

Conferința “Calea spre standarde europene în serviciile financiare”

23 septembrie, Râmnicu Vâlcea

România și criza financiară internațională*

Mugur Isărescu, Guvernatorul BNR

- Evoluțiile din ultimele luni de pe piețele financiare internaționale nu au precedent în întreaga perioadă postbelică. Ele au obligat și continuă să oblige guvernele și băncile centrale din Statele Unite și din celelalte țări dezvoltate ale lumii la măsuri de asemenea fără precedent.
- Obiectivul principal al acestor măsuri: să limiteze panica, a cărei propagare poate avea efecte mai devastatoare decât însăși cauza care a produs-o. Injecția masivă de lichiditate a băncilor centrale și măsurile adiacente anunțate de administrația americană par, pentru moment, să dea roadele așteptate.
- După ce faza critică a crizei va fi fost absorbită, urmează perioade mai puțin spectaculoase, dar mai substanțiale, în care:
 - Băncile centrale vor asana lichiditatea din piață, pentru a evita transformarea acesteia în sursă de inflație;
 - Organizații naționale și internaționale vor propune măsuri pentru a evita repetarea pe viitor a crizei. Mai mult ca sigur, aceste măsuri vor viza întărirea bazei de capital a instituțiilor financiare și înăsprirea reglementărilor – la care se vor supune, de această dată, și instituțiile financiare de peste ocean.
- Criza financiară de proporții s-a suprapus unei perioade mai puțin faste și pentru sectorul real al economiei. Cererea agregată în economiile cele mai dezvoltate a înregistrat un declin, în timp ce creșterea prețurilor la energie și materii prime a atras presiuni inflaționiste, care au limitat marja de manevră a autorităților pentru reducerea ratelor dobânzilor.
- Uniunea Europeană, în ansamblu, a înregistrat în ultimul an creșteri în jurul valorii de 1%, iar rata inflației, de circa 4%, reprezintă mai mult decât dublul nivelului țintă al Băncii Centrale Europene.
- Între cele mai afectate au fost economiile mai slab dezvoltate, care dispun de instrumente mai puține pentru apărare. Între acestea, țările baltice au trecut în scurt timp de la rate de creștere de 6-7% la stagnare și chiar recesiune.

* Note pentru susținerea prezentării

- Economia românească a rezistat multiplelor șocuri externe deosebit de bine:
 - Creșterea economică, de 8-9% în 2008, este de departe cea mai puternică din Uniunea Europeană;
 - Rata inflației, care a înregistrat un vârf de peste 9% în iulie, a intrat pe panta descrescătoare pe care o anticipam și ar putea coborî spre 6% până la sfârșitul anului;
 - Deficitul extern – principala vulnerabilitate a economiei – pare să se fi stabilizat în jurul valorii din 2007, de 14% din PIB, un nivel care va trebui totuși corectat treptat, începând din 2009, pentru a evita o aterizare dură, prezisă de suficienți analiști încă pentru acest an;
 - Sistemul bancar din România continuă să se dezvolte în ritm accelerat. Deși unele din băncile-mamă au raportat pierderi ca urmare a expunerilor pe băncile americane intrate în faliment, aceste pierderi nu au afectat operațiunile băncilor din România. Băncile din țara noastră nu au avut expuneri semnificative nici pe instrumente financiare derivate transformate în pierderi, nici pe bănci intrate în faliment;
 - Cursul valutar, după corecția produsă pe piață în a doua jumătate a anului trecut, pare să oscileze în limitele normale pe o piață liberă, fără presiuni semnificative într-o direcție sau alta.

- Cum se explică performanța peste așteptări a economiei românești?
 - Cererea internă rămâne solidă:
 - populația țării urmărește atingerea unui pattern de consum similar celui din economiile europene dezvoltate. Deși creșterile din ultimii ani sunt remarcabile, decalajul de pornire a fost prea mare pentru a putea fi recuperat în doar câțiva ani;
 - creșterea semnificativă a veniturilor, dar și aceea a creditului, au permis majorarea consumului intern;
 - în continuare, pentru un deceniu sau mai mult – cu diferențieri mari, atât între industrii, cât și între zone geografice – va continua să fie prezentă o cerere internă care va susține creșterea economică.
 - Investițiile au crescut puternic în ultimii ani. Potențialul de creștere a performanțelor economiei rămâne ridicat:
 - multe dintre investiții nu au ajuns încă la maturitate, când vor produce la capacitatea maximă;
 - investiții cu efecte majore în industria orizontală – cum ar fi uzinele Ford de la Craiova – nici nu au început să producă;
 - dezvoltarea viitoare a infrastructurii va permite noi investiții majore.

