

3 | Regimul valutar în economia de tranziție

- 3.1 Tranziția la economia de piață - locul relațiilor financiar-valutare internaționale
- 3.2 Caracteristici ale regimului valutar din țările Europei Centrale și Răsăritene

3.1 Tranziția la economia de piață – locul relațiilor financiar-valutare internaționale

Reformele economice din țările central și est-europene, lansate la începutul anului 1990, nu au reprezentat un scop în sine, ci o necesitate impusă de falimentul regimului politic comunist și de adâncirea crizei economice în aceste țări, precum și a crizei colaborării economice bi și multilaterale în cadrul organizației CAER. Reforma mecanismului economic urmărea, de asemenea, consolidarea procesului de democratizare politică, inițiat la finele anului 1989, propunându-și crearea premiselor exercitării depline a drepturilor și libertăților economice ale individului.

În momentul lansării acestor reforme, nimeni nu a evaluat corect cât de dificilă și complexă avea să se dovedească această transformare. Au avut loc dezbateri între economiști cu privire la cea mai potrivită strategie de reformă care să fie aplicată în țările post-comuniste. Procesul tranziției a reprezentat un proces puternic conflictual, de mai lungă durată decât se estimase inițial și costisitor din punct de vedere economic și social, dar și imprevizibil ca derulare.

Principala prioritate a acestor țări a fost relansarea creșterii economice, ca proces durabil și cu reale câștiguri economice.

Experiența pe care au traversat-o și încă o traversează statele est-europene a fost singulară, întrucât nici teoria și nici practica vieții economice nu au fost pregătite pentru a oferi soluții gravelor probleme cu care se confruntau aceste țări. Cu toate acestea, unele elemente de reper cu privire la modul de aplicare a unor reforme economice au fost găsite în procesul de tranziție prin care au trecut, începând cu deceniul opt și chiar mai înainte, statele latino-americane. Guvernele fostelor țări socialiste care urmau să realizeze tranziția economiilor lor la o economie de piață au înfăptuit mai întâi activități legate de crearea unui nou sistem de legi, reguli și norme, și anume:

- *stabilirea cadrului legal al infrastructurii pentru sectorul particular*: legea contractelor, legea muncii, reglementări privind mediul ambiant și sănătatea etc.;

- *stabilirea sistemului de impozitare a sectorului particular*: definirea principiilor contabile în vederea impozitării; înființarea unor servicii de colectare a impozitelor din sectorul particular;
- *definirea noului sector financiar*: definirea registrelor de contabilitate în vederea raportării rezultatelor la bănci și investitori, înființarea unui sistem bancar;
- *stabilirea unor reguli în baza cărora societățile particulare* (persoane juridice) și persoanele fizice *puteau să dobândească și să vândă valută*; stabilirea regulilor în domeniul valutar și pentru întreprinderile neprivatizate încă.

Elementele reformei economice din țările central și est europene au fost grupate în patru categorii¹:

- ❑ **stabilizare macroeconomică**: politica fiscală și de credit; rezolvarea dezechilibrelor interne și externe;
- ❑ **prețul și reforma pieței**: liberalizarea prețurilor; liberalizarea comerțului; realizarea unor factori competitivi pe piață;
- ❑ **restructurarea și reforma întreprinderilor**: dezvoltarea sectorului de stat; stabilirea și clarificarea drepturilor asupra proprietății; restructurarea micro și macroeconomică;
- ❑ **reforma instituțională**: redefinirea rolului statului; reforma instituțiilor guvernamentale (administrarea impozitelor, controlul cheltuielilor, controlul monetar).

Țările central europene au depășit, în general, conul de umbră generat de primii ani de tranziție. În cazul unora dintre ele, acest fenomen a fost atribuit unei mari ordini fiscale și bugetare. În cazul altora, o bună parte din creștere s-a datorat sprijinului extern, în condițiile în care fundamentele economice nu au constituit un motiv de optimism pe termen lung.

¹ Clague Christopher, Gordon C. Rauser, *The emergence of market economies in Eastern Europe*, 1992, Maple Vail, New York,

3.2 Caracteristici ale regimului valutar din țările Europei Centrale și Răsăritene

Perioada „post 1989” s-a caracterizat prin promovarea reformelor în țările est-europene și angajarea pe această cale a republicilor din spațiul fost sovietic.

