

Universitatea Babeş-Bolyai, Cluj-Napoca  
Facultatea de Ştiinţe Economice şi Gestiunea Afacerilor  
Şcoala Doctorală Ştiinţe Economice şi Gestiunea Afacerilor

**Integrarea monetară europeană a României**  
**-rezumat teză de doctorat-**

Doctorand: Asist. univ. SZÉKELY Imre

Conducător de doctorat: Prof.univ.dr. CIOBANU Gheorghe

- Cluj-Napoca, 2014 -

**Cuvinte cheie:**

teoria zonelor monetare optime, adoptarea euro, convergență nominală, convergență reală, țintirea inflației, cadrul responsabilității fiscal-buegatare

**Rezumat:**

Adoptarea oficială a monedei unice europene de către România este un proiect care are implicații nu numai economice, ci și politice, respectiv social-culturale. Procesul de adoptare a monedei euro se înscrie într-o tendință istorică de apropiere și colaborare economico-politică a statelor suverane europene, proces început încă din anii 1940-1950. Din anii 1990, și România s-a alăturat acestui proces îndelungat, devenind membru al Uniunii Europene la 1 ianuarie 2007. Procesul de tranziție de la economia centralizată la economia de piață, precum și perioadele de pre- și postaderare au adus schimbări profunde în structura economică a României. Cu toate că, din punct de vedere istoric, schimbările amintite s-au derulat într-un ritm alert, există semne serioase de întrebare privind suficiența nivelului de pregătire al agenților economici la statutul de membru al Uniunii Europene (UE).

Ca rezultat al proceselor amintite, România a atins un grad înalt de integrare economică cu economia Uniunii Europene. Urmărind logica treptelor de integrare al lui Balassa (1961), putem afirma că „doar” integrarea în uniunea monetară și integrarea în uniunea politică ne despart de o integrare totală într-o structură supranațională europeană. Crearea uniunii monetare este un proces avansat în rândul majorității țărilor Uniunii Europene, 18 din 28 de țări participând deja la această formă de integrare și mai profundă, ponderea lor în PIB-ul Uniunii fiind de 73,4%. Integrarea politică însă, rămâne o problemă nerezolvată la nivelul întregului sistem, în ciuda eforturilor multiple, care au fost întreprinse pe acest plan, în ultimul deceniu.

În acest context, tema acestei teze se referă la procesul de integrare al României în uniunea monetară europeană. Motivația alegerii acestei teme este multiplă, având la bază atât aspecte personale cât și de interes general. Motivația personală derivă din interesul pe care l-am avut încă din anii studenției față de teme macroeconomice. În anul 2001 am participat la a IV-a Conferință Științifică Studentească din Ardeal obținând locul III. cu prezentarea și analiza strategiei naționale de dezvoltare economică pe termen mediu a României. În anul 2004, lucrarea de disertație am elaborat-o analizând un regim monetar care în anul următor avea să fie implementat și în România: țintirea directă a inflației. Pe lângă aceste considerente personale, în alegerea teme ne-a mai motivat actualitatea lui, amploarea și importanța proiectului, precum și efectele potențiale pe care acesta le are asupra societății autohtone.

Țara noastră, prin semnarea Tratatului de aderare în data de 25 aprilie 2005, și-a asumat obligația de a adopta moneda euro. Tratatul însă, nu specifică o dată limită clară până când România ar fi obligată să satisfacă condițiile legale pentru introducerea monedei unice. Astfel, în mod teoretic, există un anumit grad de flexibilitate în stabilirea acestei date. România, asemănător altor state membre UE ar putea prelungi acest proces sau dimpotrivă, ar putea grăbi intrarea în uniunea monetară în funcție de interesele proprii. Desigur, data intrării în zona euro depinde nu numai de viziunea politică românească, ci și de gradul de pregătire și disponibilitate al autorităților europene. Abordarea noastră se concentrează asupra primului aspect. Astfel, am identificat acele sarcini pe care politica economică autohtonă trebuie să le rezolve în vederea adoptării monedei euro. Ipoteza noastră a fost că nu se poate aprecia ex ante cu exactitate care dintre cele două scenarii – adoptarea rapidă sau adoptarea mai lentă – este mai avantajos. Cu toate acestea, prezentând situația economică actuală, am identificat acel scenariu care are o probabilitate mai mare de a aduce cele mai mari beneficii nete.

Beneficiile nete ale unui scenariu depind atât de beneficiile propriu-zise cât și de costurile implicate. Beneficiile adoptării monedei comune europene constau în reducerea costurilor de tranzacție (transaction costs) datorită eliminării costurilor de schimb valutar (currency conversion costs) și a altor costuri conexe, eliminarea fluctuațiilor cursului de schimb (exchange rate fluctuations) (față de moneda europeană), creșterea bunăstării consumatorilor datorită transparenței sporite a prețurilor de consum (acestea devin mai ușor de comparat), o stabilitate a prețurilor și rate ale dobânzii mai reduse.

Cel mai important cost al adoptării euro îl reprezintă pierderea unui instrument al politicii economice, respectiv a politicii monetare, care în mod teoretic în anumite situații poate contribui la absorbția unor șocuri adverse interne sau externe. Dimensiunea acestui cost depinde de capacitatea reală a politicii monetare de a contribui la ajustarea economiei reale în asemenea situații, și de existența și eficacitatea mecanismelor alternative. În această ordine de idei dorim să analizăm în cazul României dimensiunea relativă a primei componente și dorim totodată să identificăm existența acestor mecanisme alternative. Tot în acest context, propunem să identificăm și acele măsuri de politică economică care odată adoptate în perioada de pregătire, pot contribui la creșterea eficacității funcționării mecanismelor alternative.

Schumpeter (1954) scria în opera sa celebră, că economistul cercetător se deosebește de alte persoane, care gândesc despre probleme economice prin metodele folosite: teoria, statistica și istoria. Acestea trei împreună formează analiza economică. O analiză economică nu poate fi aprofundată dacă lipsește numai unul dintre elementele sus enumerate. Una dintre provocările

cercetătorului economist constă în combinarea acestor elemente, astfel încât să rezulte un echilibru între acestea. Nu se poate afirma că unul ar fi mai important decât celălalt. De exemplu, statistica fără teorie nu are sens. Teoria și modelarea ne ajută la explicarea unor fenomene prin surprinderea parțială a legilor economice obiective pornind de la anumite paradigme. Puterea explicativă a unei teorii constă și în puterea ei de a contribui la alcătuirea unor prognoze, care să fie validate de realitate. Metodele statistice ne ajută la testarea teoriilor alcătuite. În această ordine de idei, dacă teoria care nu se validează în realitate, nu are valoare explicativă.

Pe de altă parte nu se poate neglija nici importanța aplicării viziunii istorice în cercetările economice. Cu toate că, în ultimele decenii mulți cercetători au lăsat pe plan secundar acest aspect, trebuie accentuat importanța acesteia. După Schumpeter (1954) există trei argumente în acest sens. Primul se referă însuși la caracterul obiectului economiei. Economia studiază procese și fenomene care se desfășoară în timp. Nimeni nu poate înțelege fenomenele economice fără o cunoaștere aprofundată a istoriei acestora. În al doilea rând, viziunea istorică, înglobează nu numai teorii pur economice, ci și factori instituționali, care la fel nu pot fi neglijate într-o cercetare aprofundată. În al treilea rând, după părerea lui Schumpeter, cele mai multe greșeli fundamentale ale analizei economice derivă din lipsa cunoașterii aspectelor istorice, mai puțin din tehnicile de analiză.

Urmărind această viziune, în primul capitol am trecut în revistă cele mai importante contribuții ale economiștilor la dezvoltarea teoriei zonelor monetare optime (optimum currency area). După încadrarea temei din perspectiva evoluției gândirii economice, am prezentat viziunile tradiționale ale temei din anii 1960-1970, respectiv abordările moderne, inclusiv cele privind endogenitatea zonelor monetare optime, apărute ulterior.

