

**Au trecut cinci ani, dar întrebarea rămâne: putea fi redusă povara creditelor imediat după ce a început criza în România?**

**Implicarea BNR în proiectul „rate la jumătate“ a suscitat vii comentarii din mediul politic, iar întrebarea care se pune este dacă o relaxare a poverii creditelor nu se putea face mai rapid în 2008-2009 astfel încât să nu se mai ajungă la rezolvarea administrativă a acestei situații, prin implicarea bugetului de stat. Retrospectiv, este greu de explicat de ce în 2008, când primele semne ale crizei erau deja cunoscute la nivel mondial și își făceau apariția și pe piața locală, BNR a majorat dobânda-cheie de la 8% în ianuarie la 10% în iulie și la 10,25% în decembrie. Justificarea care vine acum din partea băncii centrale este că a fost necesară această decizie pentru că economia era amenințată de inflație, care a ajuns la 9% în vara anului 2008.**

„În 2008, criza amenința să ne lovească prin câteva canale de transmisie, între care unul extrem de activ era inflația. După scăderi sensibile în prima parte a anului 2007, inflația a început să urce în toamna lui 2007 și a continuat să urce în 2008. Practic, pornise de la valori între 3 și 4 la sută în 2007 și a ajuns până la 9 la sută în iulie 2008. Soluția Băncii Centrale Europene, care avea în față spectrul sumbru al deflației, cu care s-a și confruntat în 2009, de reducere masivă a dobânzii de politică monetară, ar fi fost contraproductivă pentru România. BCE se confrunta cu deflația, BNR cu inflația“, a scris în ZF Adrian Vasilescu, consilier al guvernatorului BNR.

Spre comparație, țările din regiune au avut și au dobânzi vizibil mai mici. Polonia a pornit de la o dobândă-cheie de 5,25% în 2008, iar Cehia de la 3,5%. Acum dobânda-cheie este 0,05% pe an în Cehia, iar în Polonia este de 2,5% pe an, în condițiile în care rata inflației nu este mult mai mică decât în România.

În România efectul creșterii dobânzii-cheie la începutul crizei a fost scumpirea creditelor în lei pentru populație și companii. Ratele medii au urcat în 2009 la circa 20% față de 12% în 2007, ceea ce a blocat creditarea. Iar blocarea creditării a contribuit la căderea economiei cu 6,6% în 2009.

Banca Centrală Europeană a redus în mai puțin de un an, între iulie 2008 și mai 2009, dobânda-cheie la euro de la 4,5% pe an la 1% pe an pentru a contracara efectele crizei. Dobânda a crescut ulterior la 1,25% pe an în septembrie 2009, pentru ca de la finalul anului 2011 să fie reluat ciclul de relaxare monetară. Dobânda-cheie la euro a scăzut în prezent până la un minim de 0,25% pe an.

Părerile analiștilor și oamenilor de afaceri despre politica BNR la începutul crizei financiare și economice sunt împărțite. Unii susțin că banca centrală a crescut foarte mult rata dobânzii în 2008.

Alții spun că, deși din punct de vedere strict teoretic dobânda a fost mai mare decât ar fi trebuit și este normal ca în criză dobânzile să fie reduse, BNR nu avea încotro, având în vedere contextul internațional tensionat, criza financiară mondială, pentru că exista un risc foarte mare de ieșiri de capital și de depreciere a leului.

Alin Iacob, membru în două grupuri de experți pe probleme de protecția consumatorilor de servicii financiare care funcționează pe lângă UE, susține că BNR a avut o politică mai mult decât prociclică și de aceea poartă o vină însemnată pentru gradul ridicat de îndatorare al populației. „BNR este responsabilă pentru două elemente importante: a crescut foarte mult rata dobânzii în 2008 și a dat dovadă de foarte multă larghețe înainte de criză, când a permis majorarea gradului de îndatorare la 65-70% din venituri.“

„Eu am fost încă din 2009 una dintre vocile cele mai sonore care au criticat nivelul ridicat al dobânzilor practicate de BNR, nivel care a avut un impact direct asupra consumului. La acel moment BNR a dat motive justificate pentru nivelul ridicat al dobânzii, respectiv atacurile speculative asupra leului. Uităndu-mă înapoi însă, o dobândă mai adaptată la condițiile din piață, respectiv mai mică, ar fi ajutat“, spune Dan Ostahie, acționarul Altex, cel mai mare jucător de pe piața electro-IT din România, cu afaceri de peste 250 mil. euro anul trecut.

