

**“Romania si Euroaria. Mit si
realitate”**

Daniel Daianu

Universitatea Babes-Bolyai,

25 februarie 2016

Cuprins

- Uniunea in mare impas
- Lectii ale crizei euroarierii
- Reforma Uniunii: cat de departe merge
Raportul celor 5 Presedinti
- Romania si convergenta OCA (structurala)
- Protejarea echilibrelor economice
- Nevoia de robustete/rezilienta

Observatii preliminare

- Cea mai dificila perioada din istoria Uniunii
- **Criza euroariei si criza migrantilor:** slabiciuni mari ale Uniunii (institutii, decizii, reguli, mecanisme/Schengen)
- **Brexit-ul** ca amenintare; un precedent?
- Problema de incredere/**trust**: intre state, acestea si Bruxelles, Nord si Sud, Est si Vest, guverne si cetateni...euroscepticism
- Management cvasi-perpetuu de criza

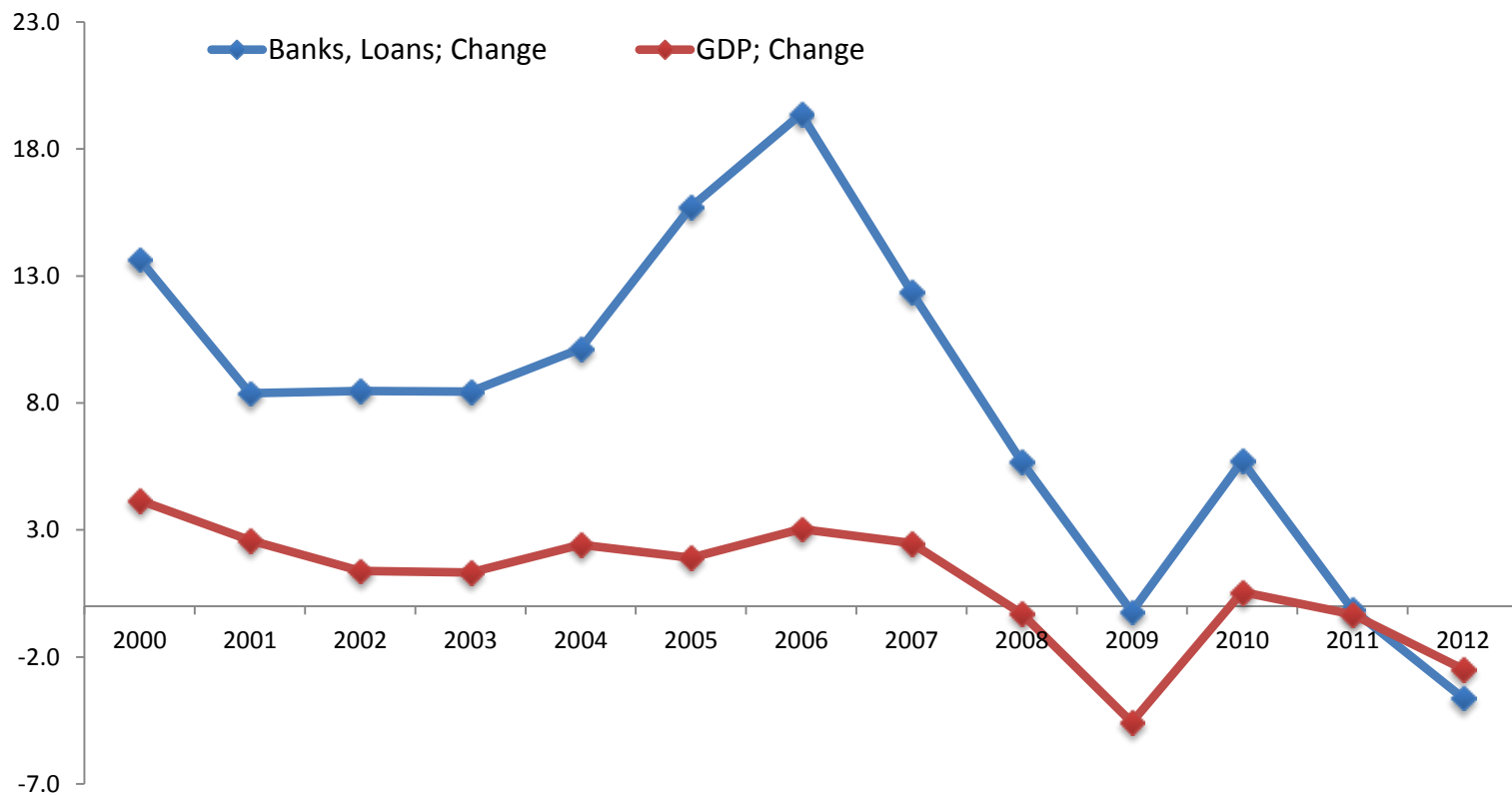
1. Lectii ale crizei euroariei

- Euroaria nu este an “***optimal currency area***” (mobilitate de labor si capital; compatibilitati structurale/productie; cicluri economice, etc)
- **Divergenta** intre Nord si Sud dupa aparitia euro – un “*Dutch disease*” (periferia a imprumutat foarte ieftin)...**eterogenitatea**
- O arie monetara comuna ***are nevoie de aranjamente fiscale ce inseamna nu numai disciplina fiscala*** (raportul McDougall (1977) cerea un buget de 5-6% din PIB-ul cumulat)

1. Lectii ale crizei euroariei (2)

- Este nevoie de mecanisme pentru amortizarea ***socurilor asimetrice***
- Regulile din euroarie au favorizat o alocare deficitara a resurselor, “boom and bust”(Grafic.1); relatia cu “*ciclul financiar*”
- Deficite externe mari au fost provocate in larga masura de indatorarea sectorului privat (Spania, Irlanda, Portugalia, etc)

Grafic 1: Credit and economic growth –Spain, Portugal, Italy, Greece, Cyprus



Surse: statistici nationale si international si calcule proprii

1. Lectii ale crizei euroarariei (3)

- Euroaria: design incomplet – mai rigida decat etalonul aur (*gold standard*)/B. Eichengreen
- “devalorizarile interne” costa social si politic
- Handicap: integrare politica redusa
- “***policy space***” este esential pentru o economie mai putin competitiva (mai ales cand nu exista o uniune monetara veritabila)

