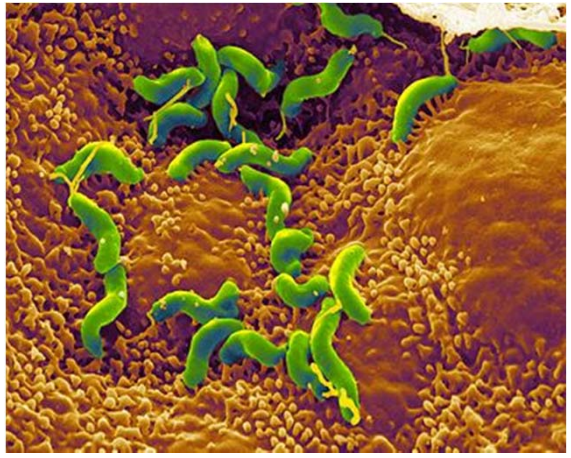


Inflaţia şi cauzele ei monetare



Conf. univ. dr. Cristian PĂUN

Academia de Studii Economice din Bucureşti

cpaun@ase.ro

Blog: http://cristianpaun.finantare.ro

Web: http://www.finint.ase.ro

Cuprinsul prezentării:



- **Problema 1**: Definiţia inflaţiei
- **Problema 2**: Oferta de bani dintr-o economie (masa monetară)
- **Problema 3**: Emisiunea de bani de către băncile centrale
- **Problema 4**: Contribuţia băncilor comerciale la expansiunea monetară (sistemul cu rezerve fracţionare)



Problema 1:
Definiţia inflaţiei

1.1. Conceptul de inflaţie

Definiţia inflaţiei (Webster):

- Inflaţia - „*a continuing rise in the general price level usually attributed to an increase in the volume of money and credit relative to available goods and services*”;

Preţurile în piaţă pot să crească din două motive:

- Creşterea cererii de bunuri şi servicii sau scăderea ofertei de bunuri şi servicii (**factor nemonetar**);

- Creşterea cantităţii de bani din economie (**factor monetar**);

1.2. Inflaţia „nemonetară” nu e inflaţie şi e benefică pentru economie

- Inflaţia produsă de cerere / ofertă de bunuri **nu poate fi inflaţie** pentru că:
  - Nu poate fi o creştere continuă de preţuri;
  - Nu poate fi o creştere generalizată cu o masă monetară constantă (dacă unele preţuri cresc, altele ar trebui să scadă).

- Creşterea de preţuri generată de piaţă **este un fenomen natural** care **se întâmplă mereu** şi **are efecte benefice** pentru mediul economic deoarece:

  – Transmite **o informaţie corectă şi foarte utilă** pentru cei care consumă bunuri şi servicii dar şi pentru cei care produc bunuri şi servicii;

  – Este importantă **pentru a estima corect profitabilitatea viitoare** a oricărui demers antreprenorial (cultiv cartofi sau nu);

  – Fără volatilitatea preţurilor **nu am percepe corect raritatea** unor resurse sau **preferinţele mai intense** ale consumatorilor pentru anumite resurse;

Întrebare: Cum ar arăta lumea în care trăim dacă preţurile ar fi fixe şi nu ar creşte sau scădea în funcţie de condiţiile din piaţă?

1.3. Măsurarea imperfectă a inflaţiei

- O altă problemă sensibilă este modul în care măsurăm „creşterea generalizată a preţurilor”;

- **Limitele în măsurarea inflaţiei**:
  - Nu putem lua **toate preţurile** în calcul → folosim un coş de bunuri de consum;
  - Acest coş de bunuri **exclude bunuri şi servicii importante (aurul, chiriile, preţul terenurilor, preţul clădirilor, valutele).** Bunurile de capital sunt foarte importante;
  - **Presupune că bunurile sunt omogene** (cartofii roşii sunt omogenizaţi cu cartofii albi în „cartofi”);
  - Inflaţia calculată pe acest coş de bunuri **e inflaţia nimănui** (ia în calcul un procent dintr-o maşină de spălat automată şi un procent dintr-una manuală, comportament de consum pe care nu îl are nimeni);
  - Coşul de bunuri şi metodologia folosită pentru măsurarea inflaţiei **pot fi manevrate politic** de către stat în favoarea sa.



