

## **Problema francului și independența BNR**

Lucian Croitoru

*O variantă a acestui articol a apărut pe 23 ianuarie 2015 pe [www.hotnews.ro](http://www.hotnews.ro) și pe [www.wall-street.ro](http://www.wall-street.ro).*

Aprecierea francului elvețian nu a pus în pericol stabilitatea sistemului financiar, dar a creat probleme pentru mulți români, dintre care mulți au venituri relativ mici. Când o astfel de situație apare, este normal ca politicienii să încerce să găsească soluții corecte, care nu alterează valorile generale ale societății. De exemplu, o soluție este corectă dacă odată aplicată nu generează hazard moral. Dar dacă se întâmplă ca foarte mulți oameni să empatizeze cu cei loviți, atunci există pentru politicieni tentația de a adopta soluții care pot sacrifica, temporar sau parțial, valorile profunde ale societății.

Așa s-a întâmplat și acum. Unii politicieni au cerut Băncii Naționale a României, ignorându-i independența și obiectivul ei fundamental (stabilitatea prețurilor), să instituie un curs fix al leului în raport cu francul elvețian. Alții au cerut reconvertirea creditelor din franci în lei, la un anumit curs din trecut. Aceste măsuri ar avea implicații asupra cursului leu/euro, asupra inflației, asupra rezervei valutare etc. De exemplu, fixarea cursului franc/leu la un anumit nivel relativ scăzut, datorită cotării cross (prin intermediul cursului leu/euro) a leului față de franc ar face necesar ca banca să vândă rezerve de euro, astfel încât să aprecieze leul la, să admitem, 3,7 lei/euro. Acest curs i-ar avantaja pe cei îndatorați și i-ar dezavantaja pe exportatori. Dar, înainte de toate, s-ar putea dovedi iluzoriu. O scădere substanțială a rezervelor ar putea declanșa un atac pe leu, astfel încât rezultatul final ar putea fi o depreciere a leului în raport și cu euro și cu francul. Nu poți utiliza cursul de schimb pentru rezolvarea punctuală a problemei celor îndatorați în franci.

Politicienii cred că pot să formuleze astfel de cereri pentru că reprezintă poporul. Într-adevăr, BNR este responsabilă în fața poporului român, iar această responsabilitate se manifestă indirect, prin intermediul parlamentului. Dar, această responsabilitate funcționează în legătură cu obiectivul pe care poporul, prin intermediul parlamentului, i l-a dat băncii centrale, adică cu obiectivul stabilizării prețurilor. Banca centrală poate fi trasă la răspundere dacă are libertatea deplină de a-și folosi instrumentele disponibile pentru a atinge obiectivul. Impunerea unui curs fix ar reduce această libertate. Fără această libertate, nu ar fi legitim ca banca centrală să fie trasă la răspundere, iar în democrație este nevoie de legitimitate.

Pe termen lung, poporul român are interesul ca politicienii să nu limiteze această libertate exact pentru a nu-și limita sieși legitimitatea și dreptul de a cere socoteală băncii centrale în cazul în care obiectivul stabilității prețurilor nu este atins. Uneori, atingerea acestui obiectiv, necesită ca banca centrală să crească rata dobânzii, adică să fie impopulară. Dar exact această impopularitate este cauza pentru care politicienii sunt tentați de a se amesteca în treburile băncii centrale. Pentru a câștiga voturi pe termen scurt, politicienii vor cere băncii centrale să nu crească rata dobânzii, pentru a evita ca impopularitatea astfel generată să se transfere asupra lor, a politicienilor. Politicienii, care în teorie reprezintă poporul, ar lua în acest caz decizii pe criterii populiste.

Din acest motiv este nevoie ca banca centrală să fie independentă. Independența băncii centrale este soluția pentru ca legițile care guvernează politica și economia să nu rezulte, inevitabil, în inflație.

Stabilirea unui curs fix între leu și franc este asemănătoare cu cerința de a nu crește rata dobânzii când este necesar. Când capitalurile sunt mobile, stabilirea unui curs fix înseamnă pierderea politicii monetare. Cu obiective multiple, banca centrală își pierde independența. Dacă ar încerca să mențină un curs fix și să atingă o anumită țintă de inflația pentru că așa i se cere de către politicieni, BNR s-ar înscrie pe drumul spre pierderea independenței. O astfel de situație nu este dorită de public deoarece ar echivala cu creșterea necontrolată a inflației și cu pierderea legitimității de a cere socoteală băncii centrale.