În continuare, procesul de integrare monetară abordează dintr-o perspectivă istorică evenimentele ultimelor șase decenii. În decursul acestei prezentări am accentuat acele aspecte care sunt relevante în prezent și care ne-a ajutat să răspundem la întrebările formulate. Astfel, am avut posibilitatea de a trata și unele aspecte ale temei care ne duc dincolo de dimensiunea strict economică. Experiențele primelor 11-12 țări care au adoptat moneda euro pot constitui o sursă de inspirație privind evaluarea potențialelor pericole ce pot apărea după introducerea monedei unice, dar rezultatele analizelor acestor studii de caz trebuie interpretate în condiții adaptate țărilor cu diferențe de dezvoltare mai mari. Experiențele țărilor devenite membre ale zonei euro după 2007, deși pot fi mai relevante din punct de vedere al decalajului mai asemănător, dar și aceste analize au limitele lor datorate în principal dimensiunii relativi mici ale acestor economii.

Adoptarea euro este condiționată de satisfacerea unor criterii nominale reglementate de Tratatul de la Maastricht și anexele acestuia. Deși pe acest plan, în ultimii ani s-au elaborat numeroase analize, nici lucrarea de față nu a putut ignora o astfel de analiză. Această analiză am efectuat-o urmărind o perioadă mai lungă, adică prezentând situația gradului de satisfacere a acestor criterii în multiple momente din ultimii ani. Scopul a fost observarea tendinței pe acest plan.

Provocările cele mai recente ale adoptării euro se referă cu precădere, la continuarea procesului de convergență și sustenabilitatea lui. Din această cauză am efectuat o analiză mai detaliată a acestei problematice. Pe lângă analiza criteriilor nominale a fost indispensabilă analizarea gradului de convergență din punctul de vedere al teoriei zonelor monetare optime. Această necesitate deriva din faptul că acele criterii care sunt identificate în literatura de specialitate nu sunt acoperite în totalitate de criteriile de convergență nominală. Astfel am analizat gradul de deschidere al economiei românești, similitudinea structurii economiei, dimensiunea exporturilor și a importurilor față de PIB, sincronicitatea ciclurilor economice, gradul de diversificare a produselor, integrarea financiară, flexibilitatea piețelor bunurilor și serviciilor, precum și flexibilitatea pieței forței de muncă.

Cu toate că în anii 2000, România a recuperat o parte însemnată din decalajul economic pe care a avut față de UE, respectiv față de zona euro (EA12 sau EA18), diferența este încă semnificativă. Îmbunătățirea performanțelor economiei reale sunt și mai importante în condițiile participării la uniunea monetară. În acest context am analizat suplimentar pe lângă indicatorii deja amintiți și alți indicatori care au relevanță cu performanțele reale ale economiei țării noastre: nivelul produsului intern brut (gross domestic product) pe cap de locuitor la paritatea puterii de cumpărare (purchasing power parity), productivitatea medie (average productivity), poziția investițională internațională netă (net international investment position), investițiile străine directe (foreign direct investment), infrastructura publică și nivelul de acumulare a capitalului uman.

Decalajul economic poate fi un impediment pentru adoptarea euro? Viziunile exprimate de Isărescu (2014) sunt rezervate. S-ar putea ca la baza acesteia să se afle o prudență lucidă. Răspunzând la această întrebare am identificat acele condiții, în care intrarea în zona euro cu un decalaj economic încă semnificativ (nemaîntâlnit) nu generează probleme macroeconomice suplimentare derivate din statutul de membru al zonei euro.

În această teză am abordat deopotrivă și aspectele instituționale. Renunțarea la propria politică monetară crește responsabilitatea politicii fiscal-bugetare. Desigur, ar fi plauzibil să afirmăm conform teoriei economice că această responsabilitate revine într-o mare măsură unei politici

fiscal-bugetare care trebuie condusă la nivelul întregii zone monetare. Însă, lipsa unei astfel de politici comunitare (de amploare), precum și specificitatea perspectivei de analiză ne-a îndemnat să identificăm implicațiile politicii fiscal-bugetare autohtone atât în perioada de pregătire cât și ulterior. Literatura de specialitate abordează oportunitatea și eficacitatea politicii fiscal-bugetare în influențarea variabilelor macroeconomice identificând argumente privind utilizarea sau limitarea acestei politici. Criticile se referă la derapajele pe care le pot crea politicile fiscal-bugetare, fiind conduse de oameni a căror orizont de optimizare nu depășește neapărat ciclul electoral. De aceea a fost necesară abordarea instituirii regulilor fiscale și dezvoltarea sistemului instituțional privind consolidarea Consiliului fiscal. În teză am abordat nu numai aspecte instituționale pe palierul politicii fiscal-bugetare, ci și în domeniul politicii monetare, acesta din urmă având relevanță în influențarea condițiilor premergătoare aderării la zona euro.

Metodologia cercetării s-a bazat pe folosirea deopotrivă a surselor primare și secundare. Revederea literaturii de specialitate s-a făcut din surse primare acolo unde acest lucru a fost posibil, însă accesul limitat la asemenea resurse ne-a determinat să recurgem și la folosirea surselor secundare din literatura de specialitate. În cadrul tezei am folosit și metoda analizei documentelor, astfel în lucrare se regăsesc analize ale rapoartelor anuale, rapoartelor de convergență, programelor de convergență, rapoartelor de țară ale instituțiilor și organismelor autohtone, europene și internaționale.

Teza îmbină metodele de analiză cantitativă cu cele calitative. Preponderent, sursa datelor primare este baza de date EUROSTAT, dar în anumite cazuri am folosit și date statistice din articole de specialitate. Teza nu a propus un model econometric special pe o anumită problemă, dar analizele înglobează rezultatele obținute de diverse studii empirice. În cadrul analizelor comparative s-au analizat indicatori de flux și de stoc, aducând în atenție acele cazuri (state ale Uniunii Europene), care manifestă interes din punct de vedere al tematicii abordate. Cercetarea s-a efectuat pe surse și date disponibile până în luna august a anului 2014.

În cadrul analizelor întreprinse predomină abordarea pozitivă, interpretând constatările, dar ar fi o iluzie să credem că am reușit o tratare perfect lipsită de influențe normative. Tocmai de aceea considerăm importantă, manifestarea convingerii personale conform căreia aceste procese de integrare economică europeană contribuie la bunăstarea generală și la susținerea păcii statelor implicate, motiv pentru care autorul este susținător al proceselor amintite.

Noutatea tezei constă în abordarea integrată a aspectelor teoretice, istorice, statistice și instituționale din perspectiva unui stat care devine membru într-o uniune monetară atât cu

privire la perioada de pregătire cât și la cea de postaderare. Aspectele instituționale nu s-au rezumat doar la cele monetare (abordare mai des întâlnită) ci au fost tratate și cele referitoare la politicile fiscal-bugetare. Pe lângă aceasta, dorim să subliniem o altă caracteristică relativ unică a tezei, care constă în efectuarea unor analize pe perioade lungi, reflectând convingerea noastră că transformările durabile se desfășoară pe un termen mai lung și trebuie privite ca atare.

Utilitatea tezei are trei laturi. În primul rând rezultatele pot fi fructificate în fundamentarea unor decizii de politică economică, care contribuie la optimizarea drumului României către moneda euro. În al doilea rând, rezultatele cercetării pot fi înglobate în procesul de modernizare a diferitelor discipline universitare, contribuind astfel la o mai bună pregătire a viitorilor specialiști în domeniul macroeconomic și al finanțelor internaționale. În al treilea rând aceste rezultate pot fi diseminate și publicului larg prin intermediul specialiștilor în comunicare economică, în presa scrisă și în mediul virtual, astfel publicul larg având posibilitatea de a forma diferite păreri legate de subiect în cunoștință de cauză.

