
Unele considerente privind pregătirea României pentru trecerea la euro

Gheorghe Hurduzeu
Laura Constantin

Aderarea la Uniunea Europeană a reprezentat fără îndoială un însemnat pas înainte pentru România. Aderarea la zona euro va reprezenta un al doilea pas de mare importanță în acest proces. Trecerea la zona euro nu trebuie accelerată în mod inutil, iar adoptarea monedei unice nu trebuie tratată drept un scop în sine. Pe lângă atingerea obiectivelor de convergență nominală, realizarea în cel mai scurt timp a convergenței reale reprezintă obiectivul cărui ar fi indicat să i se subsumeze politicile urmate de autoritățile românești.

Cuvinte cheie: *curs de schimb, euro, SME, convergență.*

Pentru România, ca și pentru celealte țări care au aderat recent la UE, cerințele formale privind adoptarea euro reflectă necesitatea convergenței în termenii dezvoltării structurale. Aceste cerințe date de criteriile de aderare lasă loc de interpretări iar după aderare s-a pus din nou problema dacă adoptarea imediată a monedei euro este benefică pentru noile state membre. Dezbaterile privind adoptarea prematură a euro se referă la nevoia convergenței structurale pentru ca adoptarea euro să fie benefică.

Conform reglementărilor actuale, adoptarea euro nu poate fi realizată mai curând de doi ani de la data intrării în Uniunea Europeană.

De altfel, dacă aderarea la zona euro este în sine un obiectiv strategic de mare importanță, momentul efectiv de trecere la euro va trebui cântărit cu multă grijă, pentru a vedea care sunt avantajele, dar și riscurile pe care acest demers le antrenează.

După cum se cunoaște, pentru adoptarea euro, România trebuie să îndeplinească două seturi de condiții: criteriile de convergență nominală, cunoscute și sub denumirea de criteriile de la Maastricht și criteriile de convergența reala.

Îndeplinirea acestor criterii presupune aplicarea, după caz a măsurilor structurale și a politicilor de stabilizare. Prima componentă are ca obiective: reconceperea sistemului de stimulente (preț, salarii, profit, etc), asigurarea condițiilor pentru funcționarea mecanismelor pieței și a reglementărilor corespunzătoare și menținerea echilibrului economic și social. Cealaltă componentă vizează stabilizarea macroeconomică. Aceasta presupune: asumarea unei sarcini post-stabilizare a inflației, aplicarea de politici fiscale și monetare restrictive, realizarea unui curs de schimb adecvat și utilizarea unei politici a veniturilor antiinflaționiste. Cele două componente nu trebuie să fie aplicate independent, ci din contra, este foarte importantă corelarea lor și modul în care se acestea se succed.

În ceea ce privește criteriul de convergență reală, Tratatul de la Maastricht nu face referire la criteriile de convergență reală, care să asigure un grad înalt de similitudine și de coeziune a structurilor economiilor candidate. În lipsa unor criterii clar stipulate, putem considera că cele mai importante criterii de convergență reală privesc: gradul de deschidere al economiei (exprimat prin ponderea pe care suma exporturilor și importurilor unei țări o are în PIB); ponderea comerțului bilateral cu țările membre ale UE în totalul comerțului exterior; structura economiei (exprimată prin ponderea pe care marile sectoare o au în crearea PIB: agricultura, serviciile, industria), și,

criteriul cel mai sintetic, nivelul PIB/locuitor (exprimat fie la cursul nominal, fie prin paritatea puterii de cumpărare standard)¹.

Flexibilizarea cursului de schimb al leului începând cu noiembrie 2004 a fost necesară ca etapă de pregătire a pasului de liberalizare a contului de capital – accesul nerezidenților la depozite la termen în lei din aprilie 2005, precum și pentru pregătirea implementării strategiei de țintire directă a inflației introdusă în august 2005, care are ca o condiție esențială un curs de schimb flexibil. Astfel, folosirea cursului de schimb ca ancora antiinflaționistă nu mai era posibilă ca urmare a riscurilor legate de liberalizarea contului de capital, iar ancora nominală a fost înlocuită cu însăși rata inflației în contextul țintirii directe a inflației. Cu toate acestea, cursul de schimb nu este perfect liber, țintirea inflației fiind una flexibilă în condițiile menținerii unui regim de flotare controlată a cursului de schimb dată de pericolul accentuării deficitului de cont curent, dar cu intervenții mai rare și mai puțin predictibile ale BNR pe piața valutară. De asemenea, începând cu anul 2005, conform angajamentelor asumate prin Programul Economic de Preaderare a României, euro a devenit de facto unica monedă de referință a cursului de schimb al leului.

