



**Universitatea  
„Babeș-Bolyai“  
Cluj-Napoca**



**Facultatea de Științe  
Economice și  
Gestiunea Afacerilor**

**Ana-Maria HLACIUC**

# **Integrare monetară în spațiul Uniunii Europene. Studiu de caz: Italia**

**Rezumatul tezei de doctorat**



**CONDUCĂTOR DE DOCTORAT:  
Prof.univ.dr. Mihaela LUȚAȘ**

**Cluj-Napoca, 2014**

## Către

---

---

Vă facem cunoscut că în data de **7 noiembrie 2014**, ora **11<sup>00</sup>**, în sala **118**, domnișoara **Ana - Maria HLACIUC**, de la Facultatea de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor, va susține, în ședință publică, teza de doctorat cu tema **Integrare monetară în spațiul Uniunii Europene. Studiu de caz: Italia**, în vederea obținerii titlului științific de **doctor în domeniul Economie și afaceri internaționale**.

Comisia de doctorat are următoarea componență:

**Președinte:**

Conf. univ. dr. **POSTELNICU Cătălin**, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca

**Conducător de doctorat:**

Prof. univ. dr. **LUȚAȘ Mihaela - Mariana**, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca

**Referenți:**

Prof. univ. dr. **DODESCU Anca - Otilia**, Universitatea din Oradea

Prof. univ. dr. **IGNAT Ion**, Universitatea Alexandru Ioan Cuza Iași

Prof. univ. dr. **TRENCA Ioan**, Universitatea Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca

Vă transmitem rezumatul tezei de doctorat și vă invităm să participați la ședința de susținere publică a acesteia.

Teza poate fi consultată în Biblioteca Facultății de Științe Economice și Gestiunea Afacerilor.

**CUVINTE CHEIE:** Uniunea Economică și Monetară, Uniunea Europeană, politică monetară, integrare monetară europeană, moneda euro, convergență nominală, convergență reală, Zona Euro, Piața Internă Unică, Mecanismul Ratei de Schimb II (MRS2), Pactul de Stabilitate și Creștere, convergențe regionale, Parlamentul European, Banca Națională a României, Institutul Monetar European, Comitetul Monetar, Banca Centrală Europeană, Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC), Comitetul Economic și Financiar, EUROGRUP-ul, Consiliul de Economie și Finanțe – ECOFIN, piețe financiare și monetare europene, stabilitate europeană, politica bugetară, zone monetare optime, șocuri asimetrice, rata de schimb.

*”Pe lângă faptul că servește drept monedă a zonei euro, moneda unică europeană are o prezență internațională puternică. Monedele sunt mijloacele prin care bogăția este stocată, protejată și schimbată între țări, organizații și indivizi. O monedă mondială, cum este euro, îndeplinește această funcție la scară mondială. De la introducerea sa în 1999, moneda euro s-a afirmat în mod ferm ca o monedă internațională majoră, a doua după dolarul american. În interiorul zonei euro, moneda unică, euro, reprezintă mijlocul prin care guvernele, întreprinderile și persoanele fizice efectuează și încasează plăți pentru bunuri și servicii. Ea este folosită, de asemenea, pentru a stoca și crea bogăție pentru viitor sub forma economiilor și a investițiilor. Dimensiunile, stabilitatea și puterea economiei zonei euro – a doua ca mărime pe plan mondial după Statele Unite – contribuie la creșterea atractivității monedei unice și în afara frontierelor zonei euro. Datorită stabilității sistemului monetar pe care se sprijină, euro a devenit o monedă „ancoră” extrem de atractivă pentru aceste țări, în special pentru cele care au încheiat acorduri instituționale speciale cu Uniunea Europeană, cum sunt acordurile comerciale preferențiale. Prin raportarea monedelor naționale la euro, aceste state aduc o mai mare siguranță și stabilitate economiilor naționale. Moneda euro este folosită pe scară largă și în țările și regiunile aflate în vecinătatea zonei euro, ca de exemplu în sud-estul Europei, în timp ce alte state – Andorra, Monaco, San Marino și Vatican – folosesc moneda euro ca monedă oficială în baza unor acorduri monetare specifice încheiate cu Uniunea Europeană, putând emite propriile monede euro în anumite limite cantitative.”*

Comisia Europeană, *Euro în lume*,  
[http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro/world/index\\_ro.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro/world/index_ro.htm)

## CUPRINS REZUMAT (FĂRĂ SUBCAPITOLE)

### INTRODUCERE

**CAP. I – UNIUNEA ECONOMICĂ ȘI MONETARĂ. ASPECTE TEHNICE ȘI TEORETICE**

**CAP. II – IMPACTUL INTRODUCERII EURO ASUPRA NIVELULUI DE INTEGRARE ȘI DEZVOLTARE A PIEȚELOR FINANCIARE ȘI MONETARE EUROPENE**

**CAP. III – ABORDARE GENERALĂ PRIVIND TEORIA ZONELOR MONETARE OPTIME**

**CAP. IV - COORDONAREA POLITICILOR ECONOMICE, FISCALE ȘI MONETARE ÎN CADRUL UNIUNII EUROPENE**

**CAP. V - ADOPTAREA MONEDEI EURO ÎN ITALIA – EFECTE ATRASE**

**CONCLUZII ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII**

## CUPRINS TEZĂ DE DOCTORAT

### INTRODUCERE

**CAP. I - UNIUNEA ECONOMICĂ ȘI MONETARĂ. ASPECTE TEHNICE ȘI TEORETICE**

**1.1. Evoluția Uniunii Europene, de la Zona de Comerț Liber la Uniunea Economică și Monetară actuală**

*1.1.1. Etapele procesului integrării monetar europene*

*1.1.2. Mecanismul „șarpelui monetar”*

*1.1.3. Adoptarea euro*

**1.2. Obiectivele Uniunii Economice și Monetare. Cadrul instituțional**

*1.2.1. Obiectivele Uniunii Economice și Monetare*

*1.2.2. Cadrul instituțional general*

**1.3. Instituțiile Uniunii Economice și Monetare**

**1.4. Rolul Parlamentului European**

**1.5. Moneda euro între provocări și incertitudini**

**CAP. II – IMPACTUL INTRODUCERII EURO ASUPRA NIVELULUI DE INTEGRARE ȘI DEZVOLTARE A PIEȚELOR FINANCIARE ȘI MONETARE EUROPENE**

**2.1. Adoptarea monedei euro – factor de întregire a pieței unice**

**2.2. Analiza principalilor indicatori macroeconomici din Zona Euro în perioada introducerii monedei unice**

**2.3. Inflația**

**2.4. Argumente pentru justificarea monedei euro – avantaje și limite**

*2.4.1. Beneficiile monedei unice*

*2.4.2. Costurile privind introducerea monedei unice*

**CAP. III – ABORDARE GENERALĂ PRIVIND TEORIA ZONELOR MONETARE OPTIME**

**3.1. Noua teorie a Zonelor Monetare Optime**

**3.2. Beneficiile derivate dintr-o nouă teorie a Zonelor Monetare Optime**

**3.3. Dinamica și limitele criteriilor economice aferente unei Zone Monetare Optime**

## **CAP. IV – COORDONAREA POLITICILOR ECONOMICE, FISCALE ȘI MONETARE ÎN CADRUL UNIUNII EUROPENE**

### **4.1. Politica fiscală în Zonele Monetare Optime**

### **4.2. Instituțiile și instrumentele politicii fiscale în Uniunea Economică și Monetară**

*4.2.1. Instituțiile fiscale și Pactul de Stabilitate*

*4.2.2. Stabilizatori automați*

### **4.3. Coordonarea politicilor economice în Uniunea Economică și Monetară**

*4.3.1. Interacțiunea dintre politica monetară și politica fiscală*

*4.3.2. Coordonarea politicilor fiscale naționale*

## **CAP. V – ADOPTAREA MONEDEI EURO ÎN ITALIA – EFECTE ATRASE**

### **5.1. Preliminarii**

### **5.2. Unele considerente de ordin economic privind Italia**

### **5.3. Evaluări privind economia Italiei în momentul intrării în Zona Euro**

### **5.4. Evoluția economică a Italiei până la criza din 2008**

### **5.5. Economia Italiei după perioada crizei din 2008**

## **CONCLUZII ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII**

## **BIBLIOGRAFIE**

## INTRODUCERE

Teza de doctorat intitulată „**Integrare monetară în spațiul Uniunii Europene. Studiu de caz: Italia**” este concepută de așa manieră încât încearcă să prezinte într-o succesiune logică problematica specifică temei alese, cu o structură pe 5 capitole, respectiv o parte destinată introducerii și concluziilor generale. În cuprinsul lucrării se regăsesc 41 de grafice, 38 de tabele și o figură, lucrarea finalizându-se cu indicarea reperelor bibliografice interne și internaționale ce au stat la baza cercetării științifice.

Astfel, prin demersul științific al lucrării, **obiectivul principal** propus este acela de a îmbunătăți nivelul cunoașterii în această materie delicată cum este cea a monedei europene.

Pentru aceasta am recurs la o **metodologie a cercetării științifice** adecvată domeniului studiat, compusă din metodele de cercetare științifică pretabile, cunoscând că în orice lucrare științifică trebuie stabilit de la început tipul de cercetare ce urmează a se utiliza, alegere care trebuie să respecte condiția ca tipul de cercetare să corespundă și să se adapteze cât mai bine proiectului și metodelor de cercetare vizate. Astfel, au fost folosite analiza critică a bibliografiei selectate, observația, metoda inductivă/deductivă, metoda comparativă ori explicația cauzală.