El adaugă că în mai multe țări din zona euro politica BCE privind dobânda a încurajat producția, pe când în România nu s-a întâmplat asta. „Chiar și BCE a reacționat târziu, Fed fiind prima bancă centrală care a redus rapid dobânda. Este bine totuși că s-a redus și la noi între timp, să sperăm că va impulsiona nu doar consumul, ci și producția și investițiile. Încă mai este loc de reducere a dobânzii.

La rândul lui Dan Șucu, proprietarul Mobexpert, spune că într-o perioadă de criză dobânzile trebuie să scadă, în timp ce în România au crescut.

„Decizia din punctul meu de vedere nu avea legătură cu economia reală, avea legătură cu interesul băncilor de atunci. Spuneți-mi o bancă care a căzut în România. Eu vă pot spune 20 de firme de retail care au căzut, dar ele nu au un regulator de sprijinul căruia să beneficieze și să le legitimizeze monopolul.“

## **De ce s-a temut BNR**

Una dintre temerile BNR a fost aceea că în eventualitatea scăderii dobânzilor, capitalurile străine ar fi ieșit din țară, iar leul s-ar fi depreciat. Deprecierea leului ar fi dus la creșterea inflației, prin prețuri mai mari la bunurile și serviciile ale căror prețuri sunt exprimate în euro, dar și la creșterea ratelor clienților îndatorați în valută.

Această ipoteză este susținută de Lucian Croitoru, consilier al guvernatorului BNR. „Rata relativ înaltă a dobânzii și vânzările de valută ale băncii centrale au împiedicat o depreciere relativ mare a leului, care ar fi tensionat bilanțurile firmelor și gospodăriilor puternic îndatorate în valută. Astfel, politica monetară a evitat adâncirea recesiunii. Efectele expansioniste ale unei rate a dobânzii mai mici ar fi fost întrecute de efectele contracționiste ale unei depreciere mai mari a leului.“

Relaxarea politicii monetare a BNR a fost reluată la începutul anului 2009, banca centrală fiind într-o poziție mai confortabilă, inclusiv ca urmare a încheierii Inițiativei de la Viena, prin care nouă dintre cele mai mari grupuri străine prezente pe piața locală s-au angajat să-și mențină la același nivel expunerea pe România.

Scăderea dobânzii-cheie la lei a continuat ulterior, dar în pași mărunți și cu perioade lungi de întrerupere în 2010-2011 și 2012-2013, „obsesia“ pentru stabilitatea inflației și a cursului de schimb a băncii centrale rămânând o prezență constantă. Dobânda a scăzut în prezent la un minim de 3,5% pe an, iar analiștii anticipează că ar putea îngheța la acest nivel. Inflația depășește minim istoric după minim istoric, apropiindu-se de 1%, nivel care nu a existat în ultimul sfert de secol.