2. Reforma Uniunii – Raportul: constatari cheie

- Defecte institutionale reliefate de criza
- **A avut loc divergenta** (dupa introducerea euro); nu este OCA (*optimal currency area*)
- “Guvernanta” dezechilibrelor a devenit excesiv de birocratica, prea complicata
- Uniunea trebuie sa fie “**fair**”
- **Uniunea nu rezista daca unii pierd constant...**
- **Integrarea politica face parte din proces**

2. Reforma Uniunii si Raportul: Accente conceptuale/operationale

- **Risk-sharing (burden-sharing)** este necesar, dar...
- Uniunea bancara are nevoie de o **schema colectiva de garantare a depozitelor** si de “financial backstop”/SRM credibil(mai puternic)
- **Trezorerie comuna** –pentru socuri asimetrice (nu transferuri permanente), implica guvernanta comuna–functie de stabilizare macro (nu crisis management, ESM)
- **Responsabilitatea economiilor cu surplusuri** externe mari (dezechilibru macroeconomic excesiv): pana acum povara era pe tari cu deficite mari (vezi si raport recent al CE)

2. Raportul: probleme (1)

- Viziune pe termen lung (2025), “incrementalista” (inevitabila probabil in contextul european actual)
- **Integrarea fiscala este conditionata de convergenta OCA (structurala):** un “catch 22(ce pot face ***Autoritatile pentru Competitivitate*** (salariile in sectorul privat)?
- Poate avea loc convergenta structurala intr-un mediu cu stagnare si mari incertitudini, etc?
- **Socurile asimetrice** sunt o problema (***trezoreria comuna*** este indepartata)
- Dezacorduri intre tari si institutii (Juncker/Draghi propun schema colectiva de asigurare a depozitelor mai curand – Berlinul se opune; diferente mari intre Germania si Franta)

2. Raportul: probleme (2)

- Reformele structurale cer timp si mediu prielnic
- **Cresterea economica depinde de demografie si castiguri de productivitate** (nefavorabile multor tari din euroarie: OCDE, P.Praet/ECB, L.Summers, R.Gordon...”stagnare seculara”?)
- **Supra-indatorare masiva** (debt overhang, K.Rogoff, C.Borio)
- Dobanzi scazute si alocarea resurselor
- Bancile nu “iubesc” SMEs;
- pietele de capital (CMU) nu pot inlocui bancile in UE
- CMU: EU28 vs euroarie

3. Romania si euroaria

- Aderarea: atasament –***Proiectul European***
- Aderarea=adancirea integrarii
- Eliminarea riscului valutar
- Dar pierdere de spatiu de manevra (***policy space***)
- **Aderarea prematura are costuri mari pentru o economiei incompatibila structural cu nucleul competitiv al euroariei (experienta Sudului)**

3. Romania si Euroaria (1)

- Deficit de intelegere; teza ca ajung criteriile de la Maastricht (nominale) este incorecta
- Euroaria din perspectiva strict geopolitica ar ignora lectiile crizei
- Tarile baltice nu sunt relevante, ci Polonia, Cehia, Ungaria (marime, complexitate)
- Date de aderare fara a fi definit un program de convergenta (foaie de parcurs)
- Fisa de parcurs nu se rezuma la km autostrada

3. Romania si Euroaria (2)

- Problema credibilitatii (acasa si in exterior)
- Credibilitatea priveste a/ pregatirea economiei si b/ data tinta a aderarii
- Nici 2019 nu este credibil
- Sa intelegem ce se intampla in euroarie (chestiunea economica): ***criza euroariei***
- Euroaria nu este “spital” (dincolo de faptul ca are hibe mari de design...)

3. Romania si euroaria (3)

- Aderarea, ancora pentru politici coerente? **Da, dar cum o spui conteaza** (sa nu tot sugeram neputinta in constructia de politici...)
- **Reformele structurale in Romania sunt necesare in sine**, nu de dragul euroariei.
- Aderarea la euroarie ar incununa un proces de integrare. Dar aderarea nu trebuia facuta oricum...si **euroaria trebuie sa fie altceva!**

3. Romania si Euroaria (4)

- Intrarea in euroarie cere: a/ pregatirea economiei – convergenta OCA; b/ reforma UEM (euroariei)
- **Sa nu stricam macro** (controverse recente si vechi)
- Mediu extern cu mari incertitudini
- Catching up mai lent –alt model de crestere?
- **Cresterea potentiala cere investitii in infrastructura** (nu “rockett-science”) si **educatie**; de la 3% la 5% (7% cum spun unii este fantezie); marea problema a productivitatii (suntem la 50% din media UE)
- Avem nevoie de **ROBUSTETE** (convergenta OCA)

