



Colegiul Național de Apărare

Globalizare și integrare europeană.

Cazul României

Mugur Isărescu

Guvernator

Banca Națională a României

București, 15 martie 2007

CUPRINS

- ⇒ **Implicațiile globalizării pentru economia românească**
- ⇒ **Economia românească la momentul aderării**
- ⇒ **Convergența nominală și reală**
- ⇒ **Drumul către euro**

Implicațiile globalizării pentru economia românească

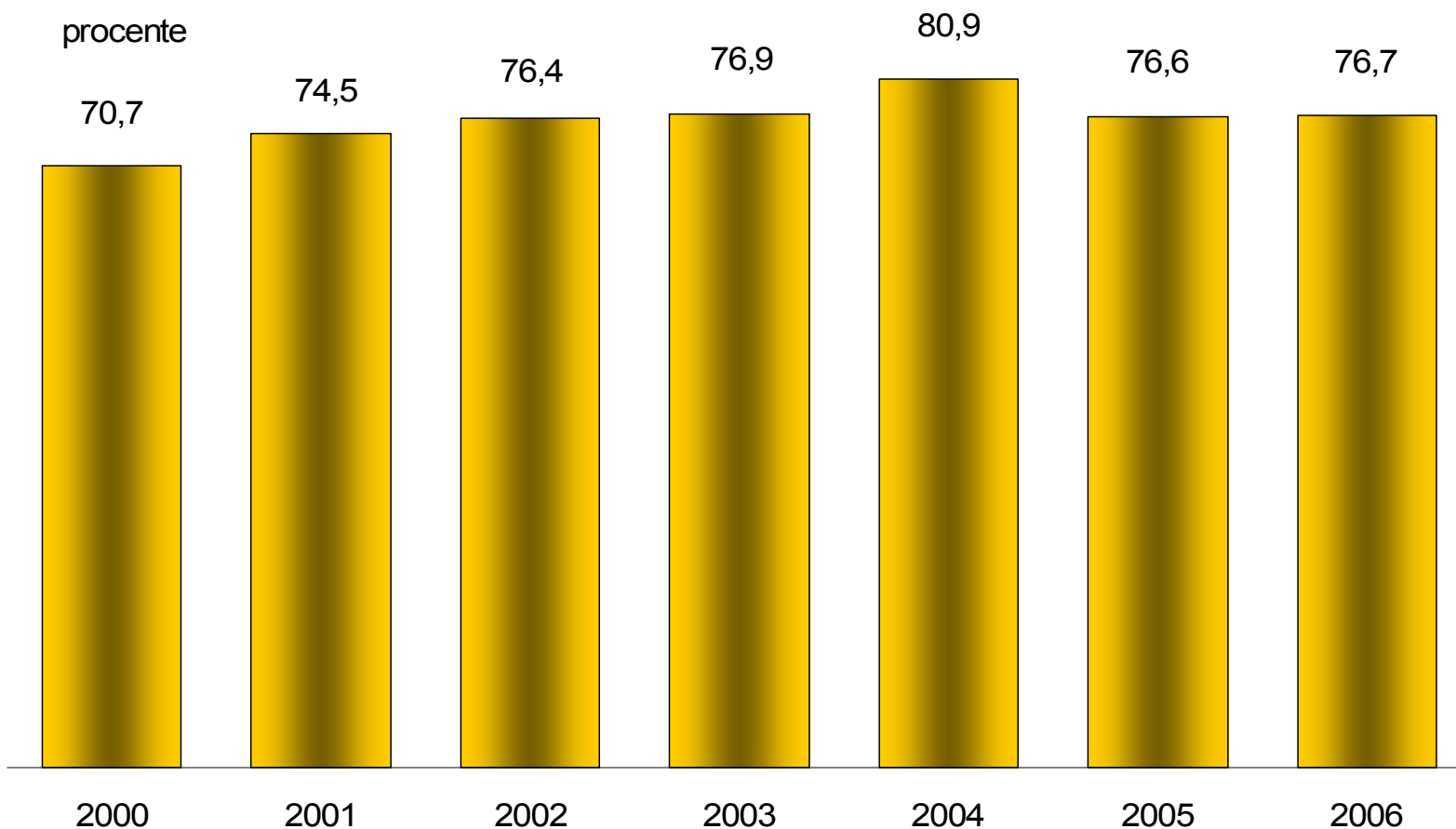
Implicații ale globalizării economice

- Procesul de globalizare economică creează noi provocări pentru toate țările, mai ales prin circulația liberă a capitalurilor și prin modificări rapide ale avantajelor comparative
- În contextul globalizării, provocările la adresa stabilității macroeconomice sunt mult mai numeroase, fiind generate de creșterea deschiderii economiilor, de liberalizarea financiară și de sporirea complexității piețelor și a produselor financiare
- Stabilitatea financiară a devenit o componentă extrem de importantă a stabilității macroeconomice, întrucât fluxurile de capital exploatează vulnerabilitățile sistemului financiar pentru a sancționa cu promptitudine erorile sau inconsistențele din politica economică

Implicații ale globalizării pentru România

- România a realizat în ultimii ani pași importanți în direcția adâncirii integrării sale în economia globalizată:
 - ✓ Liberalizarea deplină a contului de capital – septembrie 2006 (tranzacții pe piața valutară circa 1 miliard EUR în prezent, față de circa 600-700 milioane EUR în 2006)
 - ✓ Creșterea gradului de deschidere a economiei (76,7% în 2006)
 - ✓ Aderarea la Uniunea Europeană
- Ca urmare a acestor transformări, riscurile la adresa stabilității financiare a economiei românești nu au fost eliminate, ci și-au schimbat natura

