



STRATEGIA 2025

**Dezvoltarea durabilă a sectorului financiar-bancar
al României în perioada 2005-2025.**

Finanțarea marilor proiecte

MUGUR ISĂRESCU
Guvernatorul BNR

4 noiembrie 2004

I. Politica monetară înainte și după intrarea în Uniunea Europeană

II. Proiecții privind dezvoltarea pieței bancare

III. Finanțarea proiectelor majore de infrastructură și de mediu

I. Politica monetară înainte și după intrarea în Uniunea Europeană

Coordonate de bază

- **Cadrul conceptual:** consens în Eurosistem cu privire la rolul politicii monetare și cadrul instituțional de funcționare
 - un singur obiectiv specific: asigurarea stabilității prețurilor
 - alte obiective sunt sprijinite doar dacă nu este afectat obiectivul specific
- **Fundamentarea teoretică:**
 - stimularea creșterii economice prin relaxarea politicii monetare are efect temporar
 - inflația scăzută bazată pe o orientare credibilă și durabilă a politicii monetare este o componentă cheie a creșterii economice susținute pe termen lung

Cadrul organizatoric al politicii monetare

- Banca centrală (BNR) răspunde de conducerea politicii monetare și este:
 - specializată și apolitică
 - independentă în stabilirea instrumentelor și în utilizarea lor
 - răspunzătoare în fața Parlamentului și a publicului pentru îndeplinirea obiectivului ei fundamental – “asigurarea și menținerea stabilității prețurilor”

Cadrul legal al politicii monetare în România

Aliniat integral *Acquis*-ului comunitar

- modificarea Statutului BNR astfel încât să asigure:
 - stabilitatea prețurilor ca obiectiv fundamental
 - independența băncii centrale
 - interzicerea finanțării directe a instituțiilor publice de către banca centrală
 - armonizarea procedurilor și instrumentelor BNR cu cele ale BCE
- asigurarea dreptului la liberă stabilire și prestare de servicii
- supravegherea pe bază consolidată
- extinderea legislației privind falimentul asupra tuturor instituțiilor de credit
- dezvoltarea schemei de garantare a depozitelor bancare

Reducerea inflației:

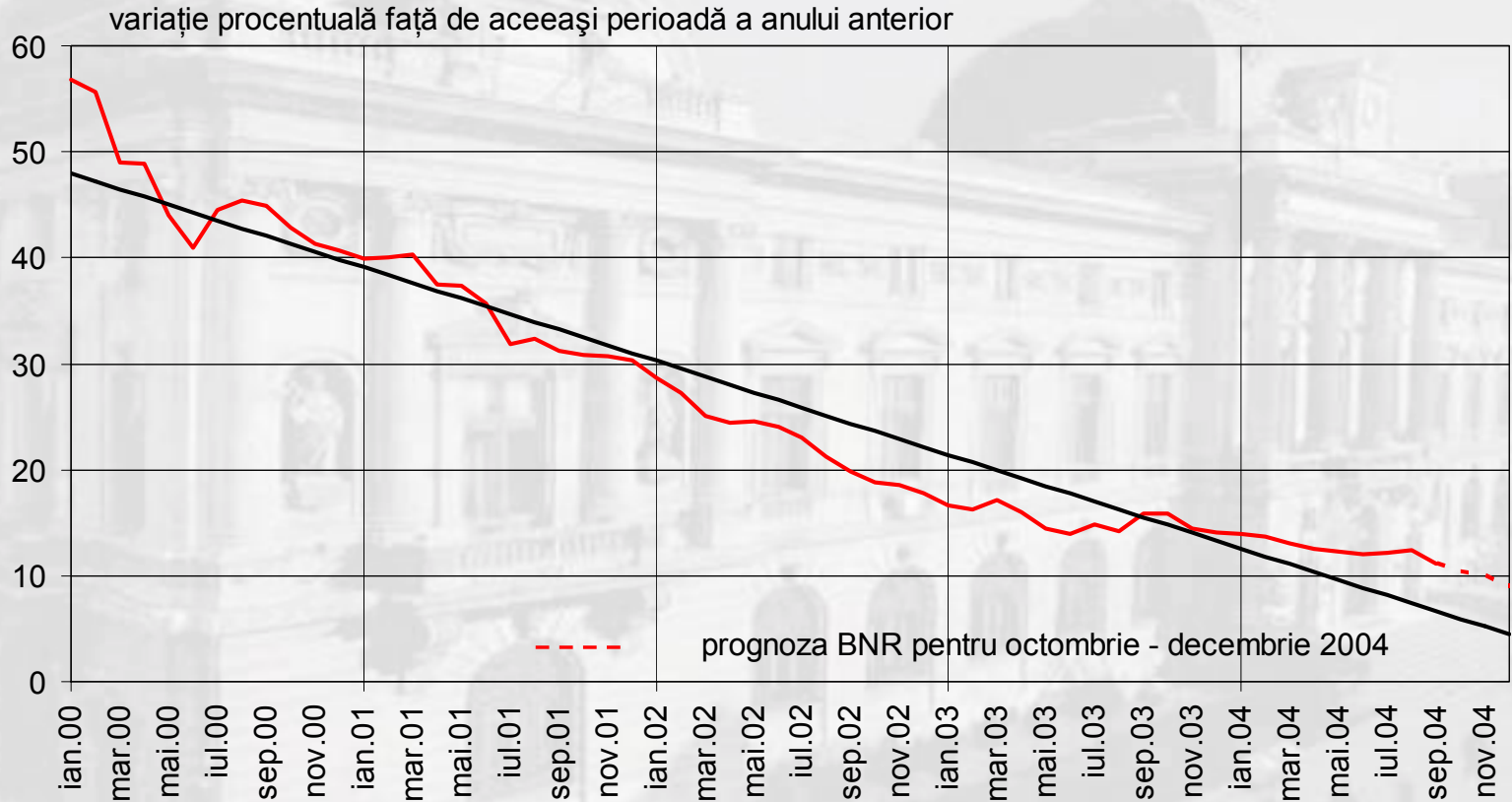
Opțiuni strategice pentru țările emergente

- **Soluții rapide, de tipul consiliului monetar:**
Bulgaria, Estonia, Lituania
- **Dezinflație graduală:** Cehia, Polonia, Ungaria
- România a optat pentru o abordare graduală, care permite mai multă flexibilitate și nu împovărează excesiv politica fiscală

Dezinflația graduală: caracteristici

- **Proces de durată (7 ani în cazul Poloniei)**
- **Recrudescențele inflaționiste nu sunt excluse**
- **România a pus accent pe continuitatea procesului de dezinflație și mai puțin pe viteza acestuia**
- **Începând din anul 2000, România și-a propus reducerea anuală a ratei inflației cu procente reprezentând între o pătrime și o treime din creșterea prețurilor din anul precedent**