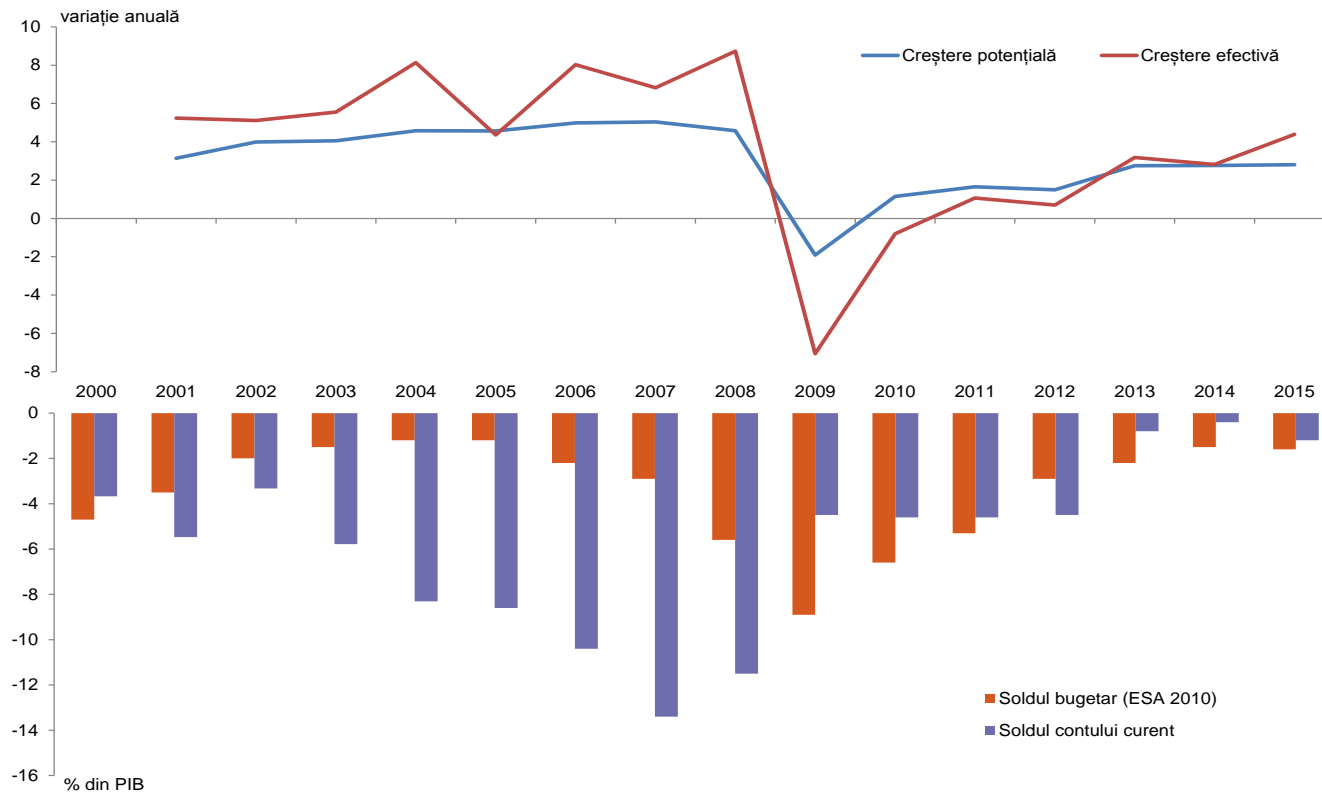
3.1 Protejarea echilibrelor economice

- De judecată în funcție de ciclul economic și factorii săi – politici interne și ciclul extern.
- **Politicele interne să nu fie pro-ciclice**, să nu stimuleze alimentând dezechilibre
- Când economia este sub potențial, poate avea loc o recuperare într-un ritm mai alert decât rata ei de creștere potențială, fără a deteriora echilibrele macroeconomice.

3.1 Protejarea echilibrelor (2)

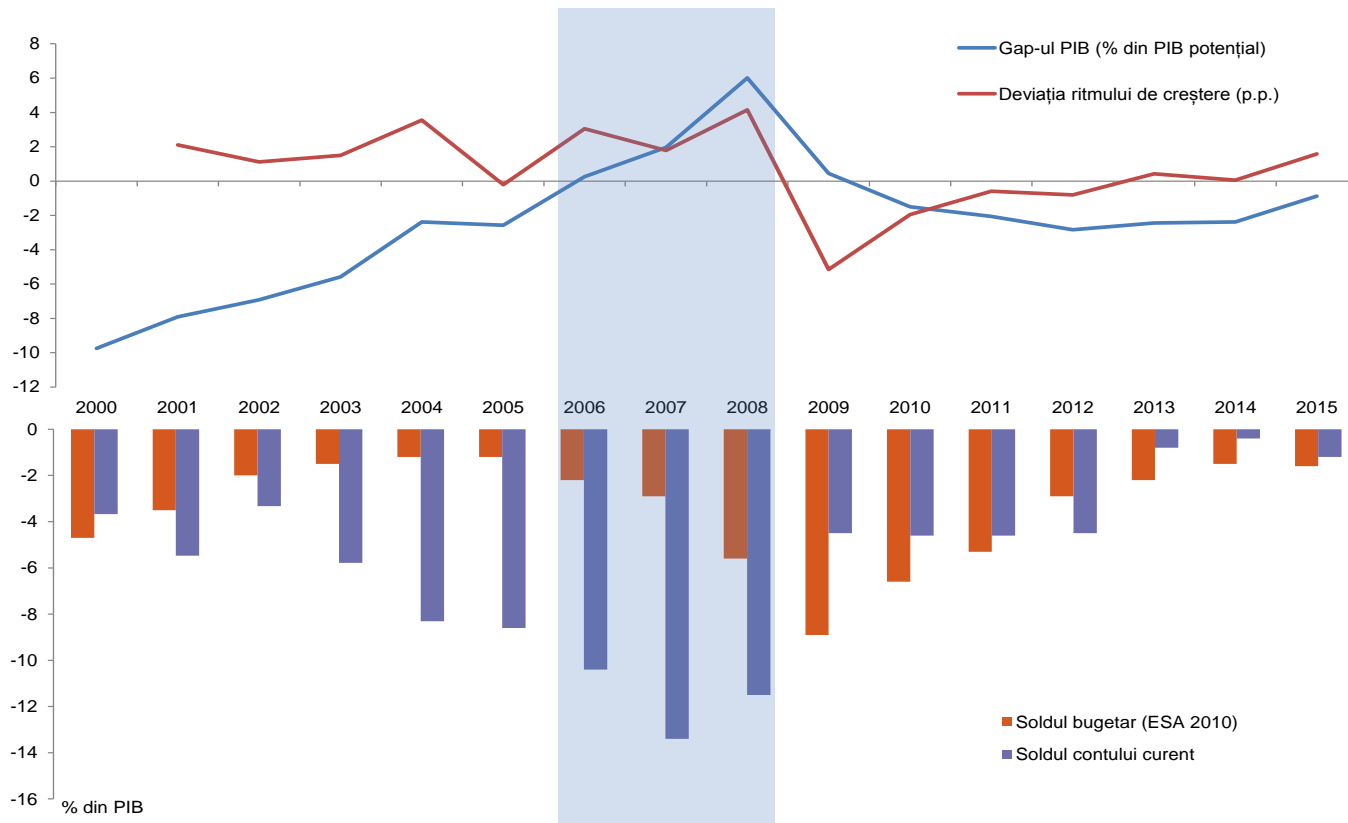
- **O crestere sanatoasa nu poate miza pe factori efemeri**, ce pot induce dezechilibre mari
- Necazurile din 2008-2009 nu deriva numai din inghetarea pietelor financiare; de comparat Romania si tarile baltice cu Polonia si Cehia
- Incasarile bugetului public depind de faza ciclului in care se afla economia: cand economia creste peste rata din buget, veniturile fiscale tind sa creasca si invers