Integrarea monetară europeană a României este un proiect major al politicii economice autohtone, în urma căruia încetează circulația leului românesc și este înlocuit cu moneda europeană a cărei emiterie este atribuția unei instituții supranaționale. Renunțarea la unul dintre simbolurile suveranității naționale poate fi greu de înțeles după ce dealungul secolelor întregi națiunile din Europa s-au luptat pentru manifestarea identității naționale. Integrarea economică și apoi cea monetară au fost lansate în vederea restabilirii influenței economice mondiale europene, respectiv pentru asigurarea păcii pe acest continent. Astfel, inițiativa politică de a crea o piață comună europeană avea să contribuie la creșterea bunăstării tuturor țărilor participante. Acest proces era asociat cu creșterea interdependenței țărilor europene. Într-o astfel de situație de interdependență sporită, în mod rațional, crește interesul reciproc în asigurarea unui climat favorabil dezvoltării economice atât în propria economie cât și în economiile partenere.

Lansarea proiectului de creare a pieței comune europene a definit economiilor europene un traseu care era plin de provocări. Străbaterea treptelor de integrare economică le-a adus sarcini de amploare factorilor de decizii. Acest proces nu a fost lipsit de manifestarea diferendelor dintre țările implicate. Pe parcursul drumului de integrare au avut loc mai multe situații de criză, rezolvarea acestora necesitând voință politică. În acest aspect este relevant cazul Planului Werner, care dincolo de contextul internațional nefavorabil, nu s-a realizat din cauza acestei lipse de angajament politic.

Pe de altă parte, drumul integrării europene a fost și este încă un drum cu sens unic, fiecare etapă de parcurs fiind consecința etapelor precedente. Practic, nu există alternativă la etapele de parcurs, procesul nu se poate stopa sau conserva la un anumit stadiu de integrare. O asemenea încercare ar periclita întregul drum parcurs până la acel moment.

Procesele la nivel global au avut deopotrivă efecte pozitive și negative. Desigur, reforma sistemului de la Bretton-Woods a îngreunat avansarea procesului de integrare, eforturile de stabilizare a cursurilor de schimb europene fiind în contradicție cu evoluțiile de pe plan mondial. Totuși, sistemul de după Bretton-Woods a adus o influență din ce în ce mai mare a piețelor financiare și a condus la liberalizarea treptată a fluxurilor de capital. Considerăm că acest proces a avut un efect pozitiv asupra continuării procesului de integrare europeană. Practic, în derularea procesului de integrare au devenit interesați tot mai mulți reprezentanți ai sferei private. În această situație, factorul politic (indiferent de orientarea lui) a fost nevoit să se conformeze pentru a putea păstra puterea deținută într-o oarecare măsură. Odată cu introducerea folosirii monedei unice europene, procesul de integrare a ajuns la un nivel înalt. Asemănător statelor vest europene, de la mijlocul anilor 1990 România a derulat un proces de urmărire a țărilor deja membre ale Uniunii Europene, realizând într-un timp relativ scurt integrarea economică în această structură supranațională, dar cu derogare temporară privind utilizarea monedei euro.

Teoria economică a zonelor monetare optime s-a dezvoltat în paralel cu evoluția procesului de integrare europeană, astfel neputând asigura o bază solidă și consacrată pentru deciziile de politică economică care au fost luate în țările vest europene. Cu toate acestea, teoria zonelor monetare optime constituie un cadru pentru analiza macroeconomică în vederea aprecierii stadiului de pregătire a unei țări pentru aderarea la o zonă monetară.

Criteriile identificate în literatura de specialitate le grupăm în două categorii, din prima categorie făcând parte acelea pe baza cărora **se poate aprecia probabilitatea apariției unor șocuri specifice**, din a doua categorie făcând parte **criteriile pe baza cărora se poate aprecia eficacitatea mecanismelor de ajustare a șocurilor asimetrice**. Astfel, un grad ridicat de deschidere al economiei, o pondere ridicată a comerțului țării analizate derulat cu zona monetară și o structură similară a producției și ocupării forței de muncă respectiv o politică macroeconomică echilibrată reduc probabilitatea formării unor șocuri asimetrice de amploare. Chiar dacă o țară se poate caracteriza în mod favorabil pe baza acestor indicatori, nu se poate exclude în totalitate posibilitatea apariției șocurilor asimetrice. În cazul în care apar asemenea situații, ajustarea economică a țării se derulează mai repede și cu costuri mai reduse dacă piața bunurilor și serviciilor este flexibilă, piața forței de muncă nu este caracterizată cu rigidități



nominale, forța de muncă are mobilitate geografică și ocupațională ridicată. Integrarea financiară are un statut specific în această categorizare pentru că, integrarea financiară pe de o parte reduce probabilitatea apariției șocurilor asimetrice datorită canalelor de transmisie rapidă a efectelor economice care apar în anumite zone care alcătuiesc zona monetară. Pe de altă parte, integrarea financiară poate facilita ajustările economice prin reducerea costului acesteia cel puțin pe termen scurt. Integrarea financiară însă, poartă și riscul acoperirii unor semnale ale unor probleme ale economiei reale, care nesoluționate pe termen lung se pot agrava.

Analizele referitoare la România ne-au permis identificarea unor perioade de convergență și a unora pe parcursul căreia convergența economică a stagnat. În privința indicatorilor de convergență nominală, provocarea a constituit îndeplinirea criteriilor privind sfera monetară, în principal a criteriului de inflație. Aceasta se poate explica pe de o parte cu situația existentă la începutul anilor 2000, atunci când nivelul deficitului bugetului general consolidat nu avea valori ridicate, dar inflația se situa în jurul valorii de 40-50%. Explicația constă pe de altă parte, în caracteristica acestor indicatori. În timp ce nivelul deficitului general consolidat și implicit a datoriei publice este rezultatul direct al unei decizii de politică economică, inflația poate fi influențată mult mai greu, efectele deciziilor de politică monetară asupra prețurilor fiind indirecte, incerte și necesită un anumit interval de timp până la apariția efectelor.

Evoluția convergenței nominale românești a fost neuniformă. Până în anul 2007, România a avut o politică macroeconomică prudentă, care a asigurat convergența nominală atât pe plan fiscal-bugetar cât și pe plan monetar, contribuind la fundamentarea convergenței reale. Din a doua parte a anului 2007, politica bugetară a devenit expansionistă, contribuind la răsturnarea echilibrului macroeconomic. Procesul de convergență s-a împotmolit, deficitul bugetului general consolidat a sărit considerabil peste pragul de 3% atingând un vârf de 9% în anul 2009. În paralel cu aceasta, a avut loc și o deteriorare a indicatorilor monetari, inflația crescând la aproape 8%. O nouă etapă de convergență nominală a fost lansată odată cu implementarea programului de macrostabilizare de la mijlocul anului 2010, care din punct de vedere al adoptării monedei euro a avut rezultate consistente, contribuind la îndeplinirea criteriilor de convergență nominală începând cu luna iunie 2014. Desigur, din punct de vedere legal, această afirmație trebuie nuanțată, datorită reglementărilor existente privind criteriul de stabilitate a cursului de schimb. Deși cursul de schimb al monedei naționale față de moneda euro nu a prezentat fluctuații importante în ultimii patru ani, din punct de vedere legal criteriul se consideră îndeplinit, dacă România asigură stabilitatea cursului de schimb în cadrulERM II.

Îndeplinirea criteriilor de convergență nominală este oglinda unei politici economice orientate spre asigurarea echilibrului macroeconomic. Criteriile de aderare la o zonă monetară, identificate în literatura de specialitate, vizează însă și alte domenii ale economiei. În timp ce pe planul convergenței nominale România prezintă o situație favorabilă adoptării monedei euro, în privința celorlalte criterii situația existentă este mai puțin favorabilă. Urmărind în timp evoluția îndeplinirii criteriilor zonelor monetare optime am observat o îmbunătățire în mai multe domenii, o stagnare în altele, înrăutățirea acestora nefiind caracteristică.

În cazul României situația actuală se prezintă favorabilă din punct de vedere al integrării financiare, al gradului de deschidere al economiei și al întrepătrunderii ridicate a comerțului comunitar. La flexibilitatea pieței forței de muncă contribuie un grad redus de protecție al legislației muncii și o mobilitate transfrontalieră relativ mare a acesteia. Deși sincronicitatea ciclurilor economice încă nu atinge valori similare altor țări europene, există o evoluție favorabilă în acest domeniu. Chiar dacă structura producției autohtone și structura ocupării forței de muncă prezintă diferențe mai mari față de media europeană decât în cazul celorlalte țări, acești indicatori nu pot fi influențați în mod direct de deciziile de politică economică. În schimb, politica economică poate contribui la creșterea flexibilității pieței forței de muncă prin creșterea cheltuielilor publice care finanțează servicii adresate persoanelor în căutarea unui loc de muncă.

