



*Zilele porților deschise
pentru studenții
economisti - 2010*



Politicile economice ale României în scopul adoptării euro

Florin Georgescu
Prim-viceguvernator
Banca Națională a României

București, 15 decembrie 2010



CUPRINS

↗	Beneficii și constrângeri ale aderării la zona euro.....	3
↗	I. Echilibrul economic general și politici de ajustare macroeconomică.....	5
	I.1. Echilibrul economic general.....	6
	I.2. Politici de ajustare macroeconomică.....	13
	I.3. Evoluția unor indicatori relevanți pentru economia de piață funcțională.....	22
↗	II. Etapa postaderare și adoptarea euro	23
	II.1. Etapa postaderare – obiectiv și acțiuni.....	24
	II.2. Criterii de convergență nominală.....	25
	II.3. Criterii de convergență reală.....	27
	II.4. Adoptarea euro.....	31

Beneficii și constrângeri ale aderării la zona euro (1)



- **Adoptarea euro încurajează creșterea economică sustenabilă prin:** reducerea costurilor de tranzacționare, dispariția primei de risc, stimularea comerțului, investițiilor și ocupării forței de muncă

- **Beneficiile nete depind de:**
 - ✓ Dimensiunea țării comparativ cu cea a UE
 - ✓ Gradul de integrare economică
 - ✓ Structura economiei

- **Argumente în favoarea adoptării rapide a euro de către țările nou intrate în UE:** asigurarea stabilității cursului de schimb, reducerea ratelor dobânzii, preluarea credibilității BCE, impunerea disciplinei fiscale, a reformelor structurale și realizarea creșterii economice sustenabile

Beneficii și constrângeri ale aderării la zona euro (2)



- **Capacitatea de reacție la șocuri asimetrice se reduce** ca urmare a delegării politicii monetare către Banca Centrală Europeană (rată a dobânzii de politică monetară comună, curs de schimb fix)
- **Rolul de stabilizator al economiei** rămâne numai în sarcina politicii fiscal-bugetare, a celei a veniturilor și a celei de ajustare structurală
- **Capacitatea unei țări de a funcționa în ERM II în vederea adoptării euro se evaluează pe baza situației factorilor determinanți ai cursului de schimb:**
 - ✓ Productivitatea muncii
 - ✓ Politica salarială
 - ✓ Cadrul politicii fiscale
 - ✓ Stabilitatea sistemului financiar
 - ✓ Șocuri exogene



I. Echilibrul economic general și politici de ajustare macroeconomică



I.1. Echilibrul economic general (a)

$$S = Y + IM = D = C + I + G + X$$

În care:

S = oferta agregată de bunuri și servicii

Y = produsul intern brut

IM = importurile

D = cererea agregată de bunuri și servicii

C = consumul gospodăriilor populației

I = investițiile sectorului neguvernamental

G = cheltuielile sectorului guvernamental

X = exporturile

I.1. Echilibrul economic general (b)



- Ecuația de bază a veniturilor ținând cont de rolul politicii fiscale

$$(Y - T) + IM = C + I + G + X - T$$

unde:

T = impozite, taxe și contribuții

$$(Y - C - T) - I - X + IM = G - T$$

unde:

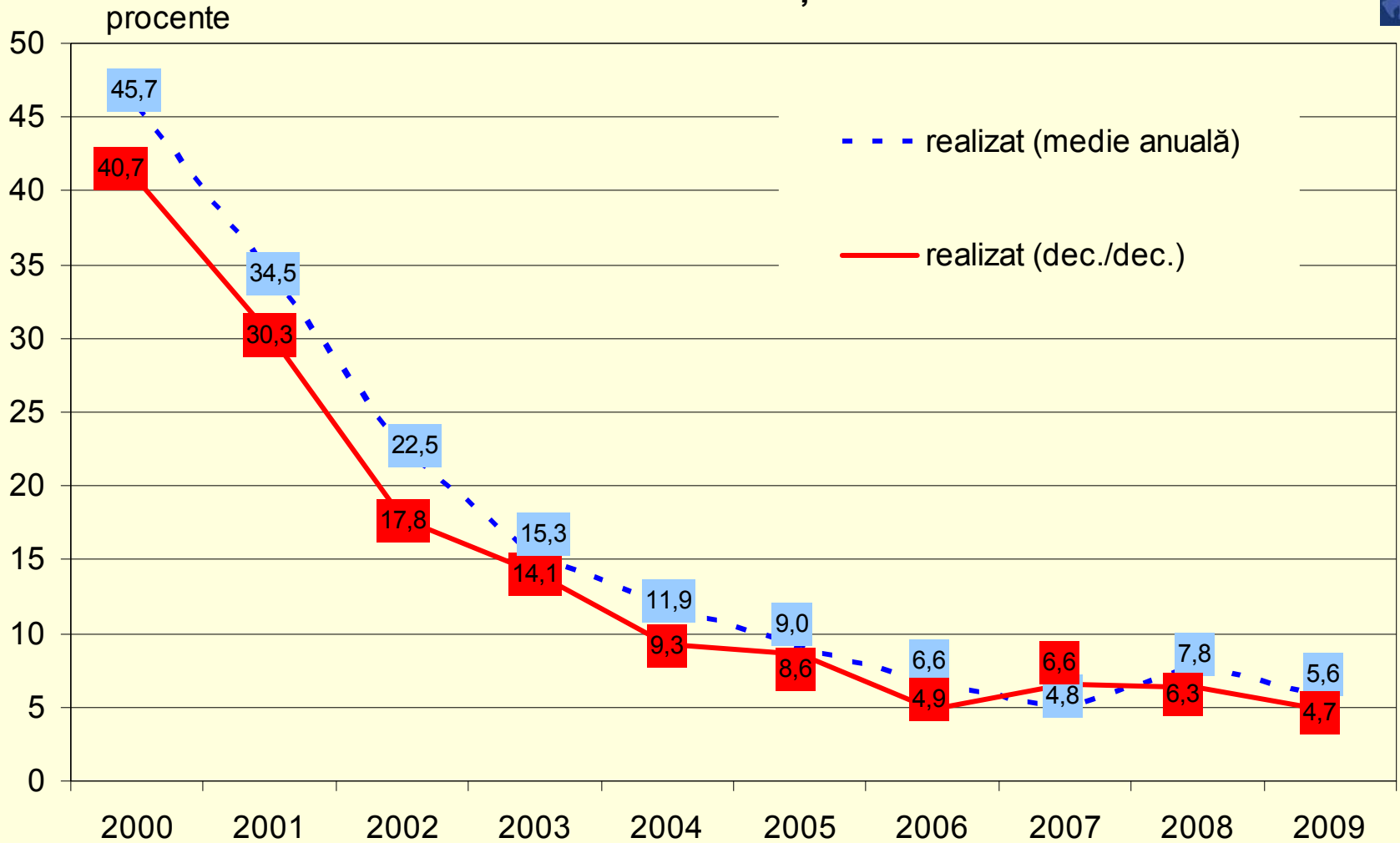
$Y - C - T = SA$ = economisirea sectorului neguvernamental