Grafic 2: creștere potențială și efectivă; dezechilibre bugetare și de cont curent



Date: INS, MFP, Comisia Europeana, CNP, BNR

Grafic 3:Gap-ul PIB-ului, deviația ritmului de creștere și dezechilibre macroeconomice



Surse: INS, MFP, CE, CNP, BNR

3.1 Protejarea echilibrelor (3)

- Graficul 1 ilustreaza relatia intre ciclul economic, aflat sub influenta mai multor factori, si dinamica dezechilibrelor (cresterea efectiva a economiei fata de cresterea potentiala, deficitetele bugetare si cele de cont curent in perioada 2001-2015)
- cand cresterea efectiva a fost considerabil peste cea potentiala, dezechilibrele au fost mari. Intre 2006-2008 deficitetele de cont curent au atins 10,4%, 13,4% si respectiv 11,5%, in larga masura finantate prin indatorare. Deviatia ritmului de crestere (diferenta intre cresterea efectiva si cea potentiala) a fost de 3% in 2006, 1,8% in 2007 si 4,2% in 2008
- Deficitetele bugetare din 2006 si 2007 sub 3% din PIB, dar au ascuns deficite structurale mult mai mari; in 2008 deficitul bugetar a fost peste 3%.

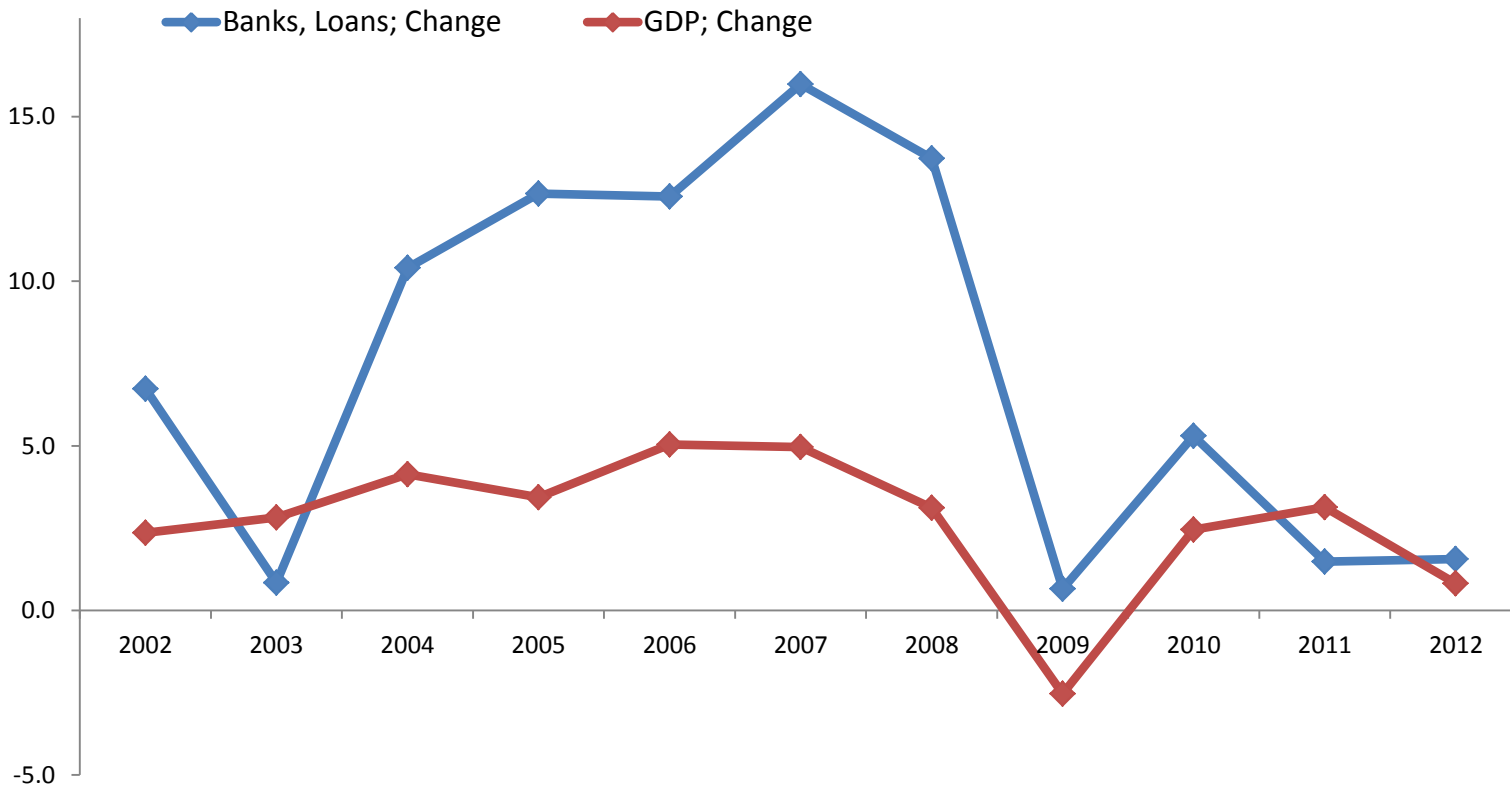
3.1 Protejarea echilibrelor (4)

- Ciclurile pot fi obisnuite, cu urcari si coborasuri (miscarea ondulatorie a economiei), sau distorsionate, cu amplitudini mari
- De distins intre ciclu economic si ciclu financiar, acesta din urma acoperind o perioada mai lunga (10 pana la 15 ani), de crestere si descrestere a creditarii
- **dificultatile economiei in deceniul trecut rezulta dintr-o impletire a ‘ciclului financiar’ in Europa cu masuri de politica economica interna ce au accentuat dezechilibre ale economiei**

