

INFLAȚIA ȚINTĂ ȘI INTEGRAREA EUROPEANĂ

LECT.UNIV.DR. CĂUȘ VASILE AUREL

Universitatea din Oradea, Facultatea de Științe, Departamentul de Matematică și Informatică, str.

Armatei Române nr.5, Oradea, telefon: 0722436711

E-mail: vcaus@uoradea.ro

Abstract: L'intégration européenne est devenue, pour Roumanie, une réalité. Mais il y a encore beaucoup de choses à faire. L'annonce de la Banque Centrale qu'elle va adopter, à partir de juillet 2005, la politique de ciblage de l'inflation génère des réactions diverses de la part des agents économiques. Il est nécessaire d'analyser si la BNR est préparée à appliquer cette décision. Dans cet article on va présenter les conditions " sine qua non " pour la réussite et leur niveau d'accomplissement.

Introducere

Odată cu semnarea acordului privind integrarea României în Comunitatea Europeană începând cu 1 ianuarie 2007 obiectivele ce trebuiesc îndeplinite se află în stadiul final. Bazele integrării sunt supuse, în principal, unor rațiuni economice (creștere, stabilitate, etc.). Evident că aspectul economic nu poate fi separat de cele politice și sociale. În cele ce urmează vom analiza un cadru al politicii economice care poate asigura condițiile unei dezvoltări sănătoase. Este deja binecunoscut faptul că o parte a țărilor membre au adoptat cadrul inflației țintă ca mecanism economic de coordonare a deciziilor strategice. Rezultatele obținute (vezi, în special, cazul Marii Britanii 1992) creează premisele adoptării unei politici financiare verificate.

Există un dublu motiv pentru a pune bazele unei economii românești stabile. Pe de o parte dorința poporului român de a trăi într-o țară care să asigure un nivel decent de viață, pe de altă parte interesul țărilor membre de a întări comunitatea prin acceptarea de parteneri puternici. Odată cu integrarea nu numai România trebuie să respecte regulile, dar și Comunitatea Europeană își asumă obligații, iar interesul oricărui grup este de a importa cât mai puține probleme atunci când acceptă noi membri.

Devine astfel evidentă dorința țărilor membre de a extinde granițele comunitare asupra unor țări care, cel puțin, să nu genereze probleme majore în efortul de a construi o unitate economico-monetară care să concureze economia și moneda americană.

Pornind de la această rațiune guvernele și Banca Națională a României au încercat să pregătească integrarea prin atingerea unui țel deosebit de important: o monedă puternică sprijinită pe o economie românească sănătoasă. Acceptând, probabil, modelul britanic (și nu numai) ca o soluție viabilă s-a decis (cel puțin în aparență) adoptarea unui cadru economico-financiar și anume: inflația țintă. Vom analiza, pe rând, modul în care elementele de bază (Mishkin, 2001) și condițiile impuse de o politică de țintire a inflației sunt respectate de către BNR..

Elementele de bază ale unei politici de țintire a inflației:

1. Anunțarea de către Banca Centrală a unei ținte pentru rata inflației, pe termen scurt și mediu.

Analiza: La ora actuală BNR a anunțat doar o țintă de 7% pentru 2005. În mod normal o astfel de etapă trebuie să cuprindă un anunț clar al BNR privind nivelul inflației (punctual sau interval (furcă)) ce trebuie respectat și orizontul de timp aferent. Ca exemplu, Marea Britanie anunțase în 1992 un interval de 1%-4% pentru perioada 1992-1997 și o țintă punctuală de 2,5% începând cu 1998. Statisticile arată că rezultatele obținute nu satisfac în întregime eforturile depuse, dar se încadrează în limite rezonabile (nu trebuie uitat că rata ideală a inflației se situează în jurul a 2,5%).

Tabel 1. Ratele inflației în Marea Britanie 1992-2004

Anul	Rata inflației
1992	3.73
1993	1.56
1994	2.48
1995	3.41
1996	2.48
1997	3.10
1998	3.42
1999	1.56
2000	2.95
2001	1.77
2002	1.68
2003	1.54
2004	1.42

2. Angajamentul instituțional în favoarea unei stabilități a prețurilor, ca țintă principală a politicii monetare, oricare alt scop fiind subordonat acestuia.

