A Román Nemzeti Bank monetáris politikája

Megtiszteltetés számomra, hogy ma Önökhöz szólhatok, és hogy tolmácsolhatom a Román Nemzeti Bank vezetõségének, Isãrescu úrnak, a RNB kormányzójának és Ghizari úrnak a RNB alkormányzójának szívélyes üdvözletét. Ghizari úr sajnos nem vehet részt személyesen a mai konferencián, mivel jelenleg a határokon túl az eurokötvények kibocsátási akciójában, road-show, Romániát képviseli, amely ezekben a napokban zajlik.

A szervezõk által, a Nemzeti Bank képviselõjének javasolt témakör ígéretes, de ugyanakkor kényes is. A monetáris politika témaköre rendkívül terjedelmes és nehezen közelíthetõ meg, ezért megpróbálok minél összefogottabb lenni.

Elsõsorban azzal kezdeném, hogy a Román Nemzeti Bank fõ célja a nemzeti pénznem stabilitásának biztosítása. Köztudott, hogy a Nemzeti Bank széles körû autonómiának örvend, tény, amelyet az 1998-ban elfogadott törvények megszilárdítottak. Hivatkozom itt a Nemzeti Banknak 1998-ban elfogadott statútumára és az új banktörvényre, amelyet ugyancsak 1998-ban fogadtak el. Ez a két törvény kiegészítette és tökéletesítette az 1991-ben létrehozott törvényes kereteket, nagyobb súlyt biztosítva ezzel a Nemzeti Banknak hatásköre gyakorlásában.

Mit jelent konkrétan a pénznem stabilitása?

Elsõsorban az árak stabilitását jelenti. Tehát a Nemzeti Bank elsõdleges célja az infláció rátájának lehetõség szerinti csökkentése. Köztudott, hogy ebbõl a szempontból Románia viszonylag lemaradt a közép- és kelet- európai országokkal szemben, mivel olyan inflációs rátával, (kb. 40%) mint a mi országunké, a világ e részében csak néhány országban találkozunk, mint például Fehéroroszországban, Jugoszláviában, Oroszországban és még néhány más országban, amelyek a reformok folyamatával viszonylag lemaradtak.

Éppen ezért nemcsak a Nemzeti Bank, hanem a kormány és az egész politikai osztály ennek a célnak, az inflációráta csökkentésének, óriási fontosságot kell hogy tulajdonítson, tekintettel arra, hogy a közép- és kelet-európai országok közötti állandó versengés az euroatlanti intézmények és az EU-hoz való csatlakozási versenyben az infláció és a makrogazdasági stabilitásnak a kritériuma igen fontos.

Az infláció rátájáról szólva meg kell említeni, hogy 1997-hez viszonyítva, amikor az infláció az év végén 151%-ra emelkedett, 1998-ban sikerült ezt 41%-ra leszorítani. Eredeti célkitûzésünk az 1999. évre 25%-os infláció volt, ez, el kell ismernünk, túlontúl nagyra törõ célkitûzésnek bizonyult.

Utólag fellépett egy sor tényezõ, amely lehetetlenné tette ennek a célnak az elérését. Megemlíteném a legfontosabbakat:

A devizaárfolyam csökkentésének szükségességét, hogy be lehessen tartani egy másik kritériumot, amelyrõl majd késõbb beszélek, éspedig a külsõ egyensúlyt, tehát a fizetési mérleg pillanatnyi hiányát, vagyis, ismétlem, a lej árfolyamának nagyobb mértékû csökkenését, mint amilyenre az év elején számítottunk, s amely többletszázalékos növekedésben konkretizálódott.

Egy másik ok, amiért az infláció 25%-nál nagyobb lesz, annak tulajdonítható, hogy az állam által ellenõrzött árak, bár nem sok ilyen maradt, amelyek közül egyesek lényegesek a fogyasztói kosár szempontjából, többször növekedtek. Például a házbérek, amelyek mint tudják, ebben az esztendõben kb. 20-szorosára növekedtek; ugyanúgy a villamos energia árának emelkedése a háztartási fogyasztásban. Ezek az intézkedések szükségesek voltak, mivel a román gazdaságot összehasonlítható alapokra helyezik a piacgazdaságot folytató

országokkal, ahol a házbérek nem olyan alacsonyak, mint amilyenek Romániában voltak, és ahol nem az ipar szubvencionálja a háztartási fogyasztókat magasabb energiaárakkal, hanem éppen fordítva.