3.1 Protejarea echilibrelor (5)

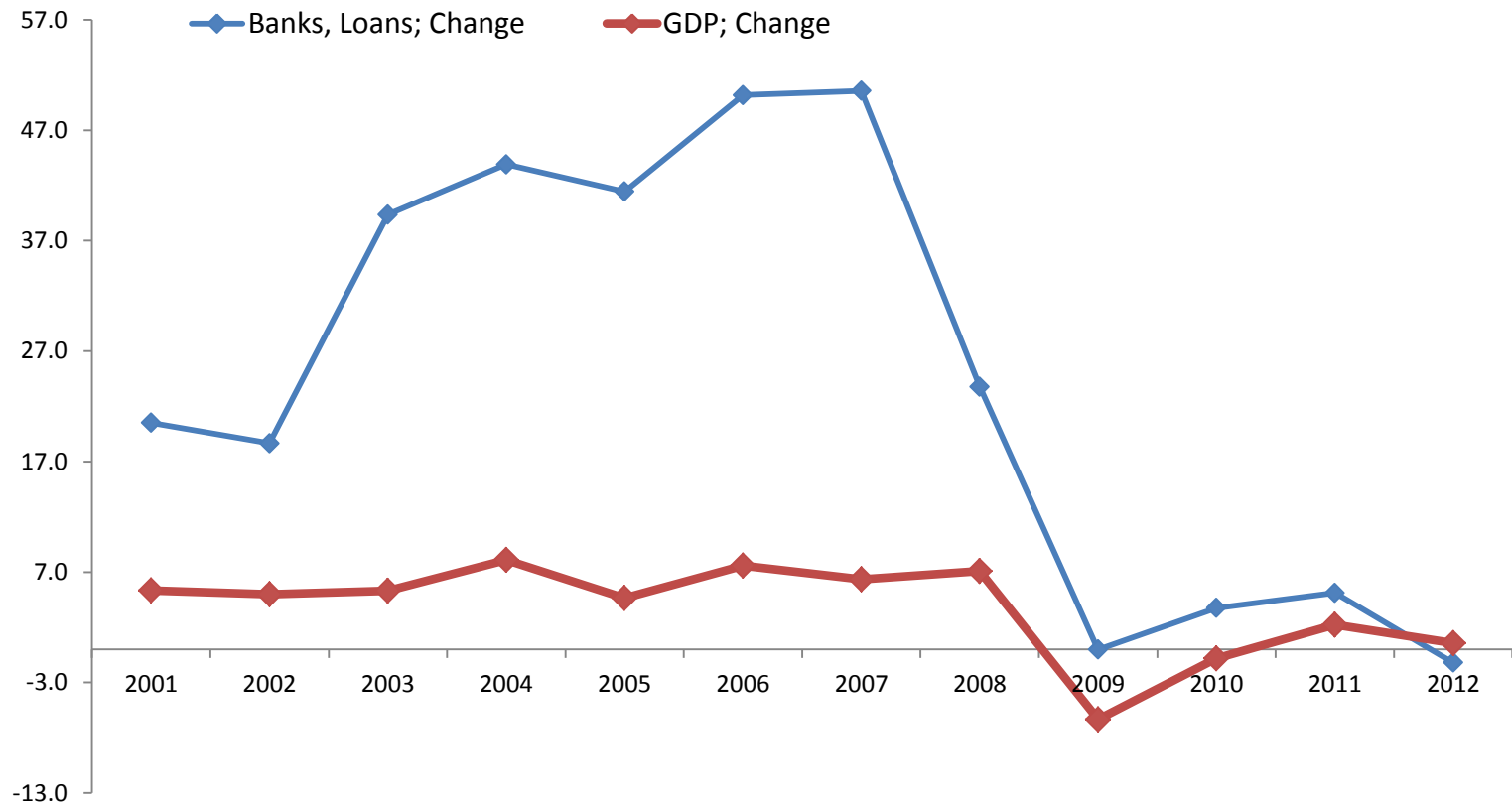
- Cresterea efectiva a fost peste cea potentiala si in perioada 2001-2004, dar exista atunci un gap negativ mare fata de PIB-ul potential (vezi graficul 2)
- Daca apar dezechilibre (au fost deficite de cont curent apreciabile si in 2003 si 2004), ele pot rezulta dintr-o creditare influentata de “ciclul financiar european”.
- Explozia creditarii in perioada 2002-2008; **ciclul european fiind influentat de introducerea monedei unice, iar in cazul economiilor emergente europene, de perspectiva intrarii in Uniune**

Grafic 4: credit and GDP growth rate –Croatia, Hungary, Austria, Poland, Slovenia, Slovakia



Surse: statistici nationale si international si calcule proprii

Grafic 5: credit and GDP growth –Romania si Bulgaria



Surse: statistici nationale si internationale si calcule proprii

3.1 Romania si euroaria: protejarea echilibrelor (6)

- Cresterea economiei depinde de **investitii, progres tehnic, alocare buna a resurselor**
- Anomalie sa dublezi deficite bugetare cand economia creste (2016) prin masuri cu efecte permanente (dar **exodul de capital uman** este o mare problema!); reforma salarizarii...
- Deficitul structural urca la 2,9% din PIB in 2016 (mult peste MTO); prag de 45% pt dat. publica
- **Nu consumul rezolva imbalanta in distributia PIB: 31,5% munca fata de 55% capital**

