

ADOPTAREA EURO: ȘANSĂ ȘI PROVOCARE PENTRU ROMÂNIA

SILVIU CERNA

UNIVERSITATEA DE VEST, TIMIȘOARA

Introducere (1)

- România s-a angajat să adopte moneda unică europeană (euro) de îndată ce va îndeplini condițiile stabilite prin tratatele europene:
 - Tratatul privind Uniunea Europeană
 - Tratatul privind funcționarea Uniunii Europene (Tratatul de la Maastricht),
 - Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea în cadrul uniunii economice și monetare (Pactul fiscal european)
 - Statutul Băncii Centrale Europene (BCE) și al Sistemului European de Bănci Centrale (SEBC)
- Țările candidate au însă o considerabilă libertate în ceea ce privește alegerea momentului în care vor adopta euro
- În special două criterii de aderare la UEM-armonizarea cadrului legislativ cu standardele din zona euro și participarea în prealabil la „Mecanismul Cursului de Schimb II”, MCS II (European Exchange Rate Mechanism, ERM II)-sunt în întregime la latitudinea statelor respective
- Instituțiile zonei euro au și ele un rol important în procesul de adoptare a euro, în principal în ceea ce privește evaluarea gradului în care o țară este pregătită să participe la MCS II

Introducere (2)

- Unele țări foste comuniste (Slovenia, Slovacia, țările baltice și Croația) au adoptat deja moneda unică europeană
- Bulgaria a ratat data stabilită inițial pentru introducerea euro (1 ianuarie 2024), deoarece guvernul interimar nu a depus în termen (februarie 2023) raportul privind îndeplinirea criteriilor de aderare
 - Data stabilită ulterior de Bulgaria pentru trecerea la euro este 1 ianuarie 2025
- Cehia, Polonia, România și Ungaria întârzie să rezolve această problemă, iar în ultimul timp unele dintre ele (Ungaria, Polonia și România) se arată reticente în a stabili o dată precisă pentru adoptarea euro
- Autoritățile române au anunțat prin „Programul de convergență” din 2007 că data intrării în UEM va fi 2011
- Ulterior, ele au amânat însă în repetate rânduri acest termen: 2014, 2015, 2019, 2024-26, iar în prezent, se pare, *sine die*
- În decembrie 2018, guvernul român a publicat totuși un „Plan național de adoptarea a monedei euro”
- A fost creată o comisie guvernamentală, care a elaborat un ”Raport de fundamentare a Planului național de adoptare a monedei euro”, în care prezintă diverse aspecte ale acestui proces

Condiții de aderare la zona euro

- Deficitul public (planificat și real) mai mic de 3% din PIB
- Datoria publică mai mică de 60% din PIB
- Rata inflației nu depășește cu mai mult de 1,5 pp rata medie a inflației în cele trei țări din UEM care au cele mai bune performanțe în ceea ce privește stabilitatea prețurilor
- Ratele dobânzilor nominale pe termen lung nu depășesc cu mai mult de 2 pp media acestor rate în cele trei țări cu cele mai bune performanțe în ceea ce privește stabilitatea prețurilor
- O țară candidată trebuie să participe în prealabil la MCS II cel puțin doi ani
 - Cursul de schimb trebuie să se mențină într-o bandă de fluctuație de +/-15% față de cursul central convenit de BCE și BCN respectivă
- Legislația națională este compatibilă cu tratatul și cu statutul SEBC și al BCE
 - Tratatul și statutele prevăd independența băncilor centrale

Efectele pozitive ale adoptării euro

Efecte directe (1)

