

Conferințele FINMEDIA

**LIBERALIZAREA
FLUXURILOR DE CAPITAL**

**Mugur Isărescu
Guvernator**

Banca Națională a României

București, 15 martie 2005

Principii generale

- 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

Stadiul implementării în România

- Proces demarat în 1991 (Legea investițiilor străine)
- Etapizare din 1999, corelată cu aderarea la UE
- Liberalizare realizată în mare măsură până în prezent
- Etapele următoare:
 - depozitele nerezidenților în lei (semestrul I 2005)
 - operațiunile nerezidenților cu titluri de stat
 - operațiunile nerezidenților pe piața monetară (cel mai târziu la data aderării)
 - operațiunile rezidenților în conturi deschise în străinătate (cel mai târziu la data aderării)

Beneficii ale liberalizării

- Alocarea capitalului către cele mai productive utilizări
- Reducerea costului finanțării
- Importuri de tehnologie și câștiguri de productivitate a muncii
- Îmbunătățirea guvernancei corporatiste și a mediului de afaceri
- Întărirea disciplinei în politicile macroeconomice
- Creșterea veniturilor bugetare
- Creșterea adâncimii sistemului financiar

Riscuri ale liberalizării (1)

Riscul:

- Majorarea excesivă a volumului creditului

Contracarare:

- Orientare prudentă a politicii fiscale
- Sistem bancar solid și standarde prudențiale ridicate
- Generalizarea utilizării standardelor internaționale de contabilitate

Riscuri ale liberalizării (2)

Riscul:

- Investițiile de portofoliu expun economia la intrări și ieșiri bruște de capital

Contracarare:

- Nivelul confortabil al rezervelor valutare oficiale și un minimum de flexibilitate a cursului de schimb

Riscuri ale liberalizării (3)

Riscul:

- Aprecierea monedei naționale, cu impact asupra deficitului contului curent

Contracurare:

- Implicare sporită a politicilor fiscală, de venituri și structurală în reducerea dezechilibrului extern

N.B.: Aprecierea are impact favorabil asupra dezinflației și a convergenței reale

Politici de atenuare a riscurilor

- Prevalența investițiilor străine directe în finanțarea deficitului de cont curent
- Politică fiscală prudentă
- Politică de dobânzi și regim flexibil al cursului de schimb: descurajează intrările de capital speculativ

Premise ale creșterii investițiilor străine directe

- Reducerea incertitudinilor mediului economic (stabilitatea prețurilor, a ratelor dobânzilor, a cursului de schimb)
- Coerența și stabilitatea cadrului legal și aplicarea corectă a legislației
- Asigurarea unui cadru fiscal stabil, predictibil și uniform
- Reforma administrației publice - reducerea birocrăției
- Îmbunătățirea infrastructurii

Viteza liberalizării fluxurilor de capital

	anii '60	anii '70	anii '80	anii '90
Țări dezvoltate (Franța, Germania, Italia, Austria, Olanda, Belgia, Suedia, Elveția)	liberalizare treptată	liberalizare treptată	liberalizare rapidă	liberalizare rapidă
Țări cu venit mediu (Grecia, Spania, Portugalia, Turcia)	cont de capital neliberalizat	cont de capital neliberalizat	liberalizare treptată	liberalizare rapidă
Economii emergente (Cehia, Polonia, Ungaria, Mexic)	cont de capital neliberalizat	cont de capital neliberalizat	cont de capital neliberalizat	liberalizare rapidă

 cont de capital neliberalizat

 liberalizare treptată

 liberalizare rapidă

Sursa: Griffith-Jones, S., Gottschalk, R., Cirera, X. - *The OECD Experience with Capital Account Liberalisation*, November 2000

Etapele liberalizării în țări din Europa Centrală

	Republica Cehă	Polonia	Slovacia	Slovenia	Ungaria
Demararea procesului de liberalizare a fluxurilor de capital	1994	1991	1996	1992	1991
Liberalizarea accesului nerezidenților la depozite bancare în monedă națională	1995	...	1995	2001	2001
Liberalizarea accesului rezidenților la depozite bancare în străinătate	2001	2001	2004	2001 - pers. fizice 2003 - pers. juridice	2001
Liberalizarea completă a accesului nerezidenților la operațiunile pe piața monetară	1999	2001	2003	2002	2001
Finalizarea procesului de liberalizare a fluxurilor de capital	2001	2001	2004	2003	2001

Sursa: băncile centrale