Nivelul produsului intern brut pe cap de locuitor comparat cu nivelul acestui indicator al zonei euro nu reprezintă un criteriu de aderare identificat în literatura de specialitate. Cu toate acestea, nivelul relativ redus al acestui indicator reprezintă o preocupare continuă atât a reprezentanților politicii monetare cât și a politicii fiscal-bugetare. România a realizat un progres simțitor pe acest plan, produsul intern brut pe cap de locuitor calculat la paritatea puterii de cumpărare crescând de la 26% (față de UE în anul 2000) la 54% (față de UE în anul 2013). În ciuda acestui progres România se află printre ultimele țări în privința acestui indicator, diferența față de nivelul Uniunii Europene fiind una foarte mare.

Motorul principal al acestui salt important l-a constituit atragerea de resurse financiare externe, care a avut avantajul unei dezvoltări fără reducerea temporară a consumului autohton. Dezavantajul acestui model constă în creșterea vulnerabilității externe a României și limitarea posibilităților de creștere continuă a consumului. Din cauza acumulărilor de resurse financiare externe sub forma investițiilor străine directe și sub forma resurselor generatoare de datorie, poziția investițională internațională netă (PIIN) prezintă o situație nefavorabilă, la sfârșitul anului 2013, pasivele externe fiind mai mari față de activele externe cu 87,6 miliarde de euro, această valoare reprezentând 62% față de produsul intern brut al României. Această stare este

reflectată și de tabloul de bord al procedurii de dezechilibru macroeconomic urmărit de Uniunea Europeană, în care singurul indicator (în anul 2013) care depășește valoarea de referință este indicatorul poziției investiționale internaționale nete. Celălalt dezavantaj al acestui model de creștere economică constă în limitarea creșterii consumului viitor. Consumul autohton depinde de venitul disponibil al gospodăriilor autohtone. În acest model însă, aceste venituri nu cresc în aceeași măsură cu creșterea produsului intern brut. O anumită parte din creșterea PIB o constituie veniturile nerezidenților, reprezentând contraprestația pentru capitalul investit sau împrumutat.

În contextul aderării la zona euro, nivelul PIB constituie o preocupare datorită legăturii existente între acest indicator și ciclicitatea economică, respectiv din cauza existenței unei probabilități mai mari de apariție a unei dinamici economice diferite față de zona euro. Cu cât nivelul de dezvoltare al României este mai apropiat de media europeană, ciclurile economice au tendința de a avea un grad de sincronicitate mai mare, reducând probabilitatea apariției șocurilor asimetrice. În cazul României, conform analizei efectuate în teză, nivelul indicatorului de sincronicitate a ciclurilor a crescut de la 0,57 media anilor 2002-2005, la 0,65 acesta din urmă fiind media anilor 2010-2013.

O altă problemă care poate să apară datorită diferenței dintre produsul intern brut unitar al României față de media europeană, se referă la posibilitatea apariției unei dinamici de creștere economică semnificativ mai mare decât cea europeană. Cu cât diferența de PIB este mai mare cu atât este mai mare și această probabilitate. O dinamică de creștere economică mai mare și sustenabilă, asociată cu creșterea productivității muncii, prin efectul Balassa-Samuelson pune presiune pe prețurile relative autohtone. În țările în curs de dezvoltare, asemănătoare României, în perioadele de recuperare a decalajelor economice, productivitatea crește în sectoarele care produc bunuri comercializabile (în principal sectoarele industriale, dar nu exclusiv). Ca urmare, în aceste sectoare au loc creșteri ale veniturilor reale obținute, și în paralel cu aceasta, reducerea prețurilor relative, ceea ce înseamnă o ieftinire a produselor comercializabile în comparație cu altele (de exemplu: servicii necomercializabile).

Ajustarea prețurilor în termeni nominali poate să se producă prin două mecanisme. Primul mecanism se referă la creșterea nominală a prețurilor produselor și serviciilor necomercializabile și a veniturilor nominale în aceste sectoare. Această ajustare nu presupune modificarea nivelului cursului de schimb, datorită nivelului nemodificat al prețurilor nominale ale produselor comercializabile. Manifestarea acestui mecanism însă, este asociată cu creșterea inflației autohtone. O alternativă la creșterea inflației constă în modificarea cursului de schimb în sensul aprecierii leului românesc (manifestarea mecanismului al doilea).

Prețurile produselor comercializabile fiind date la nivel internațional și România neavând puterea economică necesară influențării acestora, modificarea cursului de schimb pune presiune asupra prețurilor produselor comercializabile autohtone exprimate în moneda națională, în sensul scăderii lor. Datorită scăderii prețurilor produselor comercializabile (exprimate în moneda națională), necesitatea creșterii prețurilor produselor și serviciilor necomercializabile este mai mică, în comparație cu primul mecanism, aceeași corecție în prețurile relative putând fi atinsă cu o inflație mică.

Astfel, instrumentul cursului de schimb este cu atât mai util, cu cât există asemenea presiuni din partea economiei reale, datorate unei dinamici de creștere economică mult mai mari decât în celelalte țări membre ale zonei euro, respectiv ale Uniunii Europene.

Cu toate că, în România apariția unei dinamici de creștere economică semnificativă ar putea fi probabilă din punct de vedere teoretic, asemănător anilor 2000, după aprecierea noastră, din punct de vedere practic, aceasta are următoarele limitări. Pe de o parte, **sursa creșterii economice din anii 2000, respectiv resursele financiare externe** nu mai pot avea o dinamică și o contribuție atât de importantă cum au avut în anii 2000. Alternativa acestora, respectiv **resursele financiare interne** pot fi acumulate mult mai lent, tocmai din cauza nivelului veniturilor interne disponibile mai reduse. Totodată, o anumită parte a economiilor interne care se acumulează în perioada următoare contribuie la ajustarea poziției investiționale internaționale. Resursele astfel indisponibilizate (chiar dacă nu semnificative), nu contribuie la creșterea economică autohtonă, doar îmbunătățește PIIN. Ținând cont și de acest efect de ajustare a PIIN, resursele financiare interne nu pot aduce o creștere economică de amploare, asemănătoare celei din deceniul precedent.

Pe de altă parte, o creștere economică de amploare este puțin probabilă datorită nivelului redus al acumulării de capital real și uman. Analiza noastră a arătat că, nivelul relativ al capitalului real public acumulat este printre ultimele în rândul țărilor Uniunii Europene, nici sistemul de învățământ, prin care se poate acumula capital uman nefiind mai performant.

Aceste argumente nu exclud continuarea procesului de reducere a decalajului economic, mai ales, dacă ținem cont și de posibilitatea atragerii fondurilor de dezvoltare europene, fundamentează doar probabilitatea redusă a apariției unui nou val de creștere economică de amploarea celui din anii 2000-2008. Reducerea decalajului economic va continua și în viitor, dar ritmul acesteia va fi mai redus. În cinci ani, până în anul 2019, România ar mai putea recupera o parte din decalajul existent. Cu o **creștere economică suplimentară** de 2,5-3% medie anuală ar ajunge la 63-65% din media UE. Convergența produsului intern brut pe cap de locuitor calculat la paritatea puterii de cumpărare la un nivel de 80-85% din media UE s-ar

putea realiza în 15-17 ani cu o creștere anuală medie suplimentară de 2,5%. În cazul unei creșteri medii anuale suplimentare mai accelerate de 3%, atingerea pragului de 80-85% din media UE ar necesita doar 13-14 ani.

În aceste condiții pierderea instrumentului de politică monetară și implicit a instrumentului cursului de schimb nu provoacă un cost ridicat economiei României. Această concluzie este susținută și de existența unui grad ridicat de euroizare al economiei românești, care la rândul lui ab ovo reduce eficacitatea politicii monetare independente.