Természetesen ezek az intézkedések a piacgazdaság felé való haladás szempontjából rendkívül üdvösek, de kissé megzavarták az inflációra vonatkozó elképzeléseinket. Úgyhogy most a Nemzeti Bank által megfogalmazott cél, az év végi 42%-os infláció megvalósítása, ismét nagyra törõnek tûnik.

Egy másik célja a Nemzeti Banknak, mint említettem, a külsõ egyensúly megõrzése. Amikor a külsõ egyensúlyra hivatkozom, ennek két arculatára célzok: egyrészt a minél alacsonyabb fizetési mérleghiány fenntartására, másrészt arra a teherre, amelyet a küladósság jelent. Ha a küladósságból származó deficitre hivatkozunk, láthatjuk, hogy az elmúlt évben ez 3 milliárd dollárra rúgott, ami óriási egy olyan ország számára mint Románia, amelynek kivitele kb. 8 milliárd dollár körül volt a múlt esztendõben, behozatala ezzel szemben meghaladta a 11 milliárd dollárt. Tehát a deficit nagy és nehezen fedezhetõ. A múlt évben a hiány jó részének a fedezése a Nemzeti Bank valutatartalékainak csökkentésével történt, világos tehát, hogy hosszú távon ez a gyakorlat tarthatatlan.

A Nemzetközi Valutaalappal létrejött egyezményben is, de nem a Nemzetközi Valutaalap miatt, hanem mert ennek így kell lennie, a fizetési mérleg hiányát drasztikusan csökkentenünk kell, kb. 2,2 milliárd dollárral. Ezt célként tûztünk ki, és amint mondottam, több eszköz igénybevételével meg is valósítottuk. Ezek közül az egyik a valutaárfolyam gyorsított leértékelése, amely az év elsõ három hónapjában megtörtént.

Egy másik eszköz a behozatali illetékek 4%-os növelése, de nem minden behozatalnál, hanem csak egy részénél. Ez is szerepet játszott a behozatalok csökkenésében, de nem utolsósorban a restriktív jövedelempolitika, a restriktív munkabér-politika, amely a lakosság vásárló erejét csökkentette, minek következtében a behozatal is csökkent.

Természetesen, ezek közül sok intézkedés fájdalmas, népszerûtlen, de a gazdasági valóság nyers és kíméletlen, nem igazodik az óhajokhoz vagy az érzelmekhez, hanem csakis egy adott ország konkrét gazdasági lehetõségeihez.

Az év elsõ hat hónapja után a fizetési mérleg egyensúlyára vonatkozó cél elérése, úgy tûnik, elérhetõ, mivel a múlt év elsõ hat hónapjához viszonyítva a fizetési mérleg hiánya majdnem 400 millió dollárral volt kisebb. Az 1999-es évre 800 millió dolláros csökkenést irányoztunk elõ és ebbõl az év elsõ felében 400 millió dollár csökkenést megvalósítottunk.

Nem kevésbé igaz, hogy ez a csökkenés szoros összefüggésben van a kõolajtermékek behozatalának csökkentésével. El kell mondanunk, hogy az elsõ félévben a kõolaj, a földgáz és más energetikai termékek behozatala kb. 400 millió dollárral volt kevesebb. Látható, hogy a fizetési mérleg egyenlege és a kõolaj és földgáz behozatalának csökkenése között a koreláció majdnem egy az egyhez. Ha ez az irányzat folytatódik, akkor biztosan el tudjuk érni azt a célt, amelyrõl beszéltem, azaz a 2,2 milliárd dolláros csökkenést.

A kérdés az, hogy a kõolaj és energetikai termékek fogyasztásának csökkenése a román cégek alacsony energiafogyasztásának, tehát a kis energiaigényes technológiákhoz való átállásnak köszönhetõ-e, vagy inkább azzal magyarázható, hogy az év elsõ felének nagy részében két nagy kõolaj-finomító egység szünetelt.

Ezzel arra szeretnék rámutatni, hogy az ipar politikáknak, a szerkezeti politikáknak a lehetõ legnagyobb befolyása van a makrogazdasági mutatókra . Ha az én feltételezéseim, miszerint a kõolaj behozatal csökkenése a két nagy kõolaj finomító szünetelésének köszönhetõ, igazak, akkor világos, hogy a makrogazdasági egyensúly biztosítása ezeknek a kõolaj-finomítóknak a sorsától függ.

Egy második arculata a külsõ egyensúlynak, amirõl beszéltem, a küladósságból származó teher, és itt el kell mondanom, hogy Románia eladósodási mértékét tekintve nem áll rosszabbul, mint más közép- és kelet-európai ország .

