

# LIBERALIZAREA CURSULUI CA POLITICĂ DE PREGĂTIRE A ECONOMIEI ROMÂNEȘTI PENTRU ADERAREA LA UNIUNEA EUROPEANĂ

GÖNDÖR MIHAELA

Universitatea Petru Maior, Facultatea de Științe Economice și Administrative

Str. N. Iorga nr.1, Tîrgu Mureș

tel. 0723370505

e-mail: [mihaela.gondor@ea.upm.ro](mailto:mihaela.gondor@ea.upm.ro)

**Abstract:** *The liberalization of the national currency is one of the most important policy in the preparation of the Romanian economy towards the adherence to the EU on January first 2007. It is basically a means which will contribute directly and efficiently to the raising of the degree of international competitiveness because it eliminates one of the artificial factors of the comparative advantage which was the exchange rate.*

*In the perspective of adherence the exporters have to consider that the comparative/competitive advantage must be a productivity advantage, a structural one, not a subventional monetary advantage.*

În cea de-a doua parte a anilor 90, țările care au aderat în primul val la UE au intrat în faza avansată a tranziției, când obiectivul principal l-a constituit implementarea politicilor pentru accelerarea creșterii economice. În această etapă, liberalizarea contului de capital a fost însoțită de flexibilizarea cursului de schimb. În mai 1997, Republica Cehă a renunțat la regimul valutar fix și a lăsat moneda națională să fluctueze liber pe piața valutară. Banca centrală a Cehiei și-a păstrat opțiunea de a interveni în mod discreționar. Polonia constituie un caz special, prin faptul că flexibilizarea cursului s-a produs treptat, iar intervalul de fluctuație a fost extins gradual până la +/- 15%. Din aprilie 2000, banca centrală a anunțat flotarea liberă a zlotului și nu a mai intervenit pe piață până în prezent. Singura cale de influențare a cursului au rămas declarațiile publice, iar oficialii polonezi au apelat în repetate rânduri la această metodă.

Începând cu octombrie 2001 și Ungaria a promovat o mai mare volatilitate a forintului, în cadrul regimului de preaderare la ERM II. Banca centrală a stabilit o paritate centrală față de euro, angajându-se să mențină cursul într-o bandă de +/- 15%.

Libertatea mai mare acordată monedelor naționale a adus automat și riscul ca acestea să devieze de la valorile sustenabile. Conform unor studii publicate de Banca Națională a Cehiei, în decembrie 2004, aprecierea prea rapidă a cursului valutar în patru țări din grupul Vișegrad a determinat supraevaluarea coroanei cehe, forintului maghiar și zlotului polonez. Slovenia este singura țară dintre cele analizate în studiu, al cărei curs se afla la valori sustenabile în 2003. Una dintre explicații o constituie faptul că o lungă perioadă tolarul sloven a fost subevaluat în raport cu euro și rata de schimb nu a fost folosită ca ancoră antiinflaționistă. În concluzie, economia românească are foarte puține șanse să fie ocolită de problemele valutare cu care s-au confruntat celelalte țări candidate, iar supraaprecierea leului ar putea persista o bună perioadă de timp.

Începând cu luna noiembrie a anului 2004, moneda națională a cunoscut un proces de apreciere substanțială în raport cu euro, proces favorizat de schimbarea priorităților înspre ținerea inflației. Măsura BNR de ridicare a restricțiilor din calea vânzărilor și cumpărărilor de valută, atât pentru rezidenți, cât și pentru nerezidenți, respectiv liberalizarea contului de capital, reprezintă încă un factor favorabil tendinței de apreciere a leului. Un curs de schimb care arată o

apreciere a monedei naționale duce, implicit, la o invitare către procedura de restructurare a companiilor românești, având în vedere apropierea momentului aderării țării noastre la UE. Denominarea de la 1 iulie se suprapune peste aceste evoluții și conferă un grad crescut de impredictibilitate asupra raportului de schimb leu-euro.

În cazul politicii monetare, piața nu poate determina nivelul raportului de schimb cu precizia pe care o face pentru majoritatea celorlalte tipuri de mărfuri și servicii. Raportul de schimb între două monede este un indice al comparabilității diferitelor grade de eficiență înregistrate de diferite națiuni (sau comunități de națiuni în cazul euro), deoarece banii sunt un produs special prin faptul că exprimă, într-o formă sintetică, gradul de eficiență, de productivitate socială, cu care națiunea respectivă utilizează potențialul de resurse pentru a acoperi nevoile la un moment dat. Rezultatul comensurabil al eficienței naționale este puterea de cumpărare. Menținerea stabilității cursului prin intervenția pe piața valutară a reprezentat o barieră în calea obținerii unei reale și sustenabile creșteri de competitivitate. Piața valutară liberalizată devine centrul vital al sistemului de piețe naționale în condițiile globalizării și integrării economice.