Rata inflației (IPC) în România în perioada 2000-2004

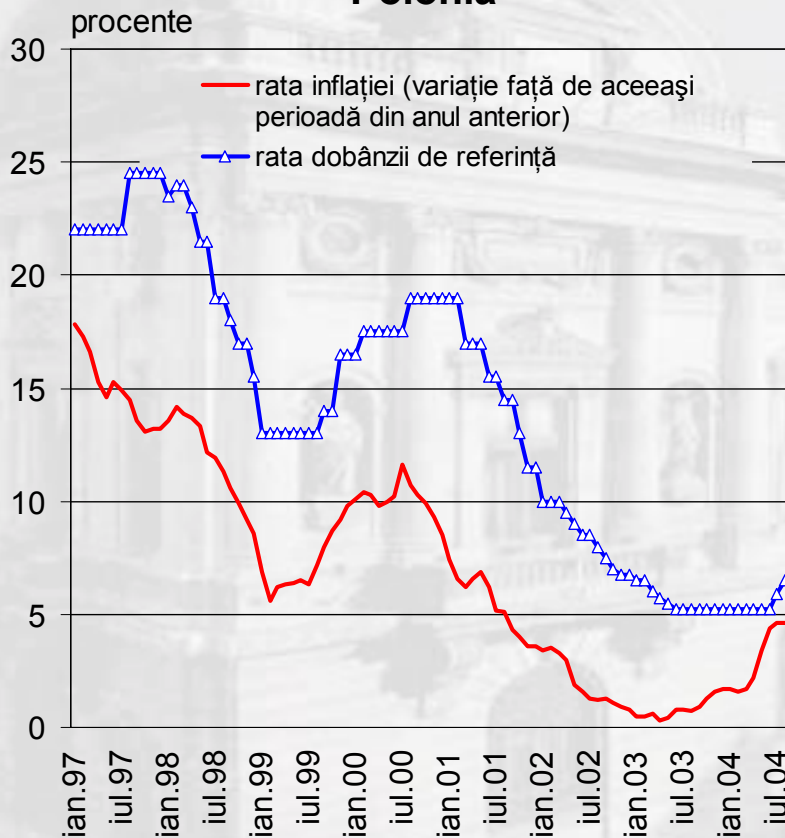


Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

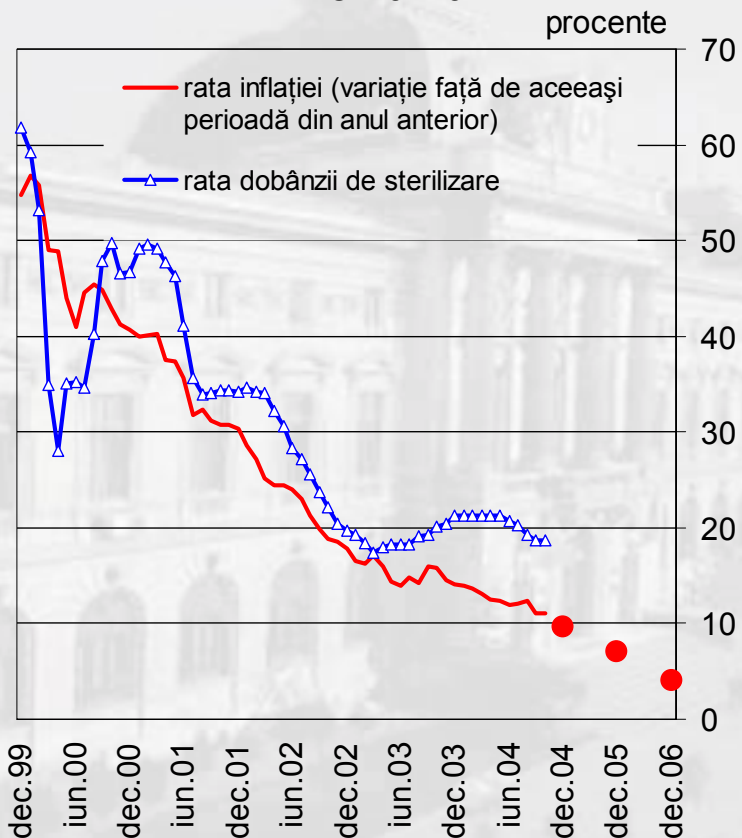
Rata dobânzii și inflația

Polonia

România



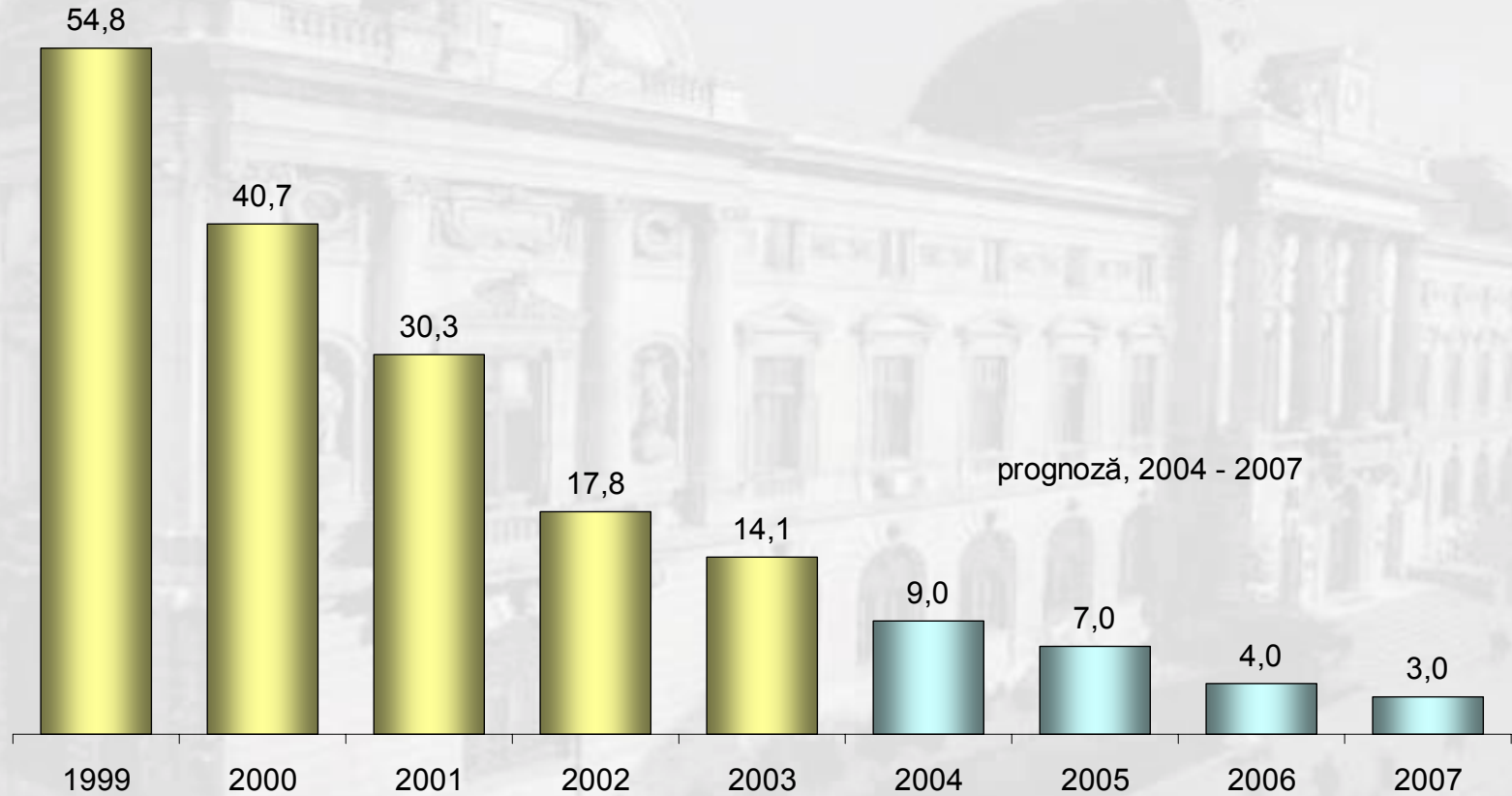
Sursa: Banca Națională a Poloniei



Sursa: INS, BNR

Rata inflației

IPC; dec./dec.



Sursa: Institutul Național de Statistică; Programul Economic de Preaderare

Provocări pentru continuarea dezinflației în perioada următoare

- Presiunile create de mișcarea prețurilor relative (generate de efectul Balassa-Samuelson)
- Continuarea corecțiilor aplicate prețurilor administrate (în special în cazul energiei)
- Continuarea expansiunii tuturor componentelor cererii interne
 - majorarea consumului populației, ca urmare a creșterii salariilor și a dezvoltării activității de creditare
 - creșterea consumului guvernamental (chiar pe fondul restrângerii deficitului fiscal), susținută de dinamica rapidă a veniturilor bugetare

Orientare prudentă a politicii monetare în următorii ani astfel încât să se păstreze în limite rezonabile expansiunea cererii interne, contribuind la sustenabilitatea creșterii economice

Trecerea la euro: Perioada de preaderare la UE

● Anul 2004

- al cincilea an consecutiv de dezinflație
- primul an cu inflație cu o singură cifră de la inițierea procesului de liberalizare a prețurilor

● Perspective 2005-2007

- continuarea dezinflației treptate (spre 4-5% în 2006 și 3-4% în 2007)
- trecerea la țintirea directă a inflației ca strategie de politică monetară
- eliminarea ultimelor restricții privind contul de capital

