ratei dobânzii trebuie însă privit cu mai multă precauție. Creșterea ratei dobânzii ar putea să nu conducă automat la atingerea efectului dorit în reducerea absorbției din cauza selecției adverse în relațiile dintre bănci și clienți sau din cauza captivității băncilor față de marii debitori. În condițiile României, o politică bazată în mod mecanic pe rata dobânzii - fără a ține seama de problemele structurale ale sistemului bancar - s-ar fi putut dovedi o nereușită. Am prezentat deja argumente în acest sens și fenomenul numit al selecției inverse.

Anul 1999 este edificator în ilustrarea presiunilor pentru adoptarea cursului de schimb ca țintă intermediară a politicii monetare. Acest an a reprezentat o ruptură într-un trend descendent al inflației. Cu numai un an înainte, progresul în reducerea inflației a fost remarcabil. De la 151,4% în anul 1997, când s-au liberalizat piața valutară și o serie de prețuri anterior administrate, inflația a atins 40,6% în anul 1998. Trebuie remarcat însă că această reducere a fost realizată în condițiile unor progrese insuficiente pe calea reformelor structurale. Deși produsul intern brut a scăzut cu mai mult de 7%, deficitul contului curent s-a înrăutățit la peste 3 miliarde dolari, adică 7,1% din produsul intern brut. Mai mult, către sfârșitul anului 1998, pe fondul crizelor financiare în desfășurare, în Asia de Sud-Est și al apariției crizei financiare din Rusia, finanțarea externă a României s-a diminuat. În plus, serviciul datoriei externe a României pentru anul 1999 se contura la nivelul maxim atins vreodată – 30% din totalul datoriei publice pe termen mediu și lung – ceea ce a determinat și a consolidat anticipațiile că România ar putea să nu își onoreze serviciul datoriei externe.

În raport cu volumul plăților scadente și cu dimensiunea nesustenabilă a contului curent, cursul de schimb era supraevaluat. În aceste condiții, banca centrală nu a avut altă alternativă decât să se concentreze pe managementul cursului de schimb pentru realizarea ajustării externe. Acest lucru s-a îndeplinit prin punerea în practică a unui program special, realizat împreună cu Guvernul și prezentat partidelor politice și societății românești în aprilie 1999. Dacă în luna septembrie 1998 cursul de schimb era supraevaluat cu circa 30%, în ultimul trimestru

al anului s-a realizat o depreciere reală cu circa 10%. Această orientare a fost continuată în primul trimestru al anului 1999, astfel încât până în luna aprilie 1999, cursul real de schimb se mai depreciase cu încă 19%. Deprecierea masivă a determinat o reducere semnificativă a deficitului de cont curent, ceea ce a permis evitarea crizei financiare. Costul a fost o rată a inflației (54,8%) mai mare decât în anul 1998.

În anul 2000, banca centrală a continuat țintirea cursului de schimb din două considerente. În primul rând, s-a urmărit conservarea câștigurilor în termenii controlului deficitului extern. În al doilea rând, s-a urmărit consolidarea rezervei valutare. Deși s-a redus față de anul precedent, inflația a rămas totuși ridicată (40,7%). Impactul negativ al modificării regimului fiscal, al factorilor structurali (indisciplina financiară în sectorul de stat, întârzierile în restructurarea utilităților publice și disfuncționalitățile unor instituții financiare) a fost amplificat de factori conjuncturali – seceta prelungită, creșterea prețului petrolului pe piețele internaționale.

Am susținut în mod consecvent ideea că politica monetară poate fi eficientă în reducerea inflației dacă reformele structurale progresează. Efectele pozitive pe termen scurt ale întăririi politicii monetare sunt reduse sau chiar anulate dacă amânarea reformelor structurale atinge o masă critică. Această idee este fundamentată nu doar de experiența României din anii 1990, sau de studiile de specialitate realizate pe plan internațional, dar și de analizele efectuate în Banca Națională a României.