Gradul de deschidere a economiei*

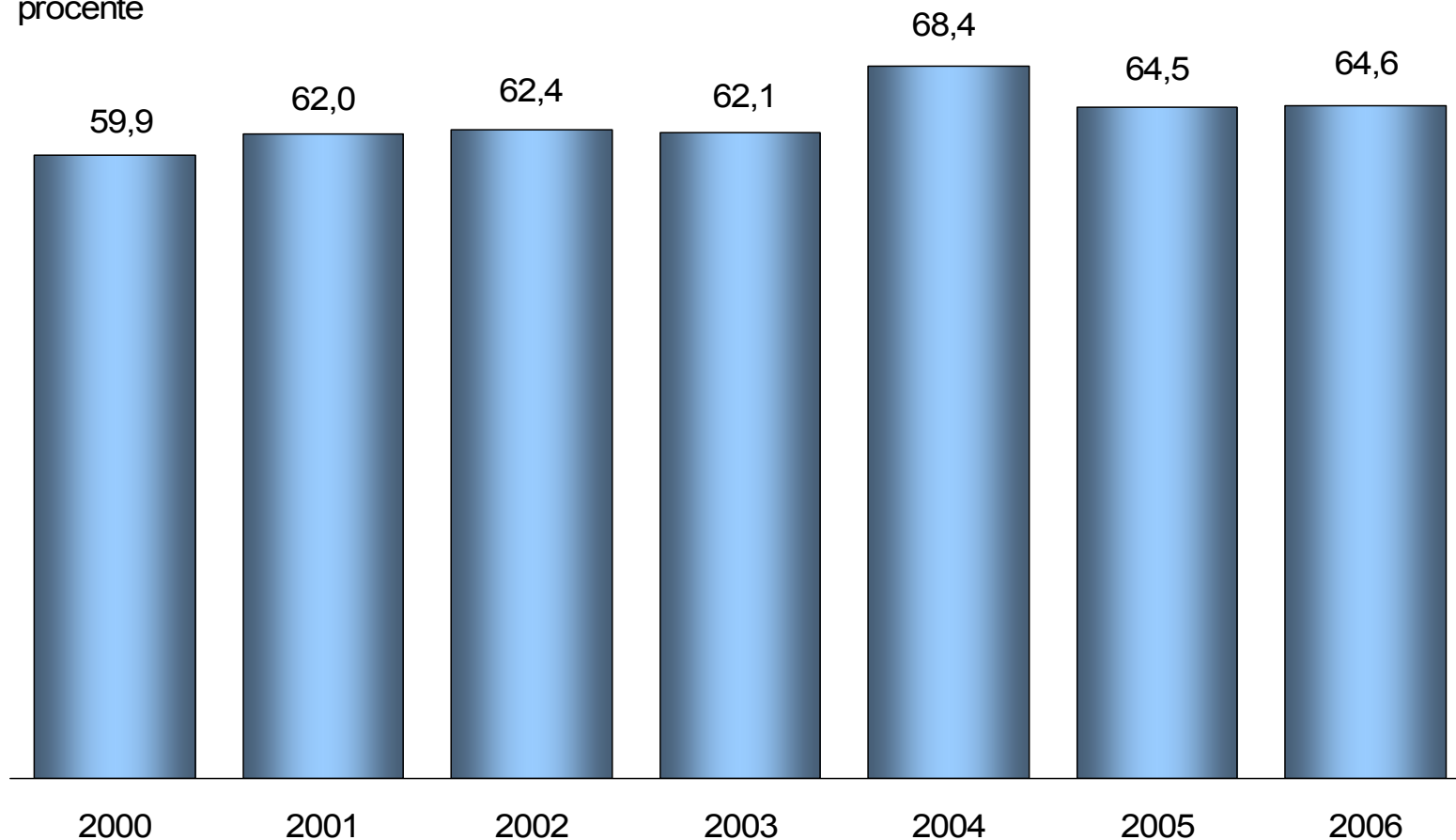


*) (import + export de bunuri și servicii)/PIB

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

Ponderea comerțului cu UE* în total comerț exterior

procente



*) UE-15 până în anul 2003; din 2004 UE-25

Sursa: Institutul Național de Statistică

Liberalizarea fluxurilor de capital

- **1998:** operațiuni de cont curent (Art. VIII din Statutul FMI)
- **1999:** intrări de capital pe termen mediu și lung
- **2001-2002:** fluxuri de capital cu influență redusă asupra balanței de plăți
- **2003-2004:** fluxuri de capital cu influență semnificativă asupra economiei reale
- **2005-2006:** fluxuri de capital cu influență semnificativă asupra balanței de plăți
- **septembrie 2006:** convertibilitate deplină a monedei naționale

Liberalizarea contului de capital în România

- *Caracteristici* -

- Etapizarea procesului de liberalizare a contului de capital a fost una corectă, fiind respectate următoarele principii:
 - ✓ Intrările înaintea ieșirilor
 - ✓ Fluxurile pe termen mediu și lung înaintea celor pe termen scurt
 - ✓ Investițiile directe înaintea celor de portofoliu
 - ✓ Respectarea secvenței bănci – întreprinderi – populație

- Momentul liberalizării unor fluxuri de capital cu impact semnificativ asupra balanței de plăți a suferit o amânare față de calendarul inițial datorită:
 - ✓ Diferențialului înalt de dobândă generat de:
 - ratele încă foarte ridicate ale dobânzilor interne
 - minimul istoric atins de ratele dobânzii în zona euro și SUA
 - ✓ Ponderii substanțiale și în creștere a creditelor în valută în creditul neguvernamental