Trecerea la euro: Perioada postaderare la UE

● Perioada 2007-2010

- consolidarea inflației scăzute (1,5 puncte procentuale peste cei mai performanți 3 membri UE)
- formarea pieței interne de capitaluri pe termen lung (rata dobânzii pe termen lung cu 2 puncte procentuale peste cei mai performanți 3 membri UE)

● Perioada 2010-2015

- participarea la ERM II (minimum doi ani)
- adoptarea euro

Abordarea participării la ERM II

Perioada postaderare

- **Stabilirea momentului de intrare în ERM II (2010-2012) în funcție de:**
 - Îndeplinirea criteriilor de convergență nominală pentru minimizarea perioadei de participare la ERM II
 - Progrese în îngustarea decalajelor din economia reală
- **Intrarea prematură ar putea prelungi perioada de așteptare**
- **Amânarea excesivă ar putea slăbi motivația pentru un ritm susținut al reformelor**
- **Intrarea în zona euro (2012-2015)**

Criteriile de la Maastricht: Indicatori de convergență nominală (1)

	Rata inflației (medie)					Ratele dobânzilor pe termen lung (procente pe an)					Cursul de schimb față de euro (variație procentuală anuală)				
	2000	2001	2002	2003	2004*	2000	2001	2002	2003	2004	2000	2001	2002	2003	2004**
Criterii Maastricht	<1,5 pp peste cei mai performanți 3 membri UE					<2 pp peste cei mai performanți 3 membri UE					+ / -15 procente				
România	45,7	34,5	22,5	15,3	12,6	x	x	x	x	x	-18,3	-23,3	-16,7	-16,8	-9,2

x = nu este cazul

*) 9 luni

*) 10 luni

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Criteriile de la Maastricht: Indicatori de convergență nominală (2)

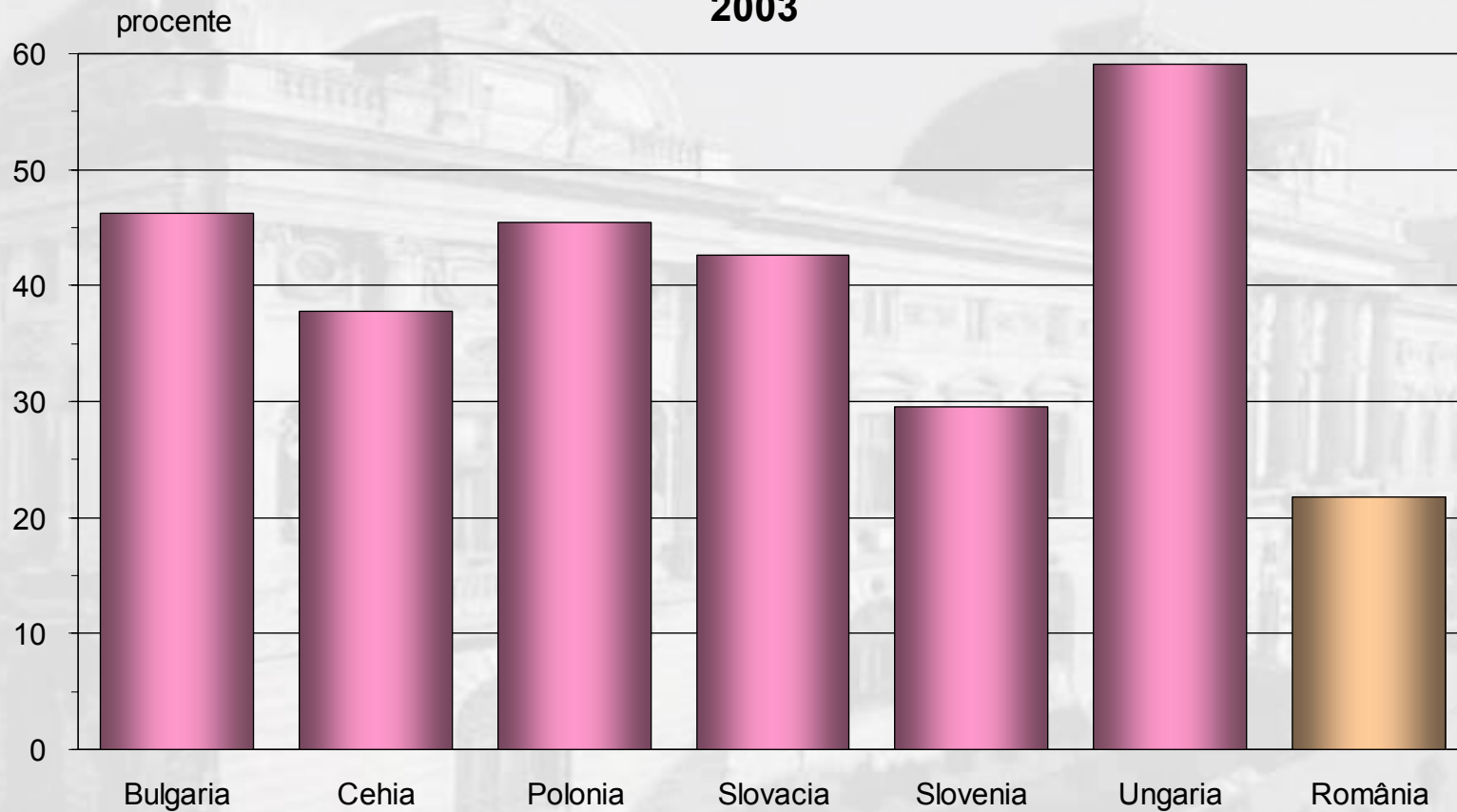
	Deficitul bugetului consolidat ¹⁾ (procent din PIB)					Datoria publică ¹⁾ (procent din PIB)				
	2000	2001	2002	2003	2004*	2000	2001	2002	2003	2004*
Criterii Maastricht	sub 3 la sută					sub 60 la sută				
România	-4,4	-3,5	-2,0	-2,0	-0,2	23,9	23,1	22,7	21,8	24,2

¹⁾ conform metodologiei ESA95

^{*}) 8 luni - metodologie FMI

Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Ponderea datoriei publice în PIB* 2003