Pornind de la acestea din urmă și cu ajutorul unui grup restrâns de colaboratori (Lucian Croitoru, Claudiu Doltu, Valentin Lazea, Cornel Târhoacă), am căutat să estimez pe cale econometrică evoluția corelațiilor dintre inflație, politica monetară și sectorul real în România între anii 1995-2000. Prima parte a acestui exercițiu econometric identifică sursele inflației în România. Exercițiul insistă asupra factorilor structurali ai inflației, relevând și măsurând cele mai semnificative rigidități care afectează economia românească și care, în general, demontează eficacitatea politicii monetare. A doua parte identifică regula după care, în România, efectele inflaționiste ale deprecierei leului pot fi compensate printr-o politică adecvată a ratei dobânzii. Concluziile sintetizează, din

perspectiva rezultatelor analizei econometrice, motivele pentru care banca centrală a României nu a putut folosi în întregime politica dobânzilor pentru a tempera, pe calea reducerii absorbției interne, presiunile inflaționiste.



# Capitolul 16

---

## *Rigiditățile din economie și politica monetară*

### **16.1. O estimare a contribuției factorilor la formarea inflației**

Înainte de a vedea care sunt rigiditățile nominale din economie și modul în care ele împiedică controlul absorbției, reamintim că pentru a atinge două obiective - competitivitatea internațională și controlul inflației interne - sunt necesare două politici. Deprecierea leului în sine nu poate să îmbunătățească poziția externă și, simultan, să reducă inflația internă. A doua politică trebuie să vizeze absorbția internă. Reducerea absorbției interne prin politici monetare sau fiscale este însoțită de contracția cererii pentru bunurile necomercializabile și de controlul inflației, dar prețul este un șomaj mai ridicat. Politicile monetare sau fiscale care vizează absorbția internă induc și contracția cererii interne pentru bunurile comercializabile, descurajând importul și încurajând oferta de export.

Din moment ce inflația a persistat, este clar că în România politicile de reducere a absorbției nu au fost utilizate la capacitatea deplină. Pentru a oferi o imagine asupra unor factori structurali semnificativi care au împiedicat utilizarea agresivă a ratei dobânzii pentru controlul absorbției interne vom utiliza trei ecuații econometrice privind inflația prin costuri, compromisul dintre dimensiunea salariului și nivelul ocupării forței de muncă și, respectiv, funcția de reacție a băncii centrale.

Prima ecuație descrie mecanismul tradițional al inflației prin costuri. Ecuația relevă impactul inflaționist al nerespectării corelației dintre productivitatea muncii și salarii, precum și al creșterii costurilor consumului intermediar din import ca urmare a deprecierei leului. Forma ecuației este:

$$Dp = a_1(Dw - Dq) + a_2(De + Dp_{ext}) \quad (1)$$

unde:

$p$  = reprezintă nivelul general al prețurilor interne (măsurat prin intermediul indicelui prețurilor bunurilor și serviciilor de consum)

$w$  = salariile (exprimate ca salarii brute, inclusiv cotizațiile sociale)

$q$  = productivitatea muncii

$e$  = cursul nominal de schimb (cotație indirectă)

$p_{ext}$  = nivelul general al prețurilor externe (măsurat prin indicele prețurilor bunurilor și serviciilor de consum în SUA)

Parametrii econometrici  $a_1$  și  $a_2$  sunt pozitivi și satisfac relația:

$$a_1 + a_2 = 1 \quad (2)$$

A doua ecuație arată că nivelul șomajului influențează capacitatea salariului nominal de a recupera puterea de cumpărare erodată de inflație. Ecuația generică are forma:

$$Dw - Dp_{(-1)} = a_3 Du_{(-1)} \quad (3)$$

unde:

$u$  = rata șomajului

Parametrul econometric  $a_3$  este negativ.

Politica de țintire a cursului de schimb este descrisă printr-o funcție de reacție care corelează rata deprecierei cu diferența dintre inflația internă și cea externă. Ecuația generică are forma:

$$De = a_4(Dp - Dp_{ext}) \quad (4)$$

unde:

parametrul econometric  $a_4$  este pozitiv.