3.2 Robustetea

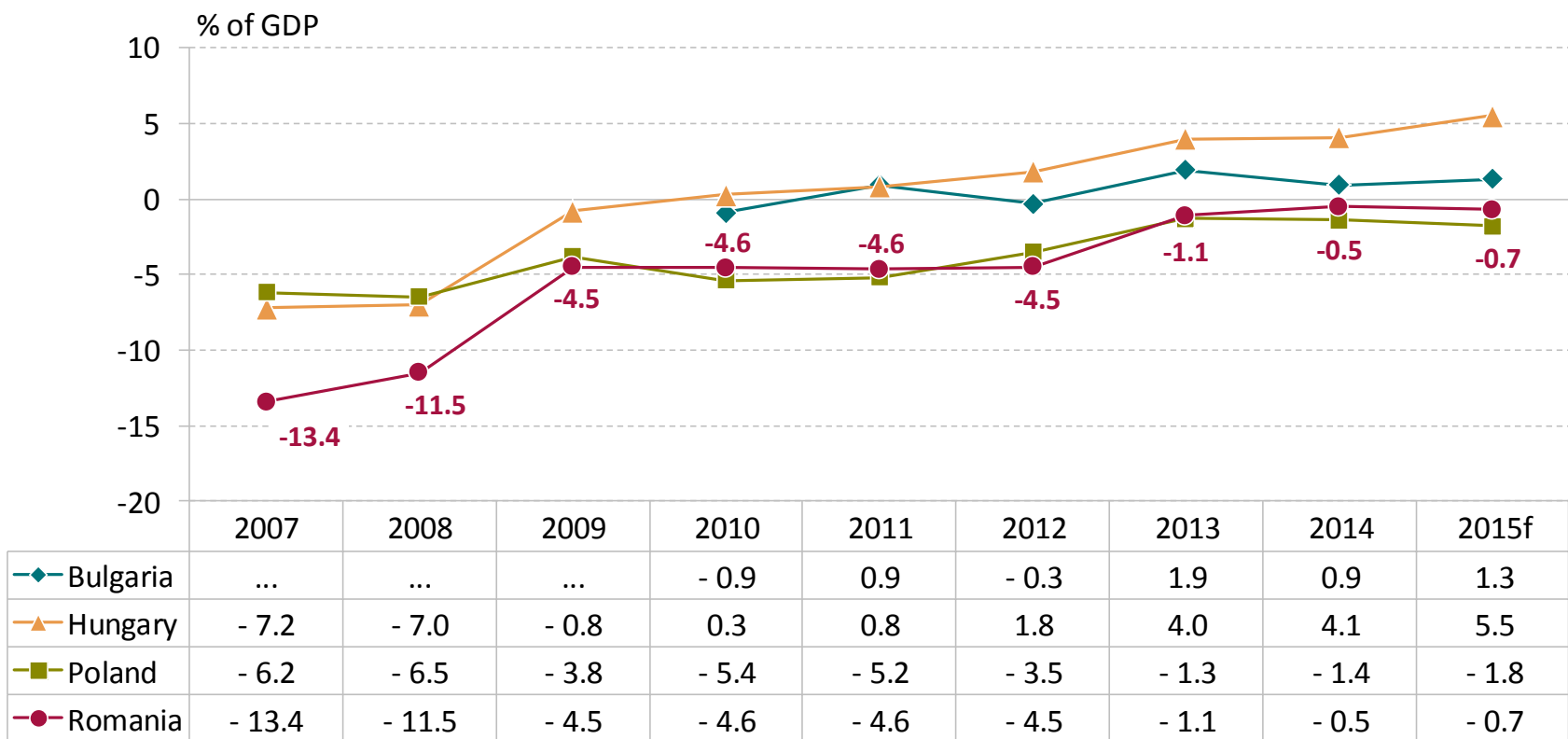
- Traim **vremuri extraordinare** (tail events)
- **Ghem de crize** (financiara, euroarie, imigranti)
- Politicile neconventionale ale bancilor centrale mari ecraneaza tensiuni mari
- **“Prima” pe echilibre si acumulare rezerve** (bani negri pentru vremuri tulburi)
- **Nou model de crestere** (bazat si pe resurse interne; noi avantaje competitive; educatie)

3.2 Romania: repere de judecată robustetea (1)

- **Institutiile slabe(-)** și corupție endemică
- **Venit/loc (-)**; averea oamenilor (-), deși PIB/loc a crescut față de media UE (cca 54% la PPP)
- **Dezechilibre** considerabil reduse (+)
- **Datoria publică** sub pragul de primejdie (pentru EEEs un prag critic de 50% din PIB); diverse estimări plasează pragul pentru România la sub 45% din PIB) (+, dar...)
- **Datoria externă (+)**

Romanian economy: major correction of the current account deficit

The Correction of the Current Account Imbalance

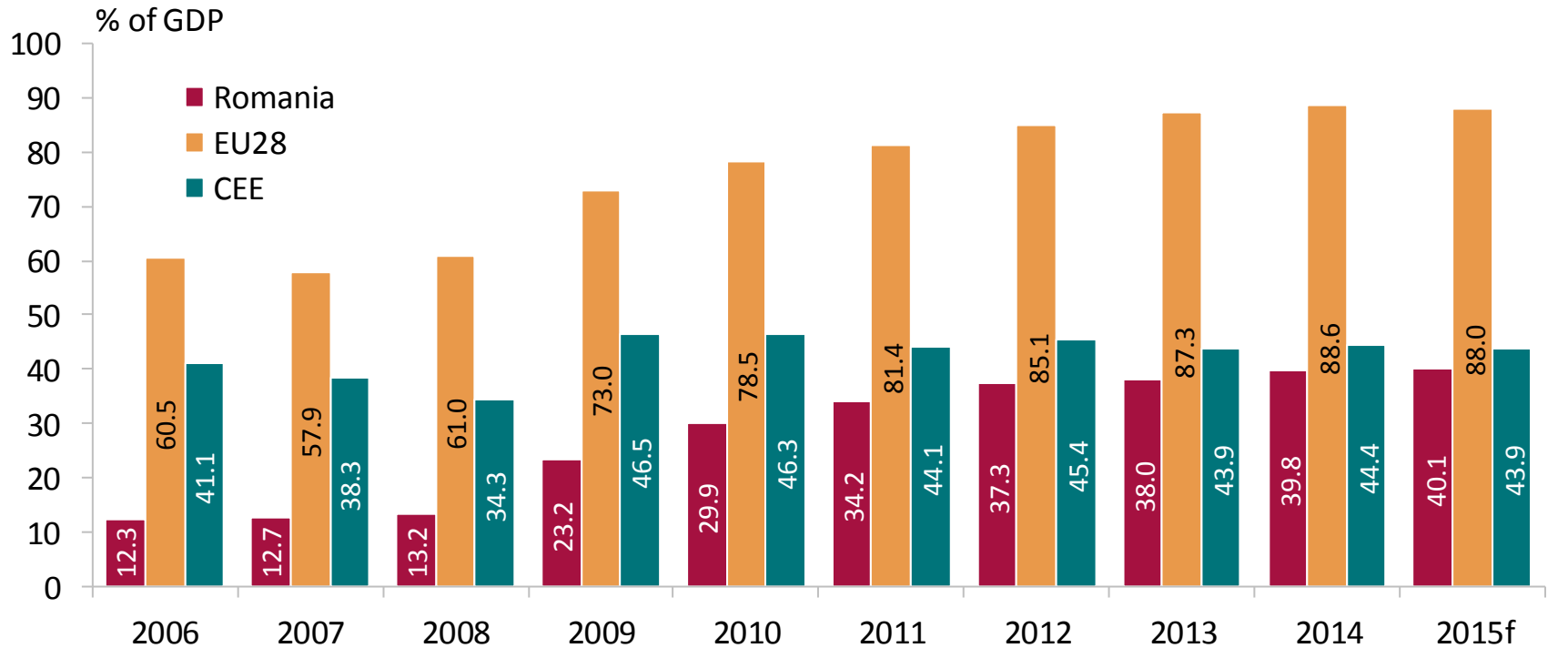


f) forecast

Source: Eurostat, National Bank of Romania, 2015-2016: European Commission (AMECO)