Liberalizarea cursului monedei naționale este una din cele mai importante politici de pregătire a economiei românești pentru aderarea de la 1.01.2007. Este, în esență, o măsură care va contribui direct și eficient la restructurarea economiei și, în consecință, la ridicarea gradului ei de competitivitate în context internațional, deoarece elimină unul din factorii artificiali ai avantajului comparativ care era cursul de schimb. În perspectiva aderării, exportatorii trebuie să aibă în vedere că avantajul comparativ/competitiv nu poate fi decât de natura productivității, respectiv un avantaj structural, în nici un caz de natură monetară, subvențională. „Cred că liberalizarea ratei de schimb marchează încheierea tranziției în România, deoarece am eliminat cea mai puternică unealtă de control centralizat al economiei, aceea a intervenției constante și instituționalizate a BNR pe piața valutară. Până acum centrul de comandă și control al economiei s-a aflat la BNR, care prin intervenția pe piața valutară, a determinat în mod centralizat menținerea unui fals avantaj comparativ la export al unor ramuri și activități economice, care prin capacitatea lor reală de productivitate, nu ar fi putut intra pe piața internațională<sup>1</sup>.”

Una din cele mai importante teme ale tranziției, aceea de a avea o economie nu numai funcțională de piață, dar și concurențială, impune cu obiectivitate și o reevaluare a ratei de schimb, în sensul aprecierii leului. BNR va merge pe calea unor intervenții mai rare, valoarea reală a cursului fiind stabilită din ce în ce mai mult de piață. Adevăratele resorturi ale echilibrării ratei de schimb se găsesc în economia reală. Ele devin apanajul inițiativei manageriale, fie ea privată sau publică, care va trebui să perceapă liberalizarea ratei ca pe un stimulent al restructurării și al competitivității. Multe companii au de învățat că trebuie să se replieze foarte rapid, în sensul de a nu mai ezita să importe tehnologie în vederea obținerii unei competitivități comparabile cu competitivitatea internațională. „În opinia mea, momentul adevărului va veni după ce contul de capital va fi liberalizat, iar după o perioadă de două-trei luni, fluxurile financiare vor fi probabil stabile. De aceea cred că influența cursului vizavi de indicatorii macroeconomici va avea unele repercusiuni în construcția bugetară, atât la partea de venituri, cât și la partea de cheltuieli, în sensul diminuării lor. Acestea nu vor afecta însă deficitul bugetar, pentru că influențele din variația cursului pe venituri și pe cheltuieli sunt aproximativ egale<sup>2</sup>.”

Liberalizarea cursului monedei naționale nu este un act de decizie unilateral al BNR, ci se înscrie în setul obligatoriu de măsuri care trebuie luate în vederea liberalizării contului de capital, ca o condiție a respectării calendarului de aderare. O apreciere puternică a monedei naționale va conduce la o stăpânire a inflației și la facilitarea atingerii pragului de 7%, așa cum a fost el convenit cu FMI și cu celelalte instituții financiare internaționale.

<sup>1</sup> Coșea M., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 12

<sup>2</sup> Tănăsescu M., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 14

„Cred că politica băncii centrale este corectă, un management al succesului pe care îl văd consolidat în perioada 2001-2004 și care va continua, pentru ca România anului 2007 să poată să fie mai competitivă pe plan extern<sup>3</sup>. ”

Conform analiștilor economici, pentru anul 2005, intrările de valută se anunță a fi spectaculoase. Investițiile străine directe, în condițiile în care vom asista la câteva privatizări importante, se vor ridica la peste 3 miliarde euro<sup>4</sup>. Adăugând la acestea majorările de capital străin ale firmelor deja existente, ajungem la o cifră de 4-4,5 miliarde euro. Investițiile pe termen scurt, diferitele forme de capital speculativ se vor situa la un nivel de cel puțin 2 miliarde euro, alimentate și de noua etapă de liberalizare a contului de capital. Datoria externă va crește cu cel puțin 2,5 miliarde euro, în condițiile în care parlamentul a aprobat, numai pentru datoria publică externă, un plafon de îndatorare de 3,5 miliarde euro<sup>5</sup>. Transferurile nete, îndeosebi în ceea ce privește banii trimiși acasă de românii care lucrează în străinătate, se vor ridica la cel puțin 2,5 miliarde de euro, din care cca 1,5 miliarde prin conturi bancare, iar restul adus la purtător. La acestea se vor adăuga peste 2 miliarde de euro, reprezentând fonduri structurale ale UE, alte finanțări nerambursabile ale organismelor financiare internaționale, emisiuni de obligațiuni corporative pe piețele străine de capitaluri sau investiții de portofoliu. Suma estimată se ridică la peste 17 miliarde euro, mai mult decât PIB ul anului 2004.