Variabilele pe baza cărora au fost estimate cele trei ecuații au fost exprimate în logaritmi, ceea ce înseamnă că diferențele de ordinul întâi sunt chiar ratele de modificare a variabilelor respective. Toate variabilele au fost ajustate sezonier, iar diferențele de ordinul întâi au fost testate pentru staționaritate. S-au utilizat datele statistice pentru perioada 1994-2000, medii trimestriale.

Ecuția (5), prezentată în continuare, măsoară, pe latura ofertei, sursele inflației prin costuri după modelul din ecuația (1). Ecuția estimată reprezintă o combinație liniară între rata salariilor în exces față de rata productivității muncii și inflația importată (rata deprecierei nominale a leului și rata inflației externe):

$$Dp = 0,39*(Dw-Dq) + 0,61*(De + Dp_{ext}) \quad (5)$$

$$R^2 = 0,47; DW = 1,81; t - statistic = 3,37$$

Ecuția (5) conține următoarea informație: inflația în România se creează, pe latura de costuri, în mod semnificativ atât prin creșterea mai rapidă a salariilor comparativ cu productivitatea muncii, cât și prin deprecierea leului. Ecuția confirmă intuiția că salariile constituie un puternic factor inflaționist în economia României, care funcționează cu restricții bugetare slabe, în special în relația dintre sectorul guvernamental și cel neguvernamental (altfel salariile nu ar putea fi factor inflaționist). De asemenea, se vede că deprecierea monedei constituie un factor inflaționist de 1,6 ori mai puternic decât nerespectarea corelației dintre salarii și productivitatea muncii.

Ecuția (6), care urmează, estimează ecuația (3) pentru economia României. Estimarea arată că salariile își recuperează puterea de cumpărare în funcție de presiunile de pe piața muncii. Interpretarea ecuației este imediată: dacă  $Du_{(-1)}$  este zero, atunci salariile recuperează integral puterea de cumpărare cu un lag de un trimestru:

$$Dw-Dp_{(-1)} = -4,44Du_{(-1)} \quad (6)$$

$$R^2 = 0,12; DW = 2,28; t - statistic = -1,85$$

Ultima ecuație estimată în cadrul acestui exercițiu măsoară funcția de reacție a băncii centrale pentru România, conform formei generice (4).

Ecuția estimată (7) demonstrează că, alături de baza monetară, cursul de schimb a fost o țintă intermediară a politicii monetare:

$$De = 0,96(Dp - Dp_{ext}) \quad (7)$$

$$R^2 = 0,51; DW = 1,71; t\text{-statistic} = 9,59$$

Ecuțiile estimate (5), (6) și (7) pot fi reunite într-o ecuație similară unei curbe Phillips. Astfel, prin substituirea ecuațiilor (6) și (7) în ecuația (5) rezultă:

$$Dp = 0,94Dp_{(-1)} - 4,44Du_{(-1)} - 0,94Dq + 0,06Dp_{ext} \quad (8)$$

Ecuția (8) arată importanța componentei inerțiale în procesul inflaționist. Această componentă demonstrează rolul semnificativ al anticipațiilor inflaționiste în economia românească. Pentru a ilustra importanța componentei inerțiale, să presupunem că de la o inflație de 40% vrem să ajungem la o inflație de 10% în condițiile în care în ecuația (8) productivitatea muncii, șomajul și prețurile externe nu se modifică. În acest caz, singurul factor al inflației rămâne inerția, reflectată de  $Dp_{(-1)}$ . Cu ipotezele de mai sus, avem următoarea relație:

$$10\% = (0,94)^n \times 40\% \quad (9)$$

de unde se obține  $n = 22,4$  ani. Prin urmare, calculele arată că ar fi necesari 22,4 ani pentru a atinge obiectivul dezinflației de la 40% la 10% anual.

Există și o altă implicație a calculului ipotetic de mai sus: creșterea productivității muncii compensează din inerția inflaționistă în condițiile în care salariile recuperează putere de cumpărare, conform ecuației (7). Dacă rata șomajului și prețurile externe nu se modifică, atunci ecuația (8) arată că obiectivul stabilității prețurilor presupune ca productivitatea muncii să compenseze integral inflația anterioară.

