

AVANTAJELE ȘI DEZAVANTAJELE DOLARIZĂRII

R. Cuhal

Banca Națională a Moldovei

1. EFECTE ALE DOLARIZĂRII ÎN UNELE ȚĂRI

Sub toate aspectele sale dolarizarea este un regim valutar în condițiile căruia se renunță sau se tolerează o situație când politica monetară și valutară nu poate fi implementată independent. În acest context, este important să distingem între dolarizarea oficială în condițiile căreia o valută străină este acceptată oficial ca mijloc legal de plată, devenind astfel un substituent integral al monedei naționale și dolarizarea ca un efect secundar, caracteristic țărilor în tranziție în condițiile căreia valuta străină, deși ne fiind un mijloc oficial de plată, este totuși utilizată la scară largă în calitate de mijloc de tezurizare dat de lipsa de încredere în moneda națională sau ca mijloc de plată în economia subterană, atunci când aceasta din urmă are proporții mari într-o economie.

Însumând aceste fenomene, și anume dolarizarea oficială, consiliul valutar, precum și dolarizarea neoficială reprezintă după părerea noastră un handicap al politicii monetare și valutare. În același timp, aceste fenomene au o serie de caracteristici comune, cum ar fi: accesul limitat la exercitarea unei politici monetare și valutare independente, circulația pe scară largă a unei valute străine în calitate de mijloc de plată pe teritoriul țării, iar în cazul consiliilor valutare, a echivalentului numeric al acesteia exprimat în monedă națională, indexarea (nu și în cazul consiliilor valutare) a activității agenților economici la cursul valutar al unei valute străine; avantajele aparente pentru investitorii străini pentru care se elimină riscul asociat fluctuațiilor valutare și care-și au ca scop majorarea afluxului de capital în economie, etc.

Totodată, fenomenul dolarizării în opinia economiștilor este privit neunivoc. De menționat, că părerile sunt nu numai contradictorii, dar în majoritatea cazurilor și diametral opuse. Astfel, scopul acestei analize este de a răspunde la întrebarea: dolarizarea este o soluție sau un handicap al politicii monetare și valutare. În acest sens, propunem atenției dumneavoastră argumentele pro și contra dolarizării.

Analizând publicațiile științifice precum și experiența țărilor în domeniul dolarizării, avantajele dolarizării sunt:

- Dolarizarea oficială elimină în mare parte riscurile valutare [1]. Aceasta este un avantaj atât pentru investitorul străin, care-și știe „protejate” activele în țara dolarizată, cât și pentru agentul economic autohton implicat în tranzacții economice cu străinătatea, pentru care costurile tranzacționale se diminuează, de oarece contractele sunt perfectate în aceeași valută, în care este menținută activitatea economică principală;
- Dolarizarea contribuie la integrarea economică regională prin diminuarea aceluiași costuri tranzacționale, cu condiția ca ea să fie în general acceptată de majoritatea țărilor din regiune. (În Mercosur sau NAFTA dolarizarea ar putea fi echivalentul american al monedei unice europene și s-ar înscrie în tendința generală de formare a doar câteva blocuri valutare mari [2]);
- Dolarizarea oficială contribuie la diminuarea ratelor dobânzii [3] și a inflației [4], creând astfel premisele unei creșteri economice susținute;
- Serviciul datoriei externe devine mai puțin costisitor, de oarece în majoritatea cazurilor ratele dobânzilor suportate tind să convergă cu cele ale țării valuta căreia este acceptată oficial;
- Există posibilitatea împărțirii beneficiilor din senioraj.

Experiența și practica țărilor Asiei de Sud, Africii și Europei de Est denotă unele dezavantaje ale dolarizării, cele mai importante fiind următoarele:

- Dolarizarea neoficială nu elimină în totalitate riscurile valutare, deoarece în timp ce investitorul străin poate să anticipeze o politică de de-dolarizare din partea guvernului local, agentul economic local se decapitalizează dat fiind faptul că este obligat să-și mențină activele în monedă națională, iar persoanele fizice suferă de scăderea nivelului de trai, deoarece indexările nu acoperă în totalitate diminuarea puterii de cumpărare a monedei naționale;

- Dolarizarea unei țări cu relații comerciale intense cu alte țări ne-dolarizate nu permite țării să beneficieze de costuri tranzacționale mici, iar pe de altă parte poate să pună țara respectivă într-o situație ne-competitivă pe plan extern, datorită aprecierii în termeni reali a monedei de schimb utilizate ca mijloc de plată;
- Dolarizarea oficială exclude posibilitatea implementării unei politici monetare și valutare independente sau o limitează în cazul dolarizării neoficiale;
- Banca centrală a țării dolarizate în mod oficial își pierde capacitatea de creditor în ultimă instanță a sistemului bancar autohton sau a organelor publice, deoarece nu mai poate emite moneda proprie;
- Statul pierde beneficiile seniorajului [5].