$$(SA - I) + (T - G) = (X - IM)$$

- Ipostaze posibile ale sectorului extern:

- $X - IM > 0 \Rightarrow$ țara prezintă **excedent comercial** (exportator net) și **excedent valutar**, fiind exportator de capital
- $X - IM = 0 \Rightarrow$ **echilibru comercial și valutar**
- $X - IM < 0 \Rightarrow$ țara înregistrează **deficit comercial** (importator net) și **deficit valutar**, fiind importator de capital

Rata inflației



7,73%: octombrie 2010/octombrie 2009

5,8%: (dec. 2009 - nov. 2010)/(dec. 2008 - nov. 2009)

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României



Rata internă de economisire și de investire în economie

pondere în PIB, procente

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Rata de economisire (Re)	14,1	14,6	16,4	14,5	14,7	13,1	14,4	17,1	18,2	19,1
Rata de investire (Ri)	18,8	20,5	21,3	21,5	21,8	23,7	25,6	30,2	31,9	25,6
Re-Ri	-4,8	-5,9	-4,9	-7,0	-7,1	-10,6	-11,2	-13,1	-13,7	-6,5

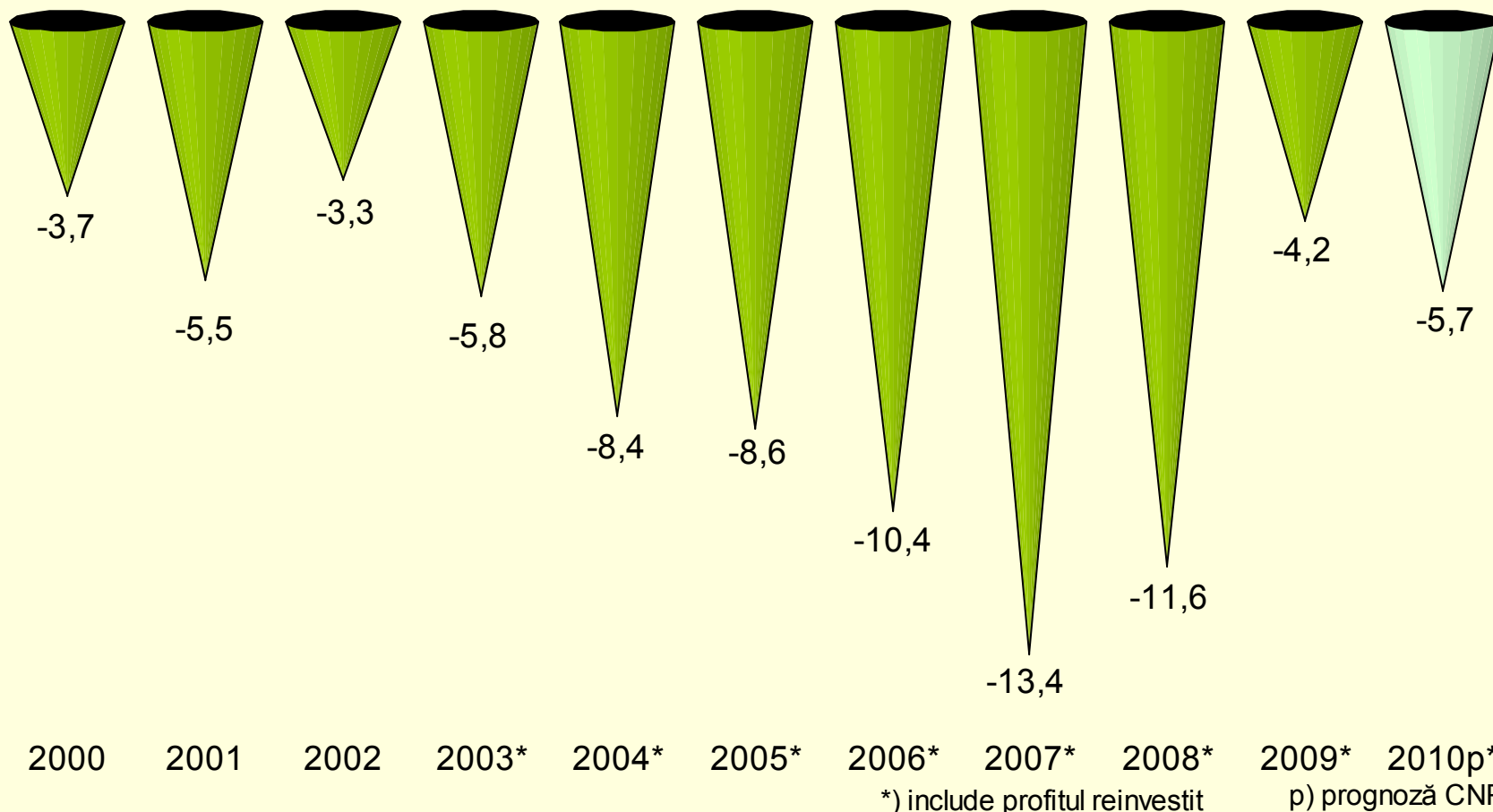
Rata internă de economisire = $(\text{PIB} - \text{Consum final total}) / \text{PIB} \times 100$