Din nou, un exemplu este edificator. Să luăm cazul anului 2000. Dacă productivitatea muncii ar fi crescut cu 54,8% (rata inflației din anul 1999), iar impactul șomajului și al prețurilor externe ar fi fost zero, atunci inflația în anul 2000 ar fi ajuns la zero. În orice caz, ecuația (8) ilustrează concluzia cu valabilitate generală în baza căreia creșterea productivității muncii sprijină procesul dezinflaționist.

Ecuția (8) demonstrează și cât de puternică este corelația inversă dintre inflație și șomaj în România. Dintre toți factorii cuprinși în ecuația (8), coeficientul cel mai mare corespunde ratei șomajului. Aceasta explică de ce controlul absorbției interne (prin politici monetare, fiscale sau ale veniturilor) a fost dificil de realizat sau s-a realizat într-o măsură insuficientă. De exemplu, în perioada 1997-1999, când economia era în recesiune profundă, aplicarea politicilor de reducere a absorbției interne în măsura necesară din perspectiva dezinflației ar fi determinat rate ale șomajului cu mult peste nivelul efectiv înregistrat.

Tabelul 1 prezintă contribuția factorilor explicați în ecuația (8) la formarea inflației din România în perioada 1995-2000.

Tabel 1

**Analiza factorială a inflației în România în perioada 1995-2000**  
(Contribuție procentuală a factorului la rata inflației, medie anuală)

	Inerția inflaționistă ( $\Delta p_{(-1)}$ )	Modificare a ratei șomajului ( $\Delta u_{(-1)}$ )	Modificarea productivității muncii ( $\Delta q$ )	Inflația externă ( $\Delta p_{ext}$ )	Alți factori <sup>*)</sup>
1995	98,6	23,1	-46,8	0,7	24,4
1996	83,0	35,4	-22,3	0,5	3,4
1997	93,1	-3,7	2,5	0,1	7,9
1998	109,4	-20,3	-0,9	0,3	11,4
1999	88,4	-25,4	-8,6	0,4	45,2
2000	99,8	7,2	-7,4	0,6	-0,2

<sup>\*)</sup> Reprezintă factorii care, nefiind explicați în ecuația econometrică, se cumulează în erorile de estimare. Pentru fiecare an, suma contribuțiilor procentuale ale factorilor la rata inflației este 100.

Din tabel rezultă că factorul inerțial are un rol covârșitor în formarea inflației. Implicația imediată este că *demontarea anticipațiilor inflaționiste, construirea și consolidarea credibilității reprezintă cele mai eficiente politici de reducere a inflației*. Pentru aceasta este nevoie de consecvență și de coerență atât în mixul de politici macroeconomice, cât și în reformele structurale. Dereglajele în mixul de politici sau inconsecvența în aplicarea unui program de stabilizare au costuri enorme, așa cum arată componenta  $Dp_{(-1)}$ .

Dezinflația semnificativă are costuri în termenii creșterii ratei șomajului. Modificarea ratei șomajului a sprijinit dezinflația în perioada 1997-1999. Măsurile de restructurare din anii 1997 și 1998 s-au concretizat în ajustări semnificative ale forței de muncă, al căror impact pozitiv în planul inflației s-a regăsit cu un lag de un an. Tabelul anterior relevă unul dintre principiile fundamentale din economie și anume că, cel puțin pe termen scurt, există un compromis între inflație și șomaj. Altfel spus, dacă se dorește un proces rapid de dezinflație, atunci trebuie asumate și costurile în termenii creșterii șomajului.

Cu excepția anilor 1995 și 1996, contribuția productivității muncii la dezinflație a fost relativ redusă. Ca și în cazul șomajului, estimările privind aportul productivității muncii arată că procesul de restructurare a economiei nu a fost suficient de rapid, cel puțin în raport cu nevoile de dezinflație. Datele demonstrează necesitatea sprijinirii dezinflației prin măsuri care să accelereze restructurarea economiei reale, cu impact pozitiv asupra productivității muncii.