Deși această listă poate fi prelungită în cadrul unui studiu mai detaliat este clar că dolarizarea oficială prezintă într-o măsură comparabilă avantaje și dezavantaje, iar la alegerea regimului valutar de către o țară trebuie să fie luate în considerație și regimurile valutare ale țărilor partenere comerciale precum și a țărilor vecine.

În cazul Republicii Moldova este clar că partenerii economici principali dispun de regimuri valutare liber fluctuante, dolarizate neoficial într-o măsură mai mare sau mai mică. Pentru majoritatea din ele încrederea în moneda națională a fost și rămâne un subiect important, care având în vedere experiența hiperinflației din trecut contribuie la menținerea unui nivel ridicat al dolarizării. România este un exemplu care merită să fie menționată în mod separat. Politica monetară și valutară a acestei țări nu a fost deosebit de eficientă în diminuarea ritmurilor de creștere a prețurilor, iar dolarizarea neoficială a fost acceptată într-un mod conștient ca un avantaj pentru investitorii străini și pentru sporirea afluxului de capital în țară. Ritmurile de depreciere a leului românesc sunt din cele mai înalte din regiune.

Din țările partenere comerciale a Moldovei se poate menționa Bulgaria, unica țară din regiune care a adoptat consiliul valutar și a fixat leva (moneda națională a Bulgariei) față de euro, asumându-și riscuri valutare importante¹. Totodată, este important să accentuăm că o astfel de abordare a regimului valutar poate fi prerogativa țărilor cu

șanse reale de intrare într-un viitor apropiat în Uniunea Europeană și ulterior în Uniunea Economică și Monetară Europeană, lucru care nu este valabil pentru Republica Moldova.

2. Unele considerații privind problema dolarizării în Republica Moldova în raport cu experiența altor țări în tranziție

Regimul valutar liber fluctuant existent în Republica Moldova s-a dovedit a fi un mecanism flexibil și manevrabil al politicii monetare și valutare, dar totuși ineficient pentru a combate fenomenul dolarizării. Pentru ca implementarea politicii monetare și valutare să fie mai eficientă considerăm necesar de a se consacra eforturile Guvernului și Băncii Naționale a Moldovei asupra combaterii dolarizării neoficiale. Aceasta ar fi posibil prin utilizarea unor instrumente ale politicii monetare cum ar fi rezervarea obligatorie pentru mijloacele atrase în valută bazată atît pe principiile termenelor de acordare, cît și în dependență de personalitatea juridică a depunătorilor.

În același timp trebuie de menționat că diminuarea proporțiilor pe care le are economia subterană „dolarizată” este practic în afara sferei de influență a băncii centrale. Conlucrarea cu Guvernul Republicii Moldova ar putea da rezultate pozitive, dar numai atunci când măsurile aplicate ar fi coerente și consecvente. Implementarea Strategiei de Creștere Economică și Reducerea Sărăciei este unul din factorii care indirect ar conduce la diminuarea dolarizării neoficiale.

Experiența țărilor în tranziție arată că dolarizarea este și o modalitate de micșorare a ratei inflației și de stabilizare a economiei naționale. Astfel, odată cu depășirea crizei economice și crearea condițiilor pentru dezvoltarea economică se reduce nivelul de dolarizare. Un exemplu în acest sens îl prezintă Polonia.

