

MACROECONOMIA "EN DETAIL"

Analiza lunară

Februarie
2023**Convergența Maastricht - criterii pentru aderarea la zona euro**

Gradul de pregătire pentru adoptarea monedei unice de către statele membre ale Uniunii Europene (UE) care încă nu au adoptat moneda euro este evaluat de rapoartele de convergență elaborate de Banca Centrală Europeană (BCE) la fiecare doi ani. Criteriile care se iau în calcul sunt: stabilitatea prețurilor, sănătatea poziției fiscale așa cum rezultă din nivelul deficitului bugetar și al datoriei publice brute raportate la PIB, stabilitatea cursului de schimb în raport cu euro, convergența ratelor dobânzilor pe termen lung și convergența juridică, în special legată de independența băncilor centrale și integrarea lor juridică în Eurosystem - autoritatea monetară din zona euro.

Criteriul stabilității prețurilor este considerat îndeplinit dacă inflația anuală medie armonizată nu depășește cu mai mult de 1,5pp media celor mai mici 3 valori ale ritmului anual mediu armonizat al prețurilor de consum din statele membre ale UE.

Poziția fiscală sănătoasă este considerată aceea în care deficitul bugetar anual este sub 3% din PIB și datoria publică brută este sub 60% din PIB.

Moneda este considerată stabilă dacă de-a lungul unei perioade de doi ani, perioada minimă de petrecut în Mecanismul Cursului de Schimb II (MCSII), cursul față de euro nu se depreciază sau apreciază cu mai mult de 15% din paritatea centrală stabilită înainte de intrarea în MCSII.

Criteriul ratei dobânzii pe termen lung este considerat îndeplinit dacă randamentul titlurilor de stat pe termen lung pe piața secundară nu depășește cu mai mult de 2pp media randamentelor titlurilor de stat pe termen lung ale celor trei țări din UE cu inflația cea mai mică.

Concluziile celui mai recent raport de convergență elaborat de BCE în 2022 pentru țările din regiune - Cehia, Ungaria, Polonia și România - au fost:

- 1) nici una din țări nu îndeplinea criteriul stabilității prețurilor;
- 2) doar în Polonia atât deficitul bugetar, cât și datoria publică brută se situau sub plafonul Maastricht; în timp ce în Cehia și România doar datoria publică brută se situa sub referința Maastricht;
- 3) nici una din țări nu participa în MCSII și doar în România volatilitatea cursului de schimb față de euro a fost evaluată ca fiind foarte redusă, în principal datorită politicii de flotare controlată, în celelalte țări unde cursul de schimb este flotant volatilitatea a fost evaluată ca fiind ridicată;
- 4) doar Cehia îndeplinea criteriul ratei dobânzii pe termen lung;
- 5) legislația niciunei țări nu se conforma pe deplin cu cerințele de independență a băncii centrale, de interzicere a finanțării monetare și de integrare juridică în Eurosystem.

Aceste concluzii au fost formulate pe baza datelor existente până în aprilie 2022.

Extinderea perioadei de analiză până la cele mai recente date disponibile relevă și mai multă divergență. În toate țările, excesul de inflație peste referința Maastricht a crescut, România având cea mai mică deviere în decembrie 2022 (Fig. 1). Cu excepția Poloniei, deficitul bugetar este peste 3% din PIB, cea mai mare deviere având-o România și Ungaria în trimestrul 3 din 2022 (Fig. 2), România fiind încadrată în procedura de deficit excesiv încă din aprilie 2020. Datoria publică brută este sub referința Maastricht de 60% din PIB în Cehia, Polonia și România (Fig. 3). Volatilitatea cursului de schimb față de euro, se menține în toate țările cu excepția României (Fig. 4). Randamentele titlurilor de stat pe termen lung depășesc referința Maastricht în toate țările, cel mai mult în România și Ungaria (Fig. 5).

Pentru repunerea României pe traiectoria convergenței, recomandările raportului de convergență sunt prețioase și bune de urmat. România are nevoie de politici economice orientate spre stabilitate și reforme structurale de anvergură. Calitatea relativ slabă a instituțiilor și guvernantei țării, mediul de afaceri slab continuă să împiedice potențialul de creștere. Absorbția eficientă a fondurilor UE rămâne esențială pentru stimularea creșterii economice pe termen mediu și ghidarea economiei în viitoarea tranziție verde și digitală. Eforturile de reformă având drept scop combaterea corupției, îmbunătățirea concurenței și predictibilității sistemelor fiscale, judiciare, de reglementare și administrative ale țării sunt necesare. Pentru a consolida și mai mult încrederea în sistemul financiar național autoritățile competente ar trebui să continue să își îmbunătățească practicile de supraveghere, urmând recomandările organismelor internaționale și europene relevante și colaborând cu alte organisme naționale de supraveghere din statele membre UE în cadrul colegiilor de supraveghere.

