

IMPLICAȚII MICROECONOMICE ȘI  
MACROECONOMICE ALE ADOPTĂRII EURO  
RESTRICȚII ȘI POSIBILE SOLUȚII

# INTRODUCERE

Zona euro presupune:

- cursul de schimb nu mai poate fi utilizat ca mecanism de ajustare
- circulație liberă a capitalurilor
- rata dobânzii e stabilită la Banca Centrală Europeană, în acord cu obiectivele întregii zone euro

# IMPLICAȚII ALE CVASI-"FIXĂRII" CURSULUI DE SCHIMB (1)

## A. LA NIVEL MICROECONOMIC

### Restricția

- Competitivitatea externă a produselor și serviciilor nu mai poate fi stimulată prin (solicitări de) depreciere (ex: Italia).

### Soluția

- Competitivitatea externă a produselor și serviciilor poate fi stimulată prin mijloace alternative:
  - calitate sporită (necesită investiții în **educație și C&D**)
  - livrare la timp (necesită investiții în **infrastructură**)
  - service asigurat

### În cazul României

- În perioada 2009-2017 deprecierea cumulată a leului față de euro a fost sub 10%. Odată cu intrarea în ERM2, deprecierea cumulată nu va putea să depășească 2,25% față de paritatea centrală (stabilită la intrare).

# IMPLICAȚII ALE CVASI-"FIXĂRII" CURSULUI DE SCHIMB (2)

## B. LA NIVEL MACROECONOMIC

### Restricția

- Deficitele externe nu mai pot fi rezolvate prin deprecierea monedei

### Soluția

- Necesitatea de a avea balanța de plăți echilibrată sau în surplus (ex: 21 de state membre ale UE)

### În cazul României

- Atenție deosebită acordată reformei sectoarelor care produc deficite externe: agricultură, turism etc.

# IMPLICAȚII ALE CVASI-”FIXĂRII” CURSULUI DE SCHIMB (3)

- Odată cu rezolvarea corespunzătoare a restricțiilor de la punctele A și B, creșterile salariale vor fi sustenabile și nu vor agrava deficitele/dezechilibrele
- Rezolvarea dezechilibrelor externe (în absența devalorizării cursului de schimb) se va face prin devalorizare internă = scăderea salariilor (ex: România 2010-2012; Grecia 2013-2015 etc.)

# IMPLICAȚII ALE STABILIRII DOBÂNZII DE POLITICĂ MONETARĂ DE CĂTRE BCE (RENUNȚAREA LA POLITICA MONETARĂ INDEPENDENTĂ) (1)

## C. LA NIVEL MICROECONOMIC

### Restricția

- Creșterea salariilor nu mai poate să depășească creșterea productivității muncii
  - $\Delta$  productivitate  $\Leftrightarrow$   $\Delta$  salarii +  $\Delta$  apreciere curs de schimb

### Soluția

- Creșterea mult mai accelerată (decât în UE) a productivității muncii va permite o creștere ceva mai mare (decât în UE) a salariilor, precum și o apreciere nominală (în etapa pre-adopție a euro), respectiv o apreciere reală (post-adopție a euro). (ex: Slovacia)

### În cazul României

- Creșterea costului unitar cu forța de muncă trebuie limitată la maximum 12% pe trei ani cumulativ (criteriu în Tabloul de Bord al Comisiei Europene). Eventuala apreciere nominală a cursului de schimb face cu atât mai stringentă soluția de la pct. A (stimularea competitivității externe nu prin curs valutar)

# IMPLICAȚII ALE STABILIRII DOBÂNZII DE POLITICĂ MONETARĂ DE CĂTRE BCE (RENUNȚAREA LA POLITICA MONETARĂ INDEPENDENTĂ) (2)

## D. LA NIVEL MACROECONOMIC

### Restricția

- Așteptări inflaționiste mari (la intern), cuplate cu dobânzi (europene) mici duc la creșterea rapidă a îndatorării publice și private.

### Soluția

- Întrucât așteptările inflaționiste mari sunt generate de politici pro-ciclice și de output gap pozitiv (cerere excedentară), acestea trebuie evitate.

### În cazul României

- Creșterea efectivă a PIB să poată depăși creșterea potențială numai în perioadele de output gap negativ (cerere deficitară). Tentațiile de a crește PIB oricât și oricum trebuie temperate.

# IMPLICAȚII ALE STABILIRII DOBÂNZII DE POLITICĂ MONETARĂ DE CĂTRE BCE (RENUNȚAREA LA POLITICA MONETARĂ INDEPENDENTĂ) (3)

- Odată cu rezolvarea restricțiilor de la punctele C sau D riscul ca dezechilibrul intern să ducă la o criză a datoriei publice sau private este în scădere.

# CE MECANISME DE AJUSTARE RĂMÂN?

- În condițiile în care Banca Centrală nu mai poate corecta dezechilibrele prin intermediul politicii de curs valutar și/sau prin intermediul ratei dobânzii, singurul mecanism de corecție la dispoziția sa rămân politicile macroprudențiale (dar și acestea, în mare măsură, stabilite la nivelul eurozonei).
- Guvernului îi rămâne la dispoziție, ca mecanism de corecție a dezechilibrelor, politică fiscală, dar aceasta trebuie să devină contra-ciclică (și nu pro-ciclică precum în prezent), fiind necesară crearea de spațiu fiscal care să poată fi utilizat în perioadele de recesiune.

# MEGA - PROBLEMA ROMÂNIEI (1)

- Poate fi păstrat ritmul înalt de creștere al PIB și al convergenței economice în perioada de pre-aderare la zona euro, în lipsa unor stimuli monetari, fiscali și salariali?

**Răspuns:** da, cu respectarea anumitor **condiții economice** și **politice**

## **Condiții economice:**

- Respectarea cu strictețe a echilibrelor macroeconomice
  - Criteriile de la Maastricht
  - Tabloul de bord
  - MTO
- Reforme structurale

# MEGA - PROBLEMA ROMÂNIEI (2)

- Reformele structurale se referă la potențarea tuturor factorilor care intră în componența PIB potențial: capital, forță de muncă, productivitate:

## Capital

- Absorbție fonduri UE
- Atragere Investiții Străine Directe
- Atragere transferuri de la muncitorii români din străinătate
- Creșterea Bursei de Valori București

## Forță de muncă

- Reforma sănătății
- Stimularea natalității
- Atragerea diasporei și, selectiv, a specialiștilor străini
- Permitearea lucrului după împlinirea vârstei de pensionare

## Productivitate

- Reforma educației
- Infrastructură
- Cercetare-Dezvoltare
- IT
- Agricultură
- Eficiență energetică
- Debirocratizare

# MEGA - PROBLEMA ROMÂNIEI (3)

## Condiții politice:

- Sindicatul să fie interesat și de alte aspecte în afară de creșterea salariilor
- Patronatul să fie interesat și de alte aspecte în afară de scăderea impozitelor
- Partidele politice să nu atace în mod populist politicile de reformă care pot duce la dezvoltarea României.
- Lupta electorală să nu se poarte pe seama unor elemente economice determinate obiectiv.

# CONCLUZIE

Dezvoltarea economică sustenabilă a României, înainte și după aderarea la zona euro, presupune:

- acordul sindicatelor pentru creșteri salariale mai mici decât productivitatea muncii
- acordul patronatelor pentru un nivel al impozitării care să permită colectarea unor venituri bugetare de cel puțin 35% din PIB
- acordul partidelor politice de a pune în centrul politicilor economice două priorități:
  - stabilitatea macroeconomică
  - reformele structurale

**Mulțumesc pentru atenție!**