

10 ani de la lansarea Ziarului Financiar

Discursul guvernatorului BNR, domnul Mugur Isărescu

Este o deosebită plăcere pentru mine să particip astăzi la o frumoasă aniversare a Ziarului Financiar. Deceniul de existență al acestui prestigios cotidian economic coincide cu o perioadă tumultuoasă în istoria României.

Dați-mi voie să zăbovesc puțin la evenimente petrecute la scurt timp după apariția Ziarului Financiar. După criza din Rusia și din Asia de Sud-Est, nevoia de finanțare externă a României a fost mult mai dificil de acoperit, iar nivelul de atunci al rezervelor valutare nu dădea o marjă de manevră prea amplă autorităților. Și atunci, ca și acum de altfel, agențiile de rating ne-au tratat cu foarte multă circumspecție, iar știrea principală despre România, repetată obsesiv de agențiile internaționale, timp de mai bine de un an, prezenta, într-o formă sau alta, iminenta încetare a plăților externe de către țara noastră. Mult mai problematic a devenit, în acea perioadă, faptul că Fondul Monetar Internațional a experimentat un nou tip de abordare pentru țările îndatorate, numit *P.S.I. (private sector involvement)* sau „*burden sharing*”, pe care l-a testat pe patru țări, printre care și România. Această abordare a fost până la urmă un eșec, iar Fondul Monetar Internațional a abandonat-o. Între timp, însă, România a fost pusă în situația fie de a-și ajusta deficitul extern prin forțe proprii, fie să se împrumute pe piața externă în condiții insuportabile. Țara noastră a adoptat prima soluție și a încheiat ulterior un acord cu FMI. Totuși, Standard&Poor's, care ne scăzuse prompt ratingul până la o singură treaptă de nivelul care ar fi desemnat arierate la plata datoriei externe – pas pe care România nu l-a făcut – a menținut acest calificativ scăzut mult timp după ce situația critică fusese depășită, iar rezervele țării începuseră să crească.

Am rememorat acest eveniment petrecut acum zece ani pentru că în ultimele luni am un pronunțat sentiment de déjà-vu. Au fost mai întâi evaluări sumbre ale unor analiști externi, a urmat apoi atacul eșuat împotriva leului, jocul a continuat cu scăderea ratingului de țară sub nivelul de investment grade – România fiind singura țară a Uniunii Europene în această situație. Ieri am mai citit un comentariu care prevede, nici mai mult nici mai puțin, că România și Bulgaria, ca țări suverane, riscă încetarea plăților la o datorie externă preponderent privată. Iar pentru a argumenta această poziție se folosesc cele mai “exotice” argumente, de la prezentarea cazurilor altor țări din regiune care au încheiat acorduri cu Fondul Monetar Internațional, până la afirmația că monedele Bulgariei și României s-au depreciat față de dolarul american, în condițiile în care moneda bulgară este în regim de consiliu monetar, deci are cursul fix față de euro și oscilează față de dolar exact atât cât euro, iar leul se raportează, de asemenea, la moneda unică europeană. Într-un fel, cam același tip de abordare ca și în 1998–1999.

Există o deosebire, esențială, dar ea este menționată numai în fugă, și anume că rezervele valutare ale României sunt acum mai mari decât întreaga datorie publică a țării. În consecință, cu politici interne judicioase, avem posibilitatea să trecem peste această perioadă în condiții net mai bune decât în 1999.

Cred cu tărie acest lucru și pentru că, pe ansamblu, ultimul deceniu – cel parcurs împreună cu ZF – a fost unul de progres însemnat pentru țara noastră. Nu putem pierde cu vederea faptul că în nouă din ultimii zece ani am avut creștere economică, iar în șapte dintre aceștia cu rate anuale

care au depășit 5%. Inflația, care s-a situat în prima parte a anilor '90 în palierul cu trei cifre, a coborât în ultimii ani în zona cu o singură cifră.

