

Adoptarea
accelerata a monedei
Euro. O alternativa
pentru Romania?

Laurian Lungu

BNR, 30 Aprilie 2009, Bucuresti

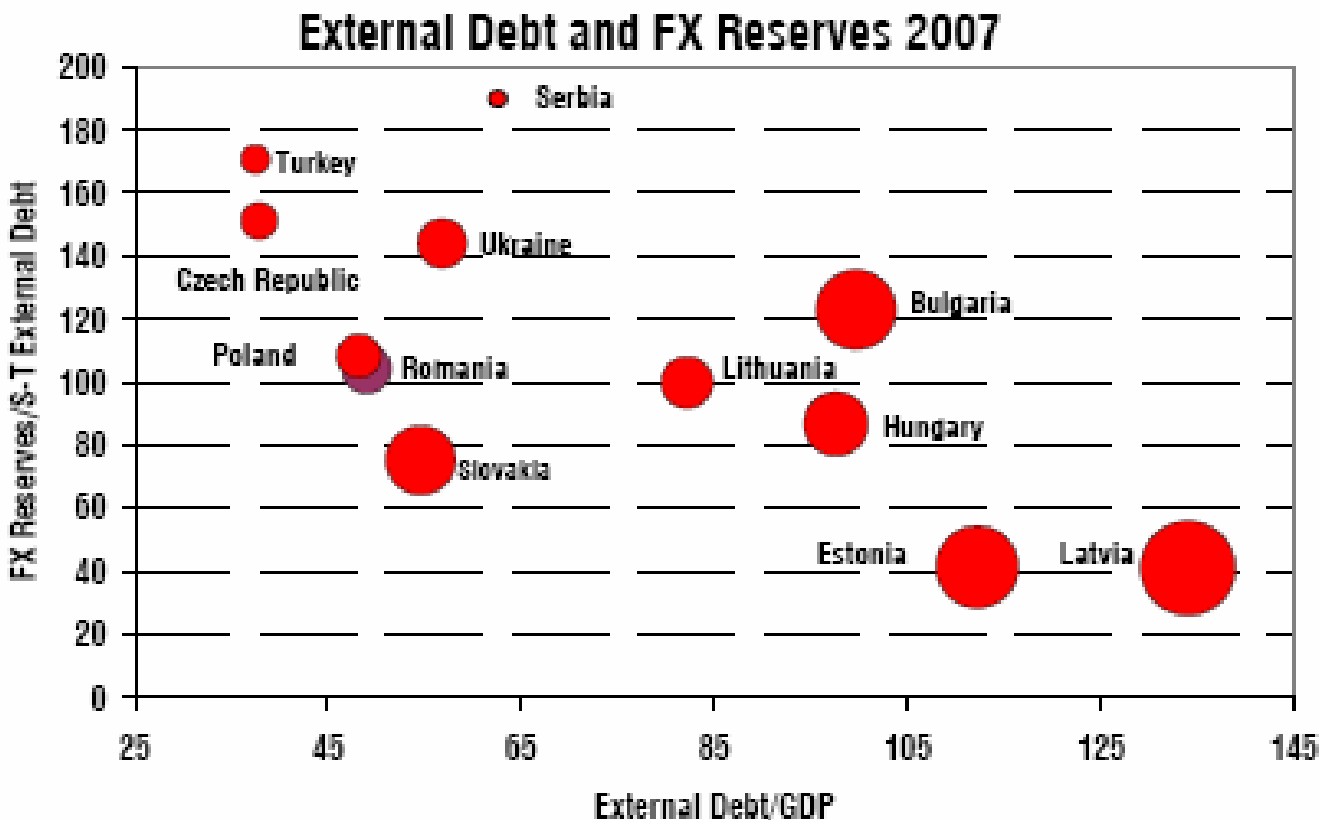
Planul Prezentații

- Considerente generale
- Aspecte legate de adoptarea monedei Euro
- Sincronicitatea ciclurilor economice
- Convergența monetară
- Mecanisme alternative de ajustare în fața șocurilor
- Remarci finale

Considerente Generale

- Este economia Romaniei pregatita sa intre in zona Euro acum?
- Aranjament bilateral – institutiile zonei Euro si Romania. Adoptarea monedei Euro unilateral?
- Contextul macroeconomic global – raportul FMI?
- Castiguri (?) aparente pe termen scurt vs. pierderile pe termen lung. Perioada de tranzitie necesara!
- Distinctie intre tarile ‘floating’ vs ‘pegged’!