Rata internă de investire = $\text{Formarea brută de capital fix} / \text{PIB} \times 100$

Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

Soldul contului curent

procente în PIB

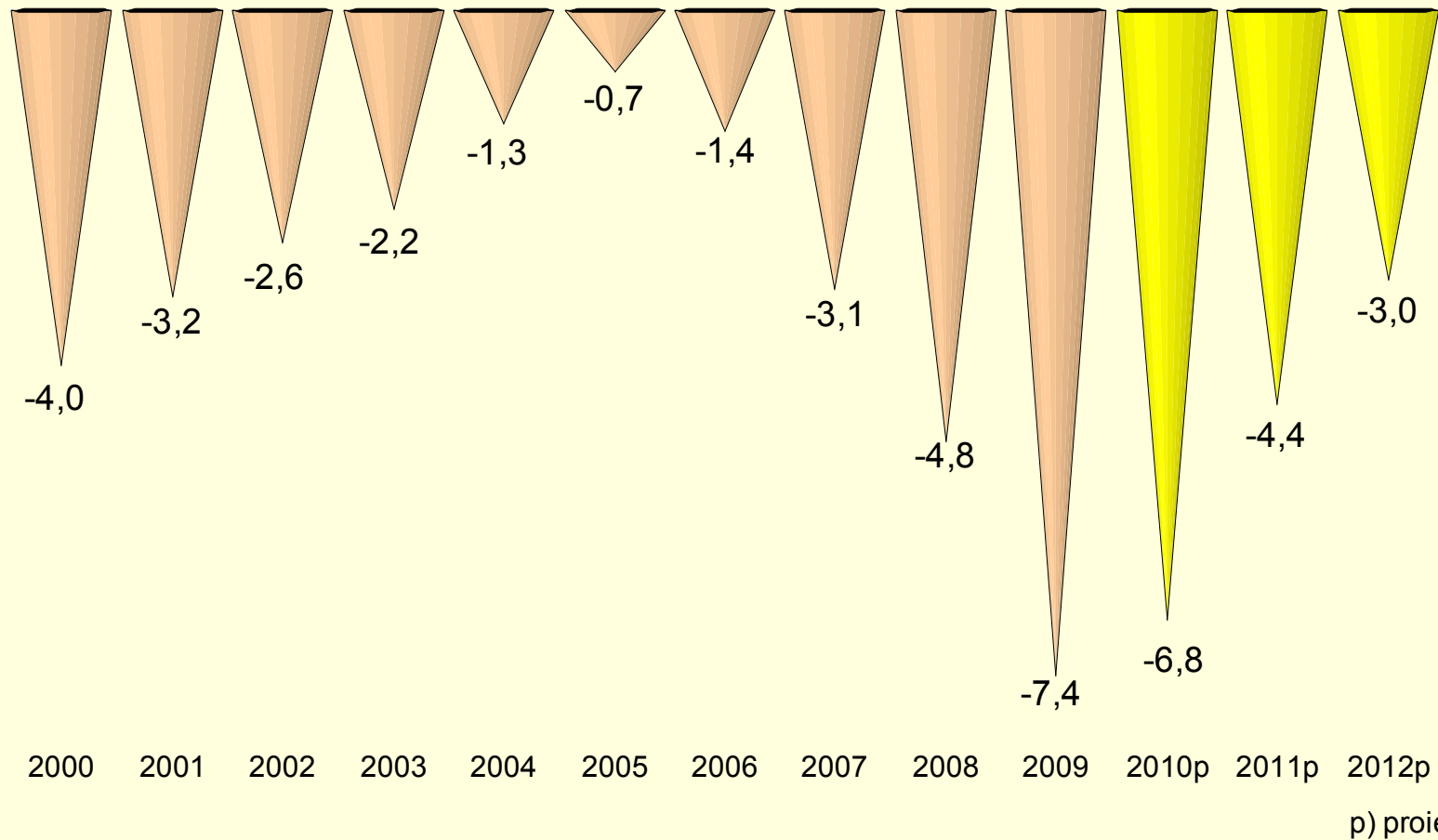


ian.-sep. 2010: -4,2 mld EUR, mai mare cu 32,6% față de aceeași perioadă a anului anterior