Eliminarea costurilor de tranzacționare

- **Costuri financiare:** diferențe dintre cursul de cumpărare și cursul de vânzare al euro (spread-urile bid-ask), comisioane percepute de bănci și casele de schimb valutar, prime de asigurare împotriva riscului valutar etc.
- **Costuri administrative (costuri interne):** costurile generate de gestionarea riscului valutar, cheltuielile efectuate pentru raportarea financiară, costurile opțiunii (opportunity cost) implicate de gestionare numerarului și a disponibilităților în cont în lei sau în valută, cheltuielile provocate de durata mai mare a plăților în valută etc.
- Un factor important care influențează mărimea costurilor de tranzacționare este gradul de deschidere al economiei
 - Economia României are în prezent un grad ridicat de deschidere (92%), ceea ce sporește importanța eliminării costurilor de tranzacționare

Efecte directe (2)

Eliminarea riscului valutar și scăderea dobânzilor

- Constituie a doua mutație economică fără precedent și ireversibilă produsă de intrarea României în zona euro
- Îmbunătățește condițiile generale ale activității economice și declanșează unele procese de ajustare a comerțului exterior și investițiilor străine și autohtone
 - Reducerea incertitudinii cu care se confruntă inevitabil exportatorii și importatorii, care trebuie să estimeze, în manieră creativă și ipotetică, nivelului viitor al costurilor, veniturilor și profiturilor lor
 - Reducerea riscului investițional global al țării în cauză (ratingul de țară), încurajând astfel afluxul de investiții străine directe
 - Contribuie la scăderea dobânzilor interne, deoarece face inutilă prima de RV pe care ratele dobânzilor o conțin mai mult sau mai puțin explicit
 - Se reduce costul capitalului și se stimulează creșterea investițiilor interne
 - Are un rol important în stabilizarea nivelului general al prețurilor, deoarece deciziile de investiții devin mai corecte, iar alocarea capitalului, mai eficientă

Efecte pe termen lung (1)

Stimularea creșterii investițiilor străine directe

- Dispariția incertitudinii cu privire la cursul de schimb și eliminarea primei de risc valutar duc la scăderea dobânzilor
- Costul capitalului se reduce, ceea ce stimulează creșterea volumului investițiilor interne
- În aceeași direcție acționează eliminarea costurilor de tranzacționare

Creșterea comerțului exterior

- Permite o specializare mai mare a producției și, deci, o creștere a volumului acesteia
- Stimulează investițiile, deoarece creșterea exporturilor necesită o acumulare suplimentară de capital
- Mărește gradul de difuzare a tehnologiei și cunoștințelor științifice și profesionale, ceea ce contribuie, în special în cazul țărilor mai puțin dezvoltate, la creșterea productivității și la o dezvoltare economică mai rapidă

➤ Comerțul exterior al României se desfășoară în proporție de aproape 75% cu țările membre UE

Efecte pe termen lung (2)

Scăderea riscului de țară

- Reduce incertitudinea cu privire la orientarea politicii economice a autorităților
- Se reflectă în evaluările agențiilor de rating cu privire la economia respectivă în perioada anterioară și ulterioară adoptării euro

Integrarea piețelor financiare

- Facilitează accesul agenților economici autohtoni la servicii financiare inexistente pe piața internă și le permite să colaboreze cu cei mai competitivi intermediari financiari internațional
- Contribuie la îmbunătățirea alocării capitalului, ceea ce permite o mai mare diversificare a riscurilor
- Oferă participanților de talie mare posibilitatea de a realiza economii de scară
- Creează o legătură mai strânsă între prețurile acțiunilor și performanța economică și duce la o mai bună alocare a capitalului
- Impune îmbunătățirea reglementărilor

Efecte pe termen lung (3)