Vulnerabilitatea externa – un argument pentru adoptarea rapida a Euro?

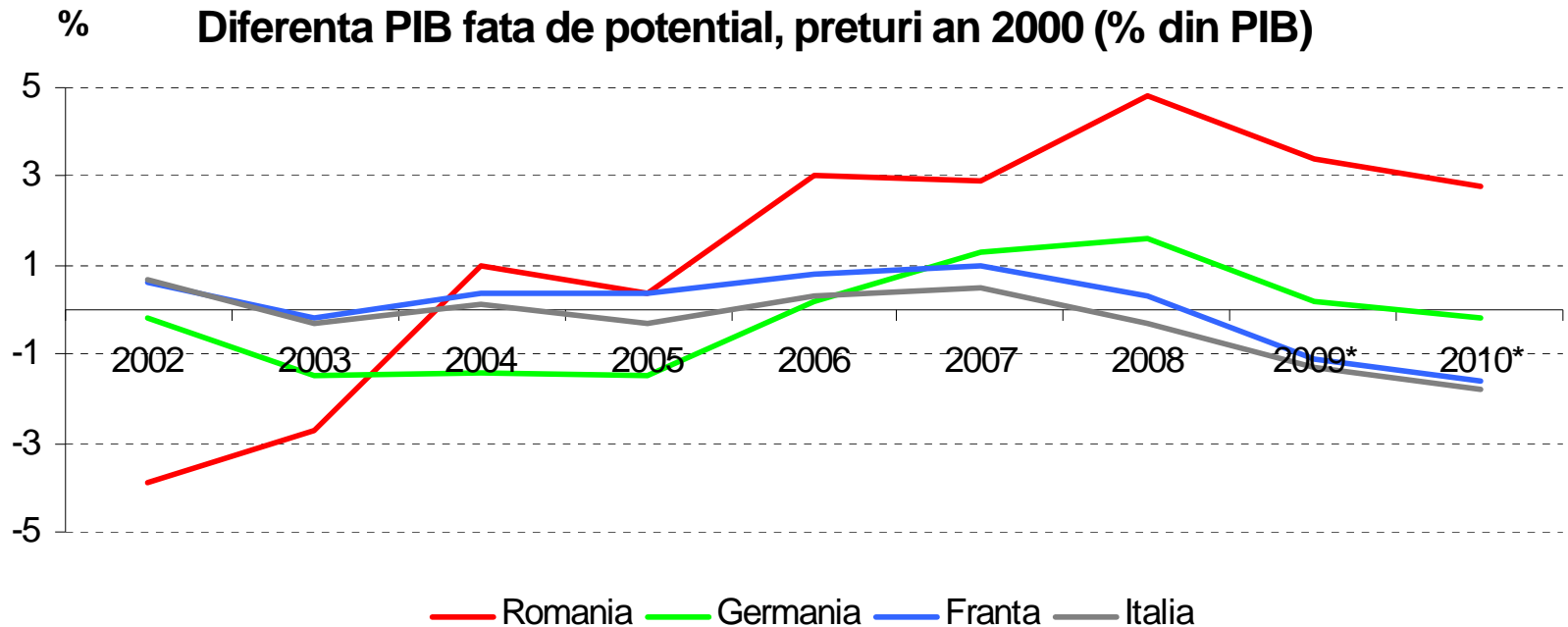


➤ Tarile cu consiliu monetar au raportul datorie externa/PIB ridicat

Aspecte Legate De Adoptarea Monedei Euro

- Intensitatea socurilor externe, mecanismul de transmisie a acestora; sincronicitatea ciclurilor economice
- Pierderea controlului asupra ratei dobanzii si a ratei de schimb. Exista o convergenta a politicii monetare intre BCE si BNR?
- Sunt functionale alte mecanisme de ajustare in fata socurilor?
- Criteriile de la Maastricht si ERM II

Sunt Sincrone Ciclurile Economice?