Luând în considerare cele de mai sus, considerăm că, în condițiile existente, decalajul economic nu constituie un impediment pentru adoptarea monedei unice europene.

În aceste condiții, devine actuală problema stabilirii momentului oportun pentru înlocuirea monedei naționale cu moneda unică europeană. Pe planul stabilirii datei țintă pentru adoptarea euro, România a avut un comportament atipic. În timp ce mai multe țări din zona noastră, după aderarea lor la UE au pledat pentru o adoptare rapidă a monedei unice europene, declarând date țintă în orizontul anilor 2008-2010, România a fost mai rezervată. În prezent, singura țară cu o dată țintă stabilită este România (exceptând Lituania, unde procesul este într-un stadiu avansat, și introducerea monedei euro va avea loc la 1 ianuarie 2015). Această dată țintă a fost fixată odată cu adoptarea Programului de convergență din aprilie 2014, data țintă stabilită fiind 1 ianuarie 2019. Existența unei date ținte credibile are avantajul de a mobiliza factorul politic în luarea acelor decizii, care sunt necesare pentru a îmbunătăți nivelul de pregătire al economiei românești în vederea adoptării monedei europene. Apreciem că, introducerea monedei euro la sfârșitul acestui deceniu este reală în condițiile în care politica economică este dispusă să acționeze în mod consistent cu această țintă.

Pentru adoptarea monedei euro la data țintă stabilită sunt necesare două tipuri de acțiuni. Pe de o parte, politica economică trebuie să mențină echilibrul macroeconomic existent pentru a consolida procesele care s-au desfășurat în anii precedenți și pentru a stabiliza așteptările inflaționiste privind perioada viitoare. Pe de altă parte deciziile de politică economică trebuie să vizeze creșterea competiției atât pe piețele bunurilor și serviciilor cât și pe piața forței de muncă. Măsurile care pot duce la creșterea competiției pe aceste piețe trebuie să vizeze reducerea distorsiunilor economice datorate ineficiențelor capacității de administrare a sectorului guvernamental, precum și acelor care sunt cauzate de companii aflate în proprietatea statului și care acumulează arierate către bugetul de stat.

Introducerea monedei euro presupune fixarea irevocabilă a cursului de schimb al leului românesc în raport cu moneda europeană, după ce leul a participat cel puțin doi ani în ERM II. Legat de nivelul optim al cursului de schimb, există argumente atât pentru un curs apreciat

cât și pentru unul depreciat. Fixarea cursului de schimb la un nivel apreciat are avantajul de a facilita convergența nivelului general al prețurilor autohtone la cel european. Valorile nominale exprimate în moneda națională (prețuri de consum și prețurile activelor autohtone) convertite la un curs apreciat vor fi mai apropiate de nivelul prețurilor europene (prețurile autohtone exprimate în euro vor fi mai mari, iar importurile vor deveni relativ mai ieftine). O astfel de situație este benefică în condițiile în care există o probabilitate mare ca procesul de recuperare a decalajului economic va continua. Astfel, cu fixarea cursului de schimb la un nivel redus se poate preveni presiunile inflaționiste suplimentare care pot să apară datorită procesului de recuperare a decalajului după adoptarea monedei euro.

Un curs de schimb apreciat însă, poartă și riscul afectării competitivității economice. Dacă după aderarea la zona euro nu are loc continuarea procesului de recuperare a decalajelor economice, respectiv productivitatea muncii românești nu crește într-un ritm mai mare decât cel european, cursul de schimb apreciat va genera presiuni deflaționiste. Într-o astfel de situație sunt afectate perspectivele creșterii economice autohtone, însemnând și presiuni pe piața forței de muncă datorită creșterii șomajului. Desigur, ex ante, nu se poate aprecia care dintre aceste scenarii se va realiza în viitor, fapt pentru care, nici nivelul cursului de schimb nu se poate fixa în mod ideal. Într-o asemenea situație, piețele valutare capătă un rol esențial în determinarea cursului de schimb.

Cadrul instituțional al politicii monetare din România, respectiv funcționarea regimului țintirii inflației în perioada de preaderare, oferă posibilitatea unei evoluții a cursului de schimb care să reflecte așteptările piețelor privind evoluțiile viitoare ale economiei românești. Pe de altă parte, dezvoltarea cadrului instituțional în domeniul politicii fiscal-bugetare contribuie la asigurarea consolidării politicii macroeconomice echilibrate atât în perioada de preaderare, dar mai ales pe termen mediu și lung.

„Natura non facit saltum”, adică natura nu face salturi. Epigraful operei celebre a lui Alfred Marshall exprimă succint drumul evoluției în viitor al economiei românești.

## CUPRINSUL TEZEI DE DOCTORAT

Lista figurilor .....	2
Lista tabelelor .....	3
<b>Introducere</b> .....	4
<b>1. Fundamente teoretice ale adoptării euro</b> .....	11
1.1. Fundamente teoretice din perspectiva evoluției gândirii economice .....	11
1.2. Teoria tradițională a zonelor monetare optime .....	14
1.3. Teorii moderne ale zonelor monetare optime .....	28
<b>2. Procesul de integrare monetară europeană</b> .....	42
2.1. Considerente generale privind moneda și perioada premergătoare creării comunității economice europene .....	42
2.2. Înființarea Comunității Economice Europene și cooperarea valutară până în anul 1979 .....	50
2.3. Înființarea și funcționarea Sistemului Monetar European 1979-1991 .....	54
2.4. Crearea Uniunii Economice și Monetare 1991-2002 .....	59
2.5. Funcționarea Uniunii Economice și Monetare .....	69
2.6. Reforme ale Uniunii Economice și Monetare, întărirea guvernantei economice .....	76
<b>3. Stadiul actual al pregătirii României privind aderarea la Uniunea Monetară</b> .....	85
3.1. Nivelul de pregătire al României din perspectiva indicatorilor de convergență nominală .....	86
3.1.1. Indicatorii sectorului guvernamental – deficit, datorie publică .....	86
3.1.2. Indicatori ai sferei monetare – inflație, rata dobânzii, curs de schimb .....	94
3.2. Nivelul de pregătire al României din perspectiva condițiilor zonelor monetare optime .....	103
3.3. Nivelul de pregătire al economiei reale românești .....	118
<b>4. Cadrul instituțional al politicii economice românești în procesul de integrare</b> .....	127
4.1. Evoluția cadrului instituțional al politicii monetare .....	128
4.2. Dezvoltarea cadrului instituțional al politicii fiscal-bugetare .....	140
<b>Concluzii</b> .....	154
Bibliografie .....	163
Anexă .....	168

## LISTA FIGURILOR TEZEI DE DOCTORAT

<b>Fig. nr. 1.</b> Relația între inflație și șomaj în cazul țărilor cu preferințe identice .....	24
<b>Fig. nr. 2.</b> Relația dintre inflație și șomaj în cazul țărilor cu preferințe diferite .....	25
<b>Fig. nr. 3.</b> Concentrarea geografică .....	35
<b>Fig. nr. 4.</b> Efectul Rose .....	39
<b>Fig. nr. 5.</b> Evoluția zonei euro în oglinda criteriilor zonelor monetare optime .....	40
<b>Fig. nr. 6.</b> Evoluția inflației medii anuale în zona euro .....	70
<b>Fig. nr. 7.</b> Evoluția costului unitar al muncii .....	74
<b>Fig. nr. 8.</b> Evoluția contului curent și de capital raportat la PIB .....	75
<b>Fig. nr. 9.</b> Deficitul bugetului general consolidat (SEC95) raportat la PIB .....	87
<b>Fig. nr. 10.</b> Datorie publică brută consolidată (SEC95) raportat la PIB .....	88
<b>Fig. nr. 11.</b> Evoluția veniturilor și cheltuielilor bugetului general consolidat (SEC95) raportat la PIB .....	90
<b>Fig. nr. 12.</b> Evoluția IAPC mediu anul în România .....	95
<b>Fig. nr. 13.</b> Evoluția randamentelor pe termen lung .....	98
<b>Fig. nr. 14.</b> Evoluția cursului de schimb RON/EUR .....	101
<b>Fig. nr. 15. a.</b> Ponderea comerțului cu zona euro și Uniunea Europeană,	
<b>b.</b> Gradul de deschidere al economiei către UE28, anul 2013 .....	104
<b>Fig. nr. 16.</b> Sincronicitatea ciclurilor economice cu EA18 .....	105
<b>Fig. nr. 17.</b> Evoluția indicelui de specializare în România față de principalele economii deuropene în perioada 2000-2007 .....	108
<b>Fig. nr. 18.</b> Cheltuielile efectuate cu politicile privind piața forței de muncă raportat la PIB	113
<b>Fig. nr. 19.</b> PMR în țările europene .....	115
<b>Fig. nr. 20.</b> PIB pe cap de locuitor la PPS și productivitatea muncii față de media UE28	119
<b>Fig. nr. 21.</b> Poziția investițională internațională netă (PIIN) raportată la PIB în România	121
<b>Fig. nr. 22.</b> Influxul și stocul de investiții străine directe (ISD) raportat la PIB în România	122
<b>Fig. nr. 23.</b> Elemente caracteristice ale țintirii directe a inflației .....	133