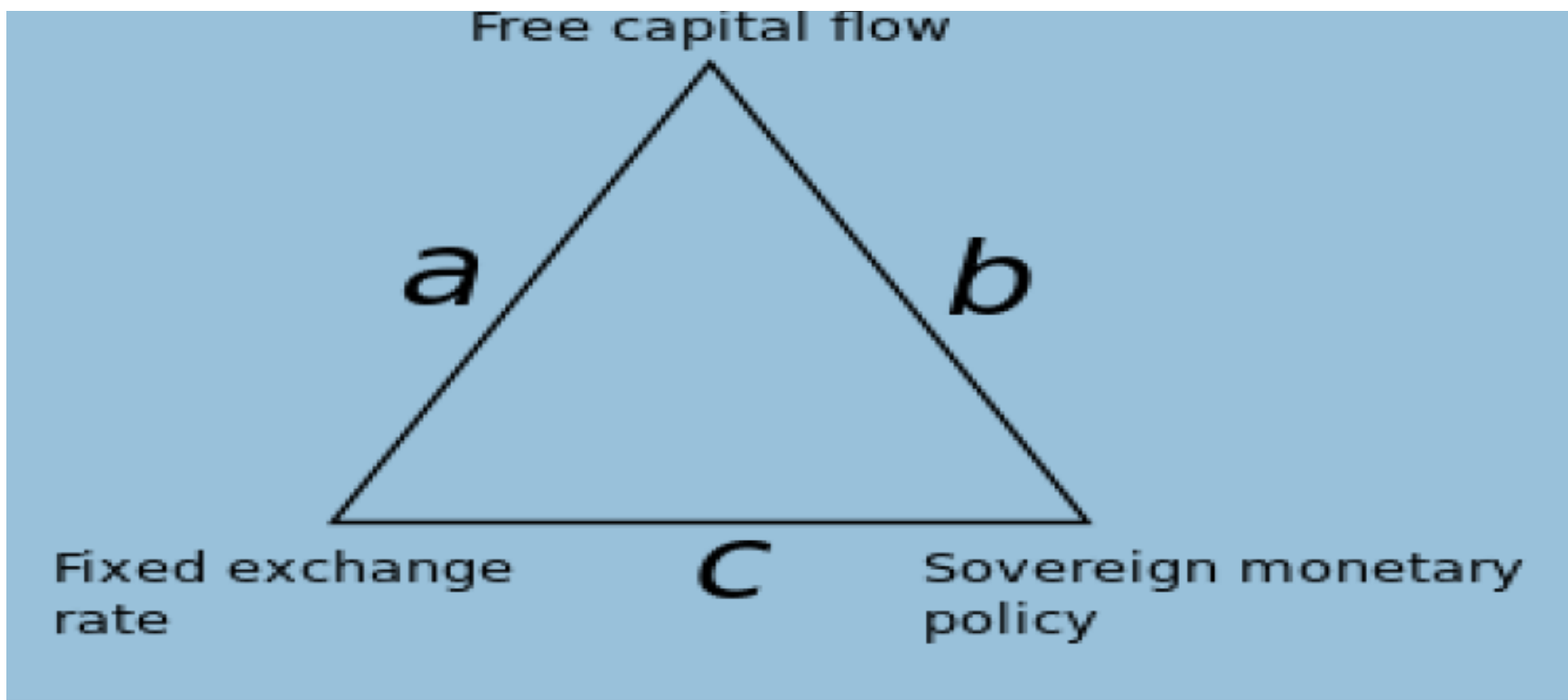
Întărirea concurenței

- Favorizează îmbunătățirea alocării capitalului și a mâinii de lucru și sporește presiunea pentru utilizarea eficientă a factorilor de producție, ceea ce stimulează creșterea economică
- Ajustări intra-ramuri:
 - a) Scăderea sau eliminare a profiturilor extraordinare (rentelor de monopol), ceea ce duce la scăderea prețurilor
 - b) Eliminarea de pe piață a producătorilor mai puțin eficienți
 - c) Creșterea producției de către întreprinderile rămase pe piață, care folosesc tehnologii eficiente, de natură să contribuie la reducerea costurilor și scăderea prețurilor
- Efectul de creștere exercitat de inovare și de difuzarea în economie a noilor tehnologii

Costurile și riscurile adoptării euro

Pierderea autonomiei politicii monetare (1)