Tendința de apreciere a monedei naționale sub influența efectului Balassa-Samuelson a fost accentuată de flexibilizarea cursului de schimb alături de liberalizarea contului de capital care au determinat trecerea de la leul „comercial” (curs de schimb dat în cea mai mare parte de fluxuri comerciale – import și export) la unul mai mult „financiar” (curs de schimb dat în cea mai mare parte de fluxurile financiare cu străinătatea). Ca urmare a riscului ca aprecierea monedei naționale să devină excesivă, BNR a continuat și va continua să intervină pe piața valutară pentru a tempera aprecierea excesivă a leului către nivele care nu mai sunt susținute de creșterile de productivitate din economie.

¹ Isărescu, M. (2007), *România: drumul către euro*, Prezentare la Conferința organizată de Colegiul Academic al Universității Babeș –Bolyai.

Pe termen scurt, considerăm că se impun câteva priorități:

- Politica monetară va fi orientată mai ferm spre obiectivul dezinflației;
- Baza monetară și masa monetară vor reprezenta, în continuare, obiectivul operațional și, respectiv, ținta intermediară a politicii monetare. Menținerea bazei monetare în parametrii programați se va realiza prin intermediul ajustării activelor interne nete ale BNR.
- Cursul de schimb al leului va continua să reprezinte și în această perioadă o variabilă cheie în conceperea și implementarea politicii monetare, politica de curs urmând să sprijine cu prioritate obiectivul dezinflației.

Pentru a consolida procesul dezinflației, politica monetară își va păstra, pe întreaga perioadă vizată, caracterul prudent; în subsidiar, aceasta va urmări remonetizarea economiei românești, care va fi susținută de refacerea încrederii în monedă și de revigorarea economică.

La elementele enumerate mai sus putem adăuga câteva obiective enunțate de guvernatorul BNR și anume: aprecierea în termeni reali a monedei naționale, adoptarea de politici de încurajare a creditului în lei, măsuri de îmbunătățire a sistemului de plăți.

Nu trebuie uitate restul de politici macroeconomice care contribuie la realizarea unui mediu economic stabil și propice dezvoltării economice. Aceste politici formează un tot și numai corelându-le se pot obține rezultatele dorite.

În perspectiva participării la ERM II și adoptarea ulterioară a euro (2010-2014), trebuie accentuate eforturile de a realiza convergența nominală și reală a economiei românești. Dacă din prisma convergenței nominale, eforturi susținute mai sunt necesare doar pentru reducerea inflației, din prisma convergenței reale România are

foarte mult de recuperat mai ales din perspectiva indicatorului PIB/locuitor. În ceea ce privește gradul de pregătire în a adopta euro din perspectiva convergenței reale, decizia va fi mai degrabă una politică, neexistând nici o definiție economică precisă sau standard pentru aceasta.

Intrarea în ERM II a României (cel mai probabil la 3-4 ani de la aderarea la UE) este condiționată de îndeplinirea criteriilor de convergența nominală și de progresele înregistrate în reducerea decalajelor din economia reală pentru a minimiza perioada de participare la ERM II.

Din aceasta perspectivă, intrarea prematură în ERM II ar putea prelungi perioada de așteptare, iar pe de altă parte amânarea excesivă ar putea slăbi motivația pentru un ritm susținut al reformelor și consolidarea disciplinei la nivel macroeconomic.