Sursa: Eurostat

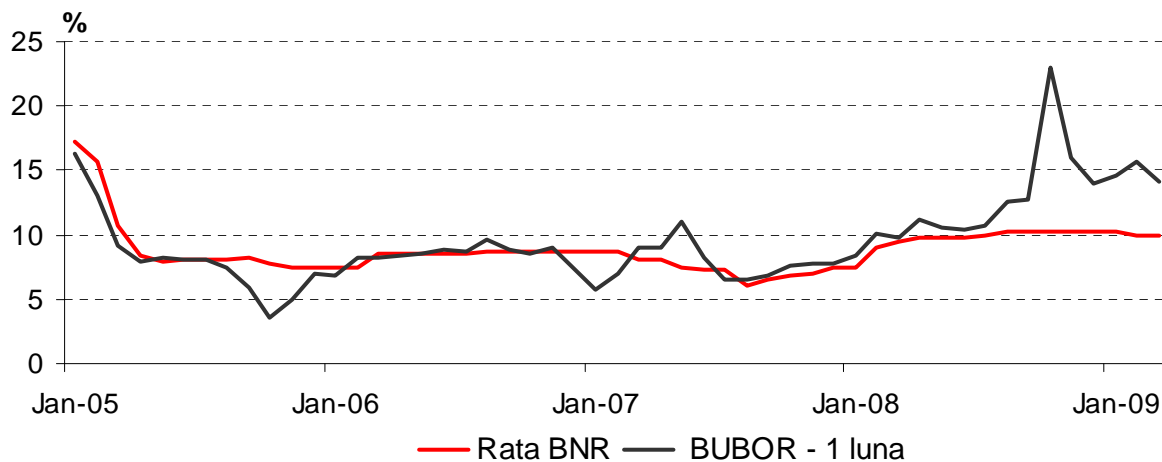
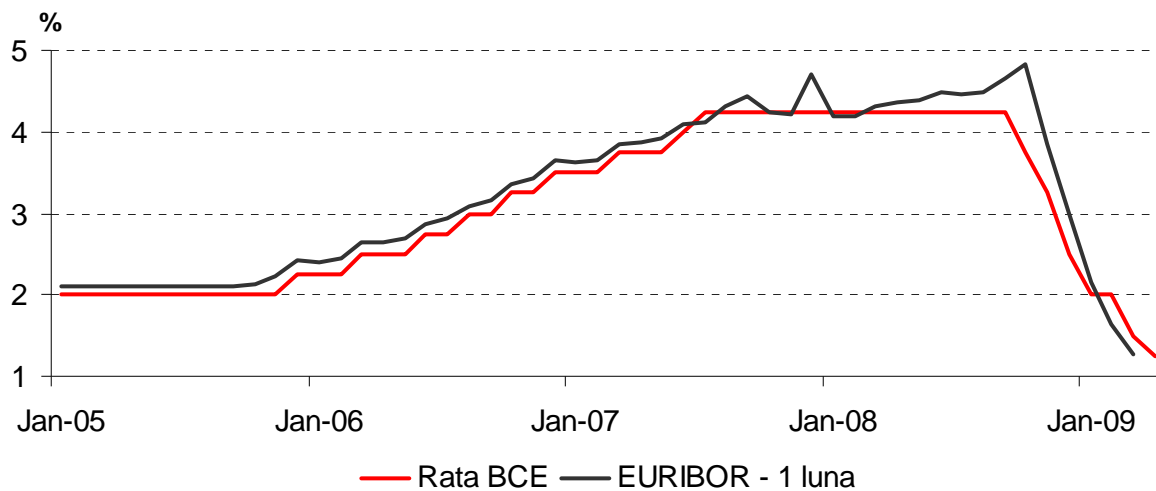
Factorul de corelatie

	Romania	Germania	Franta	Italia
Romania	1	0.09	-0.65	-0.62
Germania		1	0.31	0.25
Franta			1	0.93
Italia				1

Exista O Anumita Convergenta A Politicii Monetare Intre BCE Si BNR?