Mijloacele avute în vedere au fost diferitele surse bibliografice menționate la sfârșitul lucrării, urmărind o documentare cât mai bună, bazându-ne inclusiv pe literatura conexasă domeniului, accesibilă pe Internet și folosind/interpretând ideile celor mai importanți autori din domeniul economic/monetar din România și nu numai, care prin lucrările lor teoretice și practice, au creat concepte și modele utile.

Datele și informațiile cifrice, care așa cum se poate observa pe întreg parcursul cercetării noastre, sunt folosite cu maximum de discernământ pentru a demonstra cele enunțate, provin din cele mai autorizate surse: Eurostat, Banca Centrală Europeană, ale Organizației Europene pentru Cooperare și Dezvoltare, organisme ale Comisiei Europene etc.

Partea eminentă aplicativă este dată de investigarea efectelor introducerii monedei euro asupra economiei Italiei, ocazie cu care au fost studiate și analizate posibilele cauze care au stat la baza încetării procesului de dezvoltare economică a Italiei, a reducerii indicatorilor de performanță economică, pe baza datelor celor mai recente cu privire la PIB, a veniturilor înregistrate - ajustate în mod corespunzător cu puterea de cumpărare și cu nivelul de penetrare a produselor italiene pe piața internațională.

Dintr-o perspectivă istorică, ne putem întreba care au fost principalele incertitudini cu privire la oportunitatea de a face loc unei Uniuni Monetare în Europa. Nu există nici o urmă de îndoială că era imposibilă stabilirea de politici monetare de stabilizare în cazul perioadelor de recesiune ce au lovit în mod asimetric anumite țări; în același timp se constată și o carență a instrumentelor necesare politicilor fiscale

pentru a acoperi acest gol creat de politica monetară. Toate aceste „dubii” pot fi explicate mai bine răspunzând la următoarele 4 întrebări:

1. Cât din efectele asimetrice corespund evoluției ciclice a economiilor europene?
2. În ce măsură politica monetară ar putea fi utilizată (în afara Uniunii Monetare) pentru a reduce consecințele (efectele) unor astfel de asimetrii?
3. În ce măsură politica monetară (în Uniunea Economică și Monetară) ar putea diminua asimetriile dintre țările participante?
4. În ce măsură politica fiscală poate fi utilizată (în interiorul Uniunii Economice și Monetare) pentru a reduce efectele unor astfel de asimetrii?

Pe parcursul acestei lucrări am reușit să răspundem doar la o parte dintre aceste întrebări, celelalte urmând a constitui subiectul unor analize viitoare.

## CAP. I – UNIUNEA ECONOMICĂ ȘI MONETARĂ. ASPECTE TEHNICE ȘI TEORETICE

**Uniunea Economică și Monetară**<sup>1</sup> reprezintă o etapă superioară a integrării multinaționale, care presupune: o politică monetară comună, o strânsă coordonare a politicilor economice ale statelor membre, o monedă unică, liberalizarea fluxurilor de capital, un sistem instituțional care să coordoneze și să administreze politica monetară.

Formarea Uniunii Economice și Monetare a impus o mai mare coordonare a politicii economice a statelor membre, dar și obligația de a evita deficitele bugetare excesive, așa cum este prevăzut prin Pactul de Stabilitate și Creștere<sup>2</sup>.

Completarea Pieței Interne Unice a presupus și dezvoltarea componentei financiar monetare a acesteia. Uniunea Monetară devine realitate în urma introducerii monedei unice europene, a aplicării politicii monetare comune și a funcționării unui sistem instituțional comun – Sistemul Băncilor Centrale Europene. În prezent există 18 state membre ale Uniunii care utilizează moneda comună. Noile state membre care nu au adoptat moneda euro au statutul de stat membru cu derogare de la adoptarea monedei euro și au și ele obligația de a introduce euro, după o participare de cel puțin doi ani la Mecanismul Ratei de Schimb II (MRS2) în momentul în care îndeplinesc criteriile de convergență nominală și pe cele de convergență reală.

**Sistemul Monetar European (SME)** a creat un sistem de rate de schimb fixe, însă reglementate în funcție de valutele țărilor participante. Sistemul era format din:

a) European Currency Unit: care reprezintă un coș de monede europene în care valoarea fiecărei valute depindea de contribuția fiecărei țări la realizarea PIB-ului comunitar și la schimburile intracomunitare. European Currency Unit era o monedă contabilă utilizată ca mijloc de plată între băncile centrale și pentru a realiza bilanțul comunitar;

b) Mecanismul ratei de schimb: fiecărei monede naționale a țărilor membre îi era stabilit un curs central în European Currency Unit și împreună, cursurile centrale determinau ratele de schimb dintre monede (rate de schimb bilaterale);

c) Marja de fluctuație: marja de fluctuație din jurul ratelor bilaterale era fixă, inițial de 2,25%, cu excepția Italiei care i s-a permis o marjă de fluctuație de 6% datorită situației economice precare din acea perioadă;

d) Indicatorii de divergență: când rata de schimb depășea 75% din procentul maxim de variație (indicator de divergență), moneda era considerată "divergentă" și

---

<sup>1</sup> www.ier.ro, Uniunea Economică și Monetară, Institutul European din România, Tipărit la Master Print Super Offset, București, 2005, p. 17

<sup>2</sup> Ridola P. *La parlamentarizzazione degli assetti istituzionali dell'Unione Europea fra democrazia rappresentativa e democrazia partecipativa*, în cartea *The European Constitution*, editura Springer, 2005



țara respectivă trebuia să ia măsuri de corectare a ratelor dobânzilor, consolidarea politicilor bugetare, susținerea ratei de schimb.

e) Rectificarea (reajustarea) parității. Paritatea monetară nu era fixată în mod permanent, însă putea fi modificată dacă o anumită monedă demonstra o divergență structurală a marjelor de fluctuație. Modificările de acest tip, care duceau la alterarea cursurilor centrale, trebuiau să fie efectuate conform unei proceduri comune. Mecanismul ratei de schimb avea la bază un sistem de parități<sup>3</sup> care îi permitea fiecărei monede să fluctueze limitat în relația cu fiecare din valutele din sistem stabilindu-se, în același timp, o rată centrală de paritate în European Currency Unit. Inițial, monedelor li s-a permis o fluctuație de +/- 2,25% în jurul parității centrale, cu excepția Italiei căreia i s-a permis o rată de fluctuare de 6% datorită unei inflații crescute și dificultăților politice interne.

Obiectivul principal al *Sistemului Monetar European*<sup>4</sup> a fost acela de a garanta o mai mare stabilitate monetară internă și externă, obiectiv care a fost realizat pe parcursul timpului.

Banca Centrală Europeană, constituită prin Tratatul Comisiei Europene, se include în cadrul juridic<sup>5</sup> și instituțional specific al Uniunii Europene. Prin urmare, euro și Banca Centrală Europeană se disting în funcție de valutele naționale și de băncile centrale naționale prin caracterul lor supranațional în contextul unei comunități de state suverane. Spre deosebire de alte bănci centrale comparabile, cum ar fi US Federal Reserve System sau Banca Japoniei, care sunt autoritățile monetare ale valutelor naționale, Banca Centrală Europeană reprezintă o autoritate centrală care conduce politica monetară pentru o zonă economică constituită, în prezent, din 18 state membre, într-o mare măsură autonome. O altă caracteristică a Uniunii Economice și Monetare este reprezentată de aceea că Zona Euro nu include toate statele membre ale Uniunii Europene, deoarece realizarea Uniunii Economice și Monetare răspunde unui criteriu de integrare diferențiată.

Tratatul Comisiei Europene permite adoptarea unor acte legislative comunitare secundare în ceea ce privește aspecte ale Uniunii Economice și Monetare, pentru a reglementa toate aspectele care nu au fost definite în întregime în legislația primară referitoare, de exemplu, la aceeași monedă unică. În acest sens următoarele regulamente constituie nucleul legislației comunitare referitoare la moneda euro<sup>6</sup>:

<sup>3</sup> Institutul European din România, *Uniunea economică și monetară*, Seria Micromonografii - Politici Europene, Tipărit la Master Print Super Offset, București, 2005, p. 4

<sup>4</sup> *L'Europa in 12 lezioni – l'Unione economica e monetaria (UEM) e l'euro*, <http://europa.eu>, accesat la data de 16.10.2010

<sup>5</sup> Câteva profile generale ale bazei juridice a UE în raport cu democrația organizațiilor politice care au fost analizate pe larg în lucrarea *Il principio democratico fra stati nazionali e Unione Europea, in Selbstverwaltung und Demokratie in Europa. Festschrift für Dian Schefold*, coord. A. Bovenschulte, H. Crub și M. Schawanenfügel, Baden Baden 2001, p. 207

<sup>6</sup> Hanspeter K. Scheeler, *La banca centrale europea – Storia, ruolo e funzioni*, Seconda edizione 2006, p. 30

- Regulamentul Comisiei Europene nr. 1103/97 al Consiliului din 17 iunie 1997, referitor la unele dispoziții pentru introducerea euro, modificat de Regulamentul (CE) nr. 2595/2000 din 27 noiembrie 2000;
- Regulamentul Comisiei Europene nr. 974/98 al Consiliului din 3 mai 1998, referitor la introducerea euro, modificat prin Regulamentul Comisiei Europene nr. 2596/2000 din noiembrie 2000;
- Regulamentul nr. 2866/98 al Consiliului din 31 decembrie 1998, asupra ratelor de schimb între euro și monedele statelor membre care au adoptat euro, modificat prin Regulamentul Comisiei Europene (nr. 1478/2000 din 19 iunie 2000);
- Regulamentul Comisiei Europene nr. 1338/2001 al Consiliului din 28 iunie 2001, care definește unele măsuri necesare pentru protejarea euro împotriva falsificării, ale căror dispoziții au fost extinse statelor membre care nu fac parte din Zona Euro de Regulamentul Comisiei Europene nr. 1339/2001 la aceeași dată.