Politicile de reformă, elaborate cu asistența Fondului Monetar Internațional, s-au îndepărtat de aprobarea acestui for financiar internațional, dar sensul acestora – tranziția către economia de piață – a constituit în permanență obiectivul strategic major. Înfăptuirea reformelor în acest grup de țări a constat în: liberalizarea prețurilor, liberalizarea comerțului exterior, introducerea unor norme legale privind obținerea, deținerea și utilizarea mijloacelor de plată în străinătate de către rezidenți și nerezidenți în relațiile cu rezidenții, adică introducerea unui nou tip de regim valutar.

Liberalizarea prețurilor a constituit una dintre primele măsuri de reformă economică și a vizat eliminarea stabilirii administrative a prețurilor și ajustarea ofertei la nivelul cererii, reducerea cheltuielilor publice pentru subvenționarea prețurilor și alocarea corectă a resurselor economiei, reprezentând o condiție pentru eliminarea penuriei de produse.

Liberalizarea comerțului exterior s-a realizat practic în majoritatea țărilor în tranziție, vizând creșterea concurenței pe piața internă – dominată încă de monopourile de stat – și conectarea la piața internațională.

Ca și alte mecanisme vitale ale economiei, regimul valutar nu a putut fi reorientat dintr-o dată, etapele parcurse în fiecare țară conformându-se, în esență, concepției reformei economice din țara respectivă, în condițiile concrete determinate de schimbările politice de după anul 1989.

Regimul valutar aplicat în România nu a diferit în mod esențial de cel întâlnit în celelalte țări est-europene în tranziție către economia de piață.

Deosebirile care au apărut s-au concretizat în următoarele situații:

- condițiile economice de pornire în tranziție;
- politicile macro și microeconomice aplicate de autorități, cu implicații asupra credibilității și a sprijinului popular al reformei;
- stadiul neomogen al tranziției atins de diferitele țări, inclusiv în privința dezvoltării piețelor valutare și de capital;
- prioritățile de moment stabilite de autoritățile din fiecare țară.

Tipurile de regim valutar aplicate în România și în țările din Estul și Centrul Europei au fost asemănătoare celor utilizate în trecut de majoritatea țărilor membre OCDE. Ca trăsături generale, ieșirile de capital au fost supuse unor restricții mai severe decât intrările de capital, iar operațiunile pe termen scurt au fost mai cuprinzător reglementate decât cele pe termen lung².

Regimurile valutare din țările est-europene au fost și încă sunt în continuă schimbare. Ca și în România, în majoritatea celorlalte țări din Centrul și Estul Europei – datorită necesității creării unui cadru legislativ specific economiei de piață - noile reglementări au fost grefate pe legi vechi, lucru care a generat omisiuni sau necorelări, care, ulterior, au fost corectate. În plus, apariția sectorului privat și a primelor elemente ale piețelor de capital au creat un cadru în care reglementările necesitau adaptări repetate, în concordanță cu evoluția instrumentelor financiare.

Adoptarea unui anumit regim valutar a presupus opțiunea politică a factorilor de decizie din țara respectivă, existența unor condiții de natură economică și financiară specifice și aplicarea unui set de politici economice în concordanță cu regimul valutar adoptat. Diferențele existente în privința regimului valutar din țările Europei Centrale și Răsăritene – concretizate ca atare și în acordurile cu Fondul Monetar Internațional – au reflectat tocmai condițiile diferite din fiecare țară. (Anexa nr. 1)

Adoptarea unui anumit regim valutar a fost influențată de gradul de liberalizare a economiei, precum și de existența unor anumite rezerve valutare.

Principalele caracteristici ale regimului valutar al unei țări sunt:

- ⇐ sistemul de determinare a cursului de schimb;
- ⇐ dreptul rezidenților de a deține sau nu conturi în valută și de a transfera valuta în străinătate;
- ⇐ gradul de limitare a schimbului valutar;
- ⇐ principiile și modul de organizare a pieței valutare.

² Banca Națională a României, *Raport privind regimul valutar din România și măsurile necesare pentru stabilizarea cursului leului*, București, mai 1993,

O cerință majoră pentru adevărata liberalizare a comerțului exterior din țările foste socialiste a reprezentat-o convertibilitatea.

Convertibilitatea presupune posibilitatea rezidenților sau nerezidenților de a putea obține, fără restricții sau discriminare, moneda unei țări în vederea efectuării unor plăți sau transferuri internaționale.