Economia românească la momentul aderării

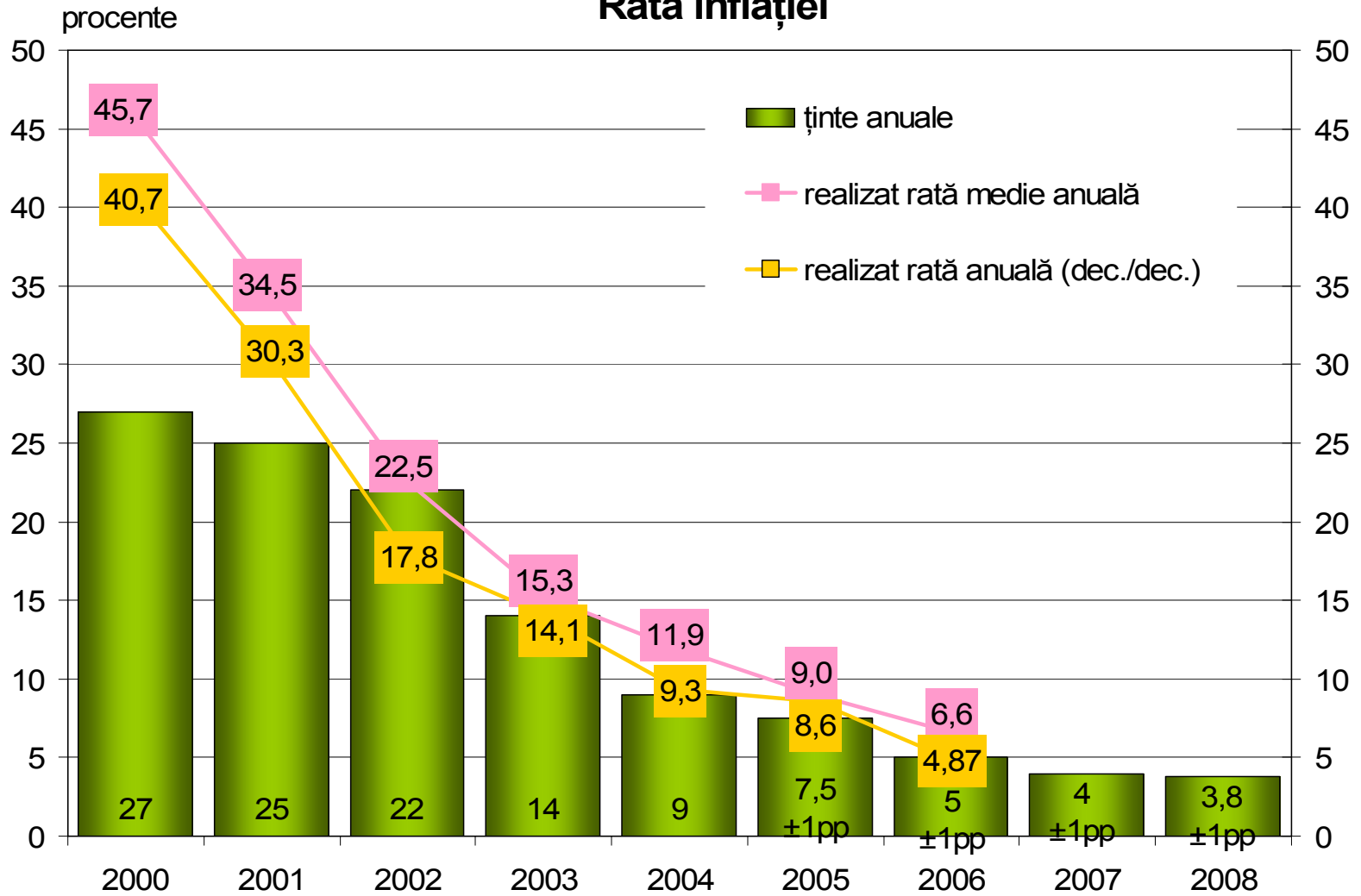
Evoluții macroeconomice recente (1)

- **Inflația (exprimată prin indicele prețurilor de consum)**
 - ✓ Rata anuală
 - 8,6% (dec.2005/dec.2004)
 - 4,87% (dec.2006/dec.2005)
 - 3,81% (feb.2007/feb.2006), cel mai scăzut nivel după 1990
 - ✓ Rata medie anuală
 - 9,0% în 2005
 - 6,56% în 2006
- **Creșterea PIB:** 4,1% în 2005, pe baza creșterii consumului final cu 8,5% (consumul privat 9%) și a investițiilor cu 13%;
7,7% în 2006, pe baza creșterii consumului final cu 11,5% (consumul privat 14,1%) și a investițiilor cu 16,1%
- **Deficitul contului curent:** 6,9 miliarde EUR (8,7% din PIB) în 2005;
76% acoperit prin investiții străine directe;
2006: 10 miliarde EUR, cu 44,8% mai mare față de 2005; (10,3% din PIB)
90,8% acoperit prin investiții străine directe

Evoluții macroeconomice recente (2)