Contribuția relativ redusă, cu excepția anului 1999, a altor factori, care nu sunt explicitați în ecuația (8), dovedește că estimarea econometrică a fost făcută pe baza luării în considerare a celor mai semnificativi factori ai inflației. Factorii neexplicitați au avut un rol mai mare în anul 1999 deoarece în acel an existau anticipații că România nu și-ar putea onora serviciul datoriei externe și ar intra în criză financiară.

## **16.2. Utilizarea cursului de schimb și a ratei dobânzii împotriva inflației**

Modul în care cele două canale ale politicii monetare – cursul de schimb și rata dobânzii – lucrează împreună se poate determina pornind de la estimarea unei ecuații care are ca variabilă dependentă o țintă finală (producție sau inflație), iar ca variabile independente cursul de schimb și rata dobânzii. Am ales să estimăm o ecuație a inflației, având în vedere că obiectivul fundamental al Băncii Naționale a României este stabilitatea nivelului general al prețurilor.

Ecuția are forma generică:

$$p = b_1 e + b_2 dr \quad (10)$$

unde:

$p$  = reprezintă nivelul general al prețurilor

$e$  = cursul de schimb

$dr$  = rata dobânzii

Parametrul econometric  $b_1$  este pozitiv, în timp ce parametrul  $b_2$  este negativ. Parametrii  $b_1$  și  $b_2$  permit determinarea coeficientului de echivalare între cursul de schimb și rata dobânzii din perspectiva efectului asupra ratei inflației.

Să stabilim, pentru început, că ecuația (10) poate fi estimată ca un vector autoregresiv (VAR). Am testat ordinul de cointegrare al variabilelor pentru cazul în care  $p$ ,  $e$  și  $dr$  reprezintă indicele cumulat al prețurilor bunurilor și serviciilor de consum, indicele cumulat al cursului de schimb și, respectiv, rata dobânzii. Seriile de date sunt derivate din statisticile lunare ale perioadei 1997-2000. Testele au arătat că indicele cumulat al prețurilor bunurilor și serviciilor de consum și indicele cumulat al cursului de schimb sunt variabile cointegrate de ordinul întâi, în timp ce rata dobânzii este staționară.

Pe această bază, am renunțat la estimarea unui vector cu mecanism de corectare a erorilor (VEC). Testele ADF au arătat însă că variabilele staționare sunt rata inflației (P), rata cursului real de schimb (ER) și rata dobânzii reale pe piața interbancară, cu scadența de o săptămână (DR\_IB1W).

Cu aceste variabile am estimat un VAR nerestricționat. Câteva teste statistice recomandau un model cu două lag-uri, dar coeficienții obținuți aveau semne eronate în raport cu ecuația generică (10). Pentru a obține semne corespunzătoare pentru coeficienți, am ales modelul VAR nerestricționat cu un lag. Am lucrat cu rata inflației și rata cursului de schimb ca diferențe de logaritmi ai indicelui cumulat al prețurilor bunurilor și serviciilor de consum și, respectiv, ai indicelui cumulat al cursului de schimb. Ratele reale ale dobânzii au fost determinate ca diferență între ratele lunare nominale ale dobânzii din perioada curentă

și rata lunară a inflației din perioada anterioară. Prin acest mod de calcul, am admis că anticipațiile inflaționiste sunt explorative.

Ecuțiile modelului VAR nerestricționat pe baza ratei inflației, ratei reale a dobânzii și a ratei cursului real de schimb sunt:

$$P = 0,732 P_{(-1)} - 0,224 DR\_IB1W_{(-1)} + 0,554 ER_{(-1)} + 0,013 \quad (11)$$