Convertibilitatea deplină sau absolută, respectiv absența restricțiilor de orice fel asupra schimbului valutar reprezintă situația limită. În accepțiunea dată de Fondul Monetar Internațional, convertibilitatea reprezintă absența restricțiilor față de nerezidenți, pentru tranzacțiile de cont curent. În prezent, s-au formulat aproximativ 24 de variante de clasificare a gradelor de convertibilitate, pe categorii de agenți economici, pe zone monetare, în funcție de moneda în cauză, după natura convertibilității etc, varianta cea mai semnificativă fiind convertibilitatea internă.

Convertibilitatea internă reprezintă, în același timp, condiția necesară pentru restabilirea relațiilor între prețurile interne și cele mondiale și pentru ansamblul restructurărilor care vor fi întreprinse.

Condițiile necesare pentru asigurarea convertibilității sunt, pentru țările în cauză, următoarele:

- ▣ existența unui sistem de prețuri bazat pe costuri reale;
- ▣ existența unei oferte largi, diversificate de produse pentru export, nedirijată de la centru;
- ▣ existența unei piețe valutare, unde să se realizeze un echilibru între cererea și oferta de valută.

Regimul practicat în țările în cauză până în anul 1995 s-a caracterizat prin așa-numita convertibilitate internă și limitată de cont curent a monedei naționale (care se referea la exporturi și importuri de bunuri și servicii, dobânzi, profituri, dividende, limitate la operațiunile efectuate de rezidenți).

Modul de stabilire a cursului de schimb a fost corelat cu regimul încasărilor din export. Unele țări au practicat variante de politici de curs temporar fix stabilit de banca centrală, în timp ce altele au optat pentru un curs de schimb liber flotant, stabilit printr-un mecanism de licitație valutară, iar apoi de piața interbancară. În primul caz, opțiunea s-a bazat pe existența unor rezerve valutare solide ca și a unor fluxuri importante de capital străin, în timp ce în cel de-al doilea caz cursul flotant s-a sincronizat cu dreptul agenților de a reține încasările valutare.

Dreptul rezidenților de a deține sau nu conturi în valută s-a concretizat în:

- exportatorii puteau să-și rețină încasările valutare proprii; aveau obligația legală de repatriere a încasărilor din export, dar nu de cedare a valutei, aceasta putând fi păstrată în conturi ale exportatorilor;
- exportatorii aveau obligația de a vinde integral băncilor comerciale valuta încasată în urma exportului. Accesul persoanelor fizice (populație) la valută a constat în faptul că, în toate țările în cauză, persoanele fizice aveau dreptul de a deține valută – fără a avea obligația de a justifica proveniența acesteia – și o puteau utiliza liber pentru turism sau alte tranzacții care nu reprezentau investiții de capital în străinătate. În general, țările Europei Centrale și Răsăritene au limitat accesul persoanelor fizice la resursele valutare.

Aranjamentele valutare pentru care au optat țările cu economie în tranziție au oferit informații utile privind stadiul atins în evoluția reformei economice și, în special, trecerea la convertibilitate.

Conform Raportului anual al Fondului Monetar Internațional pentru 1995, aranjamentele valutare ale țărilor din Europa Centrală și Răsăriteană aveau următoarea structură (Anexa nr. 1):

- cursuri corelate („legate”) - pegged;
- cursuri raportate la „coșuri” valutare: Republica Cehă, Ungaria, Slovacia;
- cursuri cu fluctuare dirijată (managed floating) : Slovenia;
- cursuri cu fluctuare „independentă”: Moldova.

Țările cu foste economii centralizate din Europa Centrală și Răsăriteană au prezentat evoluții diferite. Astfel, conform unui studiu al Institutului pentru Studii Economice Comparative din Viena, între țările analizate au apărut diferențe din ce în ce mai evidente din punctul de vedere al performanțelor economice, ele fiind clasificate în trei grupe, cu „viteze” diferite de evoluție economică³:

1. țările avansate în procesul reformei economice: Ungaria, Polonia, Cehia, Slovacia;
2. țările care au pășit mai târziu pe calea reformei: Bulgaria, România, Croația, Slovenia;

³ IEM *Conjunctura economiei mondiale*, București, 1993.

3. republicile din fosta URSS: Estonia, Lituania, Moldova, Ucraina, Federația Rusă, caracterizate prin economii dezorganizate, hiperinflație, administrații în dizolvare.

Succesul politicilor antiinflaționiste din unele din aceste țări, ca și al reformei economice, în general, a permis trecerea de la o politică economică deflaționistă la o politică expansionistă, fapt care a avut în mod cert influențe favorabile asupra creșterii economice.