Florin Pogonaru, președintele Asociației Oamenilor de Afaceri din România, spune că dacă măsurile privind stimularea consumului erau luate cu curaj mai devreme, probabil era mai bine, dar asta nu a ținut numai de BNR. „Este o chestiune de a stimula consumul și de a nu fi prociclic. Din criză nu se iese fiind campionul austerității, și toți politicienii noștri erau campioni austerității în Europa la un moment dat. Aceasta a fost cauza principală, că noi declaram că facem cel mai mic deficit din Europa, deși nu ne cerea nimeni. Este irelevant dacă BNR a acționat sau nu.“

**Alin Iacob**, membru în două grupuri de experți pe probleme de protecția consumatorilor de servicii financiare care funcționează pe lângă UE

„BNR a avut o politică mai mult decât prociclică și de aceea poartă o vină însemnată pentru gradul ridicat de îndatorare al populației. BNR este responsabilă pentru două elemente importante: a crescut foarte mult rata dobânzii în 2008 și a dat dovadă de foarte multă larghețe înainte de criză, când a permis majorarea gradului de îndatorare la 65-70% din venituri. Gradul mare de îndatorare vine și în contextul în care BNR a acceptat pe piață produsele de creditare în monedă exotică și împrumuturile cu dobândă introductorie fără să atragă atenția asupra riscurilor implicate de acestea. Băncile au dat credite în mod iresponsabil înainte de criză. Nu poți arunca vina exclusiv asupra celui care s-a îndatorat. Băncile aveau toate informațiile despre debitor. Eu cred că vina este cvasiunanimă a băncii. Au fost și erori în modelele de scoring. Singura soluție în acest caz este promovarea unei legi a falimentului personal.“

**Dan Șucu**, antreprenor, proprietarul grupului Mobexpert

„O mare parte din responsabilitatea pentru ce s-a întâmplat în 2009 vine din modul în care sistemul bancar a privit restructurarea. Ponderea creditelor în lei era foarte mică. Ce s-a întâmplat în 2009 a fost imposibilitatea băncilor de a decide că vor să crească economisirea, și asta era privilegiul lor, să hotărască. Ei au spus da, o să plătim 7% dobândă, în loc de 3% către clientul final, dar o să-i mărim costul de împrumut celui care are deja împrumutul la mine. Tu decizi un lucru care nu e de decis: relația cu clientul deja existent. Nu poți să-i schimbi în timpul contractului condițiile de care vorbim. Și de atunci a venit problema. Este adevărat că într-o perioadă de criză dobânzile trebuie să scadă. La noi au crescut, dar a crescut foarte mult marja, componenta din dobândă care se numește marjă. Atunci, din punctul meu de vedere eu nu văd o legătură neapărat directă între ce se întâmplă acum și decizia luată în 2009 de BNR. Decizia din punctul meu de vedere nu avea legătură cu economia reală, avea legătură cu interesul băncilor de atunci. Banca națională, așa cum face în mod normal, este exponentul intereselor băncilor comerciale. Spuneți-mi o bancă care a căzut în România. Eu vă pot spune 20 de firme de retail care au căzut, dar ele nu au un regulator de sprijinul căruia să beneficieze și să le legitimizeze monopolul.“

**Florin Pogonaru, președintele AOAR**

„Este tendențios să spui că numai BNR a determinat. Probabil sunt o sută de cauze, între care și aceasta are importanța ei. Dacă măsurile privind stimularea consumului erau luate cu curaj mai devreme, probabil era mai bine, dar asta nu a ținut numai de BNR. Este o chestiune de a stimula consumul și de a nu fi prociclic. Din criză nu se iese fiind campionul austerității, și toți politicienii noștri erau campioni austerității în Europa la un moment dat. Aceasta a fost cauza principală, că noi declaram că facem cel mai mic deficit din Europa, deși nu ne cerea nimeni. Este irrelevant dacă BNR a acționat sau nu.“

**Radu Timiș, antreprenor, controlează producătorul de mezeluri Cris-Tim**

„După părerea mea, în momentul în care a început să «pocnească» tot, băncile nu și-au permis să reducă dobânzile și nici Banca Națională. La vremea respectivă, BNR nu ar fi putut pentru că nu stătea pe lichiditățile pe care stă acum. Acum toată lumea stă pe un munte de bani și trebuie să îi dea cuiva, deci cred că este o șansă de a relansa economia. Noi suntem în aceeași situație ca Germania, unde Banca Națională e plină de bani dar antreprenorii nu mai au curajul să se împrumute și să riște investiții noi. Eu cred că este absolut necesară măsura rate la jumătate în momentul acesta, consumul este singura soluție de relansare a economiei. Aceasta este una din metode. Sigur că cea mai bună ar fi tăierea TVA, care ar rezolva mult mai rapid problema.“