În plus Tratatul Comisiei Europene și statutul Sistemului European al Băncilor Centrale prevăd adoptarea de acte legislative comunitare secundare pentru completarea unor dispoziții specifice ale statutului și conferă Băncii Centrale Europene propriile competențe de reglementare. În noiembrie 2009, Tratatul Comisiei Europene și Uniunii Europene au fost înlocuite de Tratatul de la Lisabona.

***Principalele obiective ale Uniunii Economice și Monetare*** constau în<sup>7</sup>:

- creșterea competitivității spațiului comunitar prin utilizarea unei monede unice;
- creșterea eficienței schimburilor de pe piața internă, prin eliminarea variațiilor ratelor de schimb și a costurilor de tranzacție inerente operațiunilor de schimb, precum și a costurilor de acoperire a riscurilor împotriva fluctuațiilor monetare;
- creșterea transparenței, care asigură comparabilitatea costurilor și prețurilor în interiorul Uniunii, fapt ce stimulează schimburile intracomunitare și facilitează activitatea companiilor;
- consolidarea stabilității monetare și a puterii financiare a Europei;
- scăderea riscului legat de atacurile speculative care pot să apară în spațiul comunitar din afara acestuia sau din partea celorlalte monede neparticipante în cadrul Zonei Euro;
- asigurarea cu ajutorul dimensiunii economice a Uniunii Economice și Monetare creată astfel, a unei noi monede mai mult sau mai puțin vulnerabile la fluctuațiile pieței valutare internaționale;
- deschiderea posibilităților pentru moneda euro de a deveni o „mare” monedă de rezervă și de plată.

**Uniunea Economică și Monetară**, reprezintă cea mai completă formă de integrare economică pusă în practică până în prezent și este constituită din:

- Piață Unică cu un oarecare grad de armonizare a politicilor economice naționale;
- Moneda unică și o politică monetară comună;

---

<sup>7</sup>Institutul European din România, *Uniunea economică și monetară*, Seria Micromonografii - Politici Europene, Tipărit la Master Print Super Offset, București, 2005

- Instituții comune care gestionează componenta economică plus monetară a Uniunii.

Funcționarea Uniunii Economice și Monetare este condiționată de existența unui anumit grad de armonizare a politicilor fiscale aplicate în statele membre.

În ceea ce privește *integrarea monetară*, putem să afirmăm că se accentuează ideea de *integrare cumulativă*, practic o prelungire naturală a integrării economice care conduce la *integrarea monetară*, adică la aplicarea unor politici care să fie valabile pe ansamblul spațiului economic format de Piața Unică.

*Integrarea monetară* se poate realiza printr-un proces de formare a unei zone monetare, a unui spațiu în care monedele mai multor țări sunt într-una din următoarele două situații:

- a) legate între ele în mod irevocabil sau fiecare monedă se leagă irevocabil de o monedă „ancoră” pe baza unui anumit raport, sau
- b) monedele naționale sunt înlocuite cu o singură monedă, care va fi folosită în întreaga zonă.

Atât într-un caz, cât și în celălalt, ne aflăm în fața unui proces de unificare monetară.

O Uniune Monetară formată în acest mod este suficientă atunci când corespunde unei Zone Monetare Optime.

**Zona Euro** a fost concepută pentru a deveni o zonă de stabilitate macroeconomică, care să furnizeze o bază coerentă pentru politicile macroeconomice orientate spre stabilitate. Cadrul instituțional construit prin Tratatul de la Maastricht este fundamentat pe o politică monetară unică, încredințată unei bănci centrale independente (Banca Centrală Europeană cu obiectivul primar de a menține stabilitatea prețurilor pe termen mediu) și pe politicile economice naționale, însă coordonate prin reguli orientate a asigura cadrul normativ al bugetului. Este important a aminti că politicile macroeconomice orientate spre stabilitate, cu economie de piață deschisă și o concurență liberă, reprezentau factorii esențiali pentru crearea unui cadru mai bun de creștere și dezvoltare sustenabilă.

Zona Euro a contribuit la protejarea țărilor Uniunii Economice și Monetare de anumite efecte negative pe care criza le-ar fi putut exercita asupra economiilor lor naționale. Criza economică și financiară a condus la o cooperare și o coordonare fără precedent, la nivel european și mondial. Primii 10 ani ai monedei unice s-au desfășurat în interiorul a două mari provocări; merită să ne amintim amploarea crizei originare pentru a vedea în criza actuală o ocazie de a consolida guvernarea la nivel european și mondial. S-a întâmplat deja ca incertitudinile și crizele să permită eliminarea punctelor slabe ale trecutului, generând minuni într-un nou început.

## CAP. II – IMPACTUL INTRODUCERII EURO ASUPRA NIVELULUI DE INTEGRARE ȘI DEZVOLTARE A PIETELOR FINANCIARE ȘI MONETARE EUROPENE

Adoptarea monedei unice constituie un moment fundamental în procesul de completare al pieței unice. Substituirea monedelor naționale cu euro a permis eliminarea incertitudinilor datorate oscilațiilor ratelor de schimb, ultimul obstacol pentru o libertate deplină de schimb. Menținerea stabilității prețurilor, obiectivul primar al Eurosistemului, constituie premisa pentru o dezvoltare sustenabilă a veniturilor<sup>8</sup>. Garantarea acestei condiții în care politica monetară poate contribui la îndeplinirea obiectivului Uniunii Europene de a promova progresul economic și social și un nivel cât mai ridicat al ocupării forței de muncă. O evaluare a efectelor adoptării monedei unice nu se poate reduce doar la o analiză a situației celei mai recente, dimpotrivă, ar trebui să fie analizată dintr-o dublă perspectivă, pe de o parte îndreptată spre analizarea situației care a făcut posibilă această schimbare radicală de regim, iar pe de altă parte, o analiză care să fie proiectată spre evoluția viitoare, nu neapărat imediată<sup>9</sup>. Unele efecte importante ale introducerii noii monede au fost observate încă înainte de anul 1999, altele s-au manifestat în anii succesivi, iar altele apar doar pe termen lung.

Această evaluare a efectelor introducerii monedei euro o voi desfășura în cadrul acestui capitol, pe două direcții; prima se va referi la politica monetară a Eurosistemului și obiectivelor sale, a dificultăților întâmpinate în acești ani, la rezultatele obținute în termeni de stabilitate monetară, iar a 2-a se va referi la efectele introducerii euro asupra gradului de integrare și de dezvoltare a piețelor monetare și financiare europene.

**Politica monetară a Eurosistemului** are ca obiectiv principal, stabilitatea prețurilor, definită ca o creștere medie anuală a acestei rate, armonizate cu prețurile aferente unui consum inferior de 2%, urmărit pe termen mediu. Pornind de la această definiție a stabilității prețurilor putem spune că atât inflația, cât și deflația sunt patologii ce trebuie și pot fi prevenite.

Pentru a urmări stabilitatea prețurilor, Eurosistemul se folosește de o strategie care, ținând cont de complexitatea factorilor ce influențează inflația, încorporează mai multe scheme teoretice și modele econometrice de referință. Aceasta se bazează pe o analiză a evoluției monedei (în special a agregatului monetar de referință M3) și pe un ansamblu bogat de alți indicatori, reali și financiari, cu privire la evoluția recentă și de perspectivă a economiei. Îi revine așadar Consiliului Director al Băncii Centrale Europene datoria să exercite evaluarea politicii monetare. Nu există

---

<sup>8</sup> Consilio Nazionale dell'Economia e del Lavoro, *L'impatto dell'introduzione dell'Euro nella vita quotidiana degli italiani e delle fase debole della popolazione*, iulie, 2001

<sup>9</sup> Malferrari L., *Le statut juridique de l'euro dans le perspective du droit allemand, europeen et international*, în Cahiers de droit européenne, 1988

mecanisme automate de ajustare în raport cu evoluția prețurilor și a agregatelor monetare.