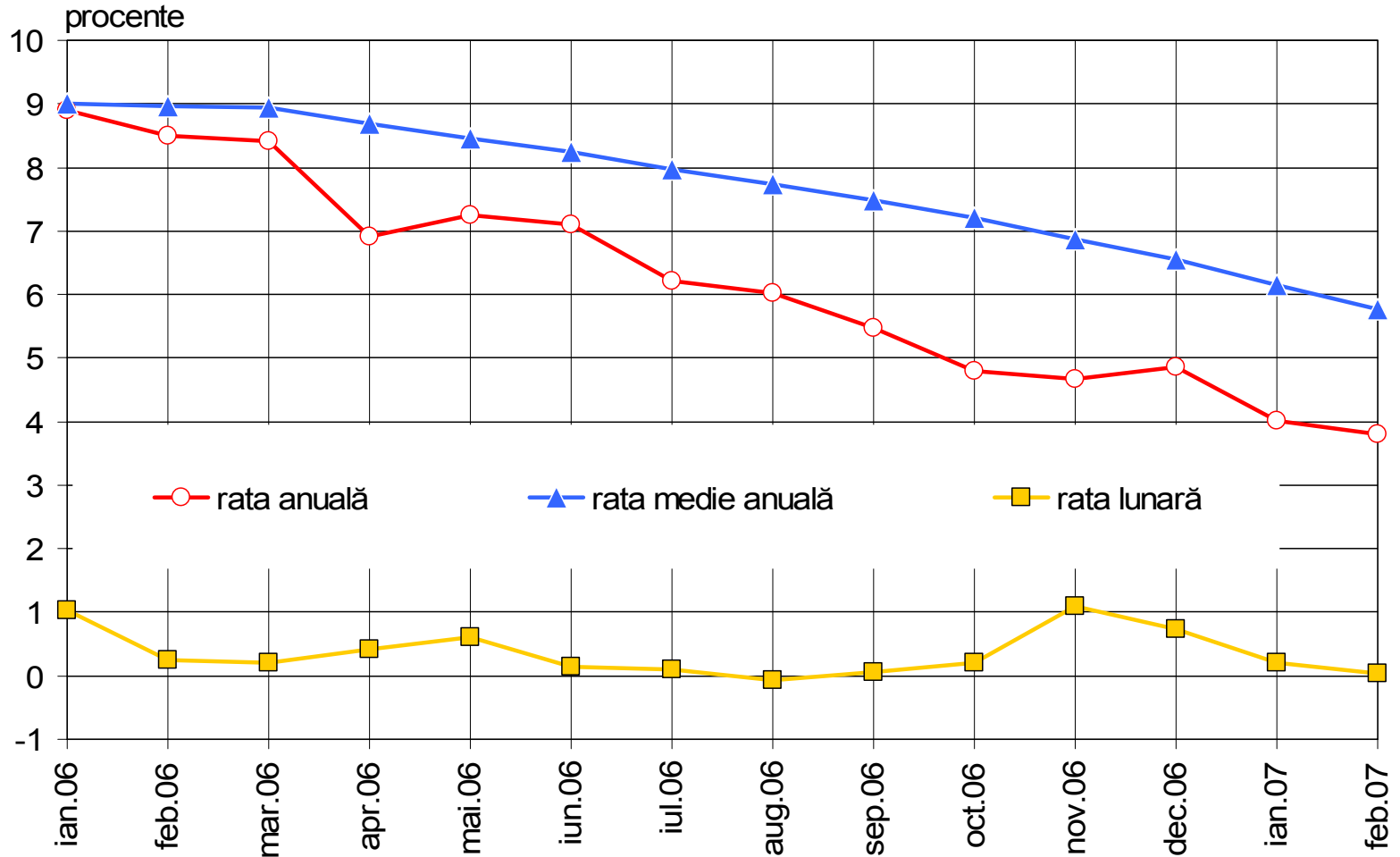
- **Investițiile străine directe:** 5,2 miliarde EUR în 2005, cu 2,1% mai mare față de anul precedent;
2006: 9,1 miliarde EUR, cu 72,8% mai mare față de 2005
- **Soldul bugetului general consolidat al statului:** -0,8% din PIB în 2005;
2006: -1,7% din PIB
- **Nivel record al rezervelor internaționale (valute plus aur):**
 - ✓ 2005: 18,3 miliarde EUR; rezerve valutare 16,8 miliarde EUR
 - ✓ 2006: 22,9 miliarde EUR; rezerve valutare 21,3 miliarde EUR
 - ✓ 13 martie 2007: 23,3 miliarde EUR;
rezerve valutare: 21,6 miliarde EUR (acoperă circa 5,2 luni de importuri de bunuri și servicii)
- **Îmbunătățirea calificativelor acordate României de către agențiile de *rating***
 - ✓ **Fitch:** de la **BBB-** la **BBB** (pentru împrumuturi în valută)
 - ✓ **S&P:** de la „stabil” la „pozitiv” (pentru datoria în valută și în lei pe termen lung)
 - ✓ **Moody's:** de la **A2** la **A1** (pentru obligațiuni în valută pe termen lung)
 - ✓ **Japan Credit Rating Agency:** de la **BBB-** la **BBB** (pentru împrumuturi în valută)

Rata inflației



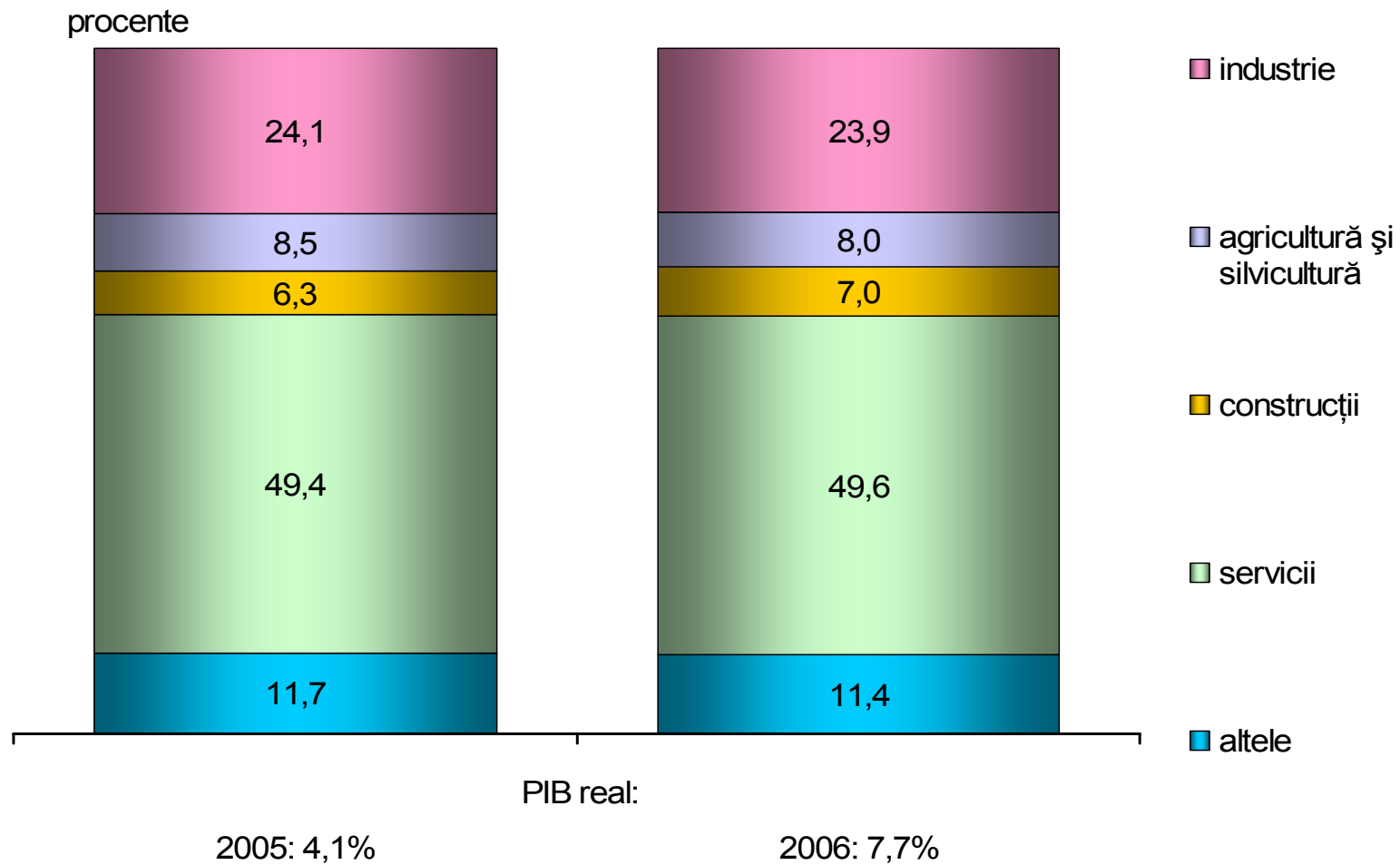
Sursa: Institutul Național de Statistică; Banca Națională a României