Banca Națională a României a reușit să reducă rata inflației, dar se va confrunta, în continuare, cu presiuni create de mișcările prețurilor relative, de corecțiile aplicate prețurilor administrate, de expansiunea cererii interne, ca urmare a creșterii salariilor și dezvoltării activității de creditare, și de creșterea consumului guvernamental. În acest context, politica monetară trebuie să-și păstreze orientarea prudentă pentru a contribui la creșterea economică.

În consecință, *rata nominală a dobânzii de politică monetară* va fi redusă gradual în ritmul decelerării inflației, fiind condiționată de: ameliorarea așteptărilor privind evoluțiile economice interne; creșterea elasticității cererii de credit în funcție de rata dobânzii; consolidarea și maturizarea piețelor financiare sau scăderea riscului de țară.

Este de așteptat ca procesul de remonetizare și de adâncire financiară a economiei să progreseze în condițiile stabilității macroeconomice, susținută prin reducerea ratei inflației.

În 2012, România vizează intrarea în ERM II și participarea la acesta pentru doi ani înaintea adoptării euro în 2014. Momentul adoptării

mecanismului ERM II trebuie astfel ales încât să ofere flexibilitate de politică monetară și de curs de schimb (pe termen limitat) pentru a facilita continuarea procesului de ajustare structurală, să mențină motivația pentru aplicarea în continuare a reformelor în ritm susținut și să dea posibilitatea estimării mai precise a cursului valutar de echilibru prin paritatea centrală.

Intrarea în ERM II trebuie să se facă ținând cont de credibilitatea conferită de etapa finală a procesului (adoptarea euro) și de accelerarea procesului de ajustare, de posibilele fluxuri volatile de capital în condițiile flexibilității limitate a cursului de schimb și de ținta de inflație căreia să-i fie subordonată evoluția cursului de schimb.

În viziunea guvernatorului BNR obiectivele politicii monetare a băncii naționale sunt ca în perioada 2007-2014 se va urmări consolidarea nivelului scăzut al inflației și formarea pieței interne a capitalului pe termen lung. Pentru 2010-2014 se previzionează participarea la mecanismul cursului de schimb 2 și adoptarea euro, intrarea în mecanismul ratei de schimb 2 fiind prevăzută pentru perioada 2010-2012, în funcție de stadiul îndeplinirii criteriilor de convergență de la Maastricht.

În ce privește regimul de curs de schimb, o opțiune fezabilă pentru România este probabil actualul regim de flotare controlată, care poate preveni acumularea de dezechilibre nominale și permite utilizarea cursului de schimb ca instrument de ajustare în situația apariției unor șocuri negative. Flotarea poate fi utilizată fără constrângeri chiar și după aderare. Totuși un regim de curs de curs mai predictibil ar putea reprezenta o opțiune care nu poate fi ignorată.

Este greu de crezut însă, că în condițiile liberalizării contului de capital, și mai ales în condițiile de țintire a inflației, BNR va trece al un regim de curs fix. Alegerea unui regim de curs flexibil este motivată și de experiența Ungariei, care a încercat să implementeze un regim similar ERM II fără a fi suficient pregătită și fără a avea sprijinul BCE.

Opțiunea noastră este că BNR trebuie să mențină un anumit control al cursului de schimb, chiar dacă acesta va fi bazat numai pe ținte interne. Dacă politica de țintire a inflației va avea succes și va aduce credibilitate băncii centrale, ținta de inflație va reprezenta o ancoră nominală cel puțin la fel de puternică ca rata de schimb. Dacă strategia de țintire a inflației va fi însă marcată de ratarea inflației, trebuie luat în calcul un regim de curs de schimb tare, care să poată ancora anticipările inflaționiste și să transmită semnale pozitive piețelor.

Un astfel de regim de schimb va putea fi menținut numai cu respectarea regulii de aur: creșterea productivității muncii să fie mai mare decât suma dintre aprecierea reală a leului și creșterea reală a salariilor. Mai mult, regimul trebuie să facă față provocării fluxurilor speculative.

Una din cele mai complicate decizii de tip monetar va ține de alegerea momentului participării la ERM II și stabilirea ratei centrale de participare, de care va depinde rata finală de convergență cu care România va intra în zona euro.