- Pentru anul în curs, o explicație a performanței economice este și producția agricolă foarte bună, ca urmare a:
 - condițiilor climatice favorabile;
 - creșterii ponderii fermelor care utilizează tehnologii la nivel european.
- Potențialul de creștere a productivității muncii rămâne în continuare ridicat, ca urmare a:
 - nivelului scăzut de pornire
 - existenței unor vaste arii geografice subutilizate, dar care sunt atrase, treptat, în circuitul economic performant
- Privind retrospectiv, constatăm că:
 - Economia românească înregistrează rate înalte de creștere, în timp ce alte țări europene stagnează sau sunt în recesiune;
 - Sistemul bancar românesc este în expansiune, răspunzând cererii de credit interne.
- De ce este mai puțin vulnerabil sistemul bancar din România?
 - Are o bază de capital solidă. Până în urmă cu câțiva ani, se putea vorbi chiar de o supracapitalizare, cele mai multe bănci înregistrând rate de solvabilitate cu mult superioare limitelor recomandate de standardele de la Basel.
 - Plasamentele sunt pe piața internă, care este în plină expansiune.
 - Cred că este nedreaptă afirmația că sistemul bancar de la noi nu a fost afectat de criză pentru că ar fi primitiv. Plasamentele în credite pe piața internă asigură un randament ridicat, care face superfluă căutarea altor plasamente, pe piața externă. Problemele băncilor de la noi sunt să identifice noi resurse, interne și externe, și să mențină sănătatea portofoliului de credite.
 - Noile reglementări ale Băncii Naționale pentru temperarea creditului pot contribui la menținerea unui portofoliu sănătos de credite.
 - Dacă totuși ar apărea o nevoie suplimentară temporară de lichiditate, prima resursă ar fi chiar rezervele minime obligatorii ale băncilor la BNR, care reprezintă o plasă de siguranță deosebit de valoroasă, pentru momente de tensiune.
- Unii analiști, inclusiv ai unor agenții internaționale de rating, atrag atenția asupra riscurilor ca România să repete experiența nefavorabilă a unor țări precum țările baltice care, pe fondul unui deficit extern ridicat, au trecut de la creștere puternică la recesiune și inflație înaltă. Diferența esențială constă în regimul de politică monetară.
 - Țările baltice au un sistem bazat pe consiliul monetar (*currency board*) sau foarte aproape de acesta. El are merite incontestabile, în anumite situații, dar are dezavantajul major că nu permite nicio reacție la crize externe. Dobânda fixă, la nivelul din zona euro, și cursul fix au o acțiune prociclică în caz de inflație importată, ce stimulează consumul și concomitent scade competitivitatea producției naționale. Ieșirea se face, aproape inevitabil, prin „aterizare dură”.