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României, Comisia Națională de Prognoză

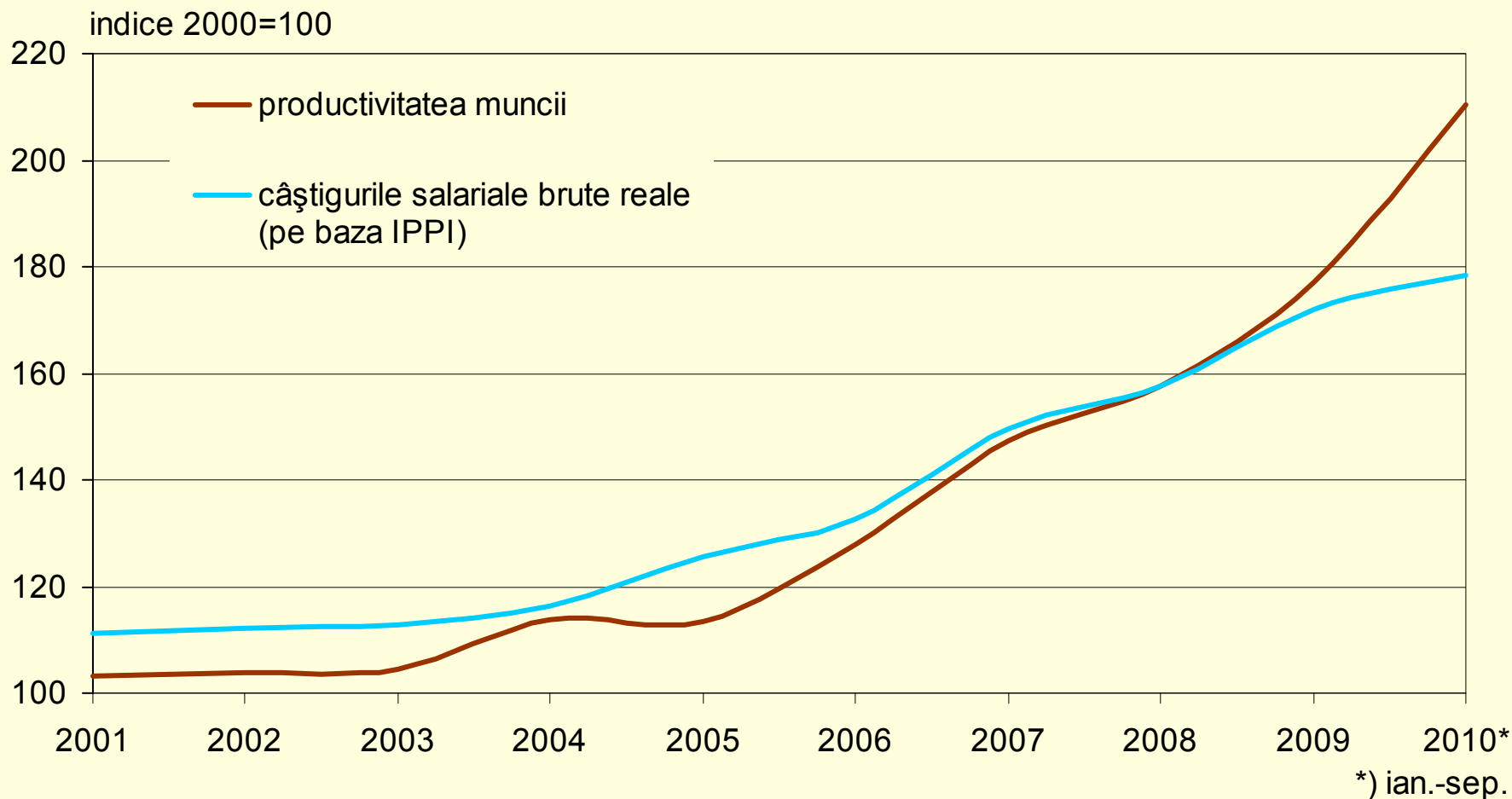
Deficitul fiscal (metodologie națională)

procente în PIB



Sursa: Ministerul Finanțelor Publice, Institutul Național de Statistică

Câștigurile salariale și productivitatea muncii în industrie



Notă: Date recalculat conform CAEN Rev.2 ca urmare a schimbării anului de bază (2005 în loc de 2000) și a sistemului de ponderare

Sursa: Institutul Național de Statistică; calcule Banca Națională a României

I.2. Politici de ajustare macroeconomică



- Politica fiscal-bugetară
- Politica monetară
- Politica valutară
- Politica veniturilor populației
- Politica de ajustare structurală (prețuri și tarife, privatizare și restructurare)

Deficitul structural – concept (1)



- Nivelul deficitului bugetar este puternic influențat de **poziția economiei în raport cu ciclul economic**
 - ✓ **Un deficit redus poate ascunde dezechilibre serioase** ale poziției fiscale, în măsura în care se datorează unor **creșteri de venituri bugetare obținute pe fondul supraîncălzirii economiei**
- Determinarea **deficitului structural** implică **ajustarea ciclică a veniturilor bugetare, eliminându-se componenta generată de excesul/deficitul de cerere**
- Rezultatul ajustării oferă o **măsură a sustenabilității/ nesustenabilității** nivelului total al cheltuielilor publice
- **Analiza dinamicii deficitului structural** în corelație cu poziția economiei față de ciclul economic permite evaluarea măsurii în care **politica fiscală acționează ca stabilizator**, ori dimpotrivă, în **sensul exacerbarii dezechilibrelor**