De asemenea, aderarea la NATO și la Uniunea Europeană așează România într-un cadru politic care favorizează o dezvoltare durabilă a economiei. Produsul intern brut din acest an se va situa în jurul valorii de 140 miliarde euro, adică 6500 euro pe locuitor. În 1999, PIB-ul total al României abia urca la 33 miliarde euro, iar cel pe locuitor era mai mic de 1500 de euro. Acest salt – care a atras semnificative modificări, inclusiv în standardele de consum – va trebui să concorde și cu o evoluție pe măsură a înțelegerii fenomenelor economice, pentru a continua un parcurs, pe cât posibil, lipsit de asperități.

Dacă privim lucrurile în perspectiva evoluției pe termen lung a societății românești, deceniul de când există Ziarul Financiar marchează o cotitură radicală, pe care am putea-o compara cu perioada de mare avânt de după Primul Război Mondial și crearea României Mari.

În asemenea momente de cotitură, evoluțiile cantitative, fără îndoială importante și ele, trebuie însoțite de schimbări de ordin calitativ ce țin de filozofia socială de ansamblu, de evoluția exigențelor și valorilor la nivel național. Din această perspectivă, formatorii de opinie și presa în general joacă un rol major. În mod particular, presa de specialitate economică se situează într-o poziție cu totul specială.

De altfel, Banca Națională a urmărit în mod consecvent realizarea unei mai bune educații economice și a încercat să sprijine după puterile ei creșterea profesionalismului jurnaliștilor în abordarea problematicii economice. Să ne amintim că Ziarul Financiar s-a lansat în urmă cu zece ani chiar în holul de marmură al Băncii Naționale. De-a lungul anilor, au fost numeroase situațiile în care Banca Națională a participat la evenimente organizate de Ziarul Financiar și invers. În permanență a existat un dialog din care, cred eu, au câștigat atât ziariștii formați de Ziarul Financiar, cât și specialiștii Băncii Naționale. Și dacă este adevărat că banca centrală nu trebuie să rămână izolată într-un turn de fildeș, nu e mai puțin adevărat că media de specialitate ar trebui să evite alunecarea în senzaționalul facil, care nu poate da rezultate decât pe termen scurt. În cele din urmă, un public mai avizat ia decizii mai corecte, care sunt în folosul evoluției economice de ansamblu.

Știu că în ceea ce privește formarea opiniei publice lucrurile nu sunt simple și nici liniare. Este greu ca o generație care a învățat că prețurile se formează adăugând beneficiul planificat la costul planificat să reușească să se adapteze la realitatea de azi, când prețurile se formează în funcție de raportul dintre cerere și ofertă. De aici decurge și dificultatea mai mare, atât pentru decidentul de politică economică, cât și pentru analist, ca și pentru mass-media.

Preluarea și repetarea – uneori cu bună intenție – a declarațiilor unor participanți la jocul pieței pot, de asemenea, genera confuzie. Mă gândesc, de exemplu, la reprezentanții unor producători de ulei comestibil care susțineau cu câteva luni în urmă că prețul produselor lor va continua să crească, deși oferta de pe piață din acest an este de câteva ori mai ridicată decât cea din 2007. Așa cum era și normal, prețurile la ulei au început să scadă și probabil vor continua, sub presiunea modificării raportului dintre cerere și ofertă. Sau, într-o altă împrejurare, un om de afaceri a declarat că scăderea cererii într-o anumită industrie va atrage creșterea prețurilor pentru că producătorii vor dori să-și păstreze nealterate profiturile. Nici această declarație nu a fost urmată de o replică adecvată, iar mesajul care se transmite în piață rămâne că orice s-ar întâmpla prețurile cresc.

Un alt exemplu, la care aș vrea să mă refer pe scurt, este legat de aprecierea unor colegi bancheri comerciali, că Banca Națională ar fi făcut în octombrie a.c. un fel de hocus pocus prin care a

dispărut lichiditatea din sistemul bancar. Cu alte cuvinte, încercând să penalizeze pe speculatorii care au atacat leul, a lovit, de fapt, în băncile autohtone. Înțelegerea canalelor prin care se mișcă lichiditatea în lei în sistem nu este, într-adevar, un lucru foarte simplu, de aceea este ușor să fie creată confuzie și să fie deturnat sensul adevărat al lucrurilor. În realitate, atât timp cât băncile și-au îndeplinit, atât în octombrie, cât și în noiembrie (după datele preliminare) nivelul de 20% al rezervelor minime obligatorii, nu se poate vorbi despre o criză de lichiditate. Cel mult, apar temporar scăderi relative, legate de cele mai multe ori de plățile de impozite, către buget, ale companiilor. Dar și în asemenea situații există facilitatea de credit a Băncii Naționale, la care au acces imediat toate băncile care pot să constituie garanția cerută de aceasta.