Din analiza pe țări a regimului valutar, se pot desprinde anumite concluzii, grupate după cum urmează:

1. Aranjamente valutare

Potrivit statisticilor furnizate de Fondul Monetar Internațional, *aranjamentele valutare*, pentru care au optat statele membre, *pot fi grupate* în următoarele categorii principale, *după tipul cursului de schimb* practicat:

- curs corelat („legat”) fie cu evoluția unei anumite valute convertibile (dolarul american, marca germană sau Euro), fie cu evoluția unui coș valutar – cazul Republicii Cehe, Slovaciei;
- curs cu flexibilitate limitată, determinat prin raportare la o singură valută convertibilă sau la un sistem monetar regional;
- cursuri flexibile modificate prin raportarea la un set de indicatori economico-financiari, prin fluctuare dirijată (Slovenia) și prin fluctuare independentă (Moldova);
- cursuri cu fluctuare în jurul unui culoar valutar (Rusia);
- cursuri fixe (Bulgaria).

2. Responsabilitatea în realizarea politicii valutare

În cele mai multe cazuri, atribuția în realizarea politicii valutare a statului a revenit guvernului și băncii centrale. În acest cadru juridic stabilit, băncile centrale pot să conducă, în mod independent, operațiunile zilnice (în câteva cazuri în cadrul unor limite precizate).

În România, banca centrală este aceea care stabilește și conduce politica cursului de schimb. În țări ca Estonia, politica cursului de schimb este guvernată de legi (legea devizelor, legea bancară).

3. *Convertibilitatea și controlul valutar*

Există o delimitare clară între țările care au declarat convertibilitatea conform Articolului VIII din Statutul Fondului Monetar Internațional (țările Baltice) sau care sunt foarte aproape de realizarea acestei convertibilități și celelalte țări, care preferă să-și continue procesul convertibilității interne (care face distincția dintre rezidenți și nerezidenți). Putem afirma că experiența țărilor în tranziție în realizarea condițiilor convertibilității monedelor naționale este oarecum diferențiată, comun fiind doar faptul că reforma pieței valutare a urmat reformarea sistemelor de prețuri, abordarea fiind graduală, progresivă. Drumul monedei naționale a unor țări (Federația Rusă) către convertibilitate a presupus parcurgerea următoarelor etape:

- privatizarea întreprinderilor și întoarcerea la proprietatea particulară;
- reforma sistemului intern de prețuri;
- reforma sistemului bancar și desființarea monopolului asupra comerțului exterior;
- convertibilitatea monedei.

Experiența poloneză scoate în evidență două categorii de măsuri necesare pentru întoarcerea la convertibilitate:

- *reforma monetară*, care se impune cu timpul în toate țările și are ca scop sterilizarea excesului de lichidități, deci reducerea inflației;
- *reforma sistemului fiscal*, care trebuie să aibă în vedere reducerea deficitului bugetar și impunerea unor constrângeri de ordin bugetar, în primul rând agenților economici, fapt ce ar contribui la scăderea cererii de valută.

4. *Restricții asupra operațiunilor de cont curent*

În majoritatea țărilor în discuție, principala restricție de cont curent care a mai rămas este cumpărarea limitată de valută în vederea efectuării de călătorii turistice în străinătate. Aceste limite au crescut substanțial în țările care dețineau rezerve valutare considerabile. În Ungaria nu mai sunt restricții privind cumpărarea valutei în vederea efectuării călătoriilor de afaceri. În schimb, suma schimbată pentru cheltuieli turistice a crescut în anul 1994 până la echivalentul a 800USD.

În țările care au declarat convertibilitatea conform Art.VIII din Statutul FMI nu mai există restricții.

5. Restricții la contul de capital

Cu excepția țărilor care au declarat convertibilitatea conform Art.VIII din Statutul Fondului Monetar Internațional și care nu mai au restricții la contul de capital, toate celelalte țări prezintă restricții cu privire la intrările și ieșirile de capital (exemplificăm: primirea/acordarea de împrumuturi; cumpărarea de titluri de valoare străine și deschiderea de conturi în străinătate). În general, pentru toate aceste cazuri de restricționare sunt emise autorizații. Cele mai comune restricții cu privire la intrările de capital sunt cele privind acordarea împrumuturilor de către nerezidenți, rezidenților. Cumpărarea bunurilor era adesea restricționată sau supusă legii investițiilor străine. De obicei, pentru investițiile străine directe, Ministerul Economiei sau alte instituții similare acordă autorizații pentru realizarea lor.