Romanian economy: public debt is hovering around 40 % of GDP

General Government Consolidated Gross Debt

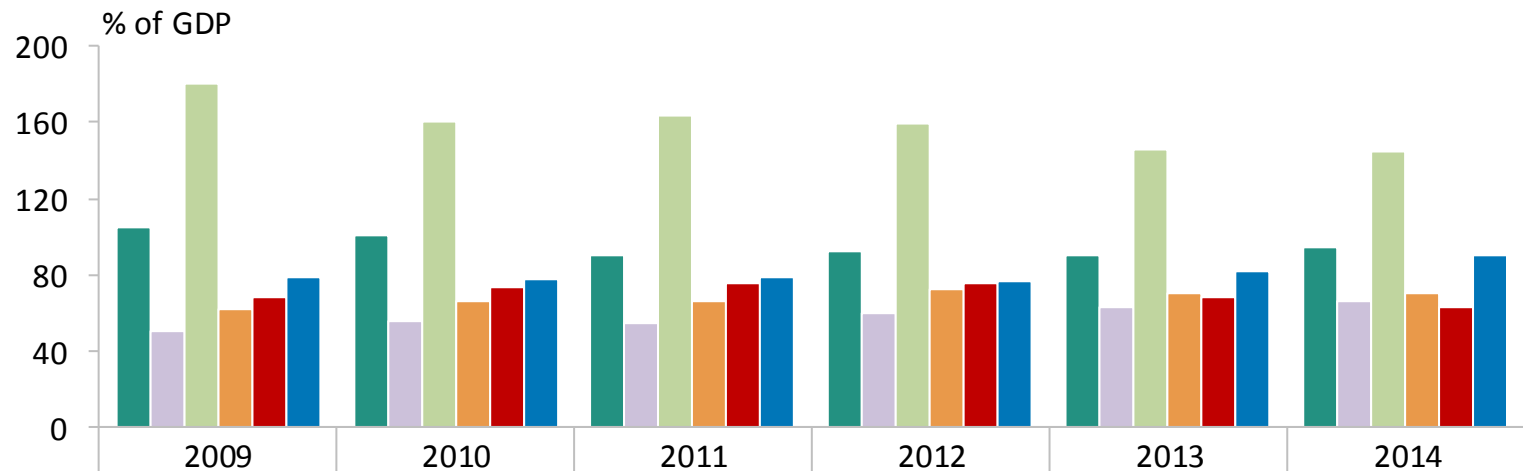


f) forecast

Source: European Commission (AMECO), own calculations (Bulgaria, Croatia, Hungary, Latvia, Lithuania, Former Yugoslav Republic of Macedonia, Montenegro, Poland, Romania, Serbia, Turkey)

Romanian economy: gross external debt at the low end in the region

Gross External Debt



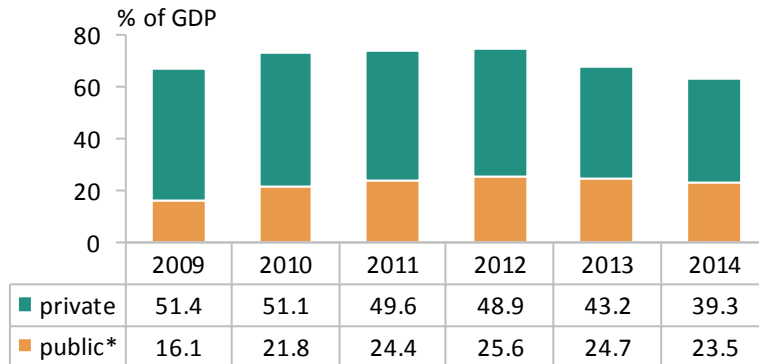
	2009	2010	2011	2012	2013	2014
■ Bulgaria	104.8	100.7	90.5	92.1	90.0	94.7
■ Czech Republic	49.8	55.2	54.8	60.2	63.4	66.5
■ Hungary*	180.6	160.7	163.8	159.1	146.2	145.0
■ Poland	61.8	66.3	66.4	72.0	70.2	70.1
■ Romania	68.4	73.9	75.0	75.4	68.0	62.9
■ Slovakia	78.6	77.7	78.8	76.0	82.1	90.1

*) including SPE's.

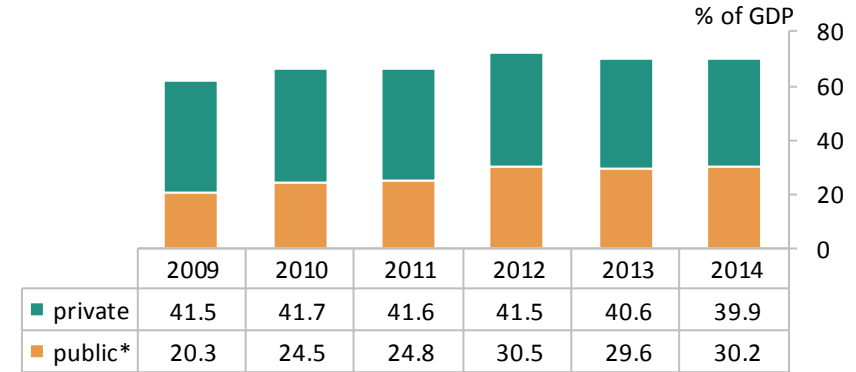
Source: Eurostat, national central banks, own calculations