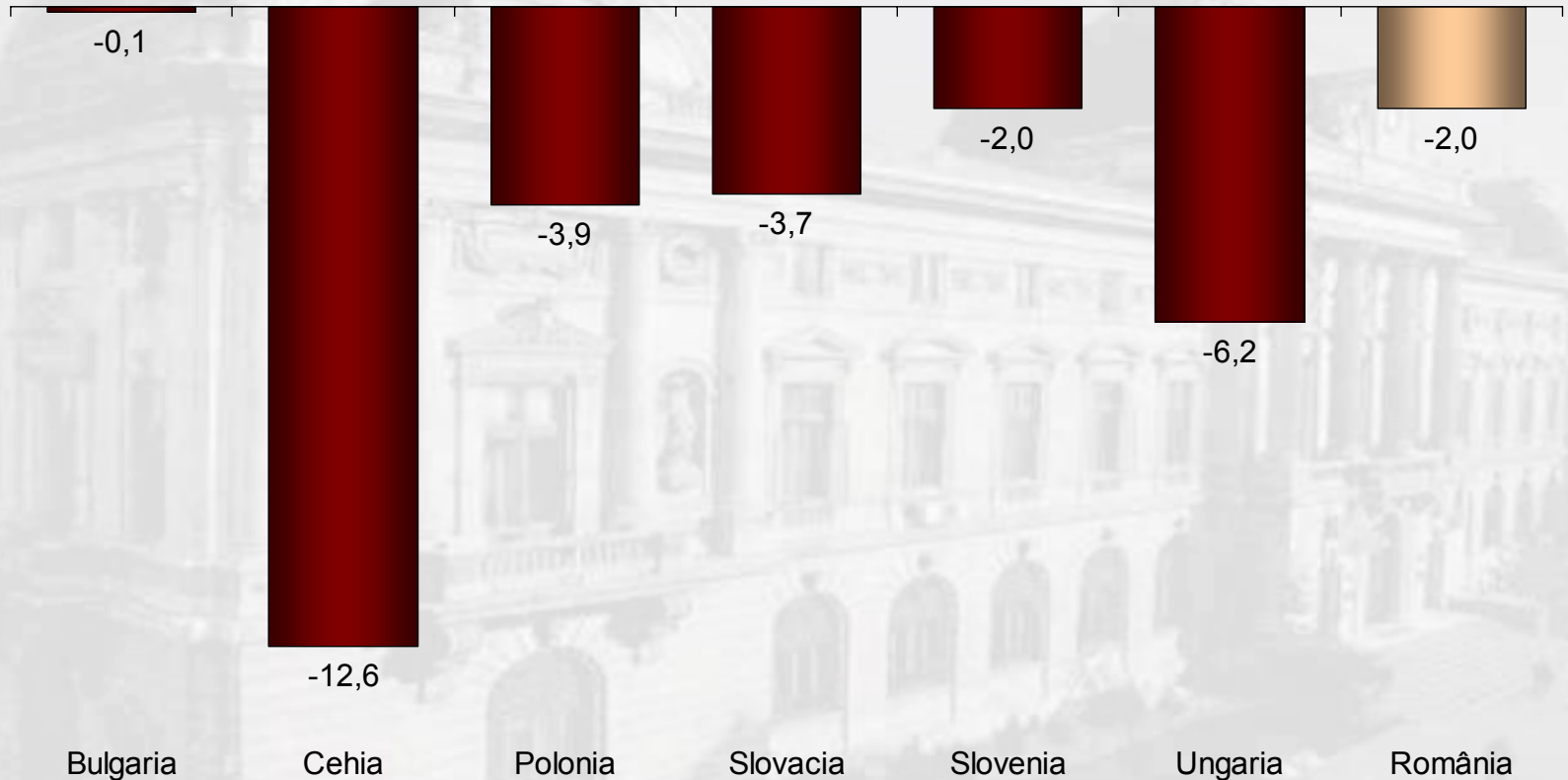


Sursa: Site Eurostat; INS; MFP

*) în conformitate cu metodologia ESA95

Ponderea deficitul fiscal în PIB* 2003

procente



Sursa: Site Eurostat; INS; MFP

*) în conformitate cu metodologia ESA95

Obiective ale țărilor care aderă la UE în 2004 privind participarea în ERM II și integrarea în zona euro (1)

Țara	Regimul actual de curs de schimb	Obiective privind participarea în ERM II	Data-țintă pentru intrarea în UEM
Cipru	Bandă de fluctuație de ± 15 la sută în jurul parității centrale față de euro	Intrare rapidă prin menținerea actualului regim de curs de schimb	2007
Estonia	Consiliu monetar cu euro ca valută-ancoră	Intrare în iunie 2004	2007
Letonia	Ancorare strictă la DST (începând cu ianuarie 2005, valuta-ancoră va fi euro)	Menținerea unei benzi înguste de fluctuație (± 1 la sută)	2008
Lituania	Consiliu monetar cu euro ca valută-ancoră	Intrare în iunie 2004	2006 (la mijlocul anului)
Malta	Ancorare la un coș valutar EUR/USD/GBP	Participare pe o perioadă cât mai scurtă (doi ani)	2008

Sursa: bănci centrale, BCE, Comisia Europeană

Obiective ale țărilor care aderă la UE în 2004 privind participarea în ERM II și integrarea în zona euro (2)

Țara	Regimul actual de curs de schimb	Obiective privind participarea în ERM II	Data-țintă pentru intrarea în UEM
Polonia	Flotare liberă	Participare pe o perioadă cât mai scurtă (doi ani), cu bandă de fluctuație largă (± 15 la sută)	2007
Republica Cehă	Flotare controlată	Participare pe o perioadă cât mai scurtă (doi ani), cu bandă de fluctuație largă (± 15 la sută)	2009-2010
Slovacia	Flotare controlată	Participare pe o perioadă cât mai scurtă (doi ani)	2007
Slovenia	Flotare controlată	Intrare în iunie 2004	2007
Ungaria	Bandă de fluctuație de ± 15 la sută	Intrare rapidă, urmată de o participare a cărei durată va fi dependentă de viteza de îndeplinire a criteriilor de la Maastricht (această strategie este în curs de reevaluare, fiind posibilă o decalare a calendarului)	2008

Sursa: bănci centrale, BCE, Comisia Europeană

Provocări principale în construirea politicii monetare (1)

Slăbiciuni ale sistemului financiar-bancar românesc

- **Nivel scăzut de monetizare și intermediere financiară:**
 - riscul de “supraîncălzire” în cazul recuperării accelerate a decalajelor *versus*
 - riscul de ratare a unor oportunități de afaceri în cazul frânării excesive a remonetizării și a creșterii intermedierei financiare
- **Poziția Băncii Naționale de debitor net față de sistemul bancar:**
 - complicații în mecanismul de transmisie a politicii monetare
 - cost mai ridicat al politicii antiinflaționiste
- **Pondere foarte ridicată a depozitelor și creditelor în valută:**
 - eficiență mai redusă a politicii monetare
 - vulnerabilitate mai ridicată la șocuri externe pentru bănci și agenți economici

Provocări principale în construirea politicii monetare (2)

Coordonarea cu alte politici macroeconomice

- **Politica fiscală:**

- poziția fiscală este un avantaj pentru România
- prudență fiscală în perioadele de avânt economic
- veniturile extraordinare (din privatizare) – folosite pentru cheltuieli extraordinare:
 - proiecte investiționale majore
 - proiecte financiare majore: finanțarea trecerii la un nou sistem de pensii

- **Politica de venituri:** respectarea “regulii de aur” este esențială pentru:

- consolidarea echilibrelor macroeconomice fundamentale
- susținerea tendinței dezinflaționiste
- evitarea unor derapaje cu efecte greu calculabile

Provocări principale în construirea politicii monetare (3)

Riscuri ale eliminării ultimelor restricții privind contul de capital

- **Dilema Tošovský**

- Accentuarea presiunilor de apreciere a leului asociate liberalizării contului de capital impune continuarea tendinței descendente a ratelor dobânzii, dar fără ca această scădere să pericliteze dezinflația

- **“Imposibila trinitate”**

- Nu pot coexista simultan:
 - o politică monetară independentă
 - un curs fix
 - o mișcare liberă a fluxurilor de capital
- Liberalizarea accesului nerezidenților la depozitele în lei limitează marja de manevră a politicii monetare
- Flexibilitatea cursului de schimb este esențială pentru evitarea “imposibilei trinități”
 - Reducerea în continuare a frecvenței intervențiilor pe piața valutară
 - Renunțarea la comunicarea unor intervale indicative de apreciere reală

Studiu de caz: Mexic

1989-1994

- S-a realizat liberalizarea contului de capital, în contextul aderării la OECD și NAFTA
- Influxurile de capital privat au fost, în medie, de 6% din PIB pe an, cu un vârf de 9% din PIB în 1993
- Gradul de intermediere financiară a crescut de la 15% la 35% din PIB
- Băncile au majorat volumul creditului fără a estima în mod corect riscul, în condițiile:
 - existenței unei garanții implicite a statului privind depozitele bancare
 - cvasifixității cursului de schimb
 - dorinței de a genera profituri înalte pentru noii proprietari
- O serie de evenimente politice interne (1994) au condus la fuga capitalului, impunând:
 - devalorizarea *peso*-ului
 - recapitalizarea unor bănci
 - restructurarea unor împrumuturi