O bună parte a acestor sume se îndreaptă spre piața valutară, ceea ce determină întărirea leului, în condițiile în care BNR și-a limitat intervenția pe piața valutară.

Exporturile sunt influențate în mod negativ de aprecierea leului față de alte valute, întrucât exportatorii sunt puși în situația de a încasa, în lei, mai puțin, iar dacă nu pot identifica soluții de reducere a costurilor, pot avea dificultăți financiare deosebite. Cu toate acestea, în luna ianuarie 2005, valoarea exporturilor a crescut față de luna ianuarie 2004 cu 24%, în condițiile scăderii cursului leu-euro cu circa 7%<sup>6</sup>. Dificultățile unor exportatori au fost atenuate de reducerea costurilor pentru importurile încorporate în bunurile exportate. Importatorii, ca urmare a aprecierii leului, cheltuiesc mai puțin, în lei, pentru bunurile achiziționate, iar în lunile noiembrie și decembrie 2004, valoarea importurilor s-a ridicat la circa 2,6 miliarde euro lunar față de 1,53 miliarde euro în luna ianuarie 2004. În luna ianuarie 2005, valoarea importurilor a crescut cu 20% față de aceeași lună a anului anterior<sup>7</sup>. Aprecierea, în continuare, a leului se impune a fi supravegheată pentru a nu declanșa pierderea unui număr mare de locuri de muncă de la agenții economici, care produc pentru export și nu au capacitatea de a se re tehnologiza și restructura, în vederea diminuării costurilor într-o proporție corespunzătoare reducerii veniturilor. În plus, nu trebuie excluse influențele emoționale asupra cursului. Perspectiva aderării la UE poate induce un optimism exagerat, care s-ar putea răsfărânge și asupra cursului de schimb, iar modul în care a evoluat piața imobiliară în ultimii ani arată că astfel de așteptări pot conduce foarte ușor la supraevaluare.

Decalajul încă mare dintre valoarea importurilor și exporturilor poate crea și în anul 2005 dificultăți României prin creșterea deficitului comercial, deficit care, din prima lună a acestui an, s-a ridicat la 377 milioane euro, comparabil cu cel din ianuarie 2004 și reprezentând ceva mai mult de o treime față de cel record din decembrie 2004, când depășise un miliard de euro.

Aprecierea monedei naționale s-a produs și în țările din Europa Centrală, noi membre ale UE, numai că s-a întins pe parcursul a cinci-șase ani înaintea aderării. În cazul României, concentrarea pe cei doi ani, până la momentul zero al intrării în piața unică europeană, va avea efecte mult mai pregnante.

Aprecierea recentă a monedei naționale față de euro trebuie privită și prin prisma evoluțiilor din ultimii ani a politicii valutare. Piața nu a fost niciodată lăsată liberă să-și caute

<sup>3</sup> Tănăsescu M., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 14

<sup>4</sup> Vosgian V., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 15

<sup>5</sup> idem

<sup>6</sup> Gherghina G., Raport – secretar de stat, [www.guv.ro](http://www.guv.ro) – site al Guvernului României

<sup>7</sup> idem

echilibrul, iar BNR a intervenit frecvent, cu scopul de a preveni întărirea leului și de a proteja astfel competitivitatea exporturilor. În perioada 2001-2004, achizițiile nete ale băncii centrale s-au ridicat la 6,7 miliarde euro, ceea ce a coincis cu o depreciere reală a leului față de moneda unică cu peste 4%, măsurată pe principiul parității puterii de cumpărare cu ajutorul indicelui prețurilor de consum<sup>8</sup>. Astfel se poate spune că moneda națională a fost menținută în mod artificial subevaluată. Mai mult, leul avea toate motivele să se întărească față de euro, dacă ținem cont de traiectoria elementelor fundamentale care influențează cursul de schimb. Potrivit efectului Balassa-Samuelson, cursul real se poate aprecia odată cu creșterea productivității, iar datele la nivelul economiei românești arată câștiguri de eficiență. Costul unitar cu forța de muncă a scăzut în termeni reali pe parcursul ultimilor patru ani cu aproximativ 20%, se arată într-un studiu al FMI publicat la mijlocul anului trecut. De asemenea, în aceeași perioadă, productivitatea totală a factorilor de producție s-a majorat cu peste 2% anual, ca urmare a îmbunătățirii practicilor manageriale, ale importării de know – how și înaintării proceselor de privatizare și restructurare. Pentru perioada 2005-2008 specialiștii fondului se așteaptă ca saltul de productivitate să se mențină la un ritm anual de peste 2%<sup>9</sup>. Câștigurile de eficiență sunt mult mai rapide atunci când o economie poate susține deficite de cont ridicate. Importurile permit întreprinderilor autohtone să se re tehnologizeze pentru a atinge mai repede nivelurile de productivitate din UE. În raportul de țară din iunie 2004, FMI menționa că deficitul de cont curent sustenabil în cazul României este acum mai ridicat. De asemenea, Mugur Isărescu a declarat că majorarea investițiilor străine directe determină deficitul extern sustenabil să se ridice acum la 6-7% din PIB. La rândul lor, investițiile străine favorizează în mod direct aprecierea cursului de schimb. Subsidiarele înființate în România sunt integrate în circuitul comercial al multinaționalelor și acționează atât ca importatori, cât și ca exportatori. Acestea introduc noi tehnologii, extind gama de produse exportate și lucrează la un nivel de productivitate superior companiilor autohtone. În timp, firmele străine determină o îmbunătățire a exportului net și creează spațiu pentru aprecierea leului. Dacă în 2001, stocul investițiilor străine directe abia se ridica la 7 miliarde euro, la finele lui 2004, acesta ajunsese la aproape 14 miliarde euro<sup>10</sup>.