- România are un regim de politică monetară ce țintește inflația, permițând utilizarea tuturor pârghiilor monetare. Astfel, piața a corectat singură cursul valutar ce se supraapreciase, iar BNR a ridicat dobânda de politică monetară în 7 reprize, pentru a o păstra real-pozitivă și a reduce decalajul dintre cererea agregată și producția internă.
- Situația nu este însă idilică. Ar fi o eroare să devenim euforici pentru că țara noastră nu a suferit de pe urma crizei. Există riscuri semnificative, atât pe termen scurt, cât și pe termen lung, ce trebuie înțelese și acționat pentru a fi corectate.
 - Dependența de finanțarea externă este principalul risc. Atât calculele noastre, la Banca Națională, cât și cele realizate de analiști din afară, conduc la concluzia ca deficitul extern ar trebui redus cu 4-5 puncte procentuale din PIB pentru a rămâne sustenabil și a păstra o creștere economică viguroasă. Această reducere de deficit se poate împărți între:
 - diminuarea deficitului bugetar, prin comprimarea cheltuielilor curente;
 - creșterea salariilor într-o proporție care să nu depășească creșterea productivității muncii;
 - creșterea mai moderată a creditului;
 - stimularea economisirii interne, ca sursă de finanțare a investițiilor.
 - Cererea internă în exces generează riscuri de supraîncălzire, care însă diferă de la o ramură la alta:
 - în construcții, avem toate semnele supraîncălzirii: cerere mare, prețuri în creștere rapidă, deficit de resurse, în special de forță de muncă. Această ramură nu are nevoie de stimulente suplimentare;
 - în agricultură, deși avem o creștere puternică în acest an, nu poate fi vorba de supraîncălzire: resursele (pământ, forță de muncă) sunt subutilizate, prețurile au tendința de scădere. Sunt necesare investiții suplimentare pentru fructificarea potențialului natural. Sunt necesare și măsuri de ordin structural, de exemplu pentru a simplifica transferul de proprietate și a realiza o piață funciară fără constrângeri birocratice.
 - Pe termen mai lung este esențială continuarea reformelor de ordin structural, pentru a facilita creșterea productivității muncii și, pe această bază, a reduce decalajele față de nivelul mediu european. Ce înseamnă reforme de ordin structural? Iată câteva exemple simple:
 - reducerea birocrăției, care împiedică circulația terenurilor. A se vedea cazul autostrăzii construite de firma Bechtel, unde lucrările sunt întârziate de procedurile greoaie de expropriere;
 - simplificarea sistemului de impozite și taxe, de departe cel mai stufos din întreaga Uniune Europeană. Numărul mare de impozite și taxe obligă la multă birocrăție publică și la costuri mari pentru administrarea lor de către întreprinderi;

- flexibilizarea pieței forței de muncă. În condițiile deficitului cronic de forță de muncă de azi, menținerea unor reglementări de protecție excesivă a salariaților – născute în perioade când șomajul era înalt și era nevoie să îi ferim pe oameni de abuzuri ale angajatorului – este nu numai anacronică, dar îi dezavantajează chiar pe salariați. Bariera la ieșire se transformă în barieră la intrare. În loc să stimulăm crearea de noi locuri de muncă, fie ele negarantate pe viață, noi îi împingem pe români să plece peste hotare, unde au parte de orice, numai de protecție nu.
- Faptul că sistemul bancar românesc a scăpat nevătămat de criza din prezent nu înseamnă că el nu are de făcut față unor provocări importante. Dintre acestea, am să mă refer la cele care îmi par cele mai importante:
 - Evaluarea riguroasă și responsabilă a riscurilor din activitatea bancară:
 - evitarea exuberanței, pe care ar putea-o declanșa faptul că nu s-a extins și la noi criza bancară;
 - înțelegerea clară a faptului că România nu a parcurs încă un ciclu economic complet. Faptul că economia se află într-o fază de expansiune a ajutat mult la menținerea sănătății sistemului bancar. În evaluarea riscurilor, însă, băncile trebuie să ia în calcul și momentul când creșterea economică nu va mai fi la fel de viguroasă;
 - evitarea iluziei că orice risc asumat de bancă poate fi transferat asupra clientului. Riscurile excesive se pot ușor întoarce împotriva creditorului;
 - păstrarea vigilenței pentru a minimiza riscul operațional. Creșterea puternică a numărului de clienți și de operațiuni, mărirea numărului de unități și de salariați sunt, prin ele însele, factori de risc operațional, ce trebuie evaluat și contracarat, prin măsuri adecvate.
 - Pregătirea riguroasă a forței de muncă. Este în strânsă legătură cu minimizarea riscului operațional. De multe ori, din păcate, programele de austeritate sacrifică însă exact bugetele de pregătire a personalului – ceea ce afectează pe termen lung potențialul unei întreprinderi. Mai cu seamă într-o industrie atât de dinamică precum industria bancară, unde forța de muncă a crescut cu zeci de procente în fiecare an, iar condițiile pieței mondiale sunt într-o prefacere atât de adâncă, pregătirea continuă a personalului este o condiție sine qua non.
- Aici este și domeniul în care își poate aduce contribuția Institutul Bancar Român. Înființat de Banca Națională împreună cu Asociația Română a Băncilor tocmai pentru a sprijini pregătirea personalului bancar, IBR a intrat într-o nouă etapă a dezvoltării sale. Această conferință este o ilustrare a evoluției Institutului, care participă, cu mijloace tot mai diversificate, la perfecționarea pregătirii bancherilor, la ridicarea standardelor profesiei noastre la nivelul european.