Fig 1. Inflația, ritm anual armonizat al prețurilor de consum

Referința Maastricht este media celor mai mici 3 valori ale inflației anuale medii armonizate înregistrate în cele 27 de state membre ale UE +1.5pp

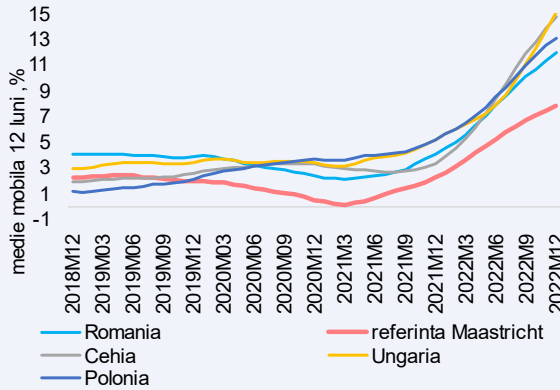


Fig 3. Datoria publică brută

Referința Maastricht (plafonul) pentru datoria publică brută este 60% din PIB

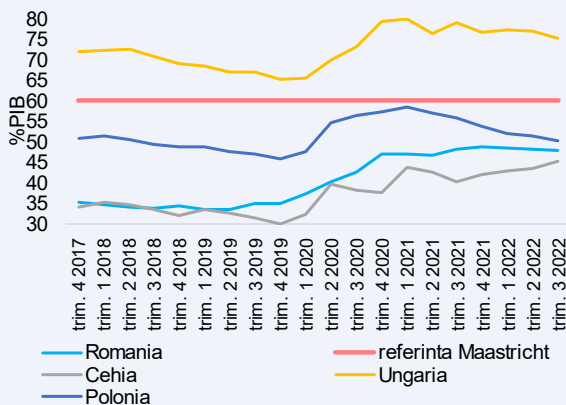
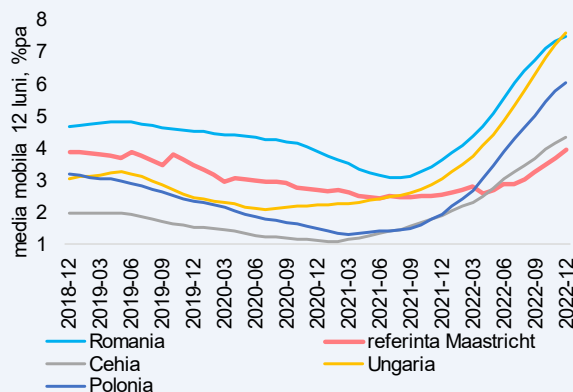


Fig 5. Randamentul titlurilor de stat pe termen lung

Referința Maastricht este media randamentelor titlurilor de stat cu scadența reziduală în jur de 10 ani a celor 3 state membre ale UE cu inflația cea mai mică +2pp



Sursa: calcule proprii bazate pe Eurostat

Fig. 2 Deficit (-)/excedent (+) bugetar

Referința Maastricht (plafonul) pentru deficitul bugetar anual este 3% din PIB

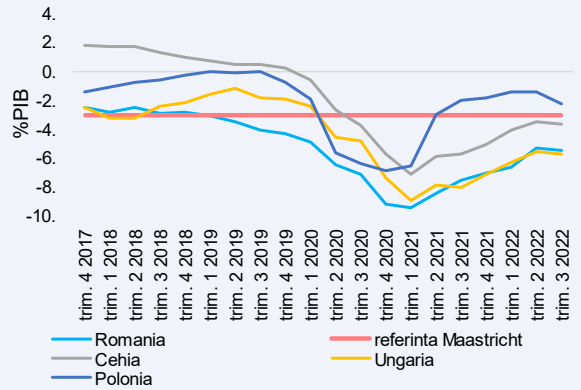
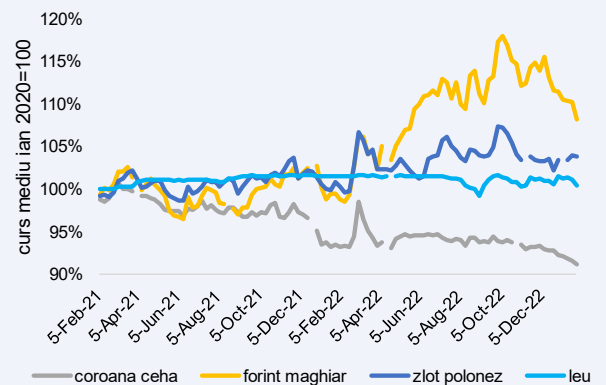


Fig. 4 Curs de schimb față de euro

Deprecierea/aprecierea cursului față de euro nu trebuie să depășească 15% față de paritatea centrală stabilită în momentul accesului în Mecanismul Cursului de Schimb II pe toată perioada petrecută în Mecanismul Cursului de Schimb II, de cel puțin 2 ani.