**Introducerea monedei euro** a dat un impuls puternic procesului de integrare monetară și financiară europeană. Ansamblul procedurilor și instrumentelor de punere în aplicare a politicii monetare se focalizează pe centralizarea în Consiliul Director al Băncii Centrale Europene, a funcțiilor politico-strategice și asupra descentralizării băncilor centrale naționale, precum și ale funcțiilor executive. Această structură a lucrat în mod eficace și datorită existenței de noi sisteme informatice. Acest lucru a permis furnizarea către piață a unor semnale clare cu privire la „atitudinea” curentă a politicii monetare, ceea ce a permis îndeosebi guvernarea, prin intermediul pieței, a condițiilor monetare într-o zonă foarte vastă și caracterizată de numeroase anomalii a factorului de creare și de absorbție a lichidităților, datorate, de exemplu, operațiunilor efectuate de Trezoreriile Naționale. A fost asigurată totodată convergența veniturilor pe termen scurt și prin urmare a unei unicități pentru asigurarea condițiilor monetare în întreaga Zonă Euro, de la Lisabona la Atena, de la Helsinki la Roma. Acest lucru a fost realizat datorită bunei funcționări a sistemului de decontare brut în timp real – TARGET<sup>10</sup>, prin care sunt transmise o mare parte din fluxurile orientate a limita excesele și carențele de fonduri din sistemele bancare naționale. Pentru a se putea forma o idee despre dimensiunea fluxurilor intermediare a numeroaselor tranzacții de bază, este suficient a consulta ultimele date din acea perioadă: în al 2-lea trimestru al anului 2002 s-a înregistrat o medie zilnică de peste 54.000 de plăți transfrontaliere (cross border), ce corespund unei valori de 489 miliarde de euro. Ponderea plăților interbancare în totalul plăților transfrontaliere a fost de 96% în valoare, și de 54% în volum.

Procesul de standardizare și integrare a pieței monetare din Zona Euro<sup>11</sup> s-a realizat pe deplin în anumite segmente de piață, cum ar fi în cel al împrumuturilor non-garantate și al SWAP; progrese minore au înregistrat însă alte compartimente, cum ar fi cel al acordurilor de răscumpărare la termen al titlurilor de valoare pe termen scurt (bonuri de tezaur, certificate de tezaur, titluri comerciale) a căror tranzacții au fost orientate până atunci spre versantul intern. Acest lucru poate fi corelat cu diferențele existente în practicile de piață și în cadrul normativ final.

Politica monetară unică influențează structura și nivelul de piață al obligațiunilor în euro, ceea ce oferă materia primă pentru exercitarea politicii monetare, deoarece toate operațiunile de creare de lichidități ale Eurosistemului trebuie să fie susținute de garanții colaterale. Eurosistemul a identificat o gamă largă de obligațiuni, atât publice, cât și private, ce pot fi utilizate în vederea garantării și

---

<sup>10</sup>Sistemul TARGET se compune din sistemele reglementate de RTGS – Real Time Gross Settlement, legate prin network Interlinking. Pentru o descriere mai detaliată a se vedea Working Group on EU Payment Systems, 1995

<sup>11</sup> *L'areea euro su uno stabile sentiero di crescita*, în Euro-Zone Economic Outlook, publicație apărută în urma colaborării dintre instituțiile europene: IFO, INSEE și ISEA, ianuarie, 2007

consideră ca o prioritate esențială în conducerea politicii monetare existența unei pieți pentru titluri de valoare în euro, cât mai des și sub formă de lichiditate.

Acest interes este împărtășit nu numai de guvernele țărilor membre, ci și de alți emitenți, cum ar fi băncile, intermediari financiari și operatori economici ce pot accede la finanțări pe termen lung, cu rată fixă, în condiții mult mai avantajoase și mai ușoare datorită dispariției anumitor valute, lucru ce a condus la deschiderea unei piețe de dimensiuni comparabile cu cea a SUA<sup>12</sup>.

### **Argumente pentru justificarea monedei euro – avantaje și limite**

Este important a repeta neîncetat motivele care pot justifica aderarea unui stat membru al Uniunii Europene la Zona Euro și prin urmare adoptarea politicii monetare comune. Cele mai importante motive sunt reprezentate de:

- a) deținerea unei monede care să fie legată de valutele țărilor puternic dezvoltate din punct de vedere economic, contribuie la un sistem monetar mult mai stabil;
- b) o monedă puternică obligă operatorii economici să devină mai eficienți și mai competitivi la nivel internațional, nemaiputând conta pe deprecieri (înregistrate în anii precedenți introducerii monedei euro);
- c) o monedă comună într-o zonă economică extinsă este mult mai apărută în fața turbulențelor financiare;
- d) o monedă puternică protejează împotriva atacurilor speculatorilor.

### **Beneficiile monedei unice**

Realizarea Uniunii Economice și Monetare reprezintă un mare proiect de politică economică ce provoacă efecte microeconomice și macroeconomice asupra economiilor naționale a țărilor participante și asupra economiei europene în ansamblul său.

Aceste efecte ar putea fi clasificate astfel:

- a) efecte directe sau indirecte, definite astfel, în funcție de canalul lor de transmitere. Efectele directe sunt cele imediate, dependente de moneda unică, cum ar fi de exemplu reducerea costurilor de tranzacție. Efectele indirecte sunt cele condiționate de politica monetară.
- b) efectele statice sau dinamice, definite astfel datorită aspectului lor temporar. Efectele statice sunt de tip „on-off”, adică efecte care se realizează în general la începutul procesului de integrare monetară, cum a fost cazul eliminării costurilor de tranzacție a schimburilor. Efectele dinamice sunt cele care se realizează gradual, în timp și se definesc printr-un mai mare potențial de creștere economică. Acestea sunt identificate, de exemplu, într-o mai mare concurență determinată de transparența prețurilor exprimată în aceeași monedă europeană. Ansamblul acestor efecte determină beneficii și costuri pentru toți operatorii economici. Pe parcursul lucrării vom încerca să prezentăm detaliat diferitele tipuri de costuri și de beneficii, având în vedere că acestea se

---

<sup>12</sup> În cazul SUA care în trecut dispunea de un sistem de credit intra-day complet gratuit, s-a optat pentru adoptarea unui nivel scăzut al dobânzii care a generat totuși un comportament destul de neașteptat în ceea ce privește necesarul minim solicitat de operatorii pe parcursul unei zile

distribuie în mod asimetric, între operatori, regiuni și țări, iar ceea ce poate fi considerat un beneficiu pentru unii se poate dovedi a fi un cost pentru alții<sup>13</sup>. În ceea ce privește beneficiile, consecințele economice ale procesului de unificare monetară pot fi clasificate în funcție de obiectivele clasice ale politicii economice, în beneficii de majoră eficiență, beneficii de majoră stabilitate, beneficii de echitate regională și beneficii externe<sup>14</sup>.

### **Costurile privind introducerea monedei unice**

Costurile privind introducerea monedei unice euro pot fi identificate îndeosebi în pierderea suveranității naționale asupra politicii monetare și asupra deciziilor pe care Uniunea Economică și Monetară le impune cu privire la politica bugetară și cea fiscală fiecărei țări care vrea să adere la ea.

Pierderea suveranității naționale asupra politicii monetare generează costuri diferite în fiecare țară membră în funcție de ”valoarea politică” ce este dată rolului inflației, de rata de schimb a valutei, de nivelul ratelor dobânzilor. Este vorba de instrumente de intervenție a politicii economice (fixarea ratei dobânzii) sau de obiective ce se doresc a fi atinse (inflația și rata de schimb), asupra cărora fiecare stat ar dori să continue să-și mențină controlul.

În concluzie, costurile suportate de trecerea la moneda unică se limitează la efectele pe termen scurt ale deprecierii și nu reprezintă prin urmare un adevărat cost structural care să reducă oportunitățile pentru țările din Uniunea Economică și Monetară<sup>15</sup>.

**Pactul de Stabilitate și Creștere** definit de Consiliul European de la Dublin din 1996 a fost rectificat în Consiliul European de la Amsterdam din iunie 1997 și impune țărilor membre ale Zonei Euro să își fixeze ca și obiectiv un buget echilibrat până în anul 2003. Scopul Pactului de Stabilitate și Creștere este acela de a garanta o mai mare eficacitate a politicii bugetare. Această eficacitate există numai dacă bugetul public este solid, echilibrat.<sup>16</sup>

---

<sup>13</sup> Este cunoscut exemplul Comisiilor Bancare în operațiunile de vânzare-cumpărare de valută.

<sup>14</sup> De Grauwe P. *Economia dell'Unione Monetaria*, Il Mulino Editore, Bologna, Parte II, Editia a VII-a, 2009

<sup>15</sup> Este necesar a aminti că și efectele pe termen scurt ale devalorizării sunt la fel de importante dacă permit întreprinderilor o „gură de oxigen”, timpul necesar pentru a se redresa sau restructura cât mai repede, modificând structura proprie de producție. A se vedea teoria „protecționismului strategic” (Krugman, 1991)

<sup>16</sup> A. Robert Nobay & David A. Peel, *Optimal Monetary Policy in a model of asymmetric Central Bank preferences*, FMB Discussion Papers, dp 306, Financial Markets Group, 1998

## CAP. III – ABORDARE GENERALĂ PRIVIND TEORIA ZONELOR MONETARE OPTIME

Uniunea Monetară Europeană<sup>17</sup> a fost creată pentru a întări legăturile dintre nou întregita Germanie cu țările vestice. Oricum, Tratatul privind Uniunea Europeană (cunoscut sub numele de Tratatul de la Maastricht) a așezat Uniunea Europeană pe trei piloni: Comunitatea Economică Europeană, Politică Externă și de Securitate Comună și Justiție și Afaceri și a deschis calea adoptării monedei unice și a unei politici monetare comune. Se pune însă problema dacă Uniunea Europeană era, în acel moment, o Zonă Monetară Optimă a cărei funcționare să permită utilizarea eficientă a instrumentelor de politică monetară comună și a monedei euro.