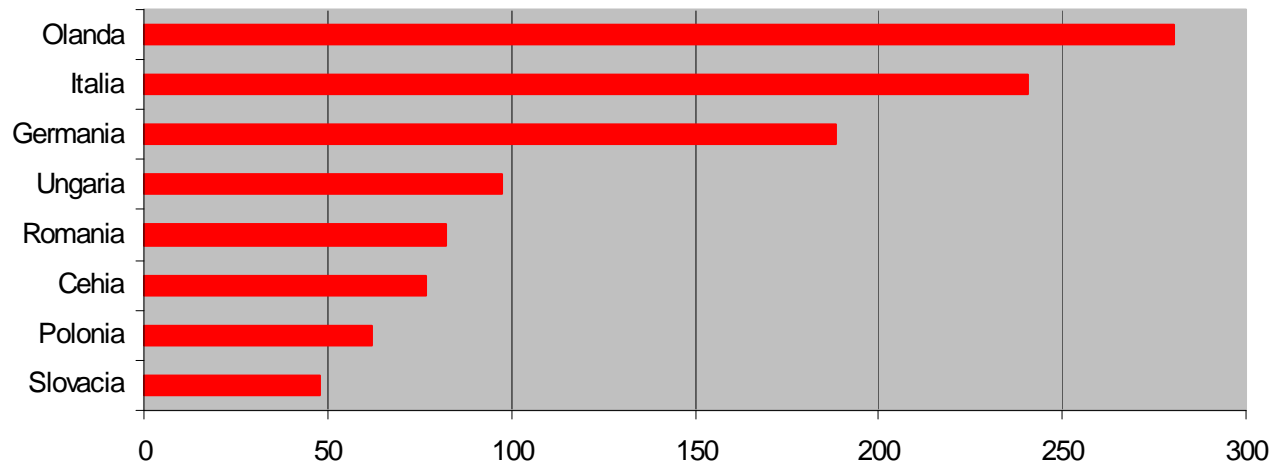
- Diferentialul de inflatie – rata dobanzii monetare; inca ridicate
- Nivelul rezervelor minime obligatorii: 2% vs 40%
- Adancimea financiara – redusa
- Mecanismul de transmisie a politicii monetare – inca sub nivelul celui din zona Euro
- Ponderea Romaniei in zona Euro: 1.5%!!! – nivelul inflatiei in Romania aproape irelevant pentru politica BCE