Analiza: Deși în nenumărate rânduri guvernatorul BNR a susținut ideea unei stabilități a prețurilor (menționat de altfel și în legea 312/2004), guvernele care s-au succedat la conducere nu au respectat acest imperativ. Din rațiuni mai degrabă politice decât economice prețurile, în special la produse de bază, au cunoscut modificări dictate de miniștrii de resort.

3. În scopul alegerii instrumentelor de politică monetară, Banca Centrală folosește totalitatea informațiilor disponibile, rezultate din anchete, opinii ale unor experți, previziuni realizate cu ajutorul unor studii econometrice, în concluzie ea nu se limitează doar la o singură sursă de informații.

Analiza: Este dificil de apreciat în ce măsură BNR și-a construit politica pe un suport solid, suport asigurat de utilizarea tuturor mecanismelor teoretice și empirice pe care le are la îndemână.

4. Transparența Băncii Centrale, care se realizează prin publicarea de către aceasta a unor previziuni, precum și prezentarea modului în care acestea au fost realizate.

Analiza: În ceea ce privește transparența BNR nu ne rămâne decât să acceptăm ideea că există cel puțin un joc psihologic în modul de acțiune. Nu se poate afirma cu tărie că reprezentanții oficiali ai băncii au făcut afirmații care să se dovedescă apoi a fi mincinoase, dar cel puțin a utilizat expresii cu dublu sens; un exemplu îl constituie anunțul privind neimplicarea în operațiunile de vânzare-cumpărare a valutei în scopul determinării artificiale a unui curs de schimb. Ulterior acestui anunț BNR a intervenit masiv pe piața valutară.

5. Responsabilitatea sporită a Băncii Centrale, în ceea ce privește ecartul în raport cu previziunile.

Analiza: Nimic de comentat atât timp cât nu a fost stabilit un calendar clar asupra nivelurilor și orizonturilor de timp. E drept că pentru 2005 s-a stipulat ca țintă nivelul de 7% ($\pm 1\%$), dar se pare că acest nivel devine, din ce în ce mai mult, de neatins. Rămâne de văzut care va fi reacția BNR în acest caz.

Condițiile „sine-qua-non” pentru succesul unei politici de țintire a inflației:

1. Capacitatea de a conduce o politică monetară independentă, adică:

- absența dominației fiscale
- independența Băncii Centrale în ceea ce privește instrumentele de politică monetară folosite; independența operațională și instrumentală.

Analiza: Din păcate dominația fiscală persistă în mediul economico-financiar chiar dacă BNR nu se mai supune controlului guvernamental decât celui parlamentar. În ceea ce privește independența

BNR aceasta a fost asigurată formal prin legea 312/2004, dar este evident legată de relația dintre guvernator și reprezentanți ai guvernului.

2. Absența unui conflict între țintele nominale, cu alte cuvinte nu trebuie să se țină și alte variabile nominale în același timp, obiectivul inflației trebuie să fie dominant și să reprezinte obiectivul principal al politicii monetare. Oricum, fixarea inflației ca variabilă-țintă nu înseamnă că celelalte obiective posibile (cum ar fi producția sau gradul de ocupare) sunt neglijate. Formularea țintei poate permite o stabilizare a producției, permițând o abordare graduală a obiectivului.

Analiza: Prin legea 312/2004 se stabilește ca obiectiv fundamental al BNR „asigurarea și menținerea stabilității prețurilor” deci, cel puțin declarativ, această condiție este îndeplinită.

3. Capacitatea de a înțelege și modeliza mecanismele de transmitere a măsurilor de politică monetară.

Analiza: Deosebit de dificil de analizat îndeplinirea acestei condiții deoarece transmiterea unor măsuri de politică monetară poate constitui un scop în sine. Astfel este greu a se determina dacă un astfel de mecanism este eronat sau face parte din strategia de lucru a BNR.

4. Capacitatea de modelizare și previzionare a inflației.

Analiza: Tot ce știm deocamdată este că BNR utilizează un model și testează de peste doi ani robustețea acestuia.

5. Disponibilizarea eficientă a informațiilor relevante.

Analiza: Disponibilitate există, problema care se pune este criteriul care determină relevanța informațiilor.

6. Utilizarea oportună a instrumentelor de politică monetară.

Analiza: Menținerea ratei de schimb ca o ancoră nominală este dificil de realizat cât timp BNR nu funcționează ca un „currency board” astfel că adoptarea unei politici de țintire a inflației se prezintă ca o soluție superioară. În ceea ce privește instrumentele utilizate rămâne de văzut care vor fi reacțiile BNR la evenimentele ce se vor derula după lansarea efectivă a acestei politici.