## LISTA TABELELOR TEZEI DE DOCTORAT

<b>Tabel nr. 1.</b> Convergența statelor Uniunii Europene în perioada 1995-1998 .....	65
<b>Tabel nr. 2.</b> Durata procedurilor de deficit excesiv în perioada 2003-2011 .....	73
<b>Tabel nr. 3.</b> Corectarea deficitului bugetului general consolidat .....	91
<b>Tabel nr. 4.</b> Comparația difetelor venituri ale BGC în anul 2012 .....	92
<b>Tabel nr. 5.</b> Cote marginale ale impozitelor și contribuțiilor BGC în anul 2012 .....	93
<b>Tabel nr. 6.</b> Indicele de specializare al lui Krugman față de UE27 pe perioada 2000-2007	107
<b>Tabel nr. 7.</b> Componentele indicelui specializării RO-UE27, 2000-2007 .....	108
<b>Tabel nr. 8.</b> Indicele de specializare al lui Krugman față de UE28 pe perioada 2008-2013	109
<b>Tabel nr. 9.</b> Indicele de concentrare al producției față de UE28 .....	111
<b>Tabel nr. 10.</b> Îndeplinirea criteriilor zonelor monetare optime de către România .....	117
<b>Tabel nr. 11.</b> Caracteristicile resurselor străine atrase .....	120
<b>Tabel nr. 12.</b> Lungimea infrastructurii rutiere raportat la teritoriul țării în anul 2012 .....	122
<b>Tabel nr. 13.</b> Numărul aparatelor medicale la 100.000 de locuitori în anul 2011 .....	123
<b>Tabel nr. 14.</b> Rezultate selective ale clasamentului PISA 2012 .....	124
<b>Tabel nr. 15.</b> Regimuri monetare în perioada de preaderare în țările din Europa Centrală și de Est .....	130
<b>Tabel nr. 16.</b> Plafoane ale indicatorilor cadrului responsabilității fiscal-bugetare .....	145
<b>Tabel nr. 17.</b> Inventarul analizelor și opiniilor elaborate de Consiliul fiscal .....	151

## BIBLIOGRAFIA TEZEI DE DOCTORAT

1. Artis, M. (1991), One market, one money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union, *Open Economies Review*, 2, p. 315-321
2. Balassa B., (1961), *The Theory of Economic Integration*, Richard D Irwin Publ., Homewood, Illinois
3. Barnes, I. & Barnes, P. M., (1995), *The Enlarged European Union*, Longman, New York
4. Barro, R.J. & Gordon, D.B., (1983), A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model, *Journal of Political Economy*, 91 (4), p. 589-610
5. Barro, R.J. (1974), Are Government Bonds Net Wealth?, *Journal of Political Economy*, 82 (6), p. 1095-1117
6. Bayoumi, T. (1994), A Formal Model of Optimum Currency Area, *IMF Staff Papers*, 41, p. 537-554
7. BCE (2014), Convergence Report, June 2014, European Central Bank, Frankfurt
8. Blanchard, O. & Giavazzi, F. (2003), Macroeconomic Effects of Regulation and Deregulation in Goods and Labor Markets, *Quarterly Journal of Economics*, 118 (3), p. 879-907
9. BNR (2013), Raport asupra stabilității financiare, Banca Națională a României
10. Cazes, S. & Khatiwada, S. & Malo, M. (2012), Employment Protection and Collective Bargaining: Beyond the deregulation agenda, *Employment Working Paper*, International Labor Organization, 133
11. Cerna, S. (2006), *Teoria zonelor monetare optime*, Editura Universității de Vest, Timișoara
12. Conway, P. & Janod, V. & Nicoletti, G. (2005), Product Market Regulation in OECD Countries 1998 to 2003, *OECD Economics Department Working Papers*, 419, OECD Publishing, <http://dx.doi.org/10.1787/783417550348>, accesat în 21.07.2014.
13. Crucini, M.J. (1999), On International and National Dimensions of Risk Sharing, *Review of Economics and Statistics*, 81 (1), p. 73-84
14. Darvas, Zs. & Rose, A.K. & Szapáry, Gy. (2005), Fiscal Divergence and Business Cycle Synchronization: Irresponsibility is Idiosyncratic, *National Bureau of Economic Research, Working Paper* 11580
15. Darvas, Zs. & Szapáry, Gy. (2008), Az euróövezet bővítése és euróbevezetési stratégiák, *Argenta Tanulmányok*, Budapest
16. De Grauwe, P. (1989), *International Money: Post-War Trends and Theories*, Clarendon Press, Oxford
17. De Grauwe, P. (1992), *The Economics of Monetary Integration*, Oxford University Press
18. Directorate-General for Economic and Financial Affairs, (1990), One market, one money. An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union, *European Economy*, 44
19. Duval, R. & Elmeskov, J. (2006), The Effects of EMU on Structural Reforms in Labor and Product Markets, *European Central Bank, Working Paper*, 596
20. El-Agraa, A. M., ed., (1994) *The economics of the European Community*, 4th edition, Harvester Wheatsheaf, New York – London
21. Emerson et al. (1992), One Market, One Money: An Evaluation of the Potential Benefits and Costs of Forming an Economic and Monetary Union, Oxford University Press
22. EUROSTAT (2013), *Labor market policy statistics*, EUROSTAT Manual and guidelines
23. Fay, M. & De Rosa, D. & Pauna, C. (2007), Product Market Regulation in Romania: A Comparison with OECD Countries, *Policy Research Working Paper*, 4402, The World Bank, Europe and Central Asia Region
24. Fialova, K. & Schneider, O (2011), Labor Institutions and Their Impact on Shadow Economies in Europe, *Policy Research Working Paper*, 5913, The World Bank, Europe and Central Asia Region, Human Development Economics Unit
25. Fleming, J.M. (1971), On Exchange Rate Unification, *The Economic Journal*, 81, p. 467-488
26. Frankel, J.A. & Rose, A.K. (1997), The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria, CEPR Discussion Paper, 1473
27. Frankel, J.A. & Rose, A.K. (1998), The Endogeneity of Optimum Currency Area Criteria, *The Economic Journal*, 108, p. 1009-1025
28. Friedman, M. (1953), The Case of Flexible Exchange Rates, în Friedman, M. (eds), *Essays in Positive Economics*, University of Chicago Press, p. 157-203
29. Friedman, M. (1968), The Role of Monetary Policy, *American Economic Review*, 58 (1), p. 1-17
30. Gandolfo, G. (1992), Monetary Unions, în Newman, P. & Milgate, M. & Eatwell, J. (eds), *The New Palgrave Dictionary of Money and Finance*, Macmillan, London, p. 765-770
31. Glick, R. & Rose, A.K. (2002), Does a currency union affect trade? The time-series evidence, *European Economic Review*, 46, p. 1125-1151