Din experiența neplăcută a Ungariei în cadrul unui mecanism de tip ERM II se poate trage o lecție importantă, care poate fi sintetizată astfel¹: o dată anunțată data probabilă de adoptare a euro, întreaga societate trebuie să se mobilizeze în sprijinul acestei opțiuni, iar deciziile de politică macroeconomică și microeconomică trebuie să i se subordoneze. De asemenea, din lecția ungară se pot trage și alte câteva învățăminte:

- banda de curs largă (± 15 la sută) sau îngustă (± 2.25 la sută) poate fi apărută numai în măsura în care politicile fiscale și salariale sprijină acest demers;
- este periculos a se lăsa cursul de schimb să fluctueze în apropierea benzii, întrucât aceasta poate invita la atacuri speculative;

¹ Isărescu, M. – idem.

- în economiile mici și deschise este foarte dificilă consolidarea dezinflației atunci când are loc o deteriorare a contului curent (cum este cazul României), datorită importanței canalului cursului de schimb;

- prezintă un risc ridicat liberalizarea deplină a contului de capital înainte ca dezinflația și dobânzile să fi coborât la niveluri neatractive pentru influxurile de capital speculativ.

Așadar, atât dezinflația, cât mai ales accelerarea creșterii sustenabile a economiei în vederea atingerii convergenței reale depind într-o mare măsură de coerența de ansamblu a programelor economice.

Concluzii

În contextul procesului de integrare europeană, România trebuie să facă față unor provocări deosebite.

În ceea ce privește politica monetară, consider că măsurile propuse sunt adecvate pentru obiectivele asumate și sunt în conformitate cu recomandările Comisiei Europene. Dar pentru a ne realiza obiectivul este necesară o strânsă coordonarea a politicilor economice. Drept mărturie pentru această afirmație stau evoluțiile din trecut ale economiei românești, situații în care BNR a trebuit să sacrifice obiectivul său de stabilitate a prețurilor pentru atingerea altor obiective aflate în contradicție cu acesta.

Datorită faptului că perioada de participare la ERM II este foarte dificilă, economia putând fi amenințată de atacuri speculative, este bine să petrecem în acest regim timpul minim. Dar, având în vedere nivelul nostru de dezvoltare, criteriul de convergență reală va fi unul greu de îndeplinit. Situația actuală a sistemului economic, în general și a sistemului financiar în special, indică faptul că România mai are un drum lung de parcurs până la nivelul necesar pentru a face față fără probleme presiunilor din Uniunea Europeană. Așadar, intrarea în ERM ar

trebui să se producă mai târziu, și nu imediat după aderare, astfel dându-ne posibilitatea să ne dezvoltăm având drept instrumente atât politica monetară cât și un curs de schimb flexibil.

În concluzie, situația economică în România beneficiază în prezent de o conjunctură favorabilă: creștere economică într-un mediu în care inflația scade rapid. Este adevărat că progresul viitor va depinde de continuarea reformelor structurale, reducerea ineficienței în economie și a deficitelor cvasifiscale.

De asemenea, trebuie remarcat că trecerea la zona euro nu trebuie accelerată în mod inutil, iar adoptarea monedei unice nu trebuie tratată drept un scop în sine. Pe lângă atingerea obiectivelor de convergență nominală, realizarea în cel mai scurt timp a convergenței reale reprezintă obiectivul căruia ar fi indicat să i se subsumeze politicile urmate de autoritățile românești.

Prin această prismă, România nu trebuie să-și precipite aderarea la zona euro, întrucât țara noastră are de recuperat decalaje serioase. Intrarea în zona EMU II este proiectată pentru anul 2012, astfel încât trecerea la zona euro să poată avea loc la orizontul anului 2014 – admitând că în întreaga perioadă premergătoare acestui moment se va înregistra o tendință semnificativă de îngustare a decalajelor în domeniul economiei reale.

Gheorghe HURDUZEU, Profesor universitar, Dr., Catedra de Relații Economice Internaționale, Academia de Studii Economice, București.

Laura CONSTANTIN, Preparator universitar, Drd., Catedra de Relații Economice Internaționale, Academia de Studii Economice, București.