Indicatori macroeconomici							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023.01	date anuale
Sectorul real							
PIB, creștere reală, anuală%	6,0	3,9	-3,7	5,1	4,8		
PIB, mld lei	959,1	1063,8	1066,8	1181,9			
PIB, mld €	206,1	224,2	220,5	240,2			
Rata șomajului BIM*, %	5,3	4,9	6,0	5,6	5,5		
Salariu mediu net lunar, €	579	653	684	720	806		
Balanța de plăți (m€)							
Export (bunuri+servicii), FOB	85.612	90.126	81.326	98.079	121.817		
Import (bunuri+servicii), FOB	92.591	99.324	90.837	111.778	141.587		
Deficit comercial	-6.979	-9.198	-9.511	-13.699	-19.770		
Cont curent deficit (-)/surplus (+)	-9.495	-10.903	-10.898	-17.474	-26.571		
Deficit cont curent, % PIB	-4,6	-4,9	-4,9	-7,3			
Investiții străine directe nete	-4.944	-4.848	-2.960	-8.820	-9.618		
Investiții străine directe nete, % PIB	-2,4	-2,2	-1,3	-3,7			
Buget fiscal consolidat							
Venituri, mld lei	295,1	321,1	322,5	379,6	460,1		
Cheltuieli, mld lei	322,5	369,4	424,4	459,6	541,1		
Deficit (-)/Surplus(+), mld lei	-27,3	-48,3	-101,9	-80,0	-81,0		
Deficit, % PIB	-2,8	-4,5	-9,6	-6,8			
Sectorul bancar (m€)							
Credit neguvernamental	53.839	55.986	57.989	65.526	73.495		
Credite în valută	18.318	18.116	17.672	18.065	22.895		
Depozite	70.687	76.933	86.416	96.866	103.749		
Depozite în valută	23.437	26.364	30.068	33.925	35.435		
Datorie externă (m€)							
Datorie externă	99.841	109.783	126.751	136.585	142.721		
Administrația publică	34.948	39.657	57.712	58.816	57.657		
Banca centrală	1.199	1.217	1.162	3.366	3.404		
Soc. care acceptă depozite, fără banca centrală	9.038	7.839	7.227	7.798	10.915		
Alte sectoare	23.001	24.343	24.102	25.534	27.203		
Investiția directă: instrum. de natura datoriei	31.655	36.727	36.548	41.071	43.542		
Datorie externă pe termen mediu și lung (TML)	68.390	76.523	93.485	99.372	97.685		
Datoria externă pe termen scurt (TS)	31.451	33.260	33.266	37.213	45.036		
Serviciul datoriei TML	17.338	16.110	16.840	15.968	19.195		
Serviciul datoriei TS	48.825	50.029	55.530	70.002	50.599		
Rezerve internaționale							
Rezerve brute, m €	36.800	37.450	42.517	45.831	52.305	56.067	
Rezerve brute, % PIB	17,9	16,7	19,3	19,1			
Prețuri – curs de schimb							
Inflație IAPC zona euro (%) sfârșit perioadă	1,6	1,3	-0,3	5,0	9,2		
Inflație IAPC România (%), sfârșit perioadă	3,0	4,0	1,1	6,7	14,1		
Curs RON/€, sfârșit perioadă	4,6639	4,7793	4,8694	4,9481	4,9474	4,9221	
Depreciere (+)/apreciere(-) nominală, anuală,%	0,1	2,5	1,9	1,6	0,0	-0,5	
Depreciere (+)/apreciere reală (-), anuală,%	-1,3	-0,2	-0,2	-0,1	-4,9		

Sursa: BNR, Institutul Național de Statistică, BCE

* Biroul Internațional al Muncii

Ella Kállai, PhD
Economist Șef
research@alphabank.ro

ALPHA BANK ROMÂNIA

Calea Dorobanților nr. 237B, sector 1

010566 București, România

Tel.: 08008 25742

Website: <https://www.alphabank.ro>

NOTĂ:

Acest buletin vă este trimis de Alpha Bank Romania, iar informațiile conținute sunt destinate doar celor cărora mesajul le este adresat. Utilizarea, distribuția sau reproducerea acestui buletin de către destinatarii neintenționați nu este autorizată și ar putea fi ilegală. Dacă nu sunteți nominalizați printre destinatari vă rog informați expeditorul și ștergeți mesajul din sistemul dv. Acest buletin are doar scop informativ. Cu toate că informațiile din buletin au fost obținute din surse pe care le considerăm de încredere, Alpha Bank Romania nu garantează acuratețea și integritatea lor și deci nu-și asumă responsabilitatea informațiilor prezentate de aceste surse. Orice comentarii incluse reflectă evaluarea noastră în momentul publicării și pot fi revizuite dacă condițiile o cer.