II. Proiecții privind dezvoltarea pieței bancare

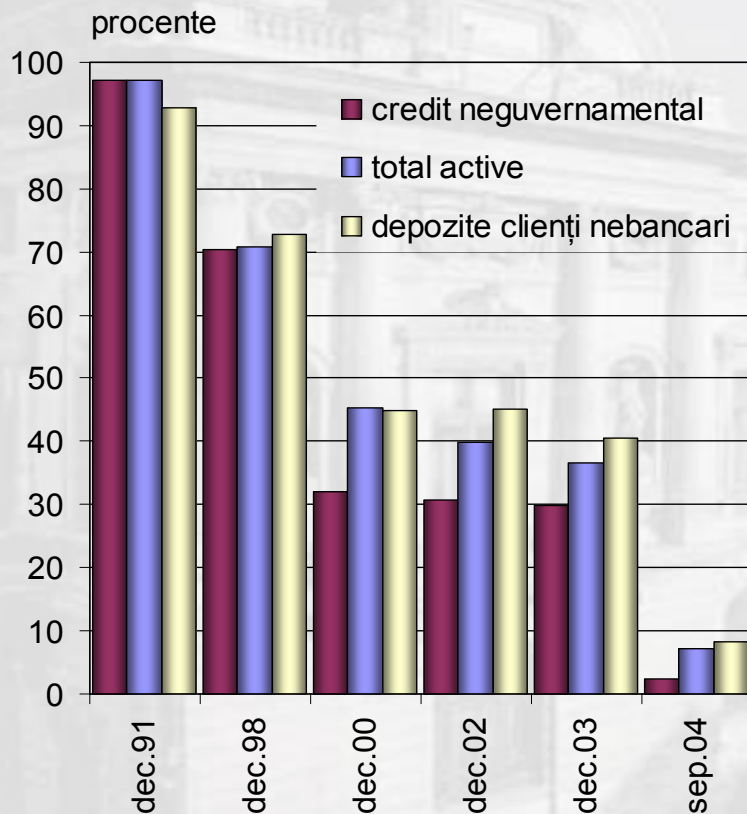
Instituțiile de credit din România

- 27 bănci universale
- 8 sucursale ale băncilor străine
- 6 instituții de credit specializate

TOTAL: 41 instituții de credit

Ponderea activelor băncilor de stat în totalul activelor din sistemul bancar

pondere în total bănci (%); septembrie 2004



Sursa: Banca Națională a României

	Total activ	Credit neguvernamental	Depozite Clienți nebankari
Bănci cu capital majoritar străin	61,4	67,7	56,6
Bănci cu capital majoritar privat autohton*	31,5	30,0	35,2
Bănci cu capital majoritar autohton de stat	7,1	2,3	8,2

*) inclusiv BCR

Instituții de credit specializate

credite pentru achiziționarea și construcția de locuințe	Raiffeisen Banca pentru Locuințe
credite pentru persoane fizice, IMM-uri și administrația publică	Casa de Economii și Consemnațiuni
finanțarea IMM-urilor	Banca de Microfinanțare - Miro Bank
credite destinate achiziționării de autoturisme	Porsche Bank România
finanțarea operațiunilor de comerț exterior	Banca de Export – Import a României EXIMBANK SA
creditarea membrilor organizației cooperatiste	Creditcoop - Casa Centrală

Gradul de bancarizare 2002

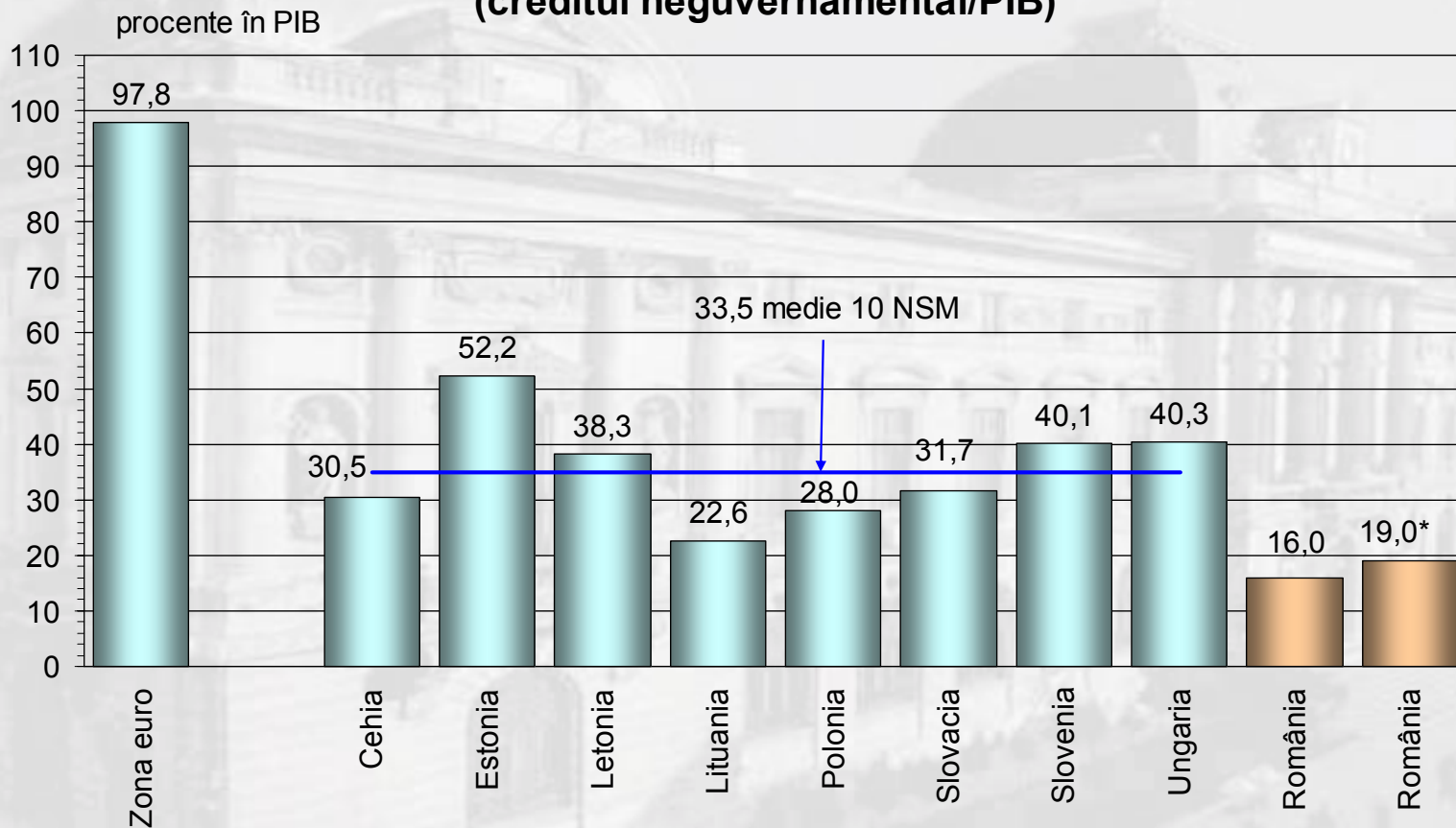
Țara	Total instituții de credit*	Total instituții la 1 mil. locuitori
Bulgaria	720	91
Cehia	1 787	174
Polonia	9 964	258
România**	3 007	139
Slovacia	1 047	195
Slovenia	809	407
Ungaria	3 157	306
Zona Euro	178 242	579

*) la nivel de unitate teritorială

**) date 2003

Sursa: ECB - *Payment and securities settlement systems in accession countries, aprilie 2004*