32. INS (2014), Migrația internațională a României, Institutul Național de Statistică
33. Isărescu M. C., (2014), *România și adoptarea monedei euro*, Discurs cu ocazia decernării titlului de Doctor Honoris Causa al Universității din București, disponibil la <http://www.bnro.ro/Discursul-domnului-Academician-Mugur-Isarescu-10613.aspx>, accesat la 03.06.2014.
34. Isărescu, Mugur (2003), *Spre o nouă strategie de politică monetară: Țintirea directă a inflației*, Disertație susținută cu ocazia decernării titlului de Doctor Honoris Causa al Universității din Craiova, disponibil la <http://bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?ic id=6885>, accesat la 10.08.2014
35. Isărescu, Mugur (2014b), *România, adoptarea euro și Uniunea Bancară*, Disertație susținută la Conferința Științifică Anuală ERMAS 2014, Universitatea Babeș-Bolyai Cluj-Napoca, disponibil la <http://bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=6885>, accesat la 18.08.2014
36. Johnson, D. B. (1991), *Public Choice. An Introduction to the New Political Economy*. Mayfield Publishing, California
37. Kenen, P.B. (1969), The Theory of Optimum Currency Areas: An Eclectic View, în: Mundell, R.A. & Swoboda, A.K. (eds), *Monetary Problems of the International Economy*, University of Chicago Press, p. 41-60
38. Kindleberger, Ch. P. (1993), *A Financial History of Western Europe*, Oxford University Press, Oxford
39. Kirițescu, C. C. (1978), *Relațiile valutare-financiare internaționale*, Editura Științifică și Enciclopedică, București
40. Kopits, G. (2007b) Fiscal Responsibility Framework: International Experience and Implication for Hungary. *MNB Occasional Paper* No. 62, Banca Națională a Ungariei, Budapest
41. Kopits, Gy. (2007a) A költségvetési felelősség keretrendszer. Nemzetközi tapasztalatok és magyarországi tanulságok, *Pénzügyi Szemle* Vol. LII., No. 2, Curtea de Conturi al Ungariei, Budapesta
42. Krugman, P. (1989), *Exchange Rate Instability*, MIT Press, Cambridge, Massachusetts
43. Krugman, P. (1993), Lessons of Massachusetts for EMU, în: Torres, F. & Giavazzi, F. (eds), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press, p. 241-261
44. Kumar et al. (2009), *Fiscal Rules – Anchoring Expectations for Sustainable Public Finance*, IMF Fiscal Affairs Department, Washington D.C., International Monetary Fund
45. Kydland F.E. & Prescott E.C., (1977), Rules Rather Than Discretion: The Inconsistency of Optimal Plans, *Journal of Political Economy*, 85 (3), p. 473-492
46. Lucas, R.E. Jr. (1972a), Expectations and the Neutrality of Money, *Journal of Economic Theory*, 4 (2), p. 103-124
47. Lucas, R.E. Jr. (1972b), Econometric Testing of the Natural Rate Hypothesis, în Lucas R.E. Jr. (ed), *Studies in Business-Cycle Theory*, Oxford: Basil Blackwell, 1981, p. 90-103
48. Luțas, M. & Călea, S. (2005), *Economie Europeană*, Editura Imprimeria Ardealul, Cluj-Napoca
49. Marinheiro, C.F. (2003), Output Smoothing in EMU and OECD: Can We Forego Government Contribution? A Risk Sharing Approach, *Center for Economic Studies, München*, Working Paper, 1051
50. Matthes, J. (2009), Ten Years EMU – Reality Test for the OCA Endogeneity Hypothesis, *Economic Divergences and Future Challenges, Intereconomics*, 44 (2), p. 114-128
51. McDonald, F & Dearden, St., (1994), *European Economic Integration*, 2nd edition, Longman, London – New York
52. McKinnon, R. (1963), Optimum Currency Areas, *American Economic Review*, 53 (4), p. 717-725
53. Mélitz, J. (1991), Brussels on a Single Money, *Open Economies Review*, 2, p. 323-336
54. Mintz, N.N. (1970), Monetary Union and Economic Integration, *The Bulletin*, New York University
55. Mongelli, F.P. (2008), European economic and monetary integration and the optimum currency area theory, *European Economy*, 302
56. Mongelli, F.P. (2013), The Mutating Euro Area Crisis. Is the Balance Between „Sceptics” and „Advocates” Shifting?, *European Central Bank, Occasional Papers Series*, 144
57. Mongelli, F.P., Dorrucchi, E. & Agur, I. (2005), What Does European Institutional Integration Tell Us About Trade Integration?, *European Central Bank, Occasional Paper Series*, 40
58. Mundell, R. A., (1961), A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*, 51 (4), p. 657-665
59. Mundell, R. A., (1969), A Plan for a European Currency, Conference on Future of the International Monetary System, New York
60. Mundell, R. A., (1973), Uncommon Arguments for Common Currencies, în Johnson H. & Swoboda A. (eds), *The Economics of Common Currencies*, Harvard University Press, Cambridge
61. Mundell, R. A., (1997), Updating the Agenda for Monetary Reform, Conference on Optimum Currency Areas, Tel-Aviv
62. Muth, J.F., (1961), Rational expectation and the Theory of Price Movements, *Econometrica*, 29 (3), p. 315-335

63. Nitsch, V. (2002), Honey, I Shrunk the Currency Union Effect on Trade, *The World Economy*, Wiley Blackwell, 25 (4), p. 457-474
64. OECD (2011), The Impact of the 1999 Education Reform in Poland, OECD Education Working Papers, 49, OECD Publishing
65. OECD (2014), *Calculating summary indicators of EPL strictness: methodology*, <http://www.oecd.org/els/emp/EPL-Methodology.pdf>, accesat în 21.07.2014
66. OECD (2014b), *PISA 2012 Results: What Students Know and Can Do – Student Performance in Mathematics, Reading and Science*, Vol. I., rev. edition, februarie 2014, OECD Publishing, <http://www.oecd.org/pisa/keyfindings/pisa-2012-results-volume-I.pdf>, accesat în 26.07.2014
67. Persson, T. (2001), Currency Unions and Trade: How Large is the Treatment Effect?, *Institute for International Economic Studies*, Stockholm University
68. Phelps, E.S., (1967), Philips Curves, Expectations of Inflation and Optimal Unemployment over Time, *Economica*, 34 (135), p. 254-281.
69. Phelps, E.S., (1968), Money-Wage Dynamics and Labor-Market Equilibrium, *Journal of Political Economy*, 76 (4), p. 678-711
70. Pop, N. & Székely, I. et. al (2008), *Evaluarea politicilor macroeconomice ale țărilor recent devenite membre ale Uniunii Europene în vederea adoptării euro*, *Studii Financiare*, 3(41), p. 133-164.
71. Popa, Cristian et al. (2002), *Țintirea directă a inflației: o nouă strategie de politică monetară – Cazul României* –, Caiete de studii BNR, nr. 10., București, 2002/4
72. Robson, P., (1987), *The Economics of International Integration*, London, Allen and Unwin
73. Rose, A.K. (2000), One money, one market: the effect of common currencies on trade, *Economic Policy*, 15 (30), p. 7-46
74. Sargent, T.J. & Wallace, N., (1974), Rational Expectation and the Theory of Economic Policy, *The Federal Reserve Bank of Minneapolis*, WP 29
75. Sargent, T.J. & Wallace, N., (1975), Rational Expectations, the Optimal Monetary Instrument and the Optimal Money Supply Rule, *Journal of Political Economy*, 83 (2), p. 241-254
76. Schumpeter J. A., (1954), *History of Economic Analysis*, Oxford University Press, New York
77. Silași, G. & Rollet, Ph. & Trandafir, N. & Vădăsan, I. (2007), *Economia Uniunii Europene O poveste de succes?*, Editura Universității de Vest, Timișoara
78. Silași, G. (1998), *Integrarea monetară europeană. Între teorie și politică*, Editura Orizonturi Universitare, Timișoara
79. Steinherr, A., ed. (1994) *30 years of European monetary integration from the Werner Plan to EMU*, Longman, New York
80. Sută, N. (coord.), (1999) *Integrarea Economică Europeană*, Editura Economică, București
81. Székely, I. (2005), *Some Aspects of Inflation Targeting - Possibilities for Romania in International Context*, in: Salanță, M. (ed.) *The Impact of European Integration on the National Economy*, Risoprint, p. 297-306
82. Székely, I. (2007), *România az euró felé vezető úton*, *Forum Economic*, 10(4), p.1-12
83. Székely, I. (2007), A hazai nyugdíjak emelésének makrogazdasági hatásai. Az egyensúly megőrzésének lehetséges lépései. *Forum Economic*, 10 (9), p. 7-18
84. Székely, I. (2010) A költségvetési felelősség keretrendszere Romániában in: Bodó, B. (szerk.) *Romániai Magyar Évkönyv 2009-2010*, Universitatea Sapientia, p. 489-500.
85. Székely, I. (2013) A nemzeti költségvetési felelősség keretrendszere és Romániai tapasztalatai, *Forum Economic*, 16 (113), p. 63-82
86. Tavlas, G.S. (1993), The 'New' Theory of Optimum Currency Areas, *The World Economy*, 16 (6), p. 663-685
87. Tavlas, G.S. (1994), The Theory of Monetary Integration, *Open Economies Review*, 5 (2), p. 211-230
88. Thom, R. & Walsh, B. (2002), The effect of a common currency on trade: Ireland before and after the sterling link, *European Economic Review*, 46, p. 1111-1123
89. Von Hagen, J. & Harden, I. (1995) Budget Processes and Commitment to Fiscal Discipline. *European Economic Review*, 39 (3), p. 771-779.
90. \*\*\* Directiva 2011/85/UE a Consiliului din 8.11.2011 privind cerințele referitoare la cadrele bugetare ale statelor membre, *Jurnalul Oficial al UE* din 23.11.2011, L306/41-47
91. \*\*\* General Government Data, 2014 European Commission, Directorate-General for Economic and Financial Affairs, Ediția de primăvară
92. \*\*\* Legea 500/2002 din 11.07.2002 privind finanțele publice. *Monitorul Oficial*, Nr. 597/13.08.2002
93. \*\*\* Legea 571/2003 din 22.12.2003 privind Codul fiscal. *Monitorul Oficial*, Nr. 927/23.12.2003
94. \*\*\* Legea 312/2004 din 28.06.2004 privind Statutul Băncii Naționale a României, *Monitorul Oficial*, Nr. 582/30.06.2004