Deficitul structural – concept (2)

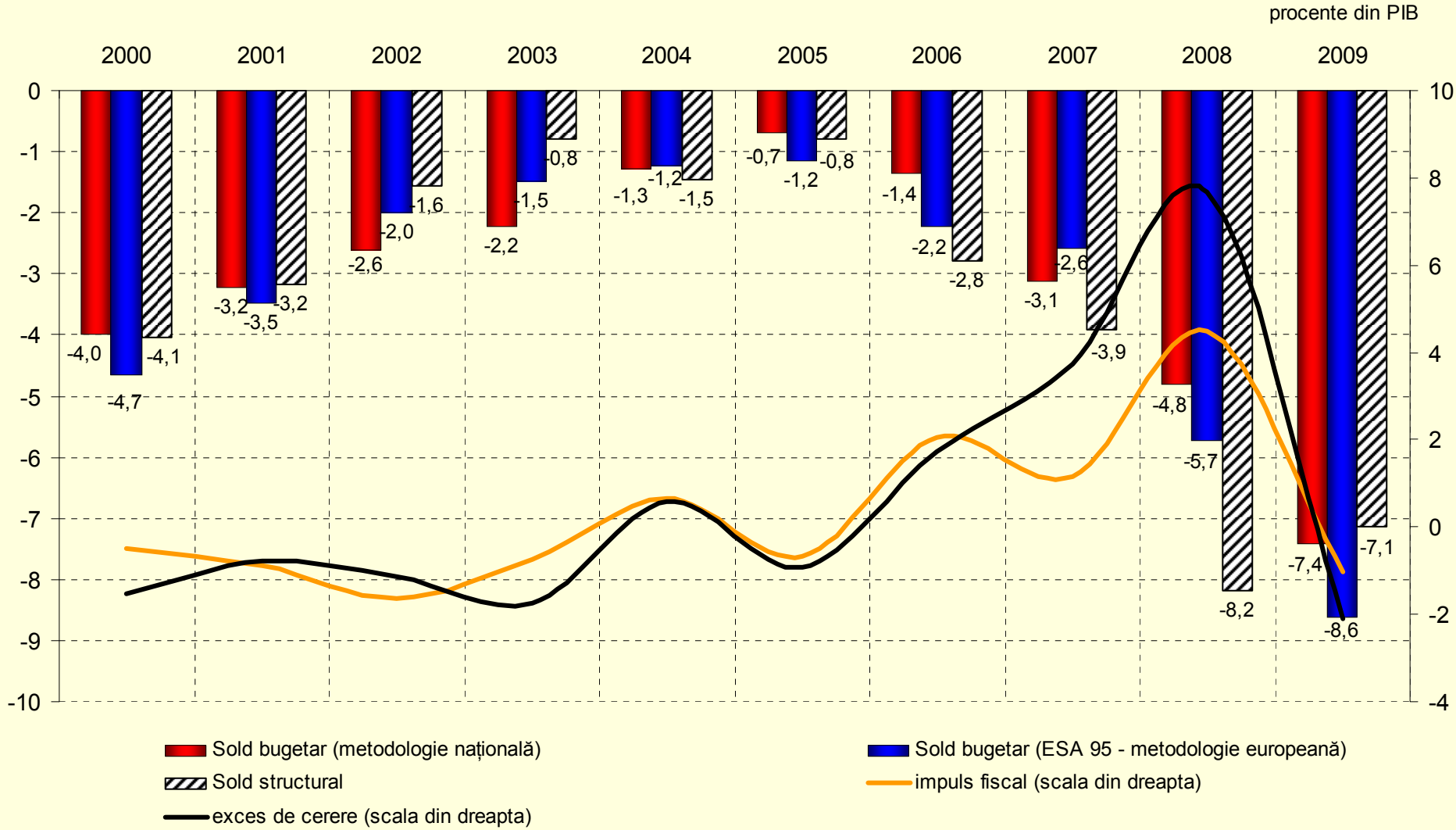


Exemplu:

- În anii **2007 și 2008**, economia României a crescut cu **6,3%** și respectiv, **7,1%**, **niveluri superioare ritmului de creștere de echilibru (situat în jur de 4%)** → **lărgirea excesului de cerere** → **creștere nesustenabilă a veniturilor**
- Nivelurile efective ale deficitului BGC au fost de **2,5%** în **2007** și, respectiv, **5,4% din PIB în 2008**
- **Eliminarea componentei ciclice** a veniturilor relevă adevărata magnitudine a dezechilibrului fiscal → **deficite structurale de 4% (+1,5 pp) în 2007 și 8,5% (+3,1 pp) din PIB în 2008** situate cu mult deasupra celor efective
- **Existența unui impuls fiscal pozitiv în prezența unei lărgiri a excesului de cerere relevă caracterul prociclic al politicii fiscale (impulsul fiscal reprezintă diferența dintre soldul structural al anului anterior și cel al anului curent)**



Deficit BGC efectiv și deficit structural



Deficitul BGC și deficitul structural (2)



- În perioada 2000-2003, și în anul 2005, când economia a funcționat sub potențial, deficitul structural a fost mai redus decât cel efectiv
- Începând din 2004 și până în 2008, cu excepția anului 2005, deficitul structural a fost mai mare decât cel efectiv, respectiv atunci când economia a funcționat peste potențial, mai ales în perioada 2006-2008, epuizându-se astfel spațiul fiscal
- În 2009, când economia funcționează din nou sub potențial, deficitul structural se situează sub cel efectiv
- Curbele cu traiectorie relativ similară ale excesului/deficitului de cerere, respectiv ale impulsului fiscal, demonstrează caracterul prociclic al politicii fiscale în perioada 2000-2009 → când PIB-ul efectiv se situa sub potențial se proceda la consolidare fiscală, iar când raportul era invers, politica fiscală se relaxa nejustificat



