

Inflația, cel mai parșiv impozit (episodul I)

Interviu acordat publicației „Bursa”, în data de 8 iulie 2008

Lucian Croitoru

Reporter: Explicați-ne care este corelația între inflație și șomaj și la ce ar trebui să ne așteptăm în privința șomajului anul acesta, în condițiile în care șansele unei reduceri semnificative a inflației sunt din ce în ce mai mici?

Lucian Croitoru: În primul rând trebuie făcută o distincție între termenul „lung” și termenul „scurt”. Pe termen scurt există o corelație negativă între inflație și șomaj. În țara noastră creșterea economică a depășit nivelul de 8% iar șomajul a scăzut sub nivelul de 4%. Putem observa, în același timp, existența unor presiuni inflaționiste și o creștere a ratei anuale a inflației la valori mai mari de 8%. Acesta este un semn clar că economia noastră este supraîncălzită și tinde să aibă două dezechilibre majore. Anul trecut cel mai important dezechilibru a fost cel extern, reflectat în contul curent. Acum acesta a început să se „verse”, în dezechilibrul intern, în special într-un ritm alert de creștere a inflației. Faptul că ambele dezechilibre sunt proeminente, este un lucru care îngrijorează din perspectiva Băncii Centrale. Corelația inflație - șomaj pe termen scurt reflectă supraîncălzirea economiei în România.

În condițiile în care rata șomajului va continua să rămână scăzută, la nivelul la care este acum, în jur de 4%, economia va rămâne în continuare supraîncălzită și presiunile inflaționiste se vor accentua. Nu înseamnă că eu propun o creștere a șomajului. Ceea ce încerc să scot în evidență este, că dacă țintești rata inflației și vrei să o ancorezi la nivelurile anunțate, șomajul ar trebui să fie mai mare de 4%, (dacă acceptăm că rata de 4% este mai mică decât rata naturală a șomajului în România). Altfel, creșterea șomajului se va manifesta oricum și va fi însoțită de costul inflației.

Dacă politicile macroeconomice vor fi suficient de tari încât să mențină rata inflației la un nivel scăzut, rata șomajului va fi peste nivelul actual dar se va menține la un nivel redus pe termen lung și va fi însoțită de beneficiul unei inflații reduse. Dacă politicile nu se vor întări corespunzător, economia va rămâne supraîncălzită, șomajul va crește și va veni cu un cost suplimentar al inflației. Inflația acționează ca cel mai parșiv impozit, povara fiind mai greu de suportat de cei cu venituri scăzute.

Reporter: Care este cel mai îngrijorător aspect al supraîncălzirii economiei?

Lucian Croitoru: Sunt două semne ale supraîncălzirii. Pe de o parte contul curent, care se datorează sectorului privat. Acesta este bun până la un punct, pentru că reflectă procesul de „catching-up”. Însă nivelul mare al acestuia finanțat cu datorie accentuează vulnerabilitatea economiei românești la o schimbare în sentimentul investitorilor. În aceeași măsură, creșterea inflației din ultimele 7 - 8 luni a redus competitivitatea externă a României. Trebuie să ținem cont că cele mai multe dintre exporturile noastre sunt în Europa, în special în zona euro, unde

inflația de anul acesta a fost cu mult mai mică decât la noi. Supraîncălzirea accentuează vulnerabilitățile externe și erodează competitivitatea producătorilor interni.

Reporter: Cum ne afectează creșterea prețului petrolului și care sector al economiei va fi cel mai afectat?

Lucian Croitoru: În mod evident sunt afectate sectoarele care consumă foarte multă energie, sectoarele energointensive. Nu m-aș hazarda să spun un anumit sector dar pot să precizez câteva subramuri, spre exemplu industria chimică, care este mare consumatoare de energie. Ceea ce este de subliniat este că efectele vin atât direct cât și indirect într-o economie. Efectele directe se reflectă prin faptul că importăm petrol la prețuri mai înalte și aceste prețuri se vor transfera și asupra producției interne. Pe de altă parte și celelalte produse importate se vor scumpi pe plan internațional și ne vom confrunta cu o inflație importată.

În concluzie, influența creșterii prețului petrolului va fi mare chiar dacă până acum nu s-a resimțit.

Acum 5 - 6 ani se spunea că în condițiile în care prețul unui baril de petrol va crește de la 60 de dolari la 100 va fi un dezastru pentru creșterea economică din Statele Unite, dezastru care se va răspândi. Acest lucru nu s-a întâmplat încă datorită competiției dintre companii. Firmele fac ajustări datorită competiției intense, reducând din marjele de câștig și încetinind foarte mult procesul de transfer a deprecierei sau a creșterii prețului petrolului în prețuri. Așa se explică faptul că o creștere relativ mare a prețului petrolului sau deprecierea monedei naționale nu s-au resimțit în inflație. Totuși, pe termen lung, rezervele de eficiență se epuizează și în cele din urmă acest lucru se va observa. Economia românească a fost afectată într-o măsură relativ mică, dar dacă majorările prețului petrolului vor continua, în mod cert se vor reflecta într-o inflație mai mare și într-o creștere economică mai mică.

Reporter: Unii analiști consideră că investitorii se vor retrage de pe piețele financiare sau de pe imobiliare și vor intra pe piețele de mărfuri. Dumneavoastră ce credeți?

Lucian Croitoru: În România prețurile imobiliarelor au crescut foarte mult. Ne ferim să spunem că este un "bubble". Dacă fondurile din real estate ar fi redirecționate spre commodities, de exemplu gaz, sau petrol, sau metale, ar însemna o echilibrare și ar fi benefic pentru că s-ar reduce presiunea pe imobiliare, care este extrem de mare. Tind să cred că, totuși, în România, investițiile imobiliare vor continua și că încă nu s-a atins punctul de la care vom vedea stagnare în acest sector.