Teoria Zonelor Monetare Optime – Optimal Currency Areas (OCA), a fost formulată de Robert Mundell<sup>18</sup> în anul 1961 și de Rondd McKinnon<sup>19</sup> în 1963. Acești doi economiști, considerați a fi părinții teoriei zonelor monetare se întrebau care erau condițiile care ar fi trebuit satisfăcute pentru ca o țară să nu suporte costuri ridicate dacă ar fi renunțat la independența monetară și valutară, ca mijloace pentru stimularea cererii agregate și a producției. Satisfacerea acestor condiții ar fi permis identificarea perimetrului teritorial optim pentru adoptarea unei monede unice (Uniune Monetară) sau pentru fixarea irevocabilă a ratelor de schimb.<sup>20</sup>

Vom începe seria de definiții universal valabile date Uniunii Monetare Europene cu una din primele caracterizări făcute acesteia.<sup>21</sup> Conform Teoriei

<sup>17</sup>Sadeh T., Verdun A. (2009), *Explaining Europe's Monetary Union: A survey of the literature*, International Studies Review 11, pp. 277-301

<sup>18</sup> Robert A. Mundell (1961), *A theory of Optimum Currency Areas*, American Economic Review, 51, pp. 50-17

<sup>19</sup> McKinnon Ronald I. (1963), *Optimum Currency Areas*, American Economic Review, vol. 53, pp. 717-724

<sup>20</sup> Aceste opțiuni erau considerate de fapt echivalente – a se vedea R. Mundell, *A theory of Optimum Currency Areas*, The American Economic Review, Vol. 51, No. 4. Sep. 1961, pp. 657-665, <http://links.jstor.org/sici?sici=00028282%28196109%2951%3A4%3C657%3AATOOCA%3E2.0.CO%3B2-V> accesat la data de 8.01.2011 sau Paul R. Masson and Mark P. Taylor, *Common Currency Areas and Currency Unions: An Analysis of the Issues*, CEPR Discussion Papers 617, 1992, <http://ideas.repec.org/p/cpv/ceprdp/617.html> - având în vedere egalitatea existentă și într-un caz și în altul a implicațiilor cu privire la conducerea politicii monetare și a imposibilității de utilizare a instrumentului ratei de schimb; acesta este și motivul pentru care aceste măsuri nu sunt împărtășite și acceptate în prezent. Este important de asemenea să semnalăm prezența aspectelor de confuzie și ambiguitate în definirea Uniunii Monetare și Uniunii Valutare. Masson și Taylor (1993) prin expresia de „Uniune Valutară” (Currency Union) se referă la prezența unei valute, adică a unei monede unice (single currency), în timp ce „Uniunea Monetară” (Monetary Union sau „Uniunea Raterelor de Schimb” – Exchange Rate Union) se referă la situația schimburilor fixe irevocabile, accesat la data de 0.01.2011

<sup>21</sup> Sadeh T., Verdun A. (2009), *Explaining Europe's Monetary Union: A survey of the literature*, International Studies Review 11, pp. 277-301



Stabilității Hegemonice, supraviețuirea oricărui regim internațional, inclusiv a celui monetar, depinde de predominanța unei puteri majore<sup>22</sup> care dorește și își poate folosi influența pentru a susține cooperarea monetară. Și, de vreme ce factorii economici pot susține o Uniune Monetară, ei nu sunt nici suficienți și nici necesari pentru sustenabilitatea acesteia<sup>23, 24</sup>.

Numeroase contribuții importante au fost aduse în anii '60 și '70 la completarea și îmbunătățirea acestor definiții și concepte. În anii '80 și la începutul anilor '90 teoria tradițională cedează locul teoriei credibilității – care părea a reprezenta așa numita "nouă" teorie a Zonelor Monetare Optime. Ignorând criteriile identificate de R. Mundell<sup>25</sup> și de alți autori care au analizat și studiat acest subiect, teoria credibilității susținea optimul renunțării la discreționalitatea monetară - și deci valutară – în favoarea regulilor fixe, cum ar fi adeziunea la o Uniune Monetară.

Dezvoltarea teoriilor și studiile empirice ce au urmat, au demonstrat necesitatea reîntoarcerii la criteriile tradiționale, dar care trebuie să fie integrate în evaluările cu privire la ofertă, asupra căreia și teoria credibilității își susținea argumentele.

Economiștii sunt aproape în unanimitate de acord asupra faptului că beneficiile de natură strict economică a unei Uniuni Monetare nu depășesc costurile. Această concluzie poate fi dezbătută, însă până și cei mai sceptici dintre economiști recunosc că factorii politici au jucat un rol decisiv în crearea Uniunii Monetare. Politica însă implică mai multe lucruri. Trei factori esențiali au contribuit la atractivitatea și fezabilitatea monedei euro<sup>26</sup>:

- dorința de credibilitate anti-inflaționistă: într-un regim al monedei unice, țările cu inflație ridicată, precum Italia și Finlanda, ar putea să-și coreleze moneda cu cea a unei țări cu o inflație scăzută, precum Germania, pentru a-și dovedi eforturile și intenția de a-și diminua inflația;
- legături mai extinse cu integrarea europeană: odată cu demararea eforturilor către o zonă de stabilitate monetară, țările care nu participau la aceste eforturi s-au temut să nu fie excluse de la alte inițiative ulterioare și astfel să fie decăzute la statutul de cetățenie „second-class” în Uniunea Europeană;
- susținere din partea mediului de afaceri: perspectiva unei stabilități a ratei de schimb și a unei monede unice a câștigat susținere din partea majorității marilor companii și bănci din Europa. Marile companii au considerat că eliminarea temerilor legate de fluctuațiile valutare le-ar putea ajuta să ducă la îndeplinire promisiunea legată de o piață europeană unică și le va stabiliza poziția internă, dându-le astfel avantaje în confruntarea cu concurența externă.

<sup>22</sup> Gilpin R. (1987), *Global political economy. Understanding the international economic order*, Princeton University Press

<sup>23</sup> Cohen B. (1998), *The geography of money*, Ithaca, NY: Cornell University Press

<sup>24</sup> Cohen B. (2004), *The future of money*, Princeton, New Jersey: Princeton University Press

<sup>25</sup> Mundell R. (1961), *A theory of Optimum Currency Areas*, *The American Economic Review*, Vol. 51, No. 4., pp. 657-665

<sup>26</sup> Frieden J. (1998), *The Euro: Who Wins? Who Loses?*, *Foreign Policy*

Aceste trei forțe au fost de ajuns pentru a-i impulsiona pe cei 11 membri Uniunii Europene să creeze Uniunea Monetară Europeană. Și vor fi suficiente pentru a le susține – poate alături de alte câteva țări - în implementarea monedei unice în 1999.

Având în vedere instabilitatea intrinsecă a sistemelor de schimburi fixe care decurge atât din evidența istorică cât și din dezvoltarea teoriei cu privire la atacurile speculative este important să subliniem că teoria Zonelor Monetare Optime ar trebui să fie mai corect definită. Chiar dacă luăm în considerare aceste tipuri de integrări, nu este posibilă explicarea aspirației la Uniunea Monetară a multor țări, inclusiv a celor europene. Pentru a reuși acest lucru este nevoie a se renunța la contextul static luând în considerare aspectele dinamice și endogene ce ar putea conduce la satisfacerea viitoare a cerințelor prevăzute.

În această parte a tezei, analizăm teoria Zonelor Monetare Optime urmărind o abordare logică și nu doar una cronologică, în loc să examinăm fiecare contribuție așa cum a fost înregistrată în timp, cum au făcut numeroși autori printre care și Francesco Mongelli<sup>27</sup> (2002) sau să prezentăm o listă de criterii aparent lipsite de orice legătură între ele – cum este cazul lui P. Masson și P. Mark Taylor (1992)<sup>28</sup>, G. Tavlas<sup>29</sup> (1993), Giancarlo Gandolfo<sup>30</sup> (1994), Nathan D. Grauwe<sup>31</sup> (2001); vom urmări un traseu logic cu ajutorul condițiilor ce trebuie satisfăcute pentru a nu implica costuri prea mari în cazul renunțării la independența monetară și la utilizarea instrumentului ratei de schimb.<sup>32</sup>

Principiile politicii monetare optime<sup>33</sup> discutate până acum implică doar divergențe legate de ajustarea prețului nominal. În realitate, politica monetară trebuie să medieze și alte neînțelegeri. După cum arată studiile dedicate reguli lui Friedman<sup>34</sup>, faptul că fabricarea banilor nu comportă costuri aproape deloc înseamnă că este optim din punct de vedere social ca persoanele să nu fie impozitate deloc pentru deținerea de numerar. Acest lucru ar necesita o rată nominală a dobânzii de aproape de zero, ceea ce ar corespunde unei deflații moderate. Alte dezacorduri sunt

<sup>27</sup> Mongelli F. P. (2002), *New views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?*, Working Paper Series 138 BCE, European Central Bank

<sup>28</sup> Masson P. R. & Taylor M. P. (1992), *Common Currency Areas and Currency Unions: An analysis of the issues*, CEPR Discussion Papers 617

<sup>29</sup> Tavlas G. (1993), *Random coefficient models: theory and applications*, Finance and Economics Discussion Series, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.)