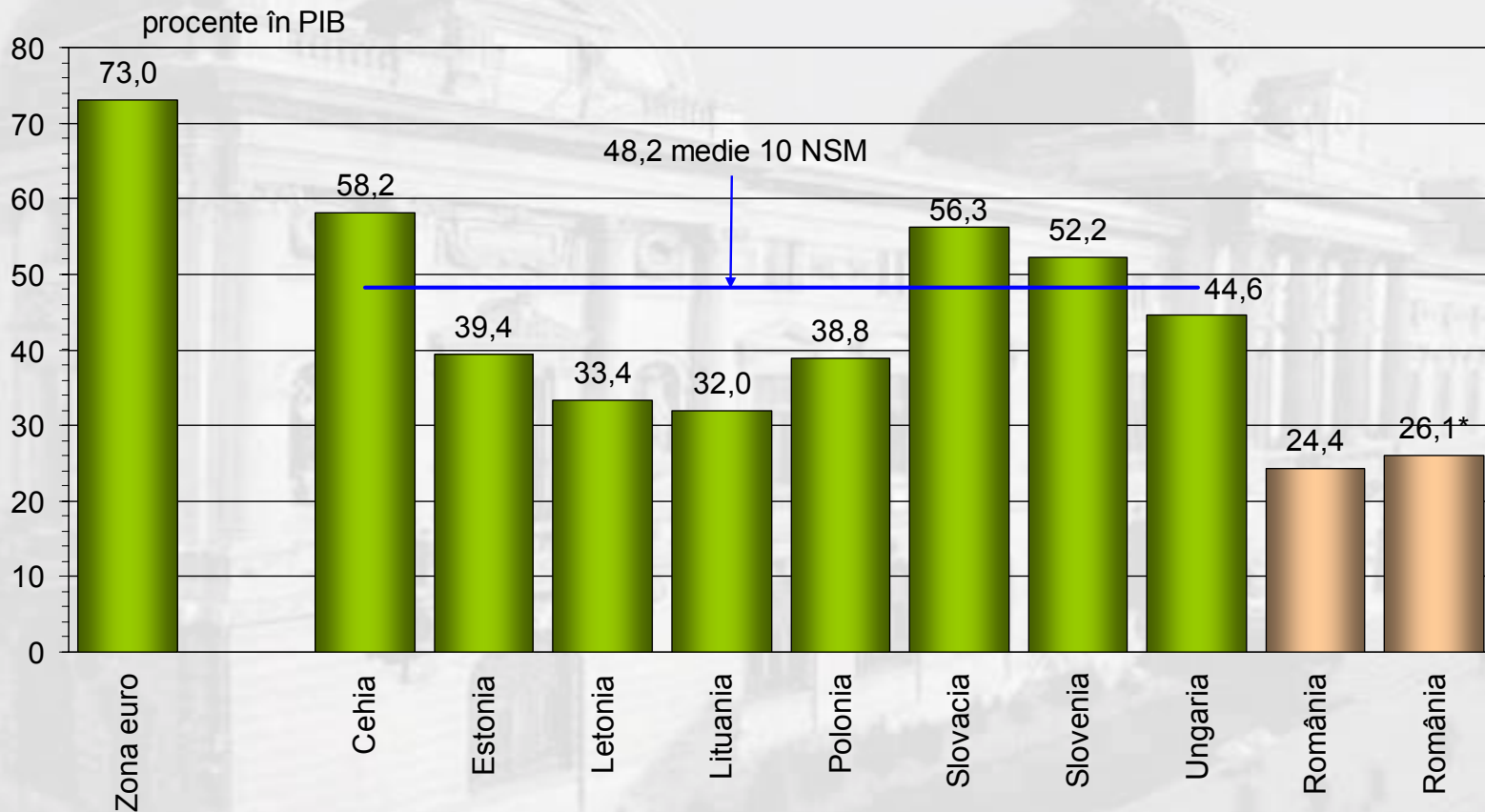
Intermedierea financiară în 2003 (creditul neguvernamental/PIB)



Sursa: EUROSTAT; pentru România: BNR și INS

*) 2004 estimare

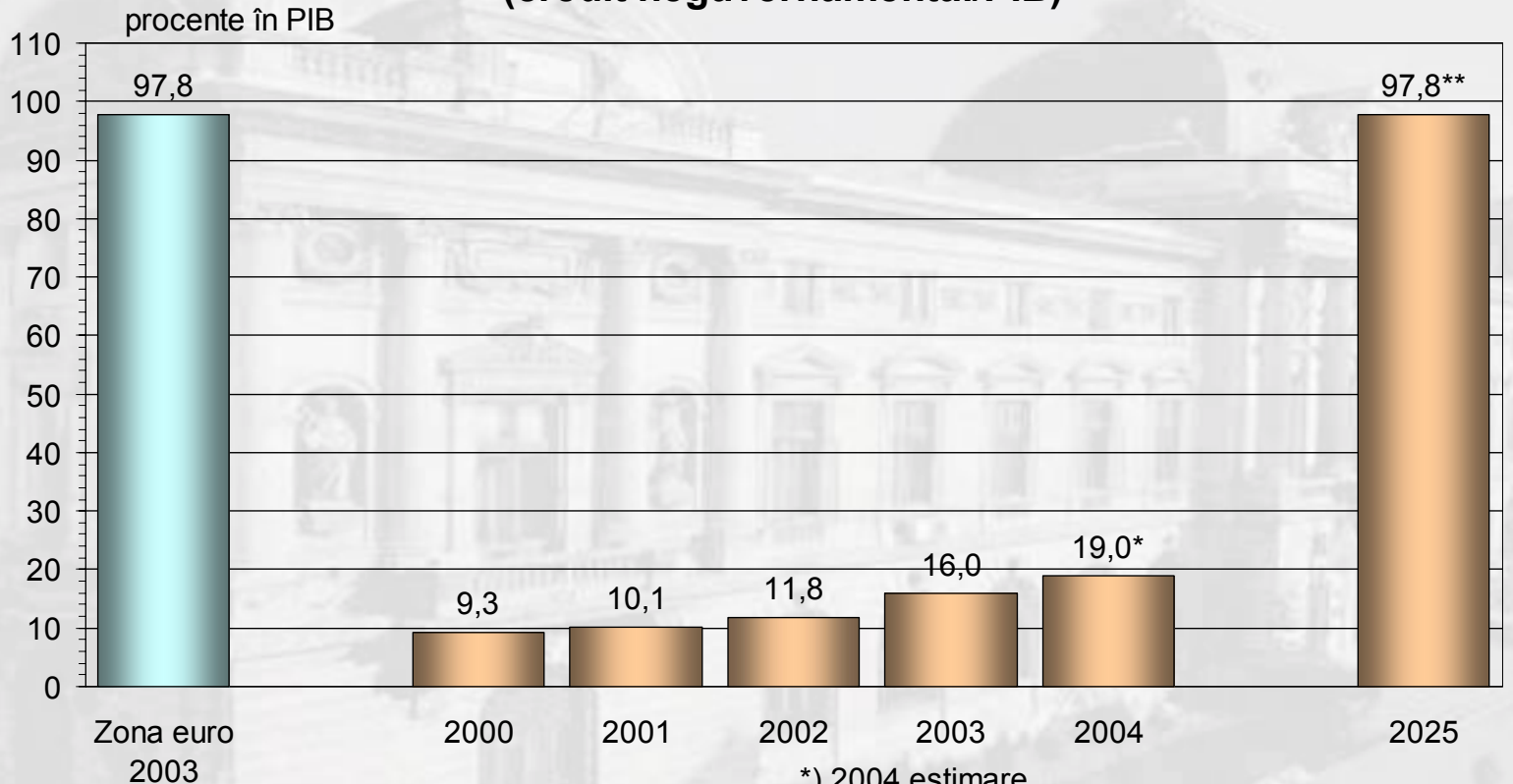
Monetizarea economiei (M2/PIB) 2003



Sursa: EUROSTAT; pentru România: BNR și INS

*) 2004 estimare

Evoluția intermedierei financiare în România (credit neguvernamental/PIB)