Politici de ajustare macroeconomică cuprinse în aranjamentul de finanțare multilaterală (CE-FMI-BM) (1)

1) Politica fiscal-bugetară: măsuri

- Diminuarea cheltuielilor de personal prin reducerea salariilor și a numărului de angajați
- Reducerea cheltuielilor cu bunurile și serviciile
- Creșterea cheltuielilor de capital
- Atragerea fondurilor europene



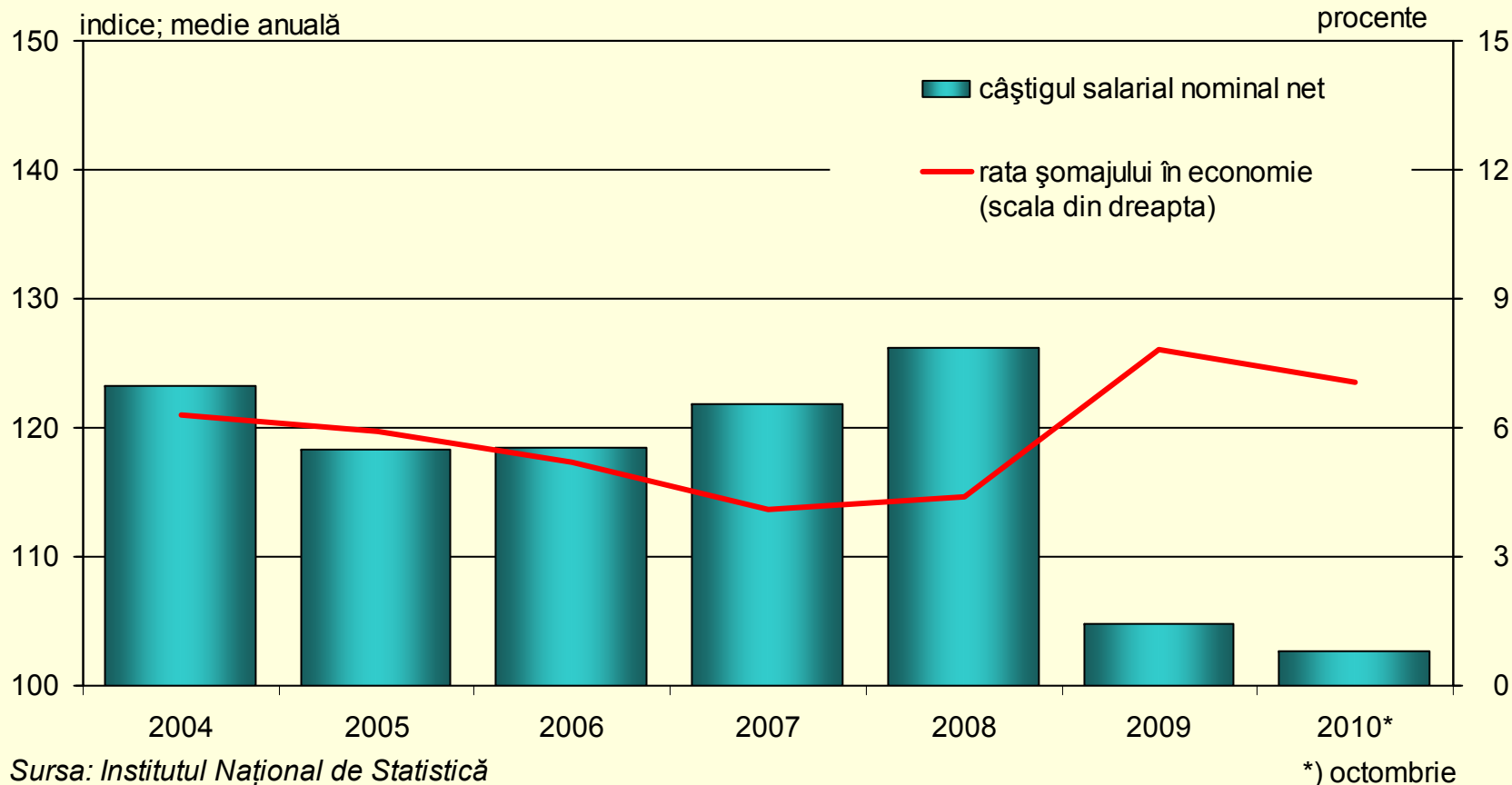
2) Politica monetar-valutară a BNR a valorificat spațiul monetar, creat în prealabil, prin următoarele măsuri:

- **Reducerea succesivă a ratei dobânzii de politică monetară** de la **10,25%** (august 2008) la **6,25%** (mai 2010) în nouă pași succesivi
- **Rata rezervei minime obligatorii pentru resursele atrase în lei** a fost redusă de la **20%** (octombrie 2008) la **15%** (noiembrie 2009) în **două etape** (18% – valoare intermediară)
- **Rata rezervei minime obligatorii pentru resursele atrase în valută** a fost redusă de la **40%** (octombrie 2008) la **25%** (noiembrie 2009) în **trei etape** (35%, 30% – valori intermediare)
- **Deprecierea corectivă a cursului de schimb** (12,5% între T3 2008 și T3 2010) și **menținerea unei volatilități reduse a acestuia în condiții externe adverse**