A küladósság, amely ez év elején 9 milliárd dollárt tett ki, ami a bruttó hazai termék egynegyedénél valamivel kisebb, elég kicsi. A küladóssággal kapcsolatban az a legnagyobb probléma, hogy ez viszonylag rövid lejáratú, két-három, maximum négy évre szól. Ha a kölcsön visszatérítésének határidejét nyolc-tíz évre ki lehetett volna tolni, nem okozott volna semmi nehézséget. Mivel a lejárati idõ ennyire rövid, még egy viszonylag alacsony küladóssági szint is, mint ez a 9 milliárd dollár bökkenõket okozhat . Ismeretes, hogy ebben az évben fizetési csúcsunk volt. A küladóssági terhek kb. 3 milliárd dollárt tettek ki. Ez az az összeg ami magában foglalja nemcsak az állam adóságait, hanem az állam által szavatolt adóságot, amelybõl 2,2 milliárd az év elsõ hat hónapjában volt esedékes.

Természetesen visszatérek még erre a kérdésre, vagyis arra, hogy melyek voltak a Nemzeti Bank vezetõsége elõtt álló, a törlesztést illetõ lehetõségek/alternatívák. Amit most el szeretnék mondani, az arra vonatkozik, hogy ilyen helyzetben nagyon fontos az állami intézmények, mint a Nemzeti Bank, a kormány, általában Románia, az ország hitelének javítása, megerõsítése, mivel gyakorlatilag a külföldi kölcsönöknél elérhetõ hosszabb lejárati határidõk, valamint a kamatlábak közvetlenül összefüggnek a román intézmények iránti bizalommal.

Más szóval, nekünk, Romániának ma 10%-on felüli kamatos hiteleket adnak a külföldi piacokon, mindez annak köszönhetõ, hogy gyenge az ország rating-je (megítélése). Sajnos most fizetjük az elkésett reformok árát.

Ezért állítom, hogy a politikánknak hitelesnek kell lennie és a vállalt kötelezettségeinket szigorúan be kell tartanunk, mert másképpen ennek be nem tartása szükségszerûen a kamatszázalékok növelését eredményezi.

Egy harmadik célkitûzés, amelyet az infláción és a külsõ egyensúlyon kívül követünk, a gazdaság fellendítése. Ebben a vonatkozásban nagyon fontos a kamatláb szintje. Itt azt is mondhatnám, hogy nagyon érzékeny témakört érintünk.

Köztudott, hogy ebben az évben a kamatok különösen magasak voltak, mondhatni nagyon magasak. Ezt több alapvetõ szerkezeti ok váltotta ki. Az elsõ szerkezeti ok az lenne, hogy tavaly õsszel elindítottuk a lej leértékelési politikáját. A leértékelés nagyobb volt, mint az infláció hányadosa. Ezt a politikát mérsékelt lefolyásúnak óhajtottuk, és ezt 1998 szeptember és 1999 február között sikerült megvalósítani. Márciusban, amikor már nem sok maradt hátra, hogy az árfolyamot az egyensúlyi szintre csökkentsük, közbejött két esemény, egy belsõ és egy külsõ, amelyek kissé felgyorsították a dolgok menetét. Hivatkozom itt a BANCOREX március második felében bekövetkezett krízisére, valamint a jugoszláviai háború kitörésére. Így néhány nap alatt két egybeesõ esemény az árfolyam meredek csökkenéséhez vezetett, az egyensúlyi szinten túl.

Mi bizalmatlanságunkat fejeztük ki akkor azzal kapcsolatban, hogy ez kellene legyen az árfolyam szintje. A késõbbiek során a tények minket igazoltak, mivel ha emlékeznek rá, az árfolyam visszatért az akkori egyensúlyi szintre. De a gondolatmenet a következõ: az árfolyam csökkenése, ismétlem, a folyó mérleg egyensúlya szempontjából szükséges volt, de ezért árat kellet fizetni, olyan értelemben, hogy növelni kellett a lej után járó kamatot, mivel – magától értetõdõen – amikor a valuta és a lej között kell dönteni, az árfolyamcsökkenést megemelt kamatokkal kell egyensúlyozni. Ez volna az elsõ indok.

A második érv tulajdonképpen ennek a problematikus banknak a létezése a bankrendszerünkben. A BANCOREX-re utalok.