- Într-o economie deschisă, BC se confruntă chiar și înainte de adoptarea euro cu problema „triunghiului incompatibilităților”: nu pot exista în același timp cursuri de schimb fixe, liberă mișcare a capitalului și politică monetară autonomă



Pierderea autonomiei politicii monetare (2)

- Mecanismul de ajustare prin cursul de schimb
- Mecanismul de ajustare prin piața muncii
- Mecanismul de ajustare fiscală
- Sincronizarea ciclurilor economice
- Endogenitatea criteriilor zonei monetare optime

Costul pe termen scurt al îndeplinirii criteriului inflației

- Reducerea inflației până la valoarea de referință de $\pm 1,5$ pp față de media celor trei țări membre cele mai performante în materie de stabilitate a prețurilor, va determina, probabil, abaterea PIB de la nivelul său potențial
- Eventuala încetinire a creșterii economice ca urmare a reducerii ratei inflației spre nivelul cerut de criteriul de convergență va fi una pe termen scurt
- Valoarea de referință pentru rata inflației prevăzută în Tratatul de la Maastricht este foarte mică, iar ca urmare atingerea acesteia va fi dificilă
- Dacă, în practică, valoarea de referință pentru inflație va fi revizuită, această condiție nu va mai fi, desigur, la fel de constrângătoare, iar costul pe termen scurt al îndeplinirii criteriului stabilității prețurilor va fi mai mic

Politica economică optimă pe drumul spre euro

Politica economică optimă pe drumul spre euro (1)

- Politica economică trebuie să îndeplinească o dublă cerință:
 - Să asigure îndeplinirea criteriilor de convergență
 - Să răspundă la provocările create de participarea la MCS II
- Condiții esențiale pentru asigurarea stabilității economice și intrarea în zona euro:
 - Coordonarea adecvată a politicii monetare și politicii fiscale
 - Întărirea politicii fiscale
- Stabilirea cursului central la un nivel corespunzător echilibrului pe termen lung
- Eficiența politicii economice orientate spre obiectivul intrării în UEM depinde foarte mult de credibilitatea acestei politici (angajamentul ferm al autorităților fiscale și monetare de a-și atinge țelul)

Politica economică optimă pe drumul spre euro (2)

- În perioada anterioară adoptării euro, este necesară întărirea semnificativă și durabilă a politicii fiscale
 - *Mix*-ul optim de politici economice necesare pentru intrarea în UEM este o politică fiscală disciplinată, combinată cu o politică monetară moderat restrictivă
 - Parcurgerea în siguranță a fazei MCS II este posibilă, cu condiția ca termenii participării la acest aranjament prealabil să fie adecvați
 - ✓ Presupune stabilirea unui curs central apropiat de cursul de echilibru pe termen lung și o bandă de fluctuație relativ mai largă decât cea actuală
- 3) Perioada de participare a României la MCS II ar trebui să fie cât mai scurtă
- ✓ Presupune că, în cazul amânării aderării la zona euro, politica monetară actuală (țintirea inflației) și regimul de curs nominal ajustabil (flotare controlată) să fie continuate

CONCLUZII

- 1) Adoptarea euro constituie o șansă și provocare pentru România, deoarece echivalează cu revenirea sa la civilizația occidentală, care este civilizația lumii la acest început de mileniu III
- 2) Bilanțul efectelor economice pozitive și costurilor implicate de adoptarea euro de către România este pozitiv
- 3) Amânarea deciziei de adoptare a monedei europene unice echivalează, de fapt, cu renunțarea la posibilitatea de a accelera creșterea economică prin participarea la UEM
- 4) În perioada de participare la MCS II, este necesară întărirea semnificativă a politicii fiscale, concomitent cu aplicarea unei politici monetare moderat restrictive
- 5) Perioada de participare la MCS II ar trebui să fie cât mai scurtă și să nu depășească cu mult cei doi ani prevăzuți în tratat

MULȚUMESC