Problema 2:
Oferta de bani dintr-o economie

2.1. Agregatele monetare

- Agregatele monetare exprimă cantitatea de bani existentă în economie sub diferite forme;

- Problema cu agregatele monetare constă în faptul că **ele nu se bazează pe concepte teoretice coerente cu privire la natura fundamentală a banilor**;

- Agregatele monetare luate în considerare în estimarea inflaţiei exclud active care au rol de bani (**depozitele** pe care le are statul la diferite instituţii financiare, **depozitele** pe care le au instituţiile financiare la banca centrală etc.) şi includ altele care nu îndeplinesc funcţia de bani (cum ar fi de exemplu **cardurile de credit**, **cecurile de călătorie**);

- În consecinţă, se observă că agregatele monetare clasice **sunt imperfecte pentru a exprima cantitatea de bani** din economie şi **nu surprind corect impactul** pe care îl are dinamica masei monetare asupra preţurilor;

2.2. „True money supply”

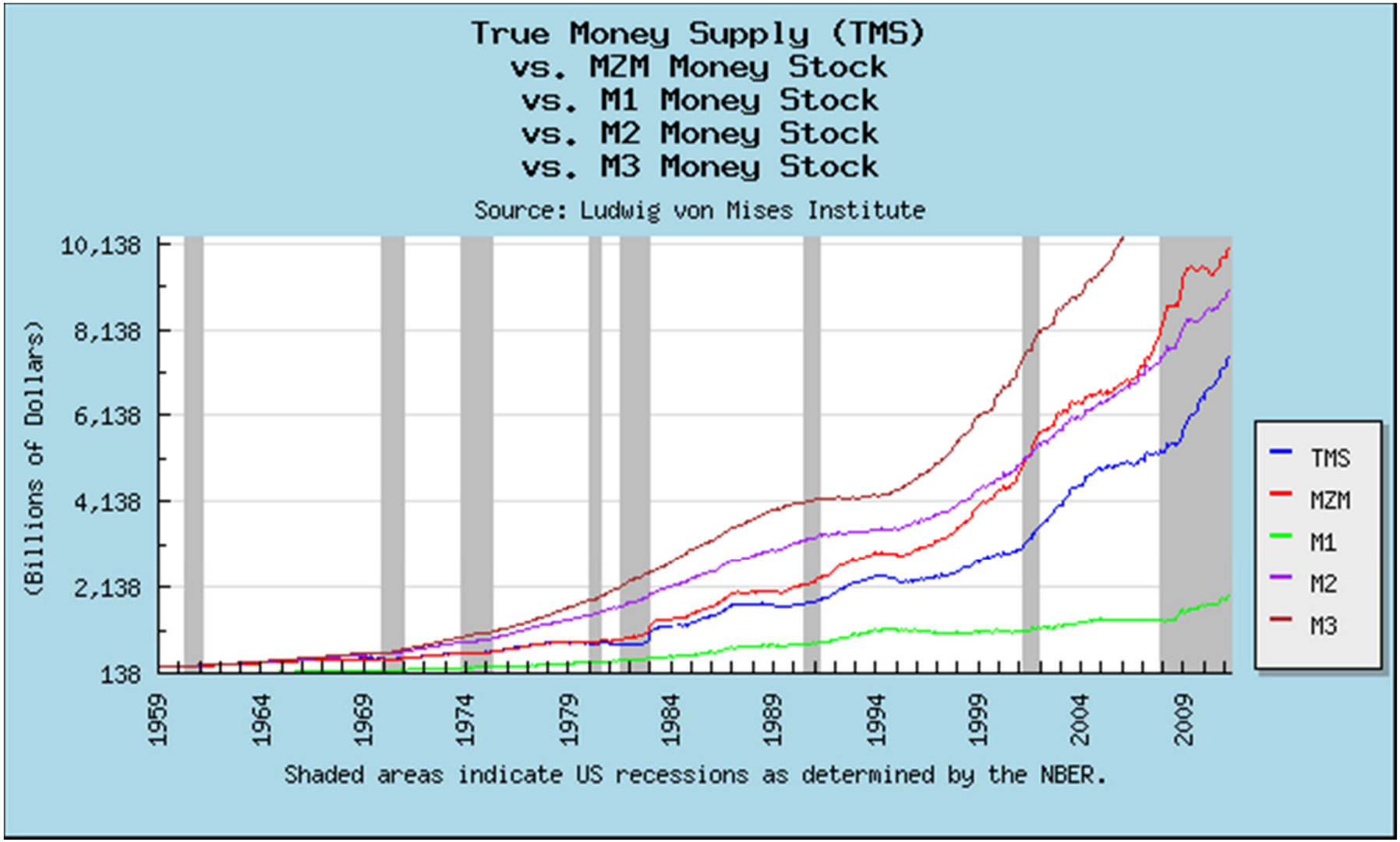
Un **agregat monetar îmbunătăţit** care ar substitui mai bine orice agregat clasic de tipul M1, M2, MZM sau M3 ar fi cel propus de M. Rothbard (1963, 1983) sau de J. T. Salerno (1978, 1987, 2010) – “**true money supply**”:

TMS = Bancnotele şi monedele (M_0) + Depozitele la vedere + Conturile de economii + Depozitele la vedere ale trezoreriei şi ale instituţiilor publice + Depozitele la vedere în băncile comerciale străine + Depozitele la vedere în instituţiile financiare internaţionale

Prin comparaţie,

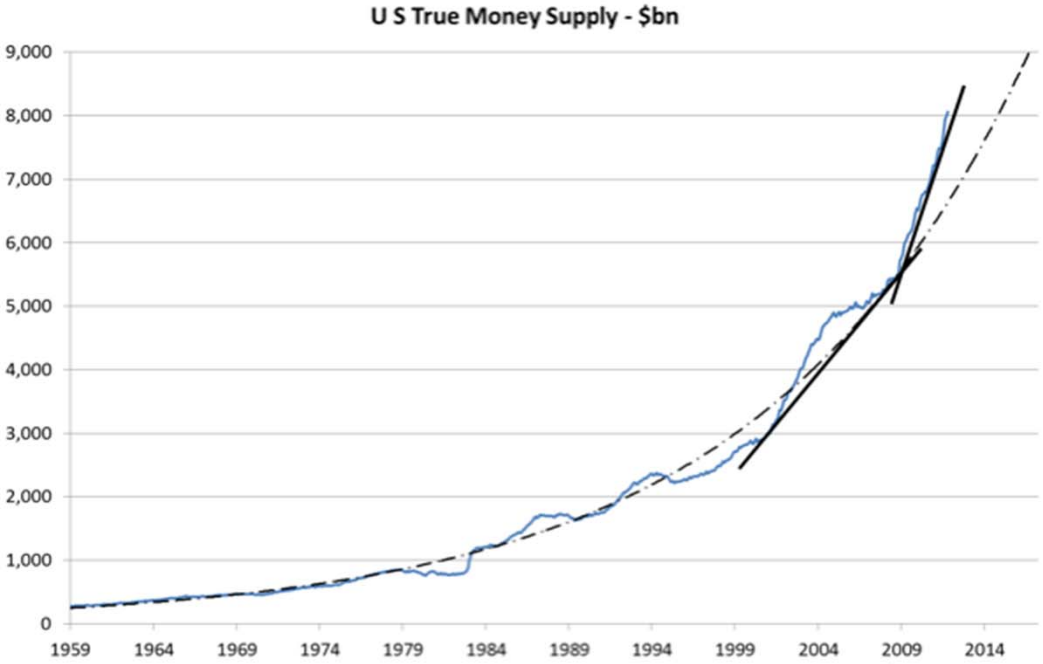
M_2 = Bancnotele şi monedele (M0) + Cecurile de călătorie + Depozitele la vedere + Alte depozite la vedere cu retragere negociabilă (inclusiv cele de la uniunile de credit)