Faptul că unele bănci nu s-au îngrijit să-și constituie din timp un stoc de titluri de stat, nu înseamnă decât că decizia managementului acestor bănci a fost de a risca pentru creșterea profitului și a cotei de piață. Deseori însă, riscul nu aduce numai profit.

Nu mai puțin important este rolul presei de specialitate în înțelegerea dimensiunilor reale ale fenomenelor pe care le analizează. Un ziar de specialitate de forța și prestigiul de care se bucură Ziarul Financiar are chiar obligația de a calibra judicios o informație cu analiza semnificației ei. Iată bunăoară, în ultimele zile au abundat relatările de presă prezentate pe un ton grav, uneori apocaliptic, cu privire la numărul probabil de persoane care vor ajunge în situația de șomaj în lunile următoare: circa 30.000 de persoane. Desigur, la nivel individual, fiecare persoană care își pierde locul de muncă are de rezolvat o problemă care nu este dintre cele mai ușoare. La nivel de economie națională însă, creșterea cu 30.000 de persoane a numărului șomerilor reprezintă circa 0,5% din forța de muncă. Coroborat cu nivelul foarte scăzut al șomajului, de 3-4% înainte de declanșarea actualei recesiuni mondiale, concluzia pe care o va trage analistul economic este că, deocamdată, cu greu se poate vorbi despre o problemă presantă a șomajului în România.

Nu este mai puțin adevărat însă că perspectivele imediate ale economiei românești nu sunt și nu pot fi cele mai bune. Contextului mondial profund nefavorabil i s-a suprapus ceea ce am putea numi și noi exuberanță irațională, atât din partea piețelor, cât și, de multe ori, a autorităților statului român. Combinația dintre mediul extern ostil și ceea ce pare inadecvarea răspunsului intern la acest mediu reprezintă, după părerea mea, cauza fundamentală pentru care agențiile de rating au depunctat, uneori foarte sever, ratingul nostru de țară. Desigur, putem să ne exprimăm dezacordul față de evaluarea agențiilor de rating. Uneori, înseși agențiile în cauză au facilitat criticile noastre. Este într-adevăr greu de înțeles cum o agenție de rating serioasă poate să analizeze riscul asociat unei țări (riscul suveran) fără măcar a face vreo referire la nivelul datoriei publice și la cel al rezervelor internaționale ale țării în cauză. Ca profesor, pot spune răspicat că „subiectul nu este tratat”, de aceea concluzia este nefundamentată.

Referitor la aceste evaluări trebuie să spun însă că lucrurile nu sunt nici pe departe atât de simple. Desigur, am putea afirma că în momentul de față situația noastră este mai bună decât a altor țări din regiune cu un rating păstrat în zona „*investment grade*”. Dar acele țări cel puțin, au adoptat măsuri de austeritate pe plan național.

Cum stau lucrurile în țara noastră? După doi ani la rând de creșteri salariale de 20-25 % anual – mai mult decât dublul sporului de productivitate a muncii – pentru anul 2009 erau vizate creșteri de 50-60 %, iar acordurile cu sindicatele, atunci când se fac, nu prea coboară sub 35%. O asemenea abordare arată o primejdioasă decuplare între aspirații și realități. În contextul actual internațional și ținând seama de nivelul deja primejdios de ridicat al deficitului extern, problema care se pune nu poate fi aceea a creșterii în continuare a consumului intern, încă și mai rapid decât creșterea productivității muncii, pentru că nu mai are cine să finanțeze așa ceva. Iar dacă noi nu înțelegem singuri aceste lucruri, vin agențiile de rating și ne avertizează. Iar dacă și

acționăm în sensul unor acorduri salariale sau chiar a unor legi pentru care nu există resurse reale în economie, iar cererea – potențială în acest moment – devine cerere reală și imediată, efectele pot fi dintre cele mai rele. Creșterea salarială nu numai că nu va antrena un nivel de trai mai ridicat, dar s-ar risipi cu multă ușurință și ceea ce s-a dobândit în ani de eforturi pe linie de stabilitate economică, de creștere a investițiilor și a potențialului de creștere viitoare. Așa cum am arătat în Parlamentul României, dacă creșterea nivelului de trai ar fi doar o chestiune de voință și decizie politică, nu am mai avea în lume țări sărace.