Romanian economy, external debt: public vs. private sector

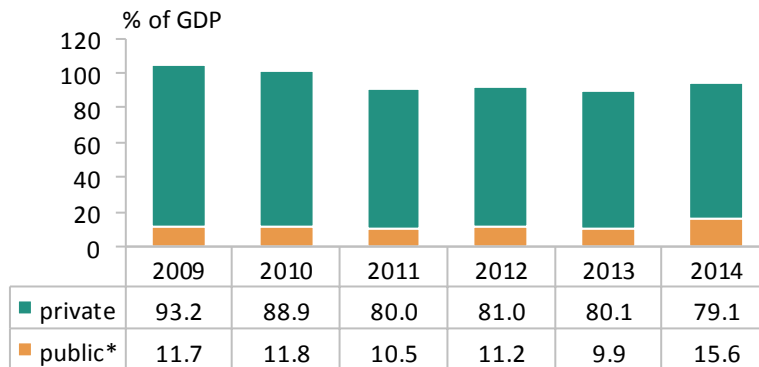
Romania



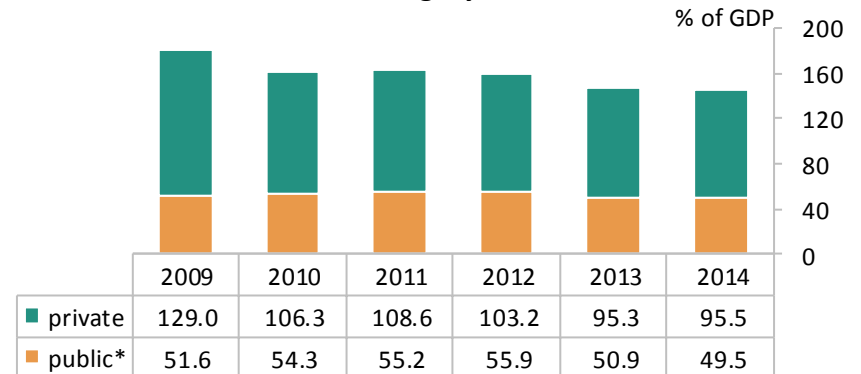
Poland



Bulgaria



Hungary**



*) including monetary authority

***) including SPE's

Source: Eurostat, national central banks, own calculations

3.2 Robustatea – repere (2)

- **Politici contra-ciclice (-)**
- **Productivitate:** 50% din media UE (+,-); pericolul “middle income trap”
- **alocarea resurselor (tradables) (+,-)**
- **Euroizare(-,+)**
- ***Policy ownership* (-)**
- **Capital autohton** in sectoare strategice (-)

3.2 Robustatea – repere (3)

- **Rezerve la BNR (+)**
- **Venituri fiscale (-)**
- **Capacitatea de a mobiliza rezerve/resurse in momente dificile (-)**
- **Dimensiunea economiei (-)**
- **Diversificarea economiei (?)**
- **Dependentă de alte economii (-)**

3.2 Robustetea -- repere (4)

- **Dependenta import marfuri strategice (?)**
- **Sanatate si educatie (ca investitii; stoparea exodului si deteriorarii capitalului uman) (-, -)**
- **Pasive ascunse (sistem pensii,alte datorii, -)**
- **Infrastructura (-)**
- **Asezarea geografica (-)**
- **Aliante strategice (+)**

3.3 Strategie de Dezvoltare (SD, 1)

- **Evitarea de clisee si hipersimplificari.** Nu se rezuma la teze de bun simt economic gen trebuie sa acumulam capital, sa sprijinim educatia si cercetarea,sa reformam administratia publica, etc.
- **Dezvoltarea reclama o modificare de cultura institutionala,** care sa ajute si lupta impotriva coruptiei, grija fata de resursele publice.
- SD inseamna **sa folosesti si sa invingi pietele**

SD (2)

- Sa combine **macro cu reformele structurale** (reforma salarizarii...) Politicile publice trebuie sa apere stabilitatea economica.
- **Nu este usor sa faci o SD in conditiile globalizarii**, deschiderii cvasi-totale a economiei, apartenentei la UE –
- Intervin **viziuni, filosofii economice diferite:** Piata ca factotum vs interventia ubicua a statului in economie.

SD (3)

- **In UE, efecte de aglomerare si asimetrii puternice favorizeaza organizatiile, firmele, statele mai puternice.** Rezulta un sindrom de reafirmare a intereselor nationale
- **Slabiciunea capitalului autohton;** sectoare cheie dominate de grupuri internationale. SD sa aiba in vedere aceasta situatie.
- Nu poate fi in afara unei realitati sociale si politice; **SD nu poate fi decretata**

SD (4)

- “**Economia politica**” a reformelor, care afecteaza interese statornicite
- Primejdia de a lovi elaborarea Strategiei prin zgomot si propaganda electorale
- Un “***Pact pentru Dezvoltare***”: prioritati investitionale, infrastructura de baza, educatia si sanatatea, dezvoltarea spatiului rural, combaterea evaziunii fiscale si risipei banului public, capitalul autohton, demografie, etc

SD (5)

- **Probleme ignorate de cercurile de afaceri: abuzuri de pozitii dominante pe piete (inclusiv in industria farma), practici rele (inclusiv in domeniul utilitatilor publice si banci), finantare (o banca de dezvoltare si capitalizarea CEC), evaziune fiscala si evitare de plata a impozitelor (preturi de transfer), concurenta neloiala, protectia mediului, avantaje comparative, salarii**
-

SD (6)

- **Legata organic de foaia de parcurs privind aderarea Romaniei la euroarie. SD implica convergenta cu economii avansate. Dar SD trece dincolo de ce inseamna o foaie de parcurs.** Fiindca, oricat am fi de atasati de loiali Proiectului European, nu stim ce va fi peste, sa zicem, zece ani. Romania este intr-o alta logica de dainuire.

Concluzie

- **Uniunea in mare impas**
- **Reformarea UEM (2015-2025, Raportul) ar merge in tandem cu un program de intarire structurala a economiei (convergenta OCA)**
- **Este necesar un program de convergenta (foaie de parcurs) --SD**
- **Cresterea robustetei economiei este esentiala**
- **Vremuri foarte dificile**

VA MULTUMESC