“Particularitățile luptei competitive a monedei naționale contra altei valute pe piața internă sunt următoarele - dacă moneda națională poate să elimine valuta străină din țară ea o face automat fără aplicarea unor măsuri administrative speciale. Și aceasta va avea loc fără dubii. În Polonia în anul 1989 salariul mediu lunar constituia cca. 20 dolari SUA. Chiar primele luni ale reformei a dus la micșorarea considerabilă a puterii de cumpărare a dolarului pe piața internă. La momentul de față salariul mediu lunar constituie cca. 700 dolari SUA. Zloții - devenind o valută liber convertibilă au constituit principalul mijloc de economisire în țară,

¹ La momentul adoptării consiliului valutar și fixării levei față de euro, ponderea dolarului SUA în volumul comerțului exterior constituia circa 60 la sută, în datoria externă de circa 70 la sută, iar ponderea depozitelor în dolari SUA în totalul depozitelor în valută străină constituia 95,3 la sută.

eliminând din sfera depozitelor bancare - dolarul SUA” [6].

O situație diferită s-a creat la Cuba. Dolarul SUA circulă concomitent cu peso. Cum a menționat într-un interviu Fidel Castro: “*Economia mondială la momentul de față este dolarizată. Statele Unite au un privilegiu de a emite valuta de rezervă. În Cuba nu are loc fluxul de capital din țară. Concomitent a apărut peso convertibil - egal cu dolarul SUA, care este o necesitate obiectivă, dar nu rezultatul evoluției economiei. Eu cred - spune liderul cubanez - că în viitor nu va apărea necesitatea de interzicere a circulației dolarului SUA sau a altor valute străine, dar circulația lor va avea loc atâta timp cât va fi considerată necesară pentru revoluție. Din aceste considerente noi nu suntem îngrijorați de fraza “dolarizarea economiei”. Noi știm foarte bine ce facem*” [7].

Aceste două situații diametral opuse prezintă două modalități de combatere a dolarizării economiei naționale:

- a) calea reformelor economice și crearea condițiilor mai favorabile pentru circulația monedei naționale și
- b) calea restricțiilor administrative și introducerea a două monede naționale: una pentru circulația internă și altă pentru comerțul exterior.

CONCLUZII

În concluzie, eliminarea dolarizării economiei naționale poate fi efectuată diferite, inclusiv prin creștere economică (ex. Polonia) sau restricții administrative (ex. Cuba). După părerea noastră, dacă ar fi de ales dintre acestea două, pentru Republica Moldova este mai acceptabilă experiența Poloniei.

Totodată concomitent cu creșterea economică trebuie aplicată și diferențierea normelor rezervelor obligatorii, dar aceasta nu este un instrument separat, ci o condiție necesară pentru micșorarea dolarizării.

În același timp, analiza dezavantajelor dolarizării oficiale pentru Republica Moldova denotă imposibilitatea acceptării acesteia. Argumentele cele mai importante fiind: pierderea posibilității implementării unei politici monetare independente (pierderea de către Banca Națională a Moldovei a capacității de creditor în ultima instanță a statului și sistemului bancar și amplifică riscul declanșării unui colaps), eliminarea monedei naționale în favoarea unei alte valute străine și deci pierderea independenței și suveranității Republicii Moldova ca stat.

Bibliografie

1. **Ponsot J.F.** *Parité fixe et règle de convertibilité monétaire dans les économies émergentes : l'impact d'un Currency Board sur la croissance*, in Diebolt C. & Escudier, J.L. direction, *La croissance économique dans le long terme. Formes historiques et prospectives*, coll. “Logiques économiques”, L'Harmattan, Paris. 2002, pp.177-179.
2. **Eichengreen B.** *Toward a New International Financial Architecture: A Practical Post-Asia Agenda*, IIE, Washington D. C., 1999, pp. 98-102.
3. **Benassy-Quere A., Fontagne L., Lahreche-Revil A.** *Exchange Rate Strategies in the Competition for Attracting FDI*, communication à la conférence *Exchange Rate Regimes in Emerging Market Economies*, Tokyo, 17-18 décembre 1999.
4. **Fischer S.** *Maintaining Price Stability*, Finance & Development, Washington D.C., 1996, pp. 47-51.
5. **Niaura J.** *The Experience of Lithuania in Adopting and then Exiting from the Currency Board System*, allocution, *International Conference on Exchange Rate Stability and Currency Board Economics*, Hong Kong, 28-29 November 1998.
6. **Marco del Pont M., Valle H.W.** *Pologne: chômage et précarisation du travail*, *Revue Tiers-Monde*, Numero 39, 2005, pp.154-155.
7. **Benassy-Quere A., Chauvin S.** *Quels régimes de change pour les pays émergents?*, *Techniques Financières & Développement*, Numéro 57-58, IMF, Washington D.C., 2000, pp. 22-23.