Este adevărat că acest din urmă punct este tratat echilibrat în presa de specialitate. Față de acum zece ani, presa economică a evoluat semnificativ. Acum avem publicații de specialitate, chiar televiziuni de specialitate, o piață a analiștilor financiari, ceea ce arată în final maturizarea societății românești. Aș îndrăzni chiar să spun că jurnaliștii și analiștii economici sunt în general mai aproape de realitate decât se dovedesc, din păcate, prea mulți dintre decidenții din economie.

Trebuie să o spun limpede: România nu are alternativă la realizarea unei ajustări a cererii interne pentru a reduce vizibil deficitul extern. Știu cât este de dureros acest lucru și cât este de dificil de pus în practică de către orice guvern. Am condus guvernul în perioada critică din anii 1999–2000 și percep exact cât este de dificilă ajustarea consumului intern, fie și cu numai două puncte procentuale din PIB. De această dată, dificultatea ajustării va fi mai degrabă percepută ca fiind mare, deoarece ea trebuie să se producă după un număr de ani în care s-au înregistrat creșteri semnificative ale consumului. Tendința părea să continue la nesfârșit, ceea ce a dus la decuplarea aspirațiilor de posibilitățile reale de îndeplinire. De aceea este bine să ajustăm cererea internă, mai devreme și nu mai târziu, cât timp avem încă o creștere economică semnificativă, pentru că, în acest fel, ajustarea înseamnă numai redimensionare și nu amputare.

O problemă esențială căreia societatea românească trebuie să-i găsească un răspuns în scurt timp este ce anume va ajusta mai întâi, consumul sau investițiile. Înțeleg că trebuie să cumpănim bine lucrurile. Întrebarea este dacă păstrăm opțiunea pentru a cumpăra tot mai multe mașini sau lăsăm resurse și pentru a construi infrastructura rutieră necesară. În puțini ani, prima opțiune ne-ar putea duce într-un blocaj total al traficului, iar consumul suplimentar pe care ni l-am putea, eventual, asigura ar fi doar de monoxid de carbon din țevile de eșapament. Acest exemplu nu este doar metaforic. Putem vedea la tot pasul că dezechilibrul între consumul intern și economisire, ca sursă de finanțare a investițiilor, produce deja probleme serioase, atât pentru economie în ansamblu, cât și pentru cetățeni – al căror standard adevărat de viață este, în mod paradoxal, amputat tocmai ca urmare a dezechilibrului dintre consum și investiții.

Momentul actual este fără îndoială unul critic, iar ajustarea cererii interne nu poate să întârzie. Nu doresc să dramatizez lucrurile și nici să trag un semnal de alarmă nejustificat. Așa cum am arătat însă și în alte ocazii, fie vom realiza o aterizare lină prin politici înțelepte pe plan intern, fie ajustarea va fi indusă din afară, de piața de capital externă, iar atunci ea nu va mai fi nici lină, nici de proporții rezonabile. Față de declarațiile anterioare pe această temă, acum pot să adaug doar următoarele: condițiile externe nu lasă prea mult timp pentru ezitări.

Aș dori să închei într-o notă optimistă. Ziarul Financiar, de altfel, a avut, de cele mai multe ori, un ton pozitiv, pe care îi doresc să-l păstreze nealterat. Alături de dumneavoastră, am mare încredere în viitorul țării noastre. Și doresc, împreună cu dumneavoastră, ca înțelepciunea să prevaleze în fața nerăbdării, iar riscul unui derapaj sever în perioada imediat următoare să nu se materializeze.

Cu aceste gânduri, urez mult succes realizatorilor Ziarului Financiar și mult profesionalism în abordarea dificilei tematici economice întregii mass-media de specialitate.