Rata inflației



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

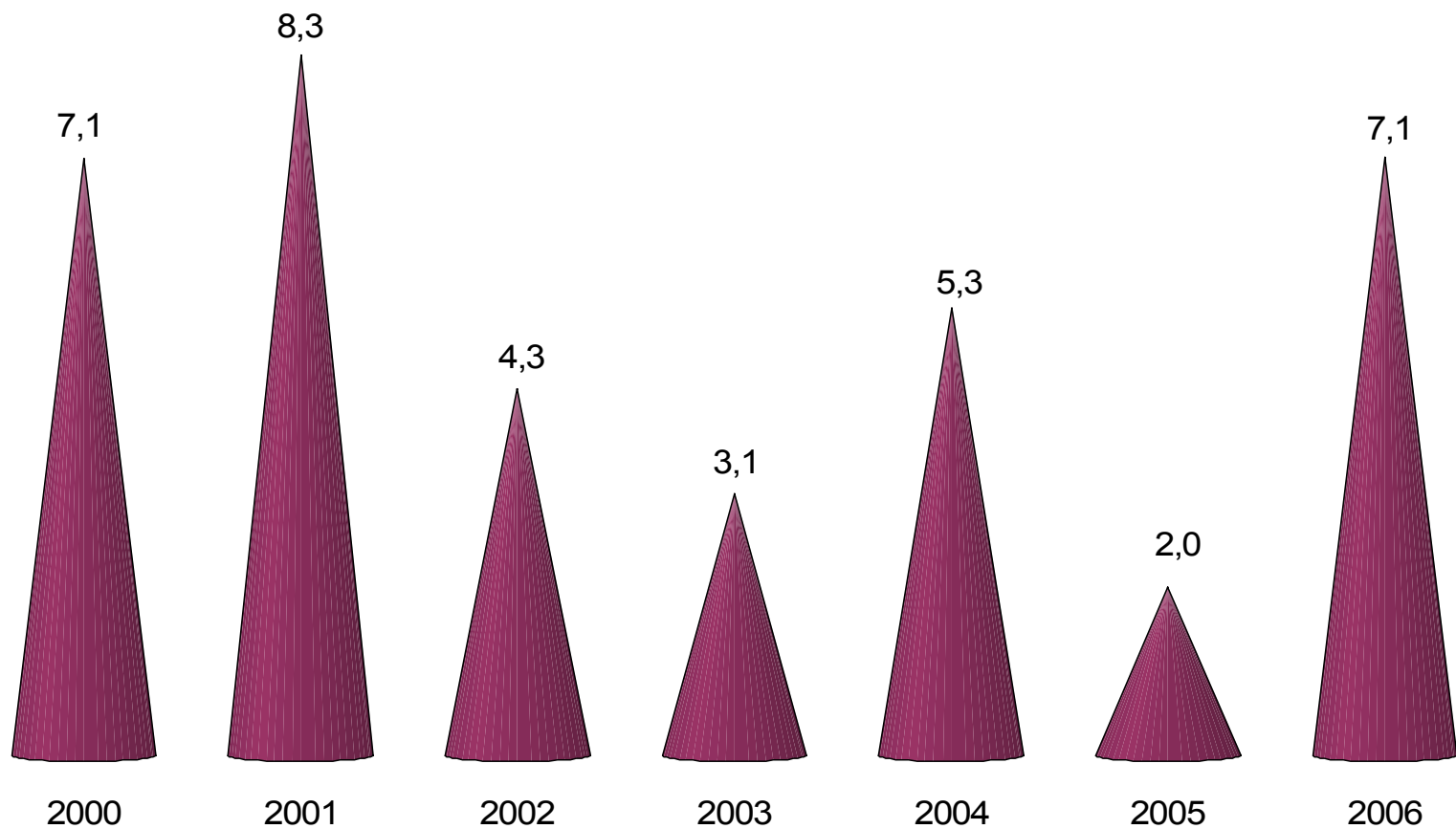
Formarea PIB



Sursa: Institutul Național de Statistică

Producția industrială

variație procentuală anuală

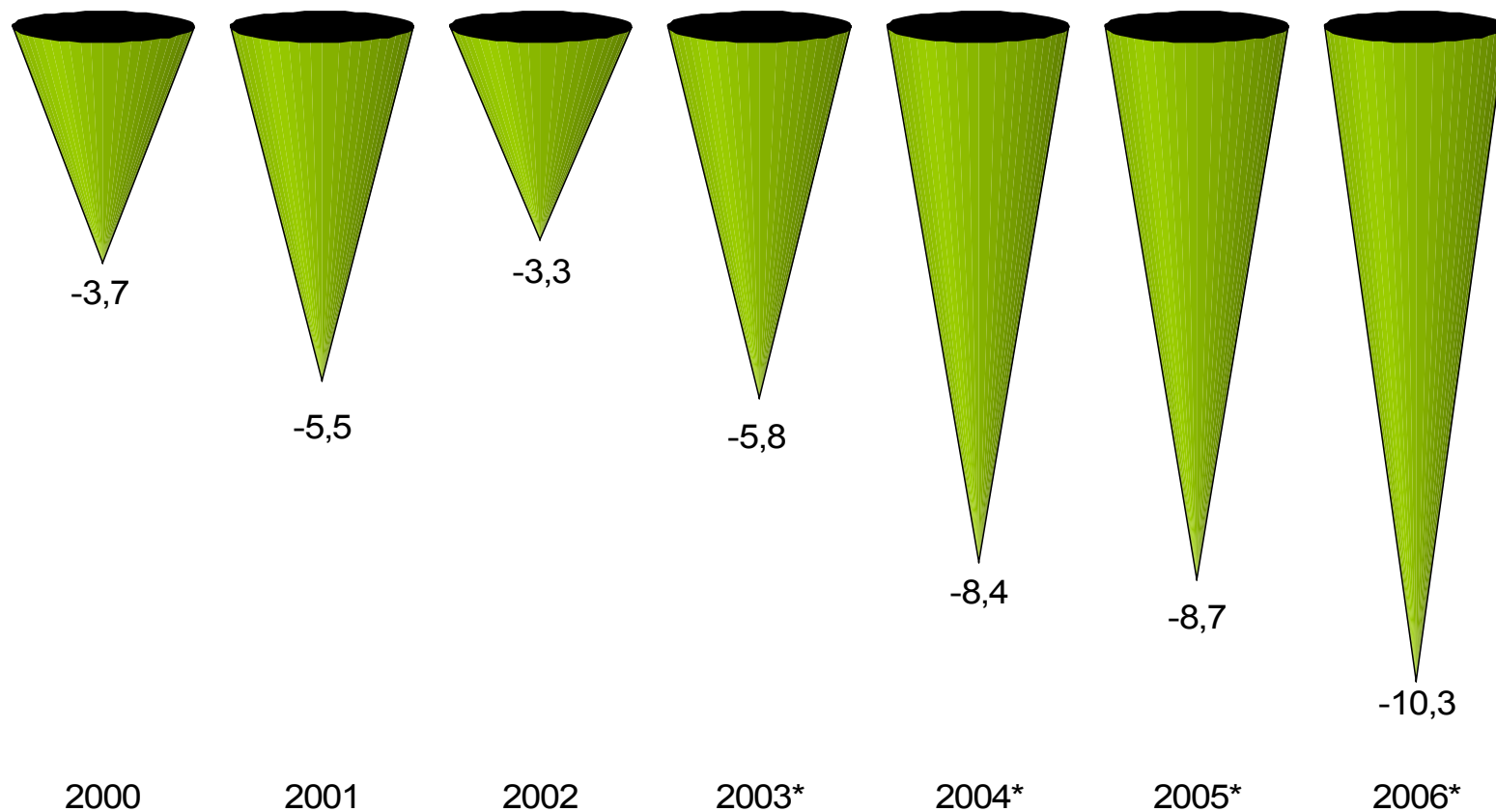