2.2. Agregatele monetare şi criza



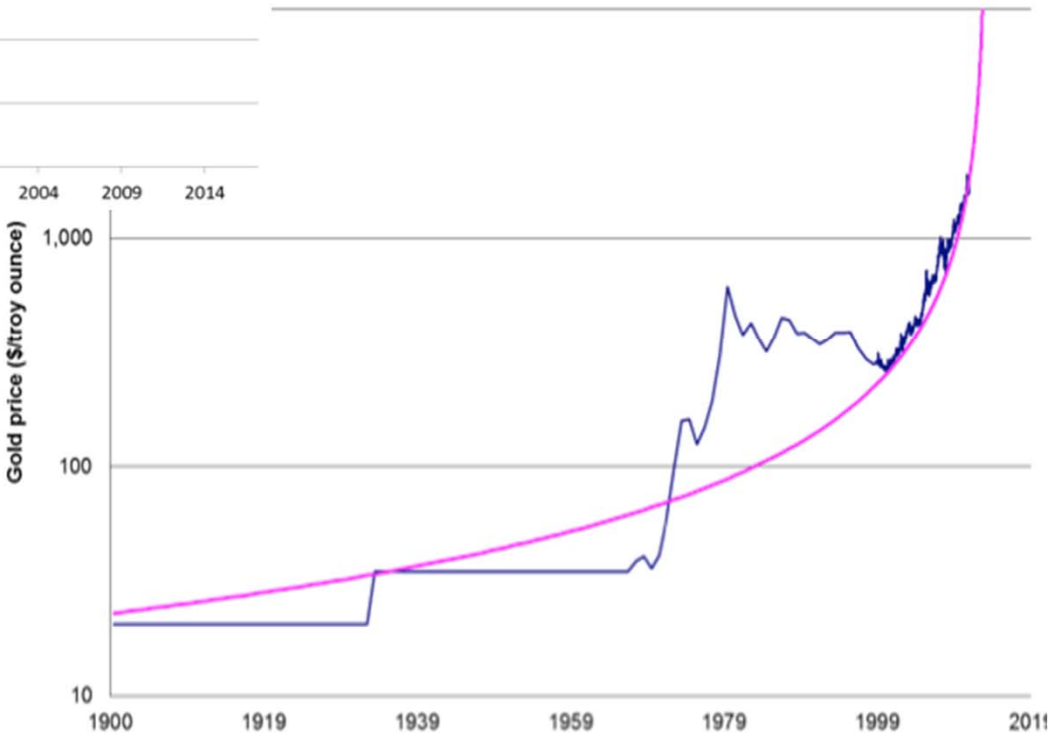
Sursa: http://www.mises.org

2.2. TMS şi preţul aurului



True Money Supply (TMS)

Preţul aurului (USD / uncie)



Sursa: http://www.munknee.com



Problema 3: Emisiunea de bani de către băncile centrale

3.1. Efectele monetare ale expandării banilor în economie

- **Problemele legate de natura banilor în economie**: mijloc de schimb care facilitează schimburile între indivizi -> *banii fiat sunt mijloc de schimb imperfect impuşi cu forţa spre a fi utilizaţi ca atare*.

- Expansiunea monetară **nu înseamnă o creştere de prosperitate**: situaţia în care ne-am trezi dimineaţa cu un cadou sub pernă constând într-o sumă de 10.000 lei nu înseamnă că suntem mai prosperi;

- Expansiunea monetară produsă de băncile centrale contrazice o lege economică fundamentală – **Legea utilităţii marginale descrescânde** (orice cantitate nouă de bani produsă de băncile centrale va avea o utilitate marginală mai mică decât toate unităţile de bani produse până în acel moment, ceea ce face ca puterea de cumpărare a banilor să scadă – fenomen descris de **L. v. Mises** încă din 1912 pentru a demonstra faptul că **banii nu pot fi „neutrali" în economie**);

3.2. Expansiunea monetară şi redistribuţia politică

- Tipărirea de bani **are un puternic efect redistribuţionist**: primii care ajung în posesia banilor vor avea avantaj mai mare decât ultimii care fac acest lucru (banii proaspăt tipăriţi nu ajung uniform şi echitabil în economie – **Efectul Cantillon**);
- Una din legile fundamentale ale economiei este **Legea lui Say** care spune că bunăstarea e creată de producţia a ceva care este cerut pe piaţă şi nu de consumul de bunuri şi servicii. Capacitatea de a cere bunuri şi servicii este derivată din capacitatea de a produce ceva cerut de piaţă. Producţia de bani din nimic **încalcă această lege fundamentală a economiei (de aici apare nevoia de credibilitate a sistemelor monetare moderne; impunerea banilor prin coerciţie)**;
- Expandarea masei monetare **nu produce creştere economică**: PIB-ul nu creşte pentru că el arată nivelul consumului privat, pentru bunuri de capital sau guvernamental (este doar iluzia unei creşteri nominale sau a uneia care nu e durabilă pe termen lung, vezi România).
- Expandarea monetară **nu reduce dobânda** (pe termen scurt o poate reduce însă aşteptările inflaţioniste ale băncilor comerciale vor readuce dobânda pe un trend crescător, e o problemă doar de timp);

3.3. Eroarea indusă de expansiunea monetară

- Tipărirea de bani este generatoare de **EROARE ANTREPRENORIALĂ** pentru că:
  - Cei care intră primii în posesia banilor proaspăt tipăriţi **vor induce în economie o informaţie alterată** cu privire la preferinţele lor şi vor determina unii antreprenori să renunţe la unele activităţi în favoarea altora;
  - Aparentul cost scăzut al capitalului (dobânzile) face ca unii antreprenori **să se angajeze în proiecte nesustenabile pe termen lung** care la prima modificare nefavorabilă a conjuncturii pieţei (inclusiv creşterea dobânzilor) intră în faliment.
- Expansiunea monetară **antrenează în acest joc al erorii inclusiv statul** şi toate proiectele sale („welfare-state / warfare – state”).