Un leu excesiv de puternic este la fel de periculos ca unul subevaluat, pentru că în condiții de liberă circulație a capitalurilor, expune economia la presiuni suplimentare. Astfel de fenomene nu trebuie să fie prevenite exclusiv prin intervențiile BNR, care nu va mai putea juca rolul din trecut cu același succes. Banca centrală va fi nevoită să deruleze operațiuni cu reglaj fin, mai mult decât tranzacții care să influențeze decisiv cursul. Pentru a vedea cât de mare este presiunea asupra cursului de schimb, este suficient să evaluăm efortul de intervenție pe care trebuie să-l facă BNR pentru a menține leul la un anumit nivel. De pildă, pentru a urca moneda euro de la 35.000 la 36.000 lei, ar fi necesar ca BNR să cumpere cca 15 milioane de euro<sup>11</sup>. Pentru ca moneda europeană să urce la 37.000 lei, ar fi nevoie de un efort de intervenție al BNR echivalent cu 100 milioane euro. Pentru a urca moneda europeană la 38.000 lei, ar fi nevoie de cumpărarea de pe piață a cca 500 milioane euro. Iar pentru ca euro să ajungă la nivelul de 42.500 lei, nivel la care s-a realizat, în toamna anului trecut, proiecția bugetului de stat pe anul 2005, ar fi nevoie de un efort susținut care să ajungă la sume de ordinul miliardelor de euro. O astfel de strategie ar bulversa strategia de țintire a inflației, având în vedere că baza monetară este de 4 miliarde euro. Efortul BNR ar duce la creșterea semnificativă a datoriei publice. În aceste condiții, singura strategie posibilă este aceea a flotării controlate și în consecință, de menținere a cursului de schimb într-un anumit culoar, între 35.000 și 38.000 lei/euro, BNR intervenind doar pentru a nu se intra în cota de avarie. De altfel, în ultima perioadă, culoarul s-a restrâns între 36.000 și 37.000 lei și este posibil ca pe acest palier să se realizeze un echilibru temporar. Pe termen mediu, fluctuațiile se vor aplatiza și cursul de schimb se va orienta nu

---

<sup>8</sup> Isărescu M., Raport BNR, [www.bnr.ro](http://www.bnr.ro)

<sup>9</sup> [www.guv.ro](http://www.guv.ro)

<sup>10</sup> idem

<sup>11</sup> Vosgian V., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 14

numai după influențele cererii și ofertei de pe piața valutară, ci și după nivelul de competitivitate al economiei românești. Aceasta înseamnă că BNR va interveni atunci când cursul va devia prea mult de la echilibru, definit mai degrabă ca un coridor decât ca o paritate centrală. „Atunci când vom intra în ERM II, câmpul va fi de +/- 15%. Cu cinci ani înainte, câmpul poate fi chiar mai larg, dar nu înseamnă că acest lucru se va întâmpla”, a declarat guvernatorul BNR.

### **Bibliografie**

1. Coșea M., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 12
2. Tănăsescu M., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 14
3. Vosgian V., - „Influența cursului de schimb în 2005”, Revista Piața Financiară, nr.3/2005, pag. 15
4. [www.guv.ro](http://www.guv.ro) – site al Guvernului României
5. [www.bnr.ro](http://www.bnr.ro), site al B.N.R
6. [www.mfinante.ro](http://www.mfinante.ro), site al Ministerului Finanțelor Publice