Sursa: Institutul Național de Statistică

ian. 2007: 4,9 %

Soldul contului curent (% în PIB)

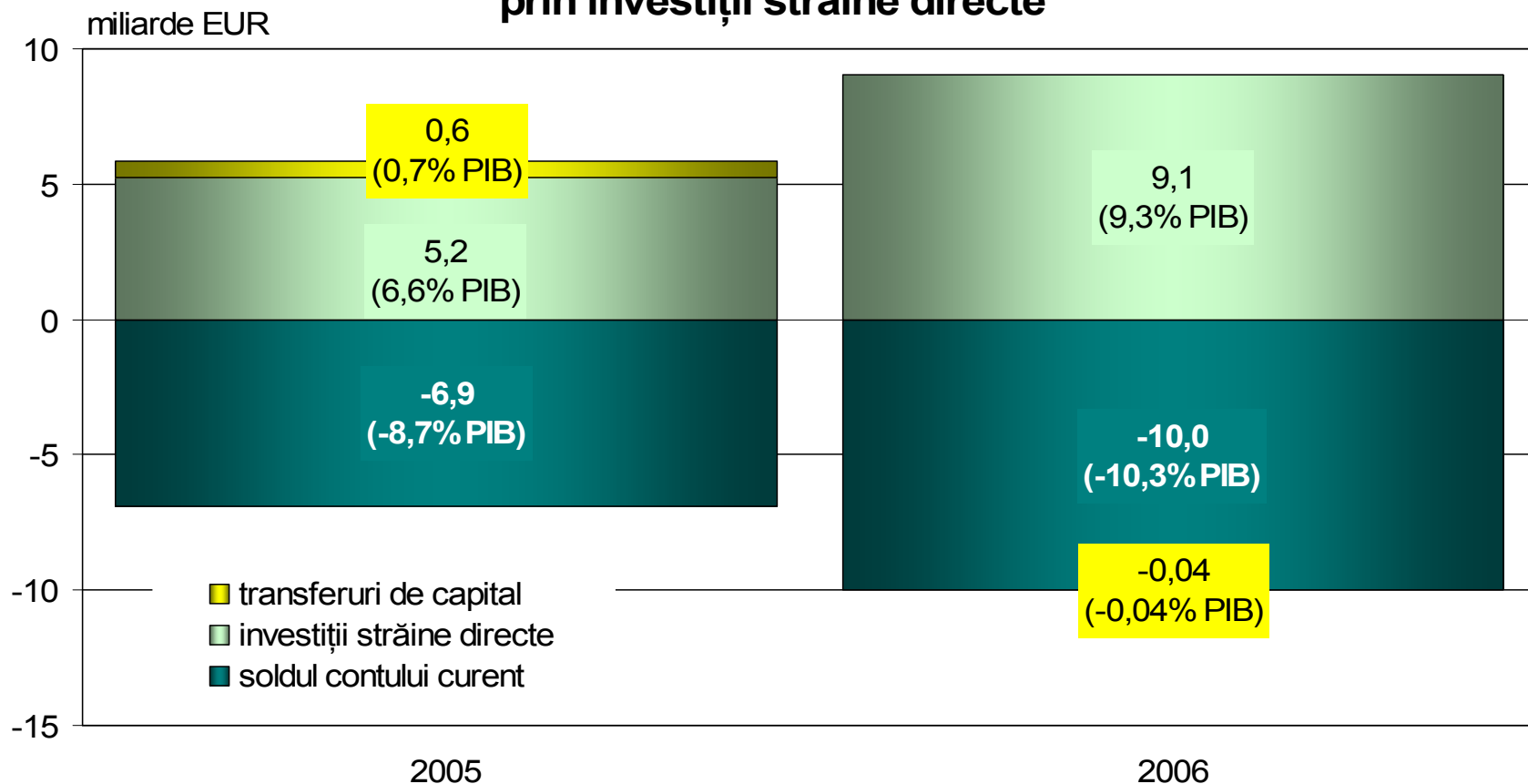
procente



*) include profitul reinvestit

Sursa: Banca Națională a României; Institutul Național de Statistică; Comisia Națională de Prognost