Akkor, amikor egy bankrendszerben egy kétes bank jelenik meg, amely hajlandó bármi áron pénzügyi alapokat magához vonni, hogy mûködésben maradjon, bekövetkezik az, ami az év elsõ három hónapjában történt: látva, hogy ez a bank magához von hiteleket óriási kamattal, a többi bank is elkezdett sokkal nagyobb kamatokat kérni, mint amit az infláció mértéke megkövetelt volna.

És végül a harmadik oka a magas kamatoknak a költségvetés ingatag helyzete volt. Nem annyira azért, mert az elõirányzott deficitet túlléptük, bár ez is problémát jelentett, hanem inkább azért, mert ezt a hiányt egészen ez év augusztusáig csak belsõ forrásokból lehetett fedezni. Ugyanis a költségvetés elõzetes prognózisa szerint a NVA-tól, valamint a Világbanktól a pénz márciusban kellett volna, hogy befusson, s így Románia májusban vagy júniusban kölcsönöket vehetett volna fel a nemzetközi tõkepiacról. Ennek következtében a belsõ piacra a nyomás csökkent volna, mivel pénzügyi téren nem került volna sor masszív belsõ piaci kölcsönök felvételére. A valóság azonban teljesen más volt.

Romániának ez a kölcsön égetõen fontos volt, mert ha a kölcsönt Románia megkapja a tervezett idõben, júniustól kezdve sikerült volna a nemzetközi valutapiacról is felvenni kölcsönöket és ily módon a belsõ piacon a nyomás csökken, mivel a pénzügynek nem lesz szüksége annyira tetemes kölcsönöket felvenni a belsõ piacról; de a valóság teljesen más volt.

A nemzetközi szervezetek elsõ részlete csak augusztusban érkezett meg, tehát kb. négy-öt hónapos késéssel, és most abban reménykedünk, hogy sikerül pénzt vonzani a külföldi tõkepiacról, ami ismét nagyon nagy eltolódást jelent, úgy október folyamán. Az öt hónapos eltolódás gyakorlatilag azt jelenti, hogy a Pénzügyminisztérium a költségvetési deficit fedezésére csak a belsõ tõkepiacról tudott pénzt szerezni, a maga részérõl megemelve a kamatokat. Tehát ezek lennének az alapvetõ okok. Vegyük sorra õket.

Az elsõ ok, amely a felértékelt árfolyamhoz kapcsolódik, véleményünk szerint, már nem létezik, tehát nem gyakorolhat nyomást a kamatokra. Az árfolyam, úgy látjuk, az egyensúly szintjén van.

A második, a BANCOREX-szel kapcsolatos ok ugyan csak elesett a BCR és BANCOREX egyesítésével.

Marad a harmadik ok, de ez is veszített jelentõségébõl azért, mert, amint mondtam, májusban pénz érkezett a nemzetközi szervezetektõl – kb. 220 millió dollár – ,amely feltöltötte az államkincstár tartalékait és ez érzékelhetõ volt a piacon is. Augusztusban a pénzügyiek kevesebb pénzt kértek a monetáris piacról, és akkor, amikor megtették, sokkal kisebb kamatot fogadtak el, mint a múltban. Így a kamatláb lényegesen csökkent, a júniusi 80 – 90%-ról jelenleg kb. 50 -–55%- ra, amely még elég magasnak számít. A várakozási állapot tovább tart, a bizonytalanság ugyanis még nem múlt el.

A jövõ évre, természetesen, ma még nehéz pontos elõrejelzést készíteni a makrogazdasági mutatókról. Nagyon sok függ a Nemzetközi Valutaalappal való tárgyalásoktól is, amelyek épp ezekben a napokban folynak Bukarestben.

Minden esetre, az elõzetes felmérések azt mutatják, hogy célunk egy 25%-os infláció, annak reményében, hogy nem lépnek fel megrázkódtatások, amelyek eltávolítsanak ettõl a szinttõl, mint ahogy az elmúlt évben történt. Célul tûztünk ki egy 1,5%-os hazai bruttótermék növekedést, tehát gazdasági növekedést és a fizetési mérleghiány 2 millió dollárnál kevesebbre való csökkentését.

A külföldi adósságteher csúcsa, amely ez évben kb. 3 milliárd dollár volt, elmúlt. A jövõ évben kb. 2 milliárd dollárt kell fizetnünk megint az állam által szerzõdött adósság törlesztésére, valamint az állam által garan-

tált kölcsönökre. Ez viszonylag összehasonlítva kevés, de mégis elég nagy, figyelembe véve, hogy jelenleg a Nemzeti Bank tartaléka 1 milliárd 400 millió dollár, az aranytartalék beszámítása nélkül.