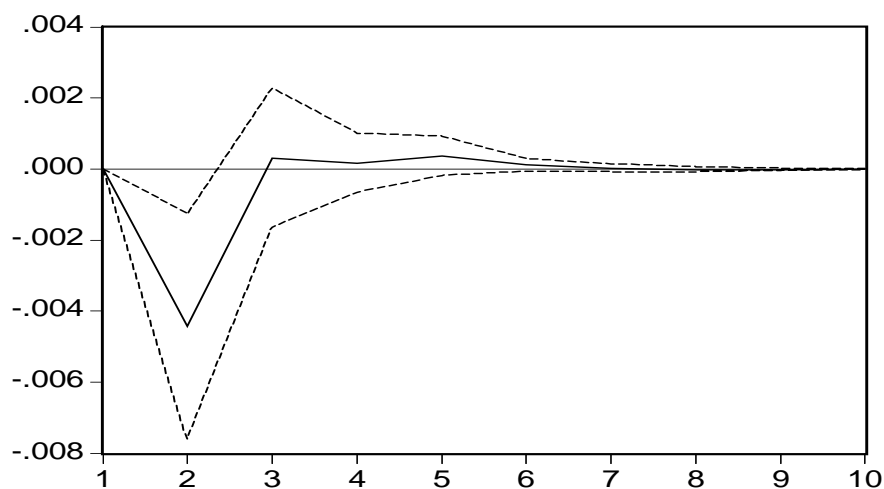
$$DR\_IB1W = -0,512 P_{(-1)} - 0,229 DR\_IB1W_{(-1)} + 0,271 ER_{(-1)} + 0,016 \quad (12)$$

$$ER = -0,842 P_{(-1)} + 0,313 DR\_IB1W_{(-1)} - 0,331 ER_{(-1)} + 0,022 \quad (13)$$

Pe baza ecuațiilor (11), (12) și (13) am calculat impulsurile ratei reale a dobânzii și cursului real de schimb asupra ratei inflației. Impulsurile necumulate determinate pe 10 luni de o inovație în rata reală a dobânzii și, respectiv, în cursul real de schimb sunt prezentate în graficele 1 și 2.

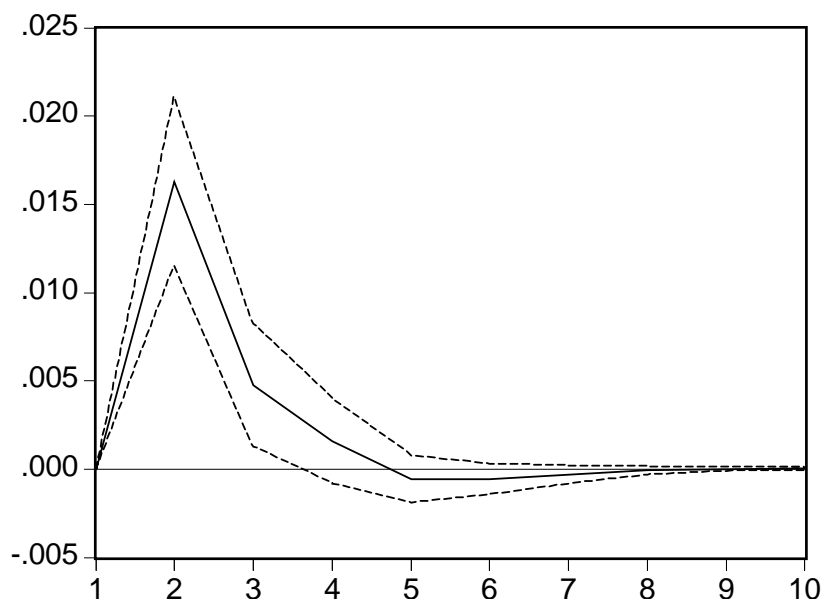
Pe baza impulsului simultan al ratei reale a dobânzii și al cursului real de schimb, cumulat pe 12 luni, am determinat coeficientul de echivalare între rata reală a dobânzii și cursul real de schimb. Acest coeficient arată în ce proporție trebuie să se modifice una dintre variabile (de exemplu, cursul real de schimb) pentru a compensa efectul celeilalte variabile (rata reală a dobânzii) asupra inflației.