Finanțarea deficitului de cont curent prin investiții străine directe

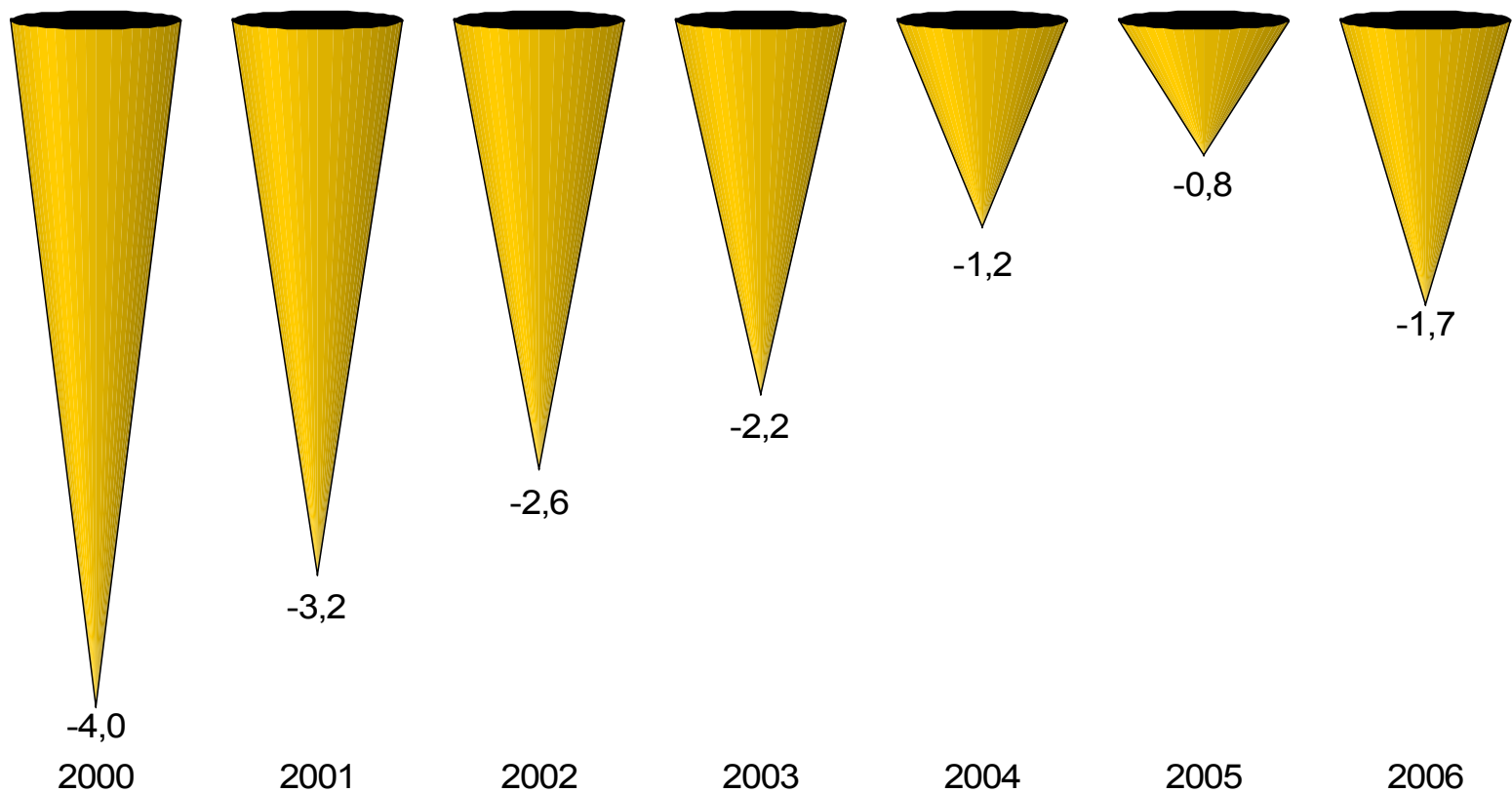


Finanțarea prin investiții directe (inclusiv transferurile de capital) s-a situat la 90,4% în 2006 față de 84,7% în 2005. Investițiile directe au fost de 1,7 ori mai mari în 2006 față de 2005.

Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică

Deficitul fiscal (% în PIB) (metodologia FMI)

procente



Sursa: Ministerul Finanțelor Publice; Institutul Național de Statistică

ian. 2007: +0,64 PIB prognozat

Realizări ale BNR în perioada 2005-2006

- Denominarea monedei naționale (iulie 2005)
- Adoptarea unei noi strategii de politică monetară: țintirea directă a inflației (august 2005)
- Finalizarea implementării Sistemului Electronic de Plăți (octombrie 2005)
- Liberalizarea deplină a contului de capital și convertibilitatea totală a leului (septembrie 2006)

Convergența nominală și reală

Aderarea la Uniunea Europeană

– *Implicații* –

- Conform Tratatului de la Maastricht, statele care aderă la Uniunea Europeană devin membre ale Uniunii Economice și Monetare cu derogare temporară în ceea ce privește adoptarea monedei comune
- Sunt necesare politici economice care să permită îndeplinirea criteriilor de convergență nominală și continuarea procesului de convergență reală

Programul de convergență

- Programul de convergență este primul program care evaluează posibilitățile de dezvoltare economică sustenabilă în condițiile promovării politicilor de realizare a procesului de convergență
- Programul are o importanță deosebită pentru valorificarea avantajelor oferite de aderarea la Uniunea Europeană
- Programul prezintă calendarul propus de autoritățile române pentru adoptarea euro

Criteriile de la Maastricht

(Indicatori de convergență nominală)