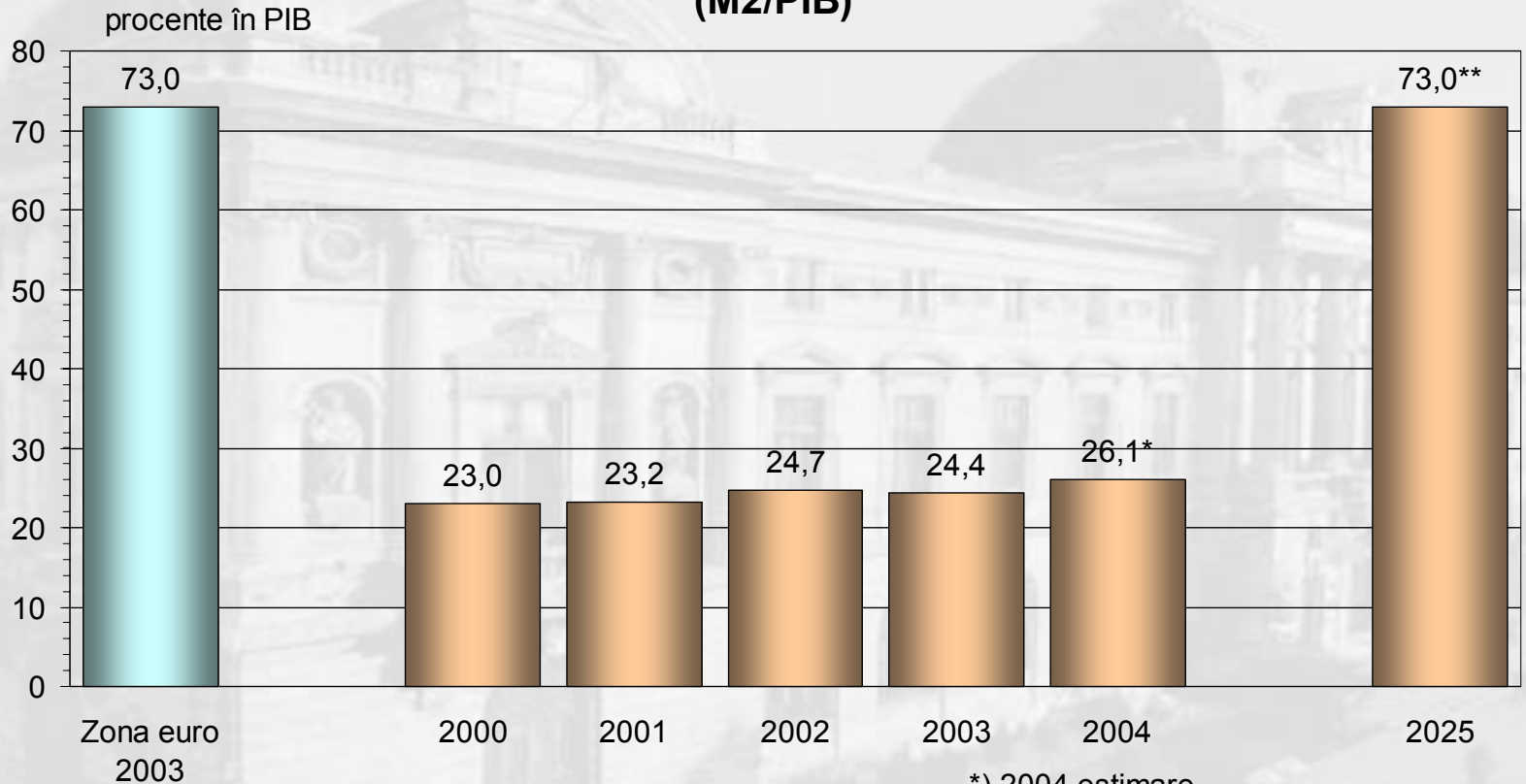


*) 2004 estimare

**) 2025 prognoză (pe baza unei creșteri reale anuale de 15,3% a creditului neguvernamental)

Sursa: EUROSTAT; pentru România: BNR și INS

Evoluția monetizării în România (M2/PIB)