**Graficul 1** - Răspunsul inflației la o inovație (o eroare standard) în rata reală a dobânzii





**Graficul 2** - Răspunsul inflației la o inovație (o eroare standard) în cursul real de schimb



Pe baza ecuației coeficientului de echivalare pot fi trase concluzii privind modul în care banca centrală poate utiliza principalele canale (cursul de schimb și rata dobânzii) prin care politica monetară influențează rata inflației. Estimările pentru România pe baza modelului VAR descris de ecuațiile (11)-(13) arată că, pentru a nu se modifica inflația, o creștere de un punct procentual a ratei reale a dobânzii trebuie compensată de o depreciere reală a leului de 0,269%. Cu alte cuvinte, efectele inflaționiste ale deprecierei reale a monedei naționale cu un procent pot fi contracarate cu o creștere de circa trei puncte procentuale a ratei reale a dobânzii pe piața interbancară. Urmând aceeași regulă, efectele dezinflaționiste ale aprecierii în termeni reali a leului cu un procent pot fi compensate de scăderea ratei reale a dobânzii cu circa trei puncte procentuale.

### **16.3. Concluzii**

Dacă banca centrală și-ar modifica funcția de reacție descrisă de ecuația (7) prin atenuarea sau renunțarea la intervențiile directe pe piața valutară, menite să asigure o deprecieri controlată a cursului de schimb, este posibil ca leul să se aprecieze în termeni reali pe fondul unor intrări semnificative de capital. O asemenea modificare de politică monetară ar avea un impact pozitiv în sensul temperării inflației. În acest caz însă, atât sectorul guvernamental, cât și sectorul neguvernamental ar trebui să răspundă în mod corespunzător.

Sectorul neguvernamental ar trebui să reacționeze printr-o creștere a productivității muncii suficientă pentru a compensa erodarea competitivității externe ca urmare a aprecierii leului în termeni reali.

Sectorul guvernamental ar trebui să reacționeze prin ajustări în politica fiscală, astfel încât aceasta să contribuie la evitarea deteriorării contului curent extern.

Aceste schimbări de politică economică ar putea avea loc fără costuri semnificative dacă rigiditățile din economie s-ar atenua. În acest context, trebuie subliniată importanța respectării corelației dintre creșterea salariilor și creșterea productivității muncii. Politicile care stimulează productivitatea, incluzând disciplina financiară și celelalte reforme structurale, sunt, așa cum este evidențiat de exercițiul econometric, dezinflaționiste.

Trebuie să se acorde o atenție deosebită demontării anticipațiilor inflaționiste. Acest proces este însă de durată. Inconsecvența în eforturile de demontare a anticipațiilor mută costurile reluării eforturilor de dezinflație la niveluri tot mai înalte.

# CONTENTS

---

FOREWORD .....	9
----------------	---

## BOOK ONE

### SOURCES: CULTURE AND EDUCATION

<b>CHAPTER 1 - BUILDING-UP THE NATIONAL BANK OF ROMANIA .....</b>	<b>19</b>
1.1. The memory of the National Bank .....	19
1.2. The National Bank Palace - A symbol .....	25
<b>CHAPTER 2 - FORERUNNERS .....</b>	<b>29</b>
2.1. Mihail Manoilescu - The need for historical reparation	29
2.2. A steersman among taboos: Costin Murgescu .....	32
2.3. Our teacher of money: Professor Costin Kirişescu .....	37
<b>CHAPTER 3 - SOURCES OF INFORMATION .....</b>	<b>45</b>
3.1. Meeting Professor Lawrence R. Klein .....	45
3.2. The Banking History and Civilisation Symposium .....	48
3.3. Communication links .....	50
3.4. The "National Bank Library" Collection .....	52
3.5. The Romanian Banking Institute .....	55
3.6. Alma Mater: a nest of new ideas .....	58
<b>CHAPTER 4 - MIND TRAINING .....</b>	<b>63</b>
4.1. Why the chess game? .....	63