Rata Dobanzii De Politica Monetara – BCE Si BNR

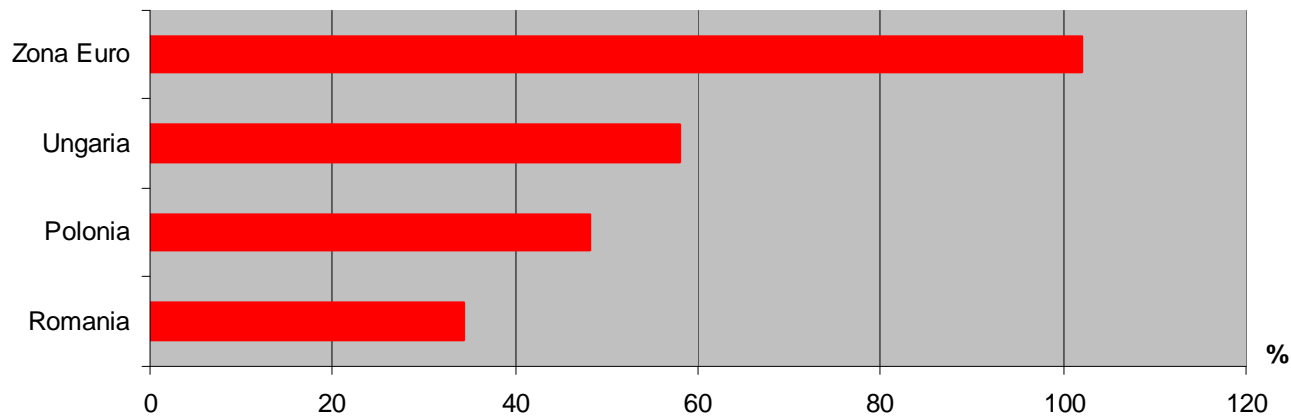


Adancimea Financiara

Active financiare, consumatori (% din PIB)