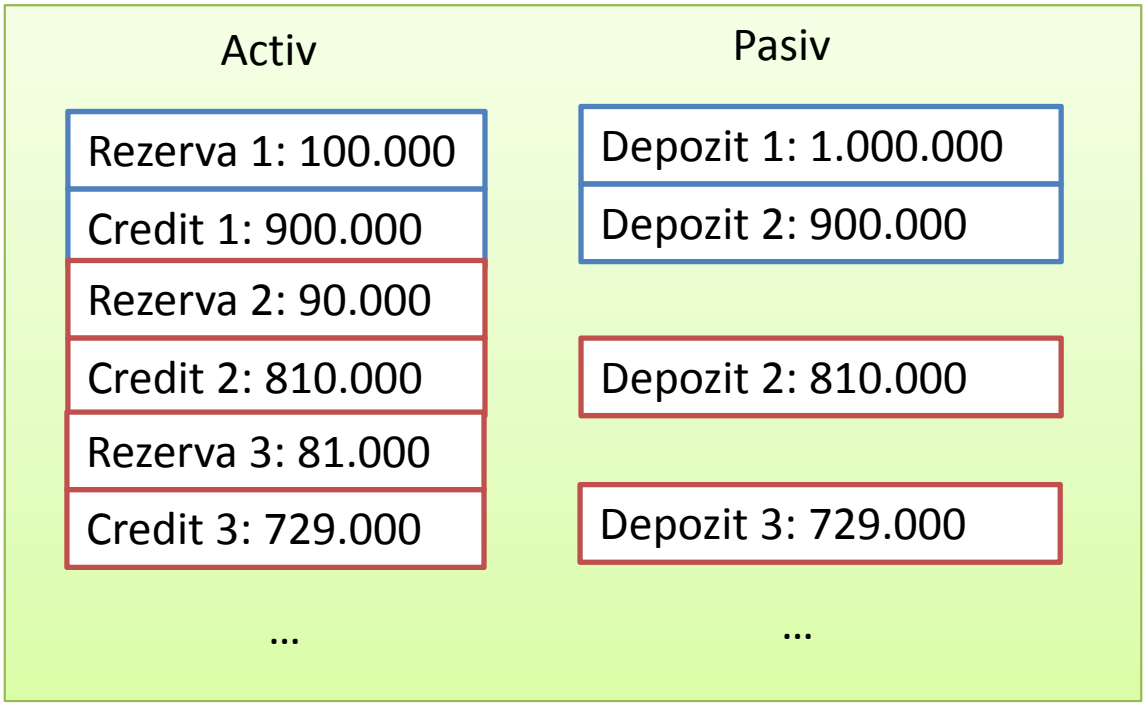
Problema 4: Contribuţia băncilor comerciale la expansiunea monetară (sistemul cu rezerve fracţionare)

4.1. Expansiunea creditului în sistemele cu cont curent

Bilanț
(la sfârşitul anului)

Activ		Pasiv	
Numerar	100.000	Depozit la vedere	1.000.000
Credite acordate	900.000		
Total activ	1.000.000	Total pasiv	1.000.000

În sistemul continental, banii din credit se alocă printr-un vehicul bancar numit cont curent.