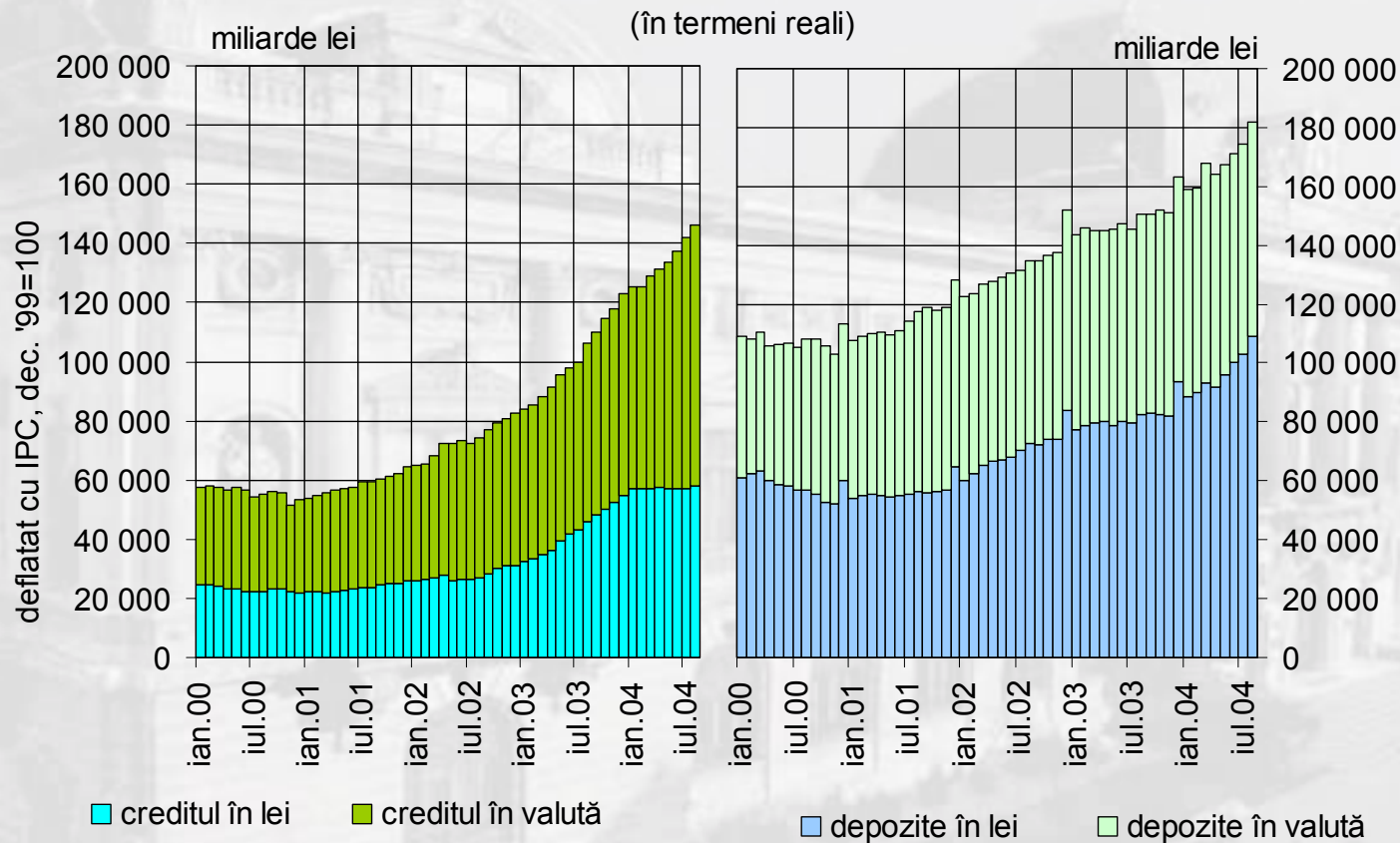


*) 2004 estimare

***) 2025 prognoză (pe baza unei creșteri reale anuale de 12% a M2)

Sursa: EUROSTAT; pentru România: BNR și INS

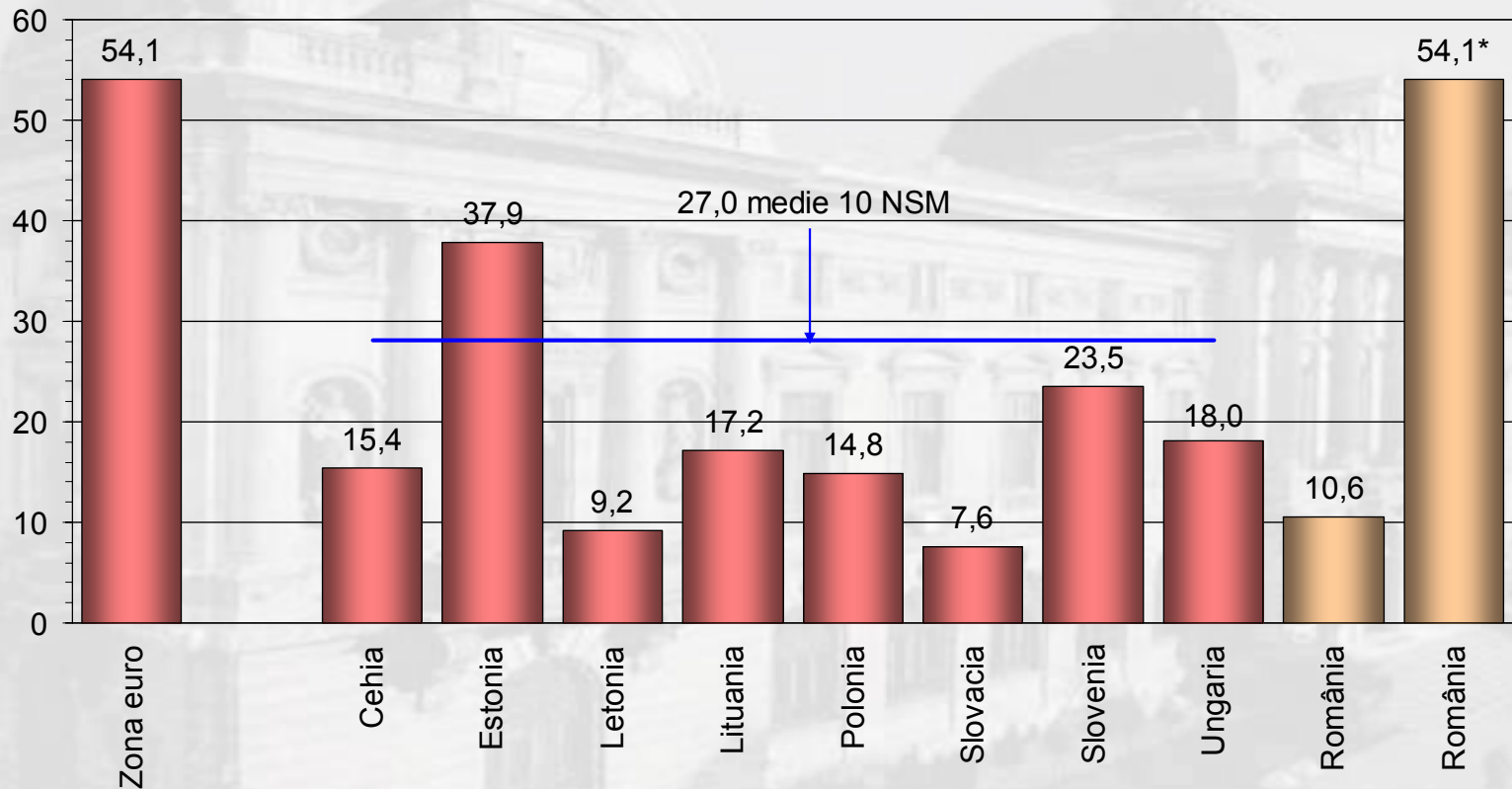
Creditul neguvernamental și depozitele bancare



Sursa: Banca Națională a României

Capitalizare bursieră 2003

procente în PIB



*) 2025 prognoză (pe baza unei creșteri reale anuale de 15,4% a capitalizării bursiere)

Sursa: Federation of European Securities Exchanges (FESE), Eurostat; pentru România: BVB, RASDAQ și INS

Piața asigurărilor 2003

Țara	Prime brute încasate (procent în PIB)	Prime brute încasate (USD/loc)
Bulgaria	1,9	49,2
Cehia	4,5	363,4
Polonia	3,0	162,2
România	1,5	35,8
Slovacia	3,4	210,6
Slovenia	5,2	725,8
Ungaria	3,0	247,8
EU 15	8,6	2 385,1

Sursa: Swiss Re, sigma No 3/2004



III. Finanțarea proiectelor majore de infrastructură și de mediu

Necesar de finanțare

Circa 76 miliarde euro pentru perioada 2005-2025

- acest necesar ar putea fi subevaluat, în măsura în care unele proiecte (de exemplu, linia de cale ferată de mare viteză) nu au fost bugetate
- efortul bugetar anual va fi de aproximativ 2,8% din PIB mediu al perioadei
- cofinanțarea anuală netă de la UE (extrapolată pe baza cifrelor din 2007-2009) va fi de circa 1,7% din PIB

Provocări

- **Menținerea unui ritm de creștere economică de peste 5% pe an, timp de două decenii**
- **Creșterea capacității de absorbție a fondurilor comunitare**
- **Posibilitatea bugetului general consolidat de a genera cofinanțări de circa 1% din PIB anual, fără ca deficitul fiscal să depășească 3% din PIB**

Programarea bugetară multianuală (1)

- **Definirea priorităților la nivel ministerial**

- Guvernul poate utiliza această oportunitate pentru a selecționa proiectele cu randamentul socio-economic cel mai mare și imediat

- **Obținerea de resurse suplimentare (cca. 10% din PIB) destinate unor domenii vitale (educație, cercetare, sănătate, pensii) prin:**

- creșterea veniturilor bugetare (de la 30 la 38% din PIB) și
- realocarea cheltuielilor cu subvențiile și transferurile (circa 3% din PIB)

Programarea bugetară multianuală (2)

- **Creșterea veniturilor bugetare de la 30 la 38% din PIB depinde de:**
 - compensarea reducerii cotelor de impozitare prin creșterea bazei de impozitare și prin întărirea colectării
 - eliminarea completă a arieratelor către bugete (circa 4% din PIB)
 - impozitarea cel puțin parțială a unora din lucrătorii care vor trece de la agricultura de subzistență la activități lucrative
 - impozitarea pământului
 - aducerea la suprafață a unei părți din economia subterană (alte 4% din PIB)

Sinteza necesităților de finanțare în perioada 2005-2025

	Domeniul	Nr. măsuri	Nr. măsuri bugetate	Necesar de finanțare (mil. euro)
I.	Transporturi , din care:	135	94	31 264
1)	Transport feroviar	31	17	7 250
2)	Transport aerian	6	2	650
3)	Transport naval	30	11	1 382
4)	Infrastructură rutieră	68	64	21 982
II	Construcții și amenajarea teritoriului	9	8	4 900
III	Strategia națională a apelor , din care:	14	14	21 716
1)	Apă potabilă și canalizare în mediul urban			6 300
2)	Apă potabilă și canalizare în mediul rural			6 200
IV	Tratarea deșeurilor solide			2 533
V	Tratarea poluării aerului*			9 100
VI	Împăduriri			6 442**
	TOTAL			75 955

* Activitate nebugetată; estimare preluată din "Expenditure Policies Toward EU Accession", Banca Mondială, 2002

** Cifră extrapolată pornind de la necesarul de împădurire și de finanțare în perioada 2005-2010

Evoluția PIB în perioada 2005-2025

Anul	Ritm de creștere (%)	Rată de apreciere în termeni reali față de euro (%)	PIB (miliarde euro)
2004	7,6	8	55
2005	5,3	3	59,6
2006	5,3	3	64,7
2007	5,4	3	70,2
2008	5,6	3	76,3
2009	5,4	3	82,8
2010	5,4	3	89,9
2011	5,4	3	97,6
2012	5,4	3	106,0
2013*	5,5	0	111,8
2014	5,5	0	118,0
2015	5,5	0	124,4
2016	5,5	0	131,3
2017	5,5	0	138,5
2018	5,5	0	146,1
2019	5,6	0	154,3
2020	5,7	0	163,1
2021	5,6	0	172,3
2022	5,5	0	181,7
2023	5,4	0	191,5
2024	5,4	0	201,9
2025	5,4	0	212,8

* în ipoteza intrării în 2013 în zona euro

Pachetul financiar pentru România

2007 – 2009

milioane euro

	2007	2008	2009	Perioadă 2007-2009
Total angajamente	2 524	3 693	4 588	10 805
Total plăți	1 124	2 220	2 864	6 208
% din PIB estimat	1,6	2,9	3,4	2,7

Contribuția anuală a României la bugetul UE \cong 1% din PIB

Transferurile **nete** din partea UE vor totaliza aprox. 2% din PIB anual al României, pe termen mediu și lung.

Estimarea necesarului suplimentar de finanțare pentru o serie de activități bugetare

Activitatea	% din PIB acordat în medie în perioada 2001-2004	% din PIB necesar pe termen mediu	Diferența în plus (% din PIB)
Educație	3,5	6	+2,5
Cercetare	0,2	2*	+1,8
Sănătate	4	6	+2,0
Pensie pilier I	7	10**	+3,0
Pensie pilier II (tranziție)	0	0,7	+0,7
TOTAL	14,7	24,7	+10,0

* Conform Strategiei de la Lisabona

** Conform majorității statelor central și est-europene