**Laurian Lungu, analist economic**

„Privind din punct de vedere strict economic, dobânda-cheie a fost poate mai mare decât ar fi trebuit să fie. Era clar că există un deficit de cerere. Și au existat șocuri externe puternice. Poate s-ar fi justificat o dobândă mai scăzută. Dar trebuie să ținem cont și de contextul extern. Situația economică globală era foarte incertă. Sunt sigur că din această cauză BNR nu avea cum să coboare dobânzile prea mult. Era riscul prea mare de ieșiri de capital și ar fi fost un șoc foarte puternic, ar fi fost fluctuații mari pe cursul de schimb. Un aspect foarte important este că atunci nu exista nici acordul cu FMI.“

**Lucian Croitoru, consilier al guvernatorului BNR, în lucrarea „Teoria și critica politicii monetare în România“**

„Criticii politicii monetare au spus că banca centrală a fost prea preocupată să reducă rata inflației într-o perioadă în care economia scădea, astfel că a redus insuficient rata dobânzii, contribuind la accentuarea recesiunii. Rata dobânzii relativ înaltă a contribuit la minimizarea efectelor contracționiste. Rata relativ înaltă a dobânzii și vânzările de valută ale băncii centrale au împiedicat o depreciere relativ mare a leului, care ar fi tensionat bilanțurile firmelor și gospodăriilor puternic îndatorate în valută. Astfel, politica monetară a evitat adâncirea recesiunii. Efectele expansioniste ale unei rate a dobânzii mai mici ar fi fost întrecute de efectele contracționiste ale unei deprecieri mai mari a leului. În perioada cuprinsă între 2008 T4, când economia a scăzut pe baze trimestriale pentru prima dată, și 2010 T1, când gap-ul de producție a devenit negativ, o scădere mai abruptă a ratei dobânzii ar fi accentuat recesiunea. Efectele negative asupra bilanțurilor entităților îndatorate în valută ale deprecierii leului rezultată din

reducerea mai abruptă a ratei dobânzii ar fi fost mai mari decât efectele pozitive asupra stimulării exporturilor.“

**Cristian Pârvan**, *secretar general al AOAR*

„Ce-ar fi fost dacă ar fi fost este greu de spus... Înclin să cred că a fost prea multă prudență. Dacă luați declarațiile guvernatorului din 2010 și 2011, recunoștea și el că poate a fost prea mare prudență din partea BNR. Este greu de spus retroactiv. De ce n-a restricționat banca națională creditarea în euro în 2007-2008? Lumea se aruncase la credite în euro. O să spună că n-avea cum, că veneau euro peste noi și ce era să facă cu ei? Ca urmare, părerea mea este că indiferent ce punct de vedere luăm acum despre trecut, problema este ce facem în continuare, iar legat de asta, noi am luat poziție: este evident că este o măsură (măsura «rate la jumătate») care nu se susține și doar aparent este benefică, iar prima observație la adresa ei este că nu se poate face o astfel de discriminare. Băncile nu sunt obligate să respecte ce vrea guvernul. Nu poate să le impună nimeni, să-i chemi pe toți să discute creditele cu ei.

**Florin Cîțu**, *analist economic*

„Eu am tot susținut, chiar și la BNR în 2011, că politicile economice (fiscală și monetară) au influențat negativ consumul și cererea internă după octombrie 2008. Am prezentat câteva sugestii pentru politica fiscală și monetară ignorate din 2008 și până acum). Ideea nu este de a stimula consumul, ci de a opri politicile economice care îl sufocă. În plus, datele BNR arată că dacă era un moment bun pentru «stimularea» consumului, atunci 2011 era mult mai potrivit decât 2014.“