Țările mai avansate acordau autorizațiile pentru importul de capital în mod liber, decât pentru exportul de capital.

Cele mai cunoscute restricții cu privire la ieșirile fluxurilor de capital privesc investițiile directe în străinătate, incluzând cumpărarea de terenuri, cumpărarea de titluri de valoare străine, acordarea unor împrumuturi nerezidenților de către rezidenți și deschiderea de conturi în străinătate.

6. Comerțul exterior

O funcționare corespunzătoare a pieței valutare interbancare reprezintă o precondiție a integrării operațiunilor valutare în politica monetară de ansamblu.

O a doua precondiție constă în îndeplinirea cerinței de transferare din orice loc din lume a valutei obținute din exporturile efectuate. Această valută trebuia repatriată într-un anumit interval de timp (8 zile în Ungaria, 2 luni în Polonia etc.). În toate țările analizate, operațiunile valutare, care decurgeau din contracte de comerț exterior, se realizau numai prin bănci autorizate.

Piața valutară interbancară a fost creată în aproape toate țările supuse sondajului.

7. Principiul cedării/reținerii valutei

În Republica Cehă și Slovacia (până la data de 1 ianuarie 1998), agenții economici erau obligați să cedeze valuta obținută din exporturile efectuate.

Acest lucru presupunea că agenților economici li se cerea să-și vândă valuta băncilor comerciale, pe baza unei autorizații valutare; în schimb, aceștia aveau dreptul să obțină valută în scopul realizării operațiunilor de cont curent. Toate celelalte țări aveau principiul reținerii totale, adică agenților economici li se permitea să-și păstreze valuta, în mod liber, în interiorul țării sau să o utilizeze pentru plata la extern a importurilor efectuate.

8. *Introducerea Euro*

A avut și are implicații asupra fluxurilor comerciale dintre statele Uniunii Europene și cele din afara Uniunii, precum și asupra politicilor economice promovate de statele nemembre. Implicațiile trecerii la moneda unică sunt evidente și pentru statele din Europa Centrală și de Est.

De aceea, în unele țări din Europa Centrală și de Est o prioritate a programelor economice a reprezentat-o pregătirea aderării la Uniunea Europeană. În procesul de aderare au fost stabilite trei faze distincte și anume: faza de pre-aderare, faza de aderare și faza finală.

Faza de pre-aderare presupune realizarea unor obiective ale legislației comunitare privind Uniunea Europeană Monetară, respectiv: liberalizarea treptată a mișcărilor de capital, interzicerea oricărei finanțări a sectorului public de către banca centrală, alinierea statutelor băncilor centrale la prevederile Tratatului de la Maastricht.

Faza de aderare include următoarele obligații: promovarea politicii valutare în concordanță cu cerințele Uniunii, evitarea deficitelor bugetare excesive, aderarea la scopurile economice și monetare ale Uniunii Europene etc.

Faza finală presupune participarea statelor candidate ca membre ale zonei Euro, după realizarea unui grad de convergență suficient de ridicat.

Principalele *obiective* care au stat în fața țărilor candidate sunt:

- ❑ *adoptarea acquis-ului comunitar în domeniul de acțiune al băncilor centrale;*
- ❑ *funcționarea piețelor monetare și financiare;*
- ❑ *convergența nominală și reală a economiilor țărilor candidate;*
- ❑ *stabilirea unei orientări unitare în ceea ce privește politicile de curs ale statelor candidate;*

- implementarea politicilor monetare îndreptate către *atingerea și menținerea stabilității prețurilor și susținerea acestora* cu politici fiscale prudente.

În ceea ce privește realizarea politicii cursului de schimb, se poate spune că aceasta presupune un proces derulat în mai multe faze, și anume:

- ☞ *faza I* este faza în care cursul de schimb nominal este menținut între limite înguste, permițând anumite ajustări;
- ☞ *faza II* este faza în care paritatea monedei naționale se va exprima exclusiv în raport cu euro, cu renunțarea la coșul valutar (este cazul Ungariei) și lărgirea benzilor de fluctuație oficiale (exemplificăm: Ungaria, Polonia, Slovacia etc), fără a se face abuz de intervenții;
- ☞ *faza III* este faza în care se va realiza „legarea” unilaterală, într-o măsură mai mare, a monedei naționale de euro, fără a adera deplin la zona euro.