3) Politica veniturilor populației

Câștigul salarial nominal brut și rata șomajului în economie





4) Politici structurale: măsuri

- Monitorizarea întreprinderilor de stat cu cele mai mari arierate și pierderi
- Creșterea prețurilor administrate și a accizelor
- Privatizarea parțială a unor active importante ale statului și vânzarea pachetelor minoritare rămase la unii agenți economici

I.3. Evoluția unor indicatori relevanți pentru economia de piață funcțională



	UM	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
PIB (prețuri curente)	mld. EUR	40,6	45,3	48,6	52,6	61,0	79,7	97,8	124,7	139,7	115,9
Rata inflației (dec./dec.)	%	40,7	30,3	17,8	14,1	9,3	8,6	4,9	6,6	6,3	4,7
Deficitul bugetului general consolidat (pondere în PIB)*	%	-4,7	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,6	-5,7	-8,6
Deficitul contului curent (pondere în PIB)	%	-3,7	-5,5	-3,3	-5,8	-8,4	-8,6	-10,4	-13,4	-11,6	-4,2
Sectorul privat (pondere în PIB)	%	65,6	68,0	69,4	67,7	71,5	70,1	71,6	72,0	71,7	70,5

* metodologie ESA95

** BCE, Raport de convergență, mai 2010

II. Etapa postaderare și adoptarea euro



II.1. Etapa postaderare – obiectiv și acțiuni

Obiectiv

Adoptarea euro ca monedă națională, echivalentă cu intrarea în Uniunea Economică și Monetară (Zona Euro)

Acțiuni

1. Pregătiri pentru participarea la zona euro prin **îndeplinirea criteriilor de convergență nominală** (Maastricht)
2. Participarea la **Mecanismul Cursului de Schimb II** (ERM II) => cursul de schimb față de euro: +/- max. 15%
3. **Continuarea procesului de preluare și transpunere în legislația națională a viitoarelor reglementări europene**

II.2. Criterii de convergență nominală* (a)

Deficitul bugetului consolidat, % din PIB	sub 3%
Datoria publică totală (internă și externă), % din PIB	sub 60%
Rata medie a inflației	maxim +1,5pp peste media celor mai performanți 3 membri ai UE
Ratele dobânzilor pe termen lung	maxim +2pp peste media celor mai performanți 3 membri ai UE din perspectiva stabilității prețurilor
Cursul de schimb față de euro	+/- maxim 15% (ERM II)

* Maastricht (1992)

II.2. Gradul de îndeplinire a criteriilor de la Maastricht (b)



Indicatorii de convergență nominală	Criterii Maastricht	România 2010	Diferență
Rata inflației (IAPC) (procente, medie anuală)	<1,5 pp peste media celor mai performanți 3 membri UE (2,2%*)	5,5	3,3pp
Ratele dobânzilor pe termen lung (procente pe an)	<2 pp peste media celor mai performanți 3 membri UE din perspectiva stabilității prețurilor (6,3%**)	7,6	1,3pp
Cursul de schimb față de euro (apreciere+)/depreciere (-) procentuală maximă***)	±15 procente	+1,71 / -14,3	✓
Deficitul bugetului consolidat**** (procente în PIB)	sub 3 la sută	7,2	4,2pp
Datoria publică**** (procente în PIB)	sub 60 la sută	30,4	✓

*) nivel de referință, noiembrie 2009-octombrie 2010 (Lituania, Olanda, Slovacia).

***) nivel de referință, septembrie 2009-august 2010 (Portugalia și Slovacia. Estonia nu are în prezent obligațiuni emise pe termen lung).

****) Calculat ca deviația maximă, a cursului de schimb față de euro în intervalul nov. 2008-oct. 2010 comparativ cu media înregistrată în oct. 2008, pe baza datelor zilnice. O deviație în sens ascendent/descendent presupune aprecierea/deprecierea monedei comparativ cu nivelul cursului de schimb consemnat în oct. 2008.

*****) conform metodologiei ESA95; proiecții conform Notificărilor EDP (Procedura Deficitului Excesiv) - octombrie 2010

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



II.3. Criterii de convergență reală

- Presupune **diminuarea decalajelor** dintre țări cu privire la:
 - ✓ Nivelul de dezvoltare
 - ✓ Condițiile de trai

- Tratatul de la Maastricht nu menționează criterii explicite privind convergența reală, care sunt însă la fel de importante pentru adoptarea euro

- Astfel de **criterii de convergență reală** pot fi:
 - ✓ Nivelul PIB/locuitor
 - ✓ Structura ramurilor economiei naționale (% din PIB)
 - ✓ Gradul de deschidere a economiei
 - ✓ Volumul comerțului exterior și gradul acestuia de integrare în UE
 - ✓ Costurile cu forța de muncă

II.3.1. Nivelul PIB pe locuitor în România comparativ cu statele membre ale UE

Indicatori de convergență reală (PIB/locuitor)

