

Scris de adrian.vasilescu pe 29 iunie 2022, 11:27

Miza politicii monetare: calmarea inflatiei si evitarea recesiunii (II)

Din martie curent masuram inflatia cu doua cifre. Cum nu am mai facut-o din decembrie 2003. La un an distanta inasa, in 2004, inflatia a fost data jos cu cinci puncte procentuale, pana la 9,3. De atunci, timp de 18 ani si doua luni, nu am mai avut inflatie cu doua cifre. In martie inasa, cand painea s-a scumpit cu 16 la suta iar gazele naturale cu 46 la suta, inflatia a urcat pana la 10,2. Iar dupa numai doua luni, de la sfarsitul lui martie si pana la sfarsitul lui mai, cotele scumpirilor s-au inregistrat pe o scala abrupta, intre 18 si 86 la suta, la paine, cartofi, ulei, combustibili, electricitate si gaze naturale. Iar rata pe 12 luni, de 14,49 la suta, este mai mare decat cea din decembrie 2003.

Aceasta este starea la zi a inflatiei cu care ne confruntam pe piata interna. Cifrele invocate, prin ele insele, nu au nicio semnificatie. Ca sa dobandeasca sensuri si relevanta, atat in plan intern, cat si la nivel global, e nevoie de analize comparative. in timp si in spatiu! Si asta cu atat mai mult intr-o lume lovita de la un capat la altul de inflatii cu cifre mari, cu care Fed-ul nu s-a mai confruntat de patru decenii iar BCE de la infiintare.

Am vazut deja ca inflatie cu doua cifre, cum avem din martie, nu am mai avut din 2003. Desi, de atunci, am trecut prin alte trei cicluri inflationiste, in 2008, in 2010 si din octombrie 2007 pana in decembrie 2019. in niciuna inasa din cele trei imprejurari nu ne-am intors la rate cu doua cifre ale inflatiei. Acum inasa, in imprejurari inedite, suportam o inflatie galopanta, care nu doar ca musca zdravan din puterea noastra de cumparare, dar situeaza cresterea preturilor de consum in competitie cu cresterea economica.

Sensul e clar! Strategiile de combatere a inflatiei nu mai pot face abstractie de cresterea economica. O banca centrala, oricare ar fi ea, daca ar urca dobanda de politica monetara fara o calibrare corecta - „care este greu de calculat”, cum a subliniat in repetate randuri seful Fed - ar putea provoca recesiune. Ceea ce inseamna ca ar face... mai mult rau decat bine. Aceasta este tema numarul unu a anului in curs. Si a dezbaterii din aceste zile de la BCE.

in 2008, BNR a calculat - si a castigat! - ca poate inaspri politica monetara urcand dobanda de referinta deasupra ratei inflatiei. Conjunctura i-a fost favorabila: cresterea economica era robusta, urcase peste 9 la suta, cea mai buna rata din Europa, si prin urmare a reusit cu dobanda real-positiva sa calmeze inflatia fara sa opreasca din cursa cresterea economica.

in 2010, inflatia a avut o singura radacina: cresterea TVA cu cinci puncte procentuale. Alte fenomene provocatoare de inflatie nu au fost.

BNR a calculat cu precizie: inflatia va fi puternica, va incepe in iulie si isi va incheia ciclul „ca la carte”, exact dupa 12 luni cand baza ei va fi epuizata. Asa a si fost! Daca ar fi intervenit sa calmeze inflatia ar fi facut mai mult rau decat bine! TVA-ul era imposibil sa fie blocat cu masuri de politica monetara. Asa ca BNR si-a folosit armele si gloantele din arsenalul politicii monetare ca sa atenueze recesiunea, care intrase in al doilea an. A fost decizia corecta.

in 2017, tocmai i se pusese punct unei perioade de doi ani de „inflatie negativa”. Asa a definit-o BNR, care si-a fixat dobanda de referinta la 1,75 pentru trei ani, incepand din 2015, cand scaderea cu 15 puncte procentuale a TVA la alimente a dat in jos cifrele de pe etichete. Nu! Nu era deflatie, ca in zona euro, unde preturile generale coborau. Preturile, la noi, n-au coborat. Insa cifrele de pe etichete, care exprimau reducerea TVA-ului, au creat iluzia ca s-au redus preturile. Acest fenomen, care nu era deflatie, a fost botezat „inflatie negativa”. Ca si in 2010, in decembrie 2016 preturilor cu semnul minus li s-a pus punct. Au urmat trei trimestre in care dobanda BNR de 1,75 la suta a ajutat la insanatosirea inflatiei si totodata a ajutat PIB-ul sa nu coboare prea mult fata de varful de 7,4 din 2016. Preturile de consum, in schimb, au avut drum liber sa urce de la 0,05 in ianuarie 2017 pana la 1,77 la suta in septembrie. Si astfel inflatia s-a apropiat de optimul de 2,0 la suta.

in septembrie 2017, nimic, absolut nimic de natura sa produca ingrijorari nu anunta ca acest optim de 2,0 la suta ar fi putut sa fie ratat. Peste numai o luna insa, in octombrie, inflatia a urcat stupefiant de la 1,77 la... 3,23. Si a tot urcat, in lunile urmatoare, pana la varful de 5,41 din mai 2018.

Ca raspuns, BNR a urcat dobanda de politica monetara, in trei etape, de la 1,75 la 2,50 la suta. A lovit eficient o inflatie de 5,41 la suta cu o dobanda real-negativa mult mai mica, prin care a transformat inflatia in deflatie si a protejat cresterea economica intr-o imprejurare in care aceasta dadea semne de oboseala.

Strategia din 2017-2019 s-a dovedit un foarte util exercitiu pentru ceea ce a urmat: confruntarea cu inflatia ce avea sa izbucneasca in 2021 si care nici astazi inca nu si-a pierdut suflul.

ADRESA: <http://crct.ro/nzNW>