4.2. When we forget what we have learned...	.65
4.3. A priority: Investment in manpower	.67

## **BOOK TWO**

### **ECONOMIC ENVIRONMENT**

<b>CHAPTER 5 - GLOBALISATION</b>	<b>.71</b>
5.1. Connection to the real economy	.71
5.2. Globalism: opportunities and threats	.72
5.3. Globalisation and economic policies	.76
5.4. Preparing the Romanian economy for globalisation	.81
5.5. The exchange rate policies in the context of globalisation	.84
<b>CHAPTER 6 - THE WORLD AND THE EURO</b>	<b>.91</b>
6.1. The European Monetary Union	.91
6.2. The European System of Central Banks	.94
6.3. Euro - Challenges to Romania	.96
<b>CHAPTER 7 - TOWARDS THE EUROPEAN UNION</b>	<b>.101</b>
7.1. The Helsinki opportunity should not be missed	.101
7.2. A competitive, functional, market-oriented economy	108
7.3. Free, integrated markets	.113
<b>CHAPTER 8 - FIVE DIRECTIONS FOR RELAUNCHING ECONOMIC GROWTH</b>	<b>.117</b>
8.1. Sustainable growth needs structural adjustment	.117
8.2. Globalisation requires competitiveness	.120
8.3. Sustainable growth requires low inflation	.122
8.4. Social protection should be well-targeted and affordable	.123

---

8.5. Building up a domestic source of credibility . . . . .	124
<b>CHAPTER 9 -THE YEAR 2000: RESUMPTION OF ECONOMIC GROWTH . . . . .</b>	<b>127</b>
9.1. A budget aimed at economic growth . . . . .	127
9.2. Exports: 22 per cent growth . . . . .	133
9.3. Romania can no longer delay the fight against inflation . . . . .	139
<b>BOOK THREE</b>	
<b>MONETARY POLICY YARDSTICKS</b>	
<b>CHAPTER 10 - ECONOMIC POLICIES . . . . .</b>	<b>147</b>
10.1. Market economy versus central planning . . . . .	147
10.2. What are economic policies aimed at? . . . . .	150
10.3. Conflicting objectives of the economic policy . . . . .	156
<b>CHAPTER 11 - MONETARY POLICY IN THE CONTEXT OF ECONOMIC POLICIES . . . . .</b>	<b>159</b>
11.1. Prerequisites of indirect state intervention in the economy . . . . .	159
11.2. Budgetary and fiscal policies . . . . .	161
11.3. Specific economic policies . . . . .	162
11.4. Money-related policies. Monetary policy tools . . . . .	164
11.5. Monetary policy - Targets and main features . . . . .	167
<b>CHAPTER 12 - HISTORICAL FACTS ABOUT CENTRAL BANKS . . . . .</b>	<b>171</b>
12.1. How central banks came into being and developed	171
12.2. The European Central Bank . . . . .	179
12.3. The National Bank of Romania - Recent history . . . . .	186

<b>CHAPTER 13 - MONETARY THEORIES</b> .....	<b>195</b>
13.1. Metallism. Currency School, Banking School .....	195
13.2. The quantitative theory of money .....	197
13.3. Keynesism .....	200
13.4. Monetarism .....	202
13.5. Neo-classical syntheses .....	204
<b>CHAPTER 14 - CENTRAL BANKING - SOME SPECIFICATIONS</b> .....	<b>207</b>
14.1. The mix of economic policies .....	207
14.2. Are there any principles in combining monetary policy with other policies? .....	211
14.3. The Tinbergen principle .....	216
14.4. A major constraint to monetary policy effectiveness in Romania - Adverse selection .....	219
 <b>BOOK FOUR</b> <b>ECONOMETRIC QUANTIFICATIONS</b>	
<b>CHAPTER 15 - MONETARY POLICY, INFLATION, AND THE REAL SECTOR IN THE ROMANIAN TRANSITION ECONOMY</b> .....	<b>227</b>
<b>CHAPTER 16 - NOMINAL STICKINESS AND MONETARY POLICY</b> .....	<b>231</b>
16.1. An estimate of the inflation determinants .....	231
16.2. The use of exchange rate and interest rate in the fight against inflation .....	237
16.3. Conclusions .....	240