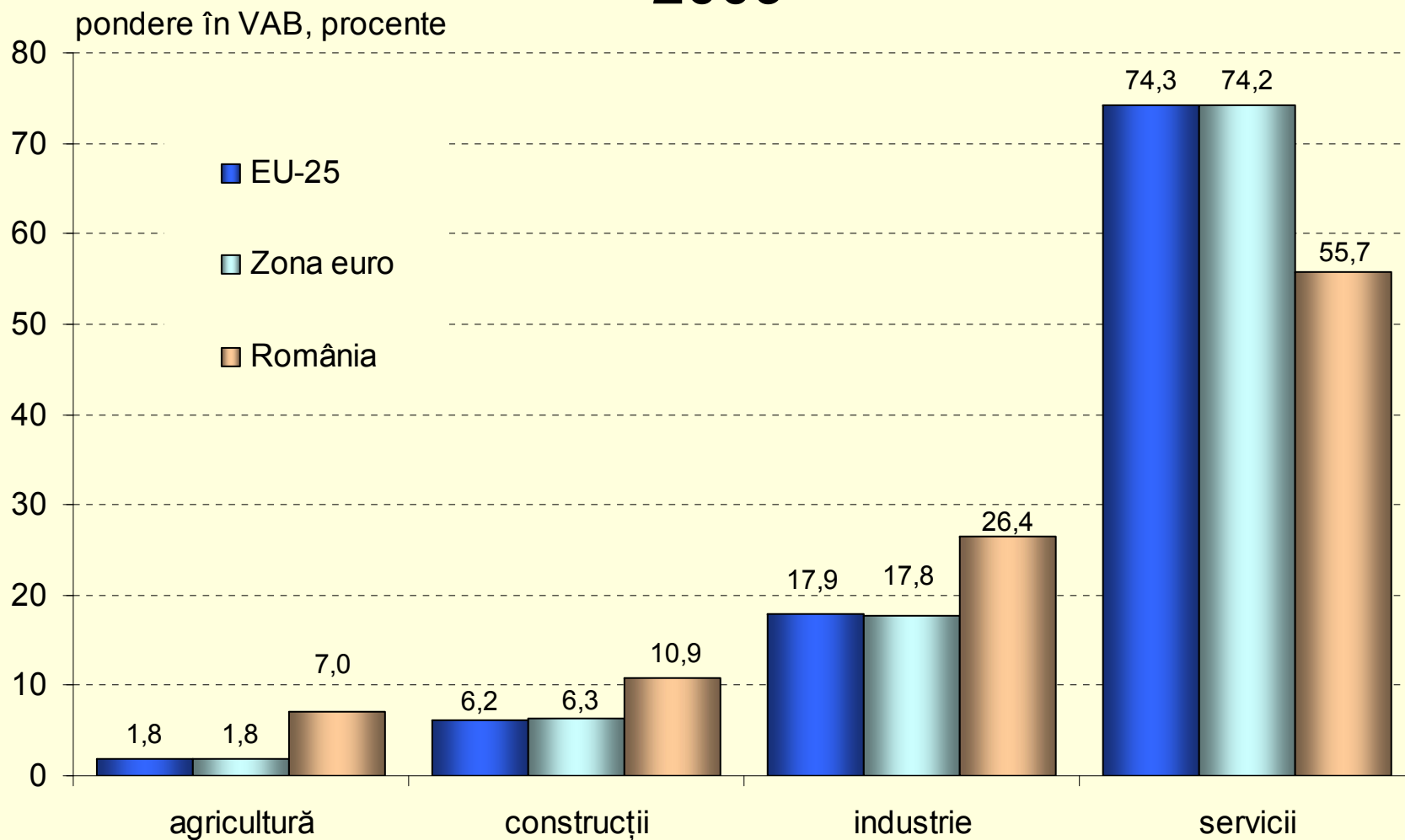
	EUR						PPS*					
	2000	2003	2006	2007	2008	2009	2000	2003	2006	2007	2008	2009
UE-27	19 100	20 800	23 700	25 000	25 100	23 500	19 100	20 700	23 600	24 900	25 100	23 600
România	1 809	2 419	4 530	5 788	6 500	5 428	5 000	6 500	9 100	10 400	12 000	10 700
% în UE-27	9,5	11,6	19,1	23,2	25,9	23,1	26,2	31,4	38,6	41,8	47,8	45,3

*) paritatea puterii de cumpărare standard

p) prognoză Eurostat

Sursa: Eurostat, Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

II.3.2. Structura economiei naționale pe ramuri de activitate – 2009 –



Sursa: Eurostat

II.3.3. Gradul de deschidere a economiei României

procente

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Grad de deschidere*)	70,2	73,8	76,1	77,0	80,6	76,3	76,3	72,4	74,0	68,5

*) (export+import) de bunuri și servicii/PIB*100

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României



II.4. Adoptarea euro (a)

- **1. Perioada premergătoare intrării în Mecanismul Cursului de Schimb II (*Exchange Rate Mechanism – ERM II*)**
- ✓ Consolidarea inflației scăzute (dezinflație sustenabilă)
 - ✓ Formarea pieței interne de capitaluri pe termen lung și convergența ratelor de dobândă
 - ✓ Stabilitatea relativă a cursului de schimb al leului (în condiții de convertibilitate deplină) în jurul nivelului de echilibru pe termen lung (curs de schimb sustenabil)
 - ✓ Realizarea reformelor structurale

II.4. Adoptarea euro (b)

- **2. Intrarea în ERM II este necesară pentru:**
 - ✓ **Asigurarea unei perioade adecvate în scopul:**
 - consolidării îndeplinirii criteriilor de **convergență nominală**
 - realizării de progrese semnificative în procesul de **convergență reală**

- **3. Momentul intrării în ERM II și cel al adoptării euro urmează a fi stabilite de autorități, în raport cu progresele economiei românești**



*Zilele porților deschise
pentru studenții
economisți - 2010*