Éppen ezért mindent meg kell tennünk, hogy a nemzetközi szervezetektõl megkapjuk a pénzalapokat, és kölcsönöket vegyünk fel a nemzetközi tõkepiacról.

Eddig a monetáris politika célkitûzéseirõl beszéltem többet. Engedjék meg, hogy néhány percig szóljak azokról az eszközökrõl, amelyekkel a monetáris politika rendelkezik.

Mindenekelõtt rá kell mutatnom arra, hogy az elõzõ évekhez képest monetáris politikánk sokkal kevésbé támaszkodik a kereskedelmi bankok által a Központi Banktól kapott refinanszírozási kölcsönökre, sokkal nagyobb mértékben támaszkodik a piaci mûveletekre, az úgynevezett “open market operations”-re, olyan értelemben, hogy a Nemzeti Bank állami kötvények eladásával vagy vásárlásával lép közbe aszerint, hogy az adott napon mekkora a likviditási képesség. A maga részérõl vásárlásra felkínál vagy vásárol állami kötvényeket, közvetlen mûveletekkel, repo vagy reverse repo stb. mûveletekkel.

Persze itt is meg kell jegyeznünk, hogy az állami kötvények másodlagos piaca nálunk még nem éppen tökéletes. Most dolgozzák ki, tulajdonképpen véglegesítik a Nemzeti Bank szabályzatát erre a másodlagos piacra vonatkozólag, amely elfogadás után megkönnyíti majd az ügyletek lebonyolítását ezen a másodlagos piacon úgy, hogy az állami kötvényeket könnyebben lehessen forgalmazni.

Egy másik eszköz, amellyel a Nemzeti Bank rendelkezik, a letétek megszerzése, tehát az állami kötvényekkel való mûveleteken kívül a Nemzeti Bank naponta közbeléphet, hogy a kereskedelmi bankoktól letéteket szerezzen.

Tehát ezek lennének azok az eszközök, amelyek állandó jelleggel használhatók, a Nemzeti Banknak még egy eszköze, amelyet azonban nem lehet naponta használni, naponta változtatni: a kötelezõ tartalékok rátája. Mirõl is van szó? Ez év tavaszán több oknál fogva, mint például a „pénzömlesztés “, a BANCOREX helyzete miatt, túlzott likviditás volt a piacon, túltengés a pénzügyi és inflációs célkitûzéseinkkel szemben. Ahhoz, hogy ezt a Nemzeti Bank kiegyensúlyozhassa, naponta erõteljesen közbe kellett lépnie. Ez jelentõsen növelte a kamatokat. Tulajdonképpen ez a negyedik ok, amiért a kamatok magas szintje állandósult. És akkor került sor arra a döntésre, hogy ez év júliusától a kötelezõ tartalékok rátája, amelyet a kereskedelmi bankok a Nemzeti Banknál kell hogy tartsanak, 15%-ról 20%-ra emelkedjen. Természetesen a kereskedelmi bankok nem örvendtek túlságosan ennek az intézkedésnek, csakhogy ahhoz, hogy valamilyen módon feleletet találjanak rá, a 15-rõl 20 % -ra való növekedést a kamatláb növekedésével közelítették a piaci 60%-hoz és a kamat rátájával számított számtani középarányos, amellyel a kötelezõ tartalékok elsõ 15%-át honorálták, és amely évente 10% volt, a mostani 20%-os kötelezõ tartalékért a mérlegelt középarányos, amelyet a Nemzeti Bank fizet a bankoknak, 22,5%. Tehát ennyit kapnak a bankok, azért mert tartalékaiknak 20 % át Nemzeti Bankban tartják.

Természetesen ez az eszköz, a kötelezõ tartalékok rátája nem változtatható túl gyakran, mivel bizonyos idõre van szükségük a bankoknak is, hogy kincstáraikkal alkalmazkodhassanak, és ki tudják számítani a szükséges tartalékokat stb. De, mint említettem, ha a jövõben megállapítást nyer, hogy újabb túltengés állt elõ a likviditás terén, a Nemzeti Bank nem zárja ki annak lehetõségét, hogy kötelezõ tartalékok rátájának további növeléséhez folyamodjon, a jelenlegi 20%-os szint felett. Mert alapjában véve a Nemzeti Bank és nem utolsósorban a román állam számára a túlzott likviditás letörése, megszüntetése a lehetõ legolcsóbb módozat. Végül is, ha a Nemzeti Bank nem a kötelezõ tartalékokkal szünteti meg a túlzott likviditást, hanem kamatok fizetésével, a letétek bevonásával, akkor ezek nagyon költségesek. Az állami költségvetés veszít, de mi mindannyian is.