Indicatorii de convergență nominală	Criterii Maastricht	România 2006
Rata inflației (procente, medie anuală)	<1,5 pp peste media celor mai performanți 3 membri UE (2,8 la sută**)	6,56
Ratele dobânzilor pe termen lung (procente pe an)	<2 pp peste media celor mai performanți 3 membri UE (6,2 la sută**)	7,49¹⁾
Cursul de schimb față de euro (apreciere/depreciere procentuală maximă față de media pe doi ani*)	+ / -15 procente	+10,0 / -6,1
Deficitul bugetului consolidat (procente în PIB)	sub 3 la sută	-2,4²⁾
Datoria publică (procente în PIB)	sub 60 la sută	12,8²⁾

1) la emisiunea titlurilor de stat din august 2005

2) conform metodologiei ESA95

*) A fost luată în considerare perioada 2005-2006, întrucât îndeplinirea criteriului se evaluează în funcție de stabilitatea cursului de schimb pe parcursul ultimilor doi ani. **) Conform Raportului de convergență al BCE - decembrie 2006

Sursa: EUROSTAT, BCE, Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Convergența nominală (1)

Realizarea convergenței nominale presupune îndeplinirea criteriilor de la Maastricht:

1) Stabilitatea prețurilor:

Rata medie a inflației, observată pe o perioadă de un an înaintea momentului examinării, nu trebuie să depășească cu mai mult de 1,5 pp media ratelor consemnate în cei mai performanți trei membri ai UE

România:

- Începând din anul 2000, dezinflația a fost continuă, rata medie a inflației ajungând de la 45,7% la 6,56% în 2006

Convergența nominală (2)

2) Rata dobânzii pe termen lung

Rata medie nominală a dobânzii pe termen lung pe ultimele 12 luni înaintea examinării nu trebuie să depășească cu mai mult de 2 pp media ratelor dobânzilor pe termen lung din cele mai performante trei state membre ale UE în ceea ce privește stabilitatea prețurilor

România:

- Rata dobânzii la ultima emisiune de obligațiuni guvernamentale pe termen de 10 ani (realizată în august 2005) a fost de 7,49%

Convergența nominală (3)

3) Stabilitatea cursului de schimb:

Cursul de schimb al monedei naționale față de euro trebuie să se încadreze în intervalul de fluctuație al ERM II ($\pm 15\%$) fără tensiuni majore pentru o perioadă de doi ani înaintea momentului examinării

România:

- În perioada 2005-2006, aprecierea/deprecieră zilnică maximă a cursului de schimb leu/euro față de media celor doi ani a fost de $+10,0/-6,1\%$, încadrându-se în intervalul de fluctuație al ERM II

Convergența nominală (4)

4) Sustenabilitatea poziției fiscale:

- **Deficitul bugetar** (ESA95) nu trebuie să depășească 3% din PIB în anul anterior examinării; dacă această valoare este depășită, deficitul bugetar trebuie să fie redus substanțial și continuu către o valoare apropiată de cea de referință sau depășirea valorii de referință trebuie să fie excepțională și temporară
- **Datoria publică** nu trebuie să depășească 60% din PIB în anul examinării, iar dacă înregistrează valori mai mari trebuie să se diminueze semnificativ și să se apropie de valoarea de referință într-un ritm satisfăcător

România:

- Începând cu anul 2002, deficitul bugetar s-a situat permanent sub valoarea de referință de 3% din PIB
- Ponderea în PIB a datoriei publice este mult inferioară plafonului de 60%

Convergența reală

- Presupune diminuarea decalajelor dintre țări cu privire la nivelul productivității și cel al prețurilor, ceea ce implică creșterea veniturilor din țările în curs dezvoltare către nivelul existent în țările industrializate
- Este sintetizată prin nivelul PIB/locuitor exprimat la paritatea puterii de cumpărare standard (PPS)
- Tratatul de la Maastricht nu menționează criterii explicite privind convergența reală

Stadiul convergenței reale

- Start întârziat ca a urmare a implementării lente a reformelor structurale (de exemplu: privatizări și liberalizări de prețuri amânate)
- Înainte de demararea negocierilor cu UE, PIB/locuitor exprimat în PPS era de 23,2% din nivelul înregistrat în zona euro (1999)
- Pe parcursul a 7 ani, economia României a crescut mai rapid decât țările dezvoltate din UE, ajungându-se la un PIB/locuitor în PPS de 34,4% în 2006 (prognoză Eurostat)

Indicatori de convergență reală (PIB/locuitor)

	EUR					PPS*				
	2000	2002	2004	2005	2006e	2000	2002	2004	2005	2006e
UE-15	23 100	24 500	25 800	26 500	27 600	22 000	23 500	24 700	25 400	26 500
România	1 795	2 224	2 805	3 668	4 508	5 000	6 100	7 400	8 000	8 800
%în UE-15	7,8	9,1	10,9	13,8	16,3	22,7	26,0	30,0	31,5	33,2

*) Puterea de cumpărare standard

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

Convergența nominală și convergența reală

- Viteza și secvențialitatea procesului de convergență nominală trebuie stabilite astfel încât să nu provoace întârzieri și distorsiuni în derularea convergenței reale
- Un ritm excesiv de alert al convergenței nominale îi periclitează sustenabilitatea
- Implicațiile pozitive ale convergenței nominale asupra convergenței reale pot fi însoțite de tensiuni pe termen scurt între cele două procese

Drumul către euro

Abordarea trecerii la euro (1)

➤ Perioada 2007-2010

- ✓ Consolidarea inflației scăzute
- ✓ Formarea pieței interne de capitaluri pe termen lung și convergența ratelor de dobândă
- ✓ Stabilitatea relativă a cursului leului pe piață (în condiții de convertibilitate deplină) în jurul nivelului de echilibru pe termen lung

Abordarea trecerii la euro (2)

- **Momentul intrării în ERM II este prevăzut pentru anul 2012**
 - ✓ În vederea asigurării unei perioade necesare pentru:
 - îndeplinirea criteriilor de convergență nominală
 - realizarea unor progrese semnificative în procesul de convergență reală
- **Perioada de participare la ERM II va fi redusă la durata minimă obligatorie de doi ani**
- **Intrarea în zona euro va avea loc la orizontul anului 2014**