<sup>30</sup> Gandolfo G. (1994), *International Economics: The pure theory of international trade*, Springer – Verlag, Berlin

<sup>31</sup> Grauwe N. D. (2001), *In search of intergenerational credit constraints among Canadian Men: Quantile versus. mean regression tests for binding credit constraints*, Analytical Studies Branch Research Paper Series 2011582

<sup>32</sup> Mongelli Fr. prezintă foarte pe scurt o clasificare asemănătoare cu cea efectuată în această lucrare

<sup>33</sup> Alexander L. Wolman (2008), *Nominal frictions, relative price adjustment, and the limits to monetary policy*, *Economic Quarterly*, vol. 94, nr. 3, pp. 219-233

<sup>34</sup> Friedman M. (laureat al Premiului Nobel), *Commodity – reserve currency*, *Journal of Political Economy*, University Chicago Press, vol. 59, 1951, pp. 203

la fel de puțin clarificate, însă pot avea o importanță la fel de semnificativă. De exemplu, în condițiile unor schimbări relativ fundamentale ale prețului și în contextul divergențelor legate de ajustarea prețului nominal, nu există nici o politică monetară - cu inflație zero sau nu - care să poată rezolva aceste divergențe fără urmări financiare.

Obiectivele analizării noii teorii cât și a celei tradiționale răspund la următoarea întrebare: cât de mari sunt costurile ce ar deriva din renunțarea la independența monetară și valutară? ...dar descriu de asemenea și teoria credibilității ca „nouă” teorie a Zonelor Monetare Optime, putând observa că nu sunt atât de mari costurile pe care le-ar implica renunțarea la independența monetară dacă această independență este ineficace așa cum demonstrează teoria credibilității; un alt obiectiv este cel care subliniază limitele teoretice și empirice ale unei astfel de concluzii, adică, dacă menținerea discreționality monetare este benefică în anumite condiții, atunci pierderea sa nu va putea fi fără costuri. De asemenea, este important de analizat teoria tradițională, în cadrul căreia vom putea observa că renunțarea la utilizarea instrumentelor contra ciclicității va implica costuri atât de mari, încât există probabilitatea declanșării de șocuri asimetrice; în opinia lui Peter Kenen<sup>35</sup> probabilitatea unor astfel de șocuri va fi cu atât mai ridicată cu cât vor fi mai specializate țările care aderă la o uniune monetară.

Conform lui Robert Mundell<sup>36</sup> putem observa că renunțând la instrumentul monetar sau valutar, aceasta nu implică costuri ridicate dacă odată ce a avut loc un șoc asimetric există mecanisme automate de ajustare a acestora, cum ar fi de exemplu flexibilitatea și mobilitatea pieței muncii. Pe acest fundament, un alt obiectiv al aspectelor tratate în acest capitol al tezei este acela de a ne întreba (și răspunde) dacă în absența de mecanisme automate de ajustare, instrumentul valutar este într-adevăr eficient în a răspunde șocurilor asimetrice; în cazul în care deprecierea ratei de schimb nu este în stare să absoarbă șocurile asimetrice, cum ar fi de exemplu faptul că economia este mult prea deschisă, aceasta ar conduce la o creștere a ratei inflației,<sup>37</sup> fiind evident că pierderea acestui instrument nu ar genera nici un fel de cost.

Pentru a putea analiza diversele tipuri de integrare adăugate (propane a fi adăugate) teoriei tradiționale a Zonelor Monetare Optime în vederea explicării deciziilor asumate de multe țări este necesară prezentarea unei abordări generale a aportului costuri/beneficii, subliniind faptul că cererea care constituie doar subiectul literaturii tradiționale cu privire la Zonele Monetare Optime permite doar finalizarea, în cazul unui răspuns afirmativ, că nu este oportun a abandona independența monetară sau valutară. În cazul unui răspuns negativ nu este posibil a finaliza nimic cu privire la oportunitatea tranziției la Uniunea Monetară. Este necesară introducerea beneficiilor dacă se dorește înțelegerea motivelor ce stau la baza proceselor de

<sup>35</sup> Kenen P. (2007), *Regional monetary integration*, Cambridge University Press, London & New York, (with Meade E.E.)

<sup>36</sup> Mundell R. A. (1961), *A theory of Optimum Currency Areas*, American Economic Review, 51

<sup>37</sup> McKinnon R. I. (1963), *Optimum Currency Areas*, American Economic Review, vol. 53

unificare monetară. O întrebare care ia naștere în acest context se referă dacă este oportun a renunța la independența monetară și valutară, a cărei răspuns poate fi afirmativ numai dacă beneficiile depășesc costurile.

Este important să subliniem faptul că literatura tradițională s-a concentrat îndeosebi pe șocurile asimetrice specifice cererii și faptul că în prezent atenția s-a focalizat pe șocurile specifice ofertei, care nu pot fi ignorate având în vedere relevanța lor în cadrul teoriei credibilității. În vederea îndeplinirii acestui obiectiv observăm că disponibilitatea instrumentului valutar poate fi nu doar ineficace, ci chiar păguboasă ca urmare a situațiilor ce pot avea loc în urma atacurilor speculative; instabilitatea sistemelor de schimburi fixe conduce la susținerea ideii că ar trebui să vorbim de teoria Zonelor Monetare Optime. De asemenea abandonarea contextului static poate fi explicat prin faptul că numeroase țări aspiră să facă parte dintr-o uniune monetară, chiar dacă criteriile descrise anterior nu sunt satisfăcute la început, în timp ce costurile sunt ridicate inițial și doar ulterior putând fi reduse; beneficiile sunt la început minore, crescând succesiv din motive dinamice și endogene. Motivele politice invocate pentru a explica aspirația la unificarea monetară de către țările aparent nepotrivite, pot fi interpretate ca motive economice cu privire la beneficiile pe termen lung. Aderarea la o Uniune Monetară va fi deci oportună numai atunci când fluxul de beneficii ce se așteaptă a fi realizat depășește fluxul de costuri ce vor fi generate.

În anii '80 și începutul anilor '90 se considera că teoria tradițională a Zonelor Monetare Optime putea fi înlocuită de teoria credibilității<sup>38</sup>. Superioritatea regulilor față de independență (discreționabilitate) care rezultă din această teorie conducea de fapt la concluzia că ar fi mult mai convenabil a se renunța la discreționabilitatea monetară națională în favoarea regulilor impuse de aderarea la Uniunea Monetară, independent de satisfacerea criteriilor identificate de teoria tradițională a Zonelor Monetare Optime.

Limitele teoriei credibilității impun însă în prezent, recunoașterea faptului că nu există o „nouă” teorie a Zonelor Monetare Optime. Amprenta keynesiană a teoriei tradiționale a împiedicat inițial luarea în considerare, pe lângă șocurile înregistrate din partea cererii și a celor din partea ofertei, care trebuiau să-și găsească locul în teoria Zonelor Monetare Optime. De fapt, tocmai probabilitatea că pot avea loc șocuri asimetrice din partea ofertei contrazice superioritatea regulii față de discreționabilitatea atinsă inițial în teoria credibilității. La fel ca și în teoria tradițională a Zonelor Monetare Optime trebuia să se argumenteze că cu, cât este mai posibilă declanșarea șocurilor asimetrice din partea ofertei cu atât va fi mai costisitoare renunțarea la independența monetară sau valutară ce ar permite contrastarea efectelor negative a unor astfel de șocuri.

Teoria atacurilor speculative, îndeosebi a celor auto-realizate demonstrează cum, spre deosebire de ceea ce rezultă din teoria tradițională, Uniunea Valutară nu

<sup>38</sup> Tavlas G.S. (1993), *The "New" theory of Optimum Currency Areas*, in *The World Economy*, vol. 16, pp. 663-685

este echivalentă cu Uniunea Monetară. Experiența istorică, pe lângă teoriile științifice, ne ajută să concluzionăm că sistemele de schimburi fixe, irevocabile sunt instabile din punct de vedere intrinsec, constituind subiectul riscului de atacuri speculative, nejustificate din punct de vedere al fundamentelor economiei, putând conduce la abandonarea sistemului însuși.

## CAP. IV – COORDONAREA POLITICILOR ECONOMICE, FISCALE ȘI MONETARE ÎN CADRUL UNIUNII EUROPENE

Pierderea aferență instrumentelor de politică valutară scoate în evidență pentru țările care aderă la Zonele Monetare Optime problema managementului șocurilor asimetrice care pot afecta unele țări sau regiuni. Flexibilitatea slabă a prețurilor și salariilor, unitatea unei mobilități reduse a factorilor productivi (de exemplu munca) de fapt alimentează temerile că un șoc idiosincritic poate genera recesiuni regionale sau creșteri în nivelurile de dezocupare de proporții similare pentru a nu fi acceptabile din punct de vedere politic pentru cea mai mare parte a țărilor. Într-o zonă monetară, politica monetară are ca sarcină remedierea situațiilor de dezechilibru și cu privire la politica fiscală. Într-o zonă monetară și apoi mai mult decât atât într-o uniune monetară, guvernele pot să atingă (să îndeplinească) obiectivul de stabilitate, utilizând în manieră separată sau combinată, în mod oportun cel puțin două tipologii de instrumente: politici bugetare anticiclice (transferurile inter-temporale) și transferurile inter-regionale de la regiuni mai slab dezvoltate la cele puternic dezvoltate.

Alegerea între cele două instrumente depinde de asemenea, în mod substanțial de tipul de regim fiscal pe care guvernele decid să-l adopte. Primul, necesită prevederi naționale, în timp ce al doilea necesită constituirea unei politici federale. Pornind pentru moment de la tipologia de intervenție de politică fiscală, putem să amintim aici ceea ce Kenen scria în 1969 într-o lucrare devenită ulterior un punct de referință pentru teoria zonelor „monetare optime”<sup>39</sup>: politica monetară și politica fiscală trebuie să meargă împreună (mână în mână) pentru existența unei combinații optime a amândurora<sup>40</sup>, fiind necesar ca acestea să aibă același domeniu.

Realizarea Uniunii Economice și Monetare, din punct de vedere economic, a însemnat o convergență majoră a politicilor naționale și întărirea unui sistem de cooperare și de supraveghere multilaterală. Introducerea euro ca monedă unică pentru toți participanții și transferarea competenței pentru deciziile de politică monetară unei autorități monetare unice, prin Eurosistem<sup>41</sup> s-a modificat în manieră completă politica economică a țărilor care au aderat la Uniunii Economice și Monetare. Consiliul European a decis că marile direcții pe care politicile naționale doreau să le urmeze pentru atingerea obiectivelor de interes comun ale Comunității sunt efectuarea cercetării periodice pentru a se asigura că fiecare țară se uniformizează,

---

<sup>39</sup> Kenen P. B. (1969), *The theory of Optimum Currency Areas: an eclectic view, in monetary problems of the international economy*, R. Mundell, Swooboda, Chicago, University of Chicago Press, p. 45

<sup>40</sup> Optimalitatea combinării politicilor fiscale se refereau la gestionarea cererii agregate și problemelor legate de ocupare

<sup>41</sup> Eurosistemul este constituit de Banca Centrală Europeană și Băncile Centrale Naționale a țărilor membre ale UEM

rezervându-se a face apel către cele care nu au făcut acest lucru și să-și adecveze în mod oportun a propriilor politici.

În timp ce pentru politica monetară și cea de schimb sunt responsabile autoritățile comunitare, politica fiscală și cea de ocupare (politica de ocupare a forței de muncă), ca și politicile structurale pentru produsul național și piața muncii și a capitalurilor, rămân în competența fiecărui stat. Structura politicii economice a Uniunii Economice și Monetare prevede un echilibru între centralizarea și descentralizarea fiecărui element care reflectă principiul subsidiarității. atribuirea responsabilității unor anumite politici la o instituție supranațională se justifică atunci când statele luate în mod singular nu reușesc să atingă obiectivele anterior fixate sau atunci când instituția în virtutea unor motive de mărime, ar putea să o facă mai bine și foarte eficient. În virtutea acestui principiu, politica monetară a uniunii, prin unicitatea și caracterul ei indivizibil, a fost centralizată în mod oportun, în schimb alte politici, cum ar fi de exemplu politica fiscală, rămân în competența statelor naționale, negăsind o justificare validă pentru transferul lor complet la nivel comunitar.

În demersul lucrării ne-am oprit mai ales asupra politicilor bugetare naționale, deoarece regimul impus de Pactul de Stabilitate prevede o autonomie decizională certă din partea fiecărui guvern, în virtutea respectării liniilor directe stabilite de Consiliu pentru a conchide ulterior cu câteva aspecte legate de transferurile inter-regionale care contribuie la redistribuirea efectelor șocurilor economiei idiosincratice.

Primul tip de intervenție de stabilizare a sensului îl reprezintă acela al bugetelor anticiclice. În special cea rezultată prin intermediul intervențiilor de cheltuieli publice, de exemplu, o creștere a cheltuielilor pentru a putea suporta o economie aflată temporar în criză se dovedește crucială mai ales în țările în care flexibilitatea costului sau mobilitatea factorilor cum sunt munca și capitalul acestora, sau transferul de resurse în genere, sunt mai puțin utilizabile datorită naturii politico-instituționale.

Pentru a ne putea creiona o idee despre cum ar trebui să fie situația în interiorul Uniunii Economice și Monetare, în ceea ce privește coordonarea între politica monetară și cea fiscală, noi apreciem că poate fi util să luăm în calcul concluziile la care au ajuns Lambertini și Rovelli<sup>42</sup> (2003) prin intermediul dezvoltării unui model teoretic. Ideea de placare a acestor doi cercetători se referă la coordonarea între politici care să permită reducerea în mod considerabil a costurilor generate de procesul de stabilizare a prețurilor. Luând ca ipoteză un joc strategic între autoritățile monetare și fiscale, acestea ajung la concluzia că, dată fiind complexitatea și încetinirea procesului supus deciziilor de politică fiscală și dificultatea de modificare a unor procese deja implementate (față de politica monetară) autoritățile politicii fiscale ar acționa în mod firesc într-o poziție de leader (leader à la Stackelberg) față de bancheii centrali. În interiorul Uniunii Economice și Monetare, rezultatul este mai mult decât justificat dacă se consideră că politica fiscală (linia directoare a politicii fiscale) este stabilită pentru un an întreg, în timp ce politica monetară poate fi

<sup>42</sup> Lambertini L., Rovelli R. (2003), *Monetary and fiscal policy coordination and macroeconomic stabilization, A theoretical analysis*, Working Paper, nr. 4, Università di Bologna

corectată și într-o perioadă scurtă sau foarte scurtă de timp (la fiecare două săptămâni). Analizând rezultatele obținute aceștia afirmă că abordarea cunoscută sub numele „Trezoreria” ar putea reprezenta logica comportamentului guvernelor naționale, în timp ce abordarea „Guvernul” ar putea ghida deciziile Comisiei Europene.



## CAP. V - ADOPTAREA MONEDEI EURO ÎN ITALIA – EFECTE ATRASE

*Scopul* acestui capitol este de a investiga și analiza efectele introducerii monedei euro asupra economiei Italiei. Din acest motiv au fost studiate și analizate posibilele cauze care au stat la baza încetirii procesului de dezvoltare economică a Italiei, după introducerea monedei euro, a reducerii indicatorilor de performanță economică, pe baza datelor celor mai recente cu privire la Produsul Intern Brut, a veniturilor înregistrate ajustate în mod corespunzător cu puterea de cumpărare și cu nivelul de penetrare economice a acestei țări.

*Un al doilea obiectiv* a fost acela de a analiza posibile cauze care au contribuit la pierderea competitivității economiei italiene. Adesea, această reducere a competitivității a fost reproșată aderării Italiei la Uniunea Economică și Monetară ceea ce ar fi condus la imposibilitatea de a recurge la o diminuare a ratei de schimb în vederea relansării economice. Drept urmare, dacă această situație ar fi creat marea majoritate a acestor dificultăți, îndeosebi cu cele mai recente cu care se confruntă economia acestei țări, atunci ar fi trebui să urmeze o perioadă de redresare a ratei de schimb reale ceea ce ar conduce la o pierdere a competitivității pe piețele externe și pe cea internă.

*Un alt obiectiv* este acela de a analiza rolul factorilor celor mai influenți, focalizându-ne atenția asupra modului de specializare a economiei italiene la nivel internațional. O analiză comparată scoate la lumină modul în care structura exporturilor a rămas în cea mai mare parte neschimbată, mai ales în comparație cu țările cele mai dezvoltate din punct de vedere economic.

După cel de-al doilea război mondial, Italia a beneficiat de o poziție avantajoasă din punct de vedere economic; procesul de liberalizare a schimburilor internaționale a implicat exclusiv doar țările dezvoltate (industrializate), excluzând țările în curs de dezvoltare. Astfel i-a fost permis economiei Italiei să-și mențină și să-și consolideze propriul avantaj competitiv, în comparație cu alte țări dezvoltate, în sectoarele tradiționale bazate pe o intensă utilizare a forței de muncă.

Această oportunitate a fost încet, încet, erodată de integrarea treptată a țărilor în curs de dezvoltare în economia mondială, dar mai ales de incapacitatea economiei italiene de a-și adapta structura propriilor avantaje la această nouă situație. O analiză a dotării cu capital uman scoate în evidență o insuficiență a acestuia, aspect care s-a agravat în timp și a ajuns să distanțeze Italia de alte țări dezvoltate. În aceste condiții, necesitatea de a da un impuls creșterii și dezvoltării de noi sectoare, mai ales celor de înaltă tehnologie care să utilizeze într-o manieră mai intensă factorul de capital uman este complet nerealistă dacă nu este însoțită de un efort hotărât de consolidare a sistemului de învățământ la toate nivelurile.

*Un ultim obiectiv* este focalizat pe orientarea strategiilor de relansare a economiei italiene. Deficitul înregistrat de competitivitatea economiei italiene a fost

analizat de numeroși autori, cum ar fi: Allegra et al. (2004)<sup>43</sup>, Grillo (2004)<sup>44</sup>, Nardozzi (2004)<sup>45</sup>, în timp ce alții și-au concentrat studiile asupra analizei rigidității pieței muncii sau a curenților de pe piețele financiare. În această lucrare, pe baza analizei efectuate asupra evoluției economice în perioada ante și post introducerii monedei euro este evident că strategiile de relansare economică vor fi orientate cu precădere spre creșterea avantajului competitiv al economiei italiene față de celelalte economii ale țărilor membre Uniunii Economice și Monetare dar și față de țările dezvoltate ale lumii.

### **Unele considerente de ordin economic privind Italia**

Italia este o țară care până în prezent a investit foarte puțin în cea mai prețioasă resursă a sa, și anume propriul capital uman. În comparație cu țările emergente, protecționismul comercial și politica comercială comună a Uniunii Europene, nu reprezintă un răspuns nici măcar pe termen scurt în ceea ce privește rezolvarea acestei probleme pentru o țară ca Italia, deoarece descurajează circulația resurselor spre noi sectoare și atrage noi resurse spre sectoarele tradiționale.

Practic, nu are sens ca Italia să-și stabilească obiective mărețe în acest sens, de investire în R&D, dacă această țară rămâne încă săracă de acești factori productivi; ar trebui în primul rând să investească în forță de muncă înalt calificată care să favorizeze dezvoltarea sectoarelor high-tech.

Pentru a putea ieși din acest cerc vicios este nevoie de o nouă orientare, deoarece oferta de capital uman conduce la un model de specializare tip low-tech, care la rândul său descurajează cererea de capital uman. Prin urmare este necesară o dublă acțiune asupra cererii de forță de muncă înalt calificată, prin politici orizontale de susținere și promovare a inovației, formării și internaționalizării întreprinderilor Mici și Mijlocii, în paralel și asupra ofertei de capital uman prin intermediul creșterii investițiilor în educație, mai ales în cea avansată.

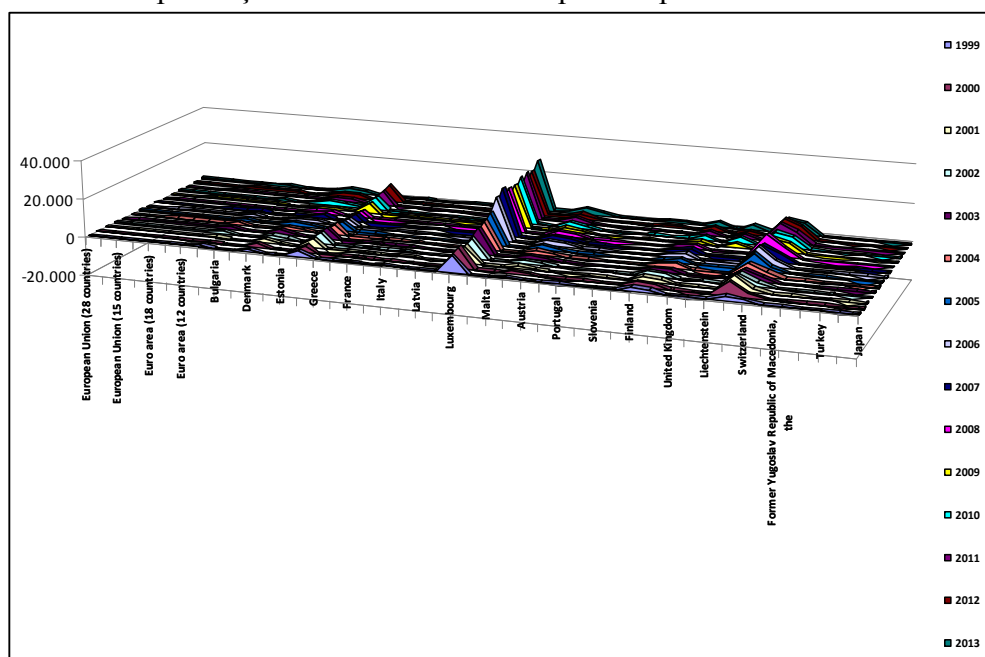
Odată cu debutul ultimei crize economico-financiare, moneda euro devine un subiect de discuție și dezbateră în Italia, astfel încât s-a propus la un moment dat în presa italiană să se organizeze un Referendum pe această temă. Poporul italian era (și este) mai puțin interesat de aspectele legale și instituționale, cum ar fi de exemplu faptul că dacă s-ar renunța la euro acest lucru ar însemna ieșirea din Uniunea Europeană, deoarece conform Tratatului nu este permis unui stat membru să abandoneze moneda unică; de asemenea nu este necesar a enumera avantajele monedei euro, deoarece întrebarea cea mai frecventă pentru orice cetățean italian este: „Este euro vinovat de dezvoltarea economică a Italiei?”. Comparativ cu perioada anterioară introducerii monedei euro, Italia se situează în media creșterii economice a uniunii (după cum se poate vedea în graficul 1).

<sup>43</sup> Allegra E., Forni M., Grillo M., Magnani L. (2004), *Antitrust policy and national growth: some evidence from Italy*, Il giornale degli economisti

<sup>44</sup> Grillo M., (2004), *Ale radici di una Economia che non gira*, Il Mulino 53; 3

<sup>45</sup> Nardozzi G., (2004), *Miracolo e declino. L' Italia tra coerenza e protezione*, La terza edizione

**Graficul nr. 1** – Evoluția Produsului Național Brut pe cap de locuitor în țările din Uniunea Europeană și din afara Uniunii Europene în perioada 1999-2012

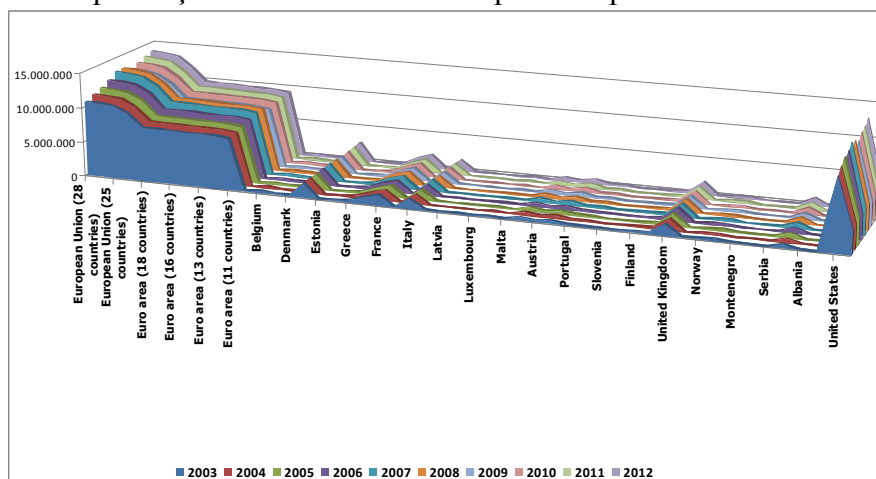


Sursa: Eurostat,

[http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc\\_ppp\\_ind&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_ppp_ind&lang=en) – accesat la data de 10.08.2013

După cum se poate observa în graficul nr. 2 unde este prezentată evoluția PIB-ului pe cap de locuitor în perioada 2003-2013 (după aproape 15 ani de la introducerea euro) Italia ocupă o poziție destul de neutră în comparație cu celelalte țări dezvoltate.

**Graficul nr. 2** – Evoluția Produsului Național Brut pe cap de locuitor în țările din Uniunea Europeană și din afara Uniunii Europene în perioada 2003-2012



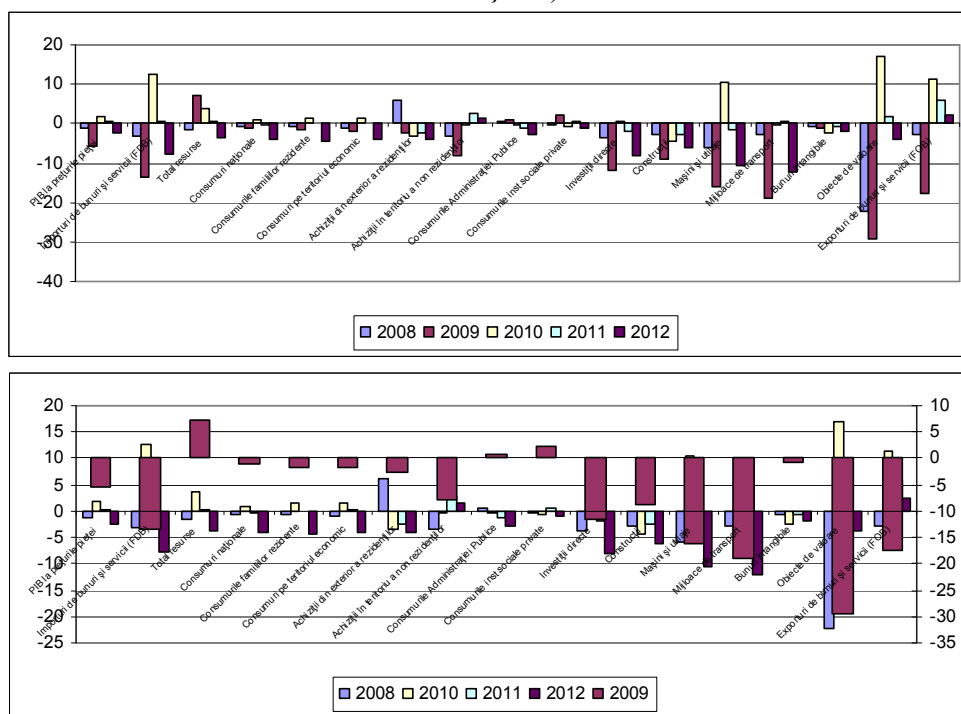
Sursa: Eurostat, [http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc\\_ppp\\_ind&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_ppp_ind&lang=en) – accesat la data de 12.03.2013

### Aspecte ale economiei naționale a Italiei după ieșirea din criză

În cursul anului 2012 ciclul economic italian a fost unul contradictoriu datorită căderii cererii interne, într-un scenariu caracterizat de încetinirea cererii internaționale și a atenuării tensiunilor asupra pieței financiare. Pierderea puterii de cumpărare a familiilor, la care a contribuit în mod