Bancă cu rezervă fracţionară 10%

Activ: 10.000.000
Numerar: 1.000.000
Credit maxim: 9.000.000

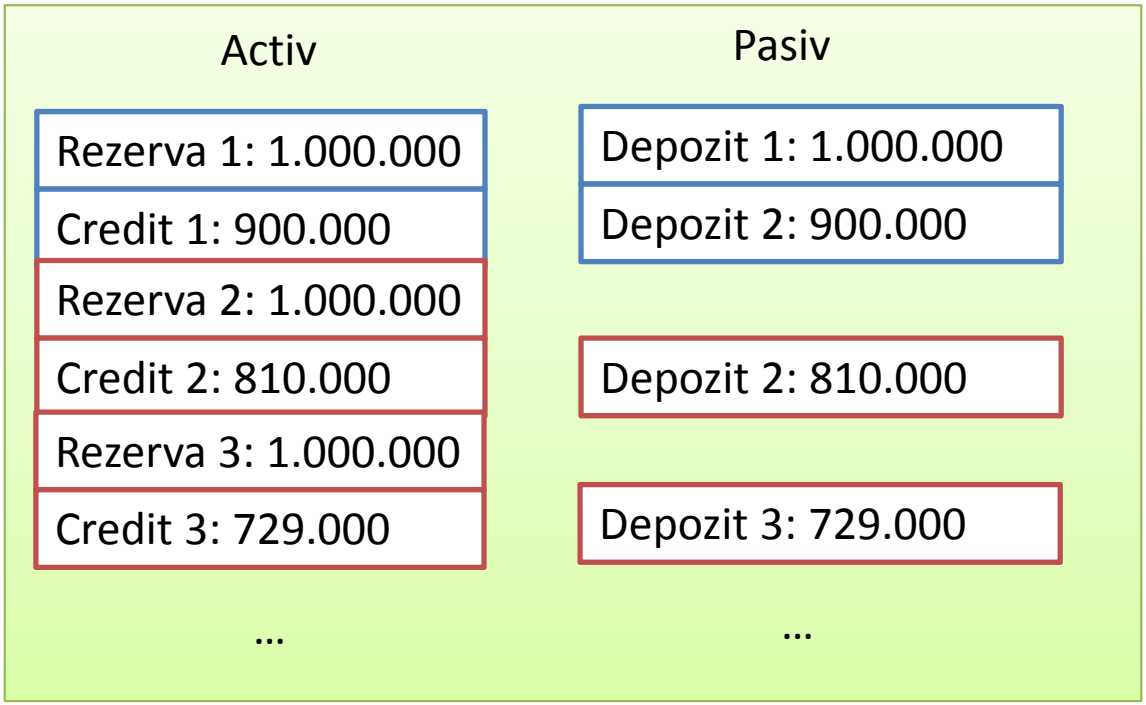
Pasiv: 10.000.000
Depozit iniţial: 1.000.000
Depozite ulterioare: 9.000.000

4.2. Expansiunea creditului în sistemele fără cont curent

Bilanț

Activ		Pasiv	
Numerar	1.000.000	Depozite la vedere (beneficiul exercițiului)	1.900.000
Credite	900.000		
Total activ	1.900.000	Total pasiv	1.900.000

Banii din credit nu se alocă prin contul curent ci printr-un cont de depozit la vedere.



Bancă cu rezervă fracţionară 10%

Activ: 10.000.000
Numerar: 1.000.000
Credit maxim: 9.000.000

Pasiv: 10.000.000
Depozit iniţial: 1.000.000
Depozite ulterioare: 9.000.000

Expansiunea maxim posibilă în sistemul cu rezerve fracţionare pe care o poate produce o bancă

$$x = \frac{d(1-c)}{1+k(c-1)} \qquad d_1 = (1-k)x$$

+ d: banii iniţial depozitaţi în tezaurul băncii;

d_1: banii sau rezervele care părăsesc banca în urma creditelor pe care le acordă;

x: expansiunea maxim posibilă a creditului de către bancă, plecând de la d;

- c: rata numerarului sau a rezervelor păstrate de bancă, potrivit experienţei bancherului şi judecăţii sale prudente cu privire la cât de mulţi bani îi sunt necesari pentru onorarea angajamentelor asumate; şi

+ k: proporţia de credite acordate care, în medie, rămân nefolosite de debitori, în orice moment dat.

4.3. Expansiunea monetară în România în 2011

M1 în 2010: 81.604 mil. lei	**M1 în 2011:** 85.835 mil. lei	**Diferenţa 2011-2010:** 4.231 mil. lei (**+5,18%**)
M2 în 2010: 199.586 mil. lei	**M2 în 2011:** 212.059 mil. lei	**Diferenţa 2011-2010:** 12.473 mil. lei (**+6,24%**)
M3 în 2010: 202.763 mil. lei	**M3 în 2011:** 216.208 mil. lei	**Diferenţa 2011-2010:** 13.445 mil. lei (**+6,63%**) Echivalentul a 4 mld. Euro adică cca. **200 Euro / loc.**

Concluzii finale:

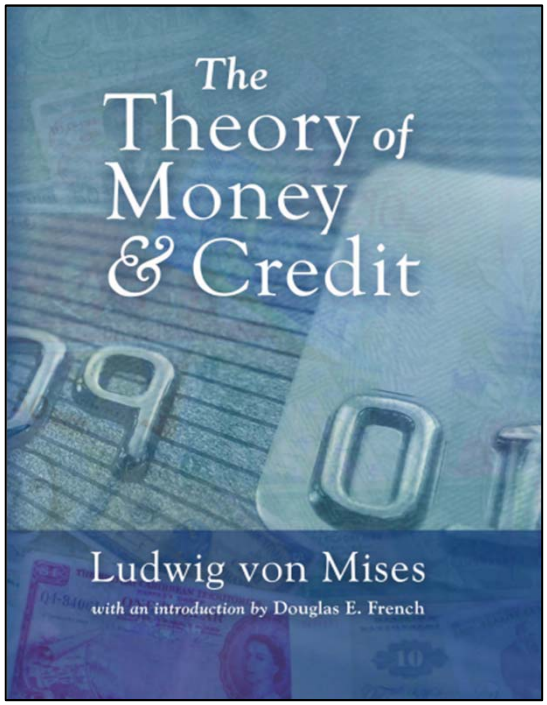
- Doar **inflaţia monetară** este cea care contează cu adevărat;

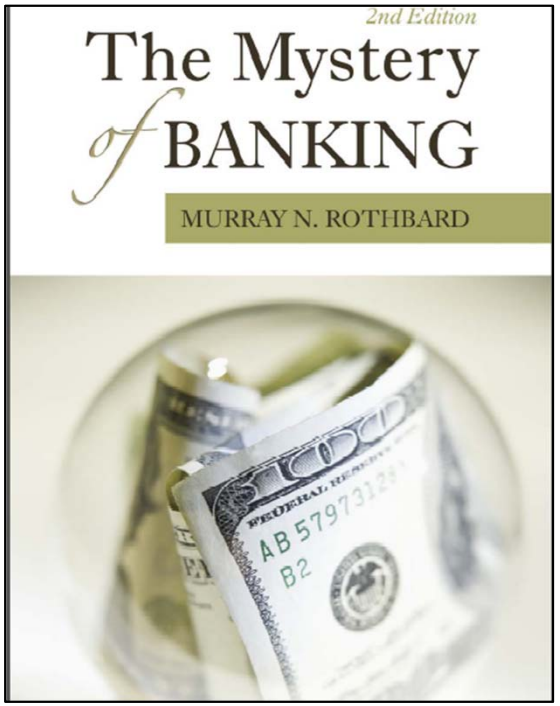
- Crearea de bani se face în economiile moderne din două surse: **expansiune monetară** (băncile centrale) şi **expansiunea creditului** în sistemul rezervelor fracţionare (băncile comerciale);

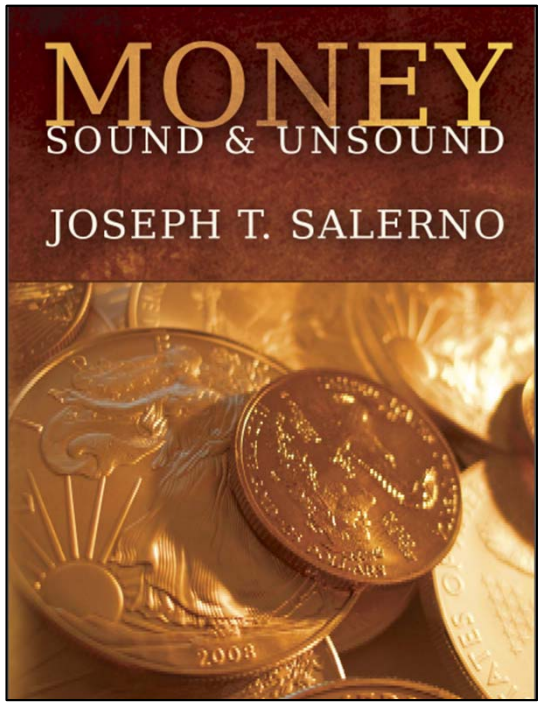
- **Statul** rămâne principalul beneficiar al producţiei de bani alături de **băncile centrale** şi **băncile comerciale** în dauna sectorului privat pe care producţia monetară îl sufocă (redistribuţionism, eroare şi stimulente negative);