Beszéltem a célokról, néhány szót a monetáris politika eszközeirõl, gondoltam, most jó lenne, ha mondanék valamit a monetáris politika intézményi kereteirõl.

Létezik a Monetáris Politika Bizottsága, amely minden reggel ülésezik a Nemzeti Bank kormányzójának vezetése alatt, és amely operatív határozatokat hoz. Természetesen a nagy horderejû monetáris politikai határozatokat a Vezetõ Tanács hozza, amely a szabályzatok, a normák stb. változtatását is jóváhagyja. De, mint említettem, a bank mindennapi tevékenysége, a túlzott likviditás megszüntetése vagy táplálása Monetáris Politika Bizottsága mindennapi határozatainak alapján a piacon történik. Ezeken a napi üléseken jelen van a NB kormányközgazdásza, néhány tanácsosa és igazgatója.

Így érthetõ, hogy az átszervezés után, ami már megtörtént, mindennapi felügyelõ-bizottság létrehozását indítványozzák, amely minden nap tevékenykedik, amely azonban még nem létezik. Tehát naponta fog mûködni a bankokat felügyelõ bizottság. Ez szerintem szükséges és dicséretes.

Még egy dolgot el kell mondanom: a Monetáris Politika Bizottságának mindennapi közbelépése és az általa feldolgozott információk nagy mértékben függnek a Pénzügyminisztériummal, pontosabban a Kincstári Igazgatósággal való együttmûködéstõl, mivel a likviditás támogatásának egy része vagy a piacon történõ felhívása az Állami Kincstártól származik, a bankrendszeren belül eszközöl kifizetéseket vagy a bankrendszerbõl bevételez adókat. Ezért fontos, hogy naponta informálja a Nemzeti Bankot minél pontosabb és tartós prognózisok útján úgy, hogy a Nemzeti Bank a tények ismeretében tudjon cselekedni. Egy eltérés, még akkor is, ha csak 200 milliárd lej naponta, jóllehet elhanyagolható összegnek tûnik, nagy zavarokat okozhat a piacon. Gyakran megtörtént, hogy a kincstár becslését elhibázta – túlzott kifizetéseket eszközölve vagy igen nagy adóbevételeket végezve egy adott napon – és ez komolyan megzavarta a Nemzeti Bank közbelépési tevékenységét. Ezért a megelõzõ év elejétõl megerõsítették a Pénzügyminisztérium és a Nemzeti Bank közötti együttmûködést. Intézményesítették a heti tanácskozást, amelyben megtárgyalják a következõ héten alkalmazandó politikát, vagyis, hogy miként fog alakulni a Kincstár egyenlege, mit fog tenni a költségvetés a következõ héten, mennyit fog piacra dobni vagy mennyit fog elvonni a piacról úgy, hogy a Nemzeti Bank a tények ismeretében tudjon jó határozatokat hozni. Természetesen ez az együttmûködés nem teljesen tökéletes, még lehet rajta javítani. A prognózisok sem mindig a legjobbak, de megtörténtek az elsõ lépések a monetáris politika jobb összpontosítása felé, és – hála Istenek – az utóbbi két hónapban például azzal dicsekedhetünk, hogy eltaláltuk a prognózisokat. A RNB és a Pénzügyminisztérium a valósághoz eléggé közel álló prognózisokat adott, be kell azonban vallanunk, hogy két kevésbé feszült hónapban volt részünk többek között azért is, mert közbejött a külsõ finanszírozás. Visszatérve a vezérgondolatra, a külföldi finanszírozás Románia számára több oknál fogva kulcsfontosságú: mivel úgymond csillapítja a pénzgazdálkodás pénzéhségét, és így csökkenti a nyomást a belsõ pénzpiacon, aminek következtében csökken a kamat, nõ a lehetõsége a gazdaság elérhetõbb kamatok mellett történõ újrafelvételének. Ennyi volt a mondanivalóm! Ha a nyelvezetem túlzottan technikai jellegû volt, bocsánatot kérek és állok rendelkezésükre, ha esetleg Önök kérdéseket akarnak feltenni a monetáris politikával kapcsolatban.

VALENTIN LAZEA

(Elhangzott a Romániai Magyar Közgazdász Társaság VIII. Vándorgyûlésén, 1999. szeptember 18-án.)