95. \*\*\* Legea 247/2008 din 31.10.2008 pentru aprobarea Ordonanței Guvernului nr. 40/2007 cu privire la rectificarea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2007, *Monitorul Oficial*, Nr. 746/04.11.2008
96. \*\*\* Legea 69/2010 din 16.04.2010 responsabilității fiscal-bugetare. *Monitorul Oficial*, Nr. 252/20.04.2010
97. \*\*\* Legea 275/2010 din 24.12.2010 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar. *Monitorul Oficial*, Nr. 878/28.12.2010
98. \*\*\* Legea 291/2011 din 19.12.2011 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar aplicabile până la 1 ianuarie 2014. *Monitorul Oficial*, Nr. 900/19.12.2011
99. \*\*\* Legea 4/2013 din 13.02.2013 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar. *Monitorul Oficial*, Nr. 93/14.02.2013
100. \*\*\* Legea 355/2013 din 18.12.2013 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar pe anul 2014. *Monitorul Oficial*, Nr. 802/19.12.2013
101. \*\*\* Legea 377/2013 din 19.12.2013 pentru modificarea și completarea Legii responsabilității fiscal-bugetare nr. 69/2010. *Monitorul Oficial*, Nr. 826/23.12.2013
102. \*\*\* Ordonanță de Guvern 40/2007 din 22.08.2007 cu privire la rectificarea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2007, *Monitorul Oficial*, Nr. 584/24.08.2007
103. \*\*\* Ordonanță de Guvern 15/2008 din 30.01.2008 privind creșterile salariale ce se vor acorda în anul 2008 personalului din învățământ, *Monitorul Oficial*, Nr. 82/01.02.2008
104. \*\*\* Ordonanță de Guvern 26/2008 din 27.08.2008 cu privire la rectificarea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2008, aprobat prin Legea nr. 387/2007, *Monitorul Oficial*, Nr. 628/29.08.2008
105. \*\*\* Ordonanță de Guvern 10/2011 din 03.08.2011 cu privire la rectificarea bugetului de stat pe anul 2011 și unele măsuri financiare. *Monitorul Oficial*, Nr. 560/05.08.2011
106. \*\*\* Ordonanță de Guvern 17/2013 din 05.08.2013 cu privire la rectificarea bugetului de stat pe anul 2013. *Monitorul Oficial*, Nr. 493/05.08.2013
107. \*\*\* Ordonanță de Urgență 111/2007 din 10.10.2007 pentru rectificarea bugetului asigurărilor sociale de stat pe anul 2007, aprobat prin Legea nr. 487/2006, *Monitorul Oficial*, Nr. 11.10.2007
108. \*\*\* Ordonanță de Urgență 108/2008 din 18.09.2008 pentru modificarea unor acte normative din domeniul social, *Monitorul Oficial*, Nr. 661/22.09.2008
109. \*\*\* Ordonanță de Urgență 136/2008 din 28.10.2008 privind stabilirea unor măsuri pentru salarizarea personalului din învățământ în anul 2008, *Monitorul Oficial*, Nr. 739/31.10.2008
110. \*\*\* Ordonanță de Urgență 151/2008 din 10.11.2008 pentru modificarea și completarea Ordonanței Guvernului nr. 15/2008 privind creșterile salariale ce se vor acorda în anul 2008 personalului din învățământ, *Monitorul Oficial*, Nr.759/11.11.2008
111. \*\*\* Ordonanță de Urgență 34/2009 din 11.04.2009 cu privire la rectificarea bugetară pe anul 2009 și reglementarea unor măsuri financiar-fiscale. *Monitorul Oficial*, Nr. 249/14.04.2009
112. \*\*\* Regulamentul UE nr. 1173/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16.11.2011 privind aplicarea eficientă a supravegherii bugetare în zona euro, *Jurnalul Oficial al UE*, din 23.11.2011, L306/1-7
113. \*\*\* Regulamentul UE nr. 1174/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16.11.2011 privind măsurile de executare pentru corectarea dezechilibrelor macroeconomice excesive din zona euro, *Jurnalul Oficial al UE*, din 23.11.2011, L306/8-11
114. \*\*\* Regulamentul UE nr. 1175/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16.11.2011 de modificare a Regulamentului CE nr. 1466/97 al Consiliului privind consolidarea supravegherii pozițiilor bugetare și supravegherea și coordonarea politicilor economice, *Jurnalul Oficial al UE*, din 23.11.2011, L306/12-24
115. \*\*\* Regulamentul UE nr. 1176/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16.11.2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice, *Jurnalul Oficial al UE*, din 23.11.2011, L306/25-32
116. \*\*\* Regulamentul UE nr. 1177/2011 al Consiliului din 8.11.2011 de modificare a Regulamentului CE nr. 1467/97 privind accelerarea și clarificarea aplicării procedurii deficitului excesiv, *Jurnalul Oficial al UE*, din 23.11.2011, L306/33-40
117. \*\*\* Regulamentul UE nr. 472/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 21.05.2013 privind consolidarea supravegherii economice și bugetare a statelor membre din zona euro care întâmpină sau care sunt amenințate de dificultăți grave în ceea ce privește stabilitatea lor financiară, *Jurnalul Oficial al UE*, din 27.05.2013, L140/1-10
118. \*\*\* Regulamentul UE nr. 473/2013 al Parlamentului European și al Consiliului din 21.05.2013 privind dispozițiile comune pentru monitorizarea și evaluarea proiectelor de planuri bugetare și pentru asigurarea corectării deficitelor excesive ale statelor membre din zona euro, *Jurnalul Oficial al UE*, din 27.05.2013, L140/11-23
119. \*\*\* Taxation trends in the European Union, 2014, Eurostat, Statistical books