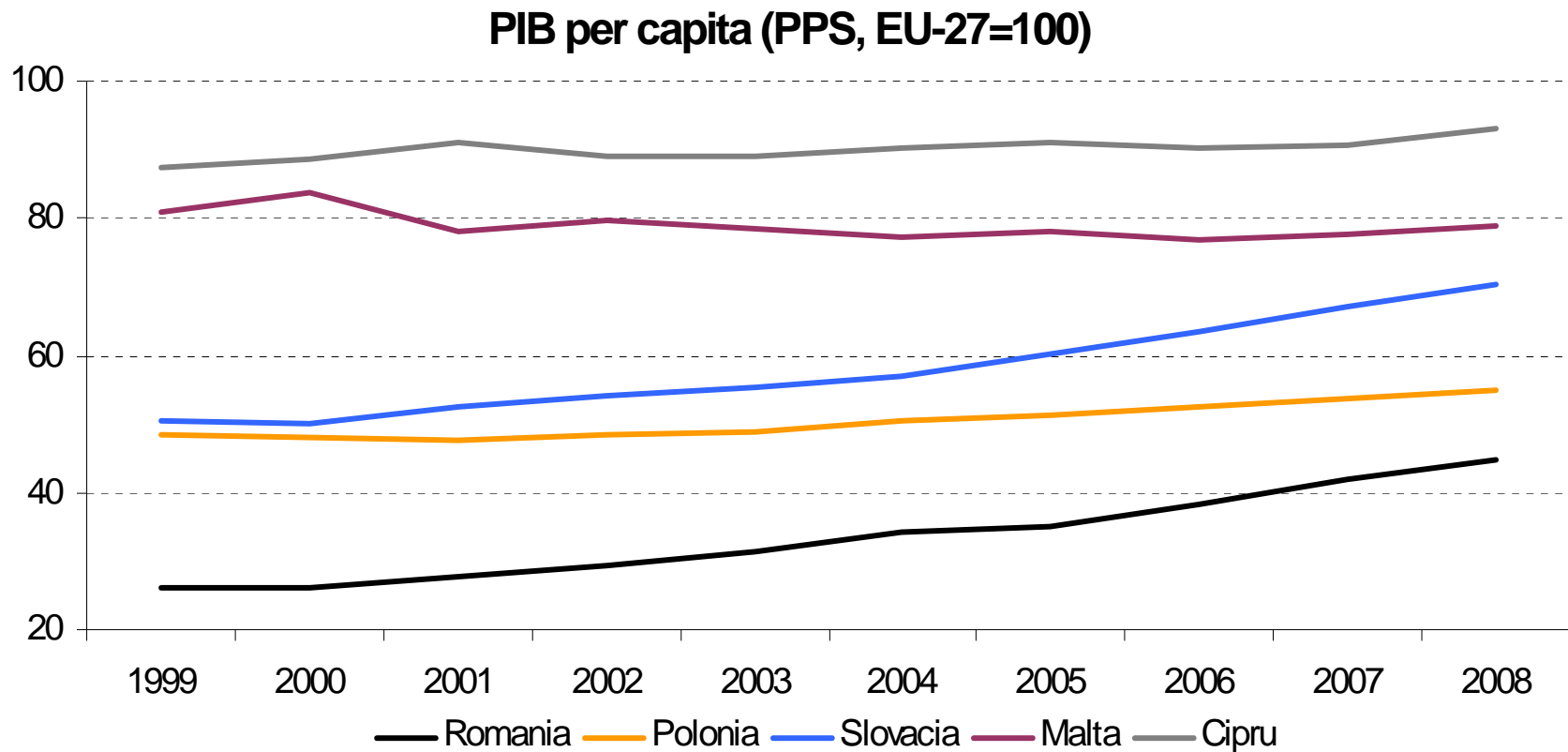
Adancimea financiara, M3/PIB (%), 2008



Alte Mecanisme De Ajustare In Fata Socurilor

- Pot compensa partial sau total pierderea controlului asupra politicii monetare
- Ajustarea preturilor relative si a salariilor
- Flexibilitatea fortei de munca (intra si extra regional!); 25% din forta de munca a Romaniei lucreaza peste hotare
- Politica fiscala, o sursa majora de contrabalans. Insa, pe moment este discutabil ca poate indeplini acest rol cu succes
- Ajustarea mai lenta creeaza costuri si intarzie procesul de convergenta

Procesul de convergenta, PIB/capita



Criteriile De La Maastricht – Inainte Si Dupa Aparitia Crizei

Criteriile de la Maastricht – înainte de criza			
<i>IPC</i>	<i>Rata dobanzii pe termen lung</i>	<i>Deficit/Surplus bugetar</i>	<i>Datoria publica guvernamentala</i>
Aprilie 2008 – media pe 12 luni	Aprilie 2008	2007	2007
Media celor mai scazute trei valori: 1.90	Media celor mai scazute trei valori: 4.42		
Val. de referinta: 3.40	Val. de referinta: 6.42	Val. de referinta: -3.0	Val. de referinta: 60.0
Zona Euro: 2.60	Zona Euro: 4.30	Zona Euro: -0.6	Zona Euro: 66.6
Romania: 6.40	Romania: 7.34	Romania: -2.5	Romania: 13.0
Criteriile de la Maastricht – dupa de criza			
<i>IPC</i>	<i>Rata dobanzii pe termen lung</i>	<i>Deficit/Surplus bugetar</i>	<i>Datoria publica guvernamentala</i>
Decembrie 2008 – media pe 12 luni	Decembrie 2008 – media pe 12 luni	2009 (previziuni CE, Ianuarie 2009)	2009 (previziuni CE, Ianuarie 2009)
Media celor mai scazute trei valori: 2.60	Media celor mai scazute trei valori: 3.57		
Val. de referinta: 4.10	Val. de referinta: 5.67	Val. de referinta: -3.0	Val. de referinta: 60.0
Zona Euro: 3.30	Zona Euro: 3.71	Zona Euro: -4.0	Zona Euro: 72.7
Romania: 7.90	Romania: 8.38	Romania: -7.5	Romania: 21.1

ERM II

- Este necesara o ajustare structurala a economiei inainte de intrarea in ERM II
- Altfel – riscuri mari in ceea ce priveste competitivitatea; cresterile salariale vor trebui sa fie limitate
- Problema tehnica: la ce rata de schimb RON/EUR?
Riscul intrarii in zona Euro la o rata de schimb nepotrivita are costuri pe termen lung
- Perioada de tranzitie necesara (experienta liberalizarii contului de capital in 2004?)

Remarci finale

- Adoptarea Euro unilateral – exclusa
- Adoptarea Euro prematur – o greseala
- Economia nepregatita structural; relaxarea politicii monetare trebuie sa se faca gradual; regandirea politicii fiscale
- Rata de schimb faciliteaza absorbtia socurilor; este de dorit a anumita volatilitate pentru accelerarea procesului de convergenta
- Evaluarea analitica a scenariilor potentiale

Adoptarea
accelerata a monedei
Euro. O alternativa
pentru Romania?

Laurian Lungu

BNR, 30 Aprilie 2009, Bucuresti