Vom încerca acum o privire de ansamblu asupra deciziei BNR de a adopta în 2005 o nouă politică monetară.

Un aspect important îl constituie credibilitatea băncii. Trebuie menționat că, cel puțin până în prezent, BNR a reușit să stăpânească cu real succes problemele care au apărut pe piața financiară. Spre deosebire de guvern (în speță Ministerul finanțelor) deciziile conducerii băncii centrale au fost aplicate cu fermitate și s-au încadrat în regulile jocului. Din iulie 2005 jocul se va schimba, iar odată cu el și regulile. BNR va fi obligată la o transparență mărită și această necesitate nu derivă din condiții de ordin moral ci din rațiuni pragmatice. Dacă până în prezent a lua agenții economici prin surprindere putea fi un element al strategiei de lucru de acum încolo o astfel de atitudine riscă să compromită succesul unei politici de inflație țintă. Cu toate acestea BNR, prin guvernatorul Mugur Isărescu, a anunțat că intervențiile asupra cursului valutar se vor face simțite până când nivelul inflației va atinge valori cuprinse între 0% și 3%. Acest fapt poate fi dăunător deoarece baza țintirii inflației o constituie ideea de politică de tip forward. Spre deosebire de controlul masei monetare sau de fixare a unei rate de schimb care au o structură de tip backward acest cadru (de fapt) de politică monetară ar trebui să asigure agenții economici că stabilitatea prețurilor este primordială și că orice alt indicator nominal i se supune. Decizia BNR de a interveni pe piața financiară atunci când consideră necesar lasă impresia că obiective pe termen scurt ar putea prevala în față țintea inflației. Acest fapt ne duce cu gândul la persistența influenței guvernamentale asupra băncii centrale.

Dacă în ceea ce privește celelalte elemente de bază și condiții care sunt legate de succesul unei politici de țintire a inflației BNR face eforturi să le îndeplinească (se mai așteaptă anunțul oficial și public al nivelurilor și orizonturilor de timp) rămâne în discuție un aspect primordial: independența politică și operațională. Este un pariu fundamental, iar rezultatele sunt esențiale în ceea ce privește viitorul acestei națiuni.

Bibliografie:

1. Batini, N., Nelson, E. – „Optimal horizons for inflation targeting”, Working Papers - Bank of England, 2000
2. Bean, C. – „Inflation Targeting: The UK Experience”, septembrie 2003

3. Bernanke B. și Woodford M. – „Inflation forecasts and Monetary Policy”, *Journal of Money, Credit and Banking*, pp. 653-684, 1997
4. Bernanke, B. S. și Mishkin F. S. – „Inflation Targeting: A New Framework for Monetary Policy?”, *Journal of Economic Perspectives*, vol. 11, no 2, p. 97-116, 1997
5. King M. - Governor of the Bank of England Speech, 20 janvier 2004
6. Meșter, I.T., Căuș, V.A. – „Inflația țintă”, *Analele Universității din Oradea, seria: Științe economice*, tom XIII, 2004, pp. 240-245
7. Mishkin, F. S. – „International Experiences with Different Monetary Regimes”, *Journal of Monetary Economics*, 43, 579-606, 1999
8. Mishkin, F. S. – „Inflation Targeting in Emerging Market Countries”, NBER Working Paper No.7618, 2000
9. Mishkin, F. S. – „Issues in Inflation Targeting” in *Price Stability and the Long-Run Target for Monetary Policy*, (Bank of Canada: Ottawa, Canada), 2001
10. Pollin, J. P. – „Pour une strategie de cible d'inflation dans la zone euro”
11. Svensson, L. E. O. – „Inflation Targeting: Some Extensions”, Document de travail no 5962, National Bureau of Economic Research, 1997
12. Svensson, L.E.O. – „Open-economy Inflation Targeting”, *Journal of International Economics* 50, pp.155-183, 2000
13. Rudebusch, G. D. și Svensson L.E.O. – „Policy Rules for Inflation Targeting”, NBER Working Paper No. 6512, 1998.
14. Taylor, J.B. (ed) – „Monetary Policy Rules”, Chicago, University of Chicago Press pour le National Bureau of Economic Research, 1999.
15. ***Remit for the Monetary Policy Committee of the Bank of England and the New Inflation Target-10 decembre 2003