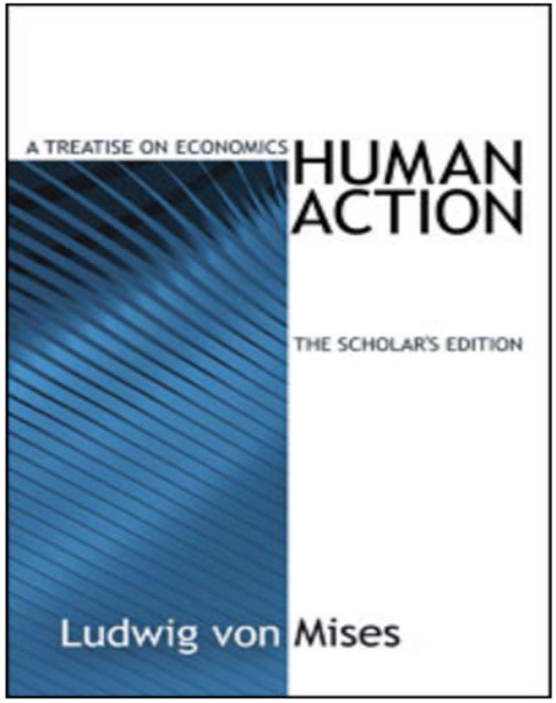
- Multiplicarea banilor **nu poate avea caracter neutru** în economie şi **nici nu poate fi anulat** acest caracter prin **politici fiscale** (keynesiştii) sau prin **politici monetare optime** (monetariştii).

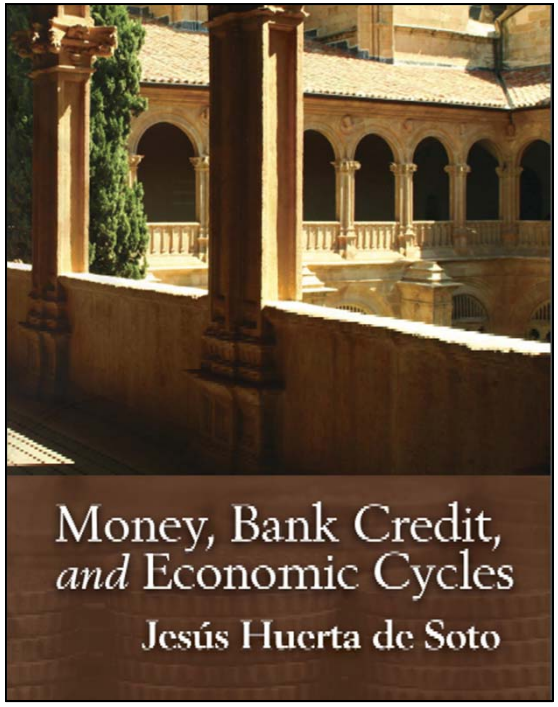
Dacă inflaţia **nu este un fenomen monetar atunci** de ce o ţinteşte cu atâta ambiţie banca centrală şi nu **un consiliu al producătorilor sau consumatorilor**?

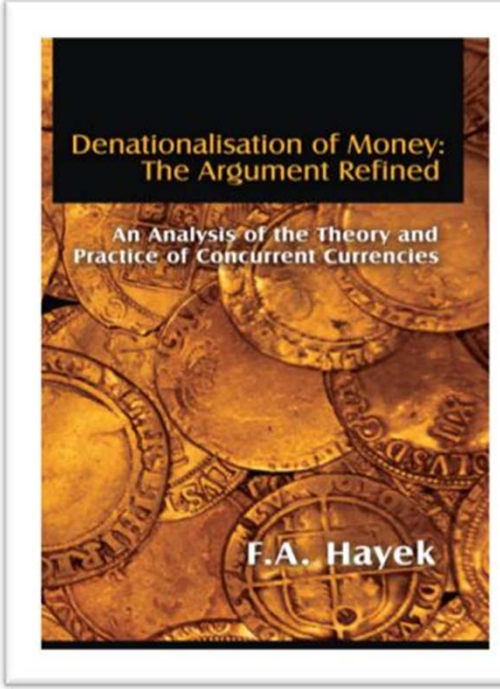

The Theory of Money & Credit
Ludwig von Mises
with an introduction by Douglas E. French


2nd Edition
The Mystery of BANKING
MURRAY N. ROTHBARD


MONEY
SOUND & UNSOUND
JOSEPH T. SALERNO


A TREATISE ON ECONOMICS
HUMAN ACTION
THE SCHOLAR'S EDITION
Ludwig von Mises


Money, Bank Credit, and Economic Cycles
Jesús Huerta de Soto


Denationalisation of Money: The Argument Refined
An Analysis of the Theory and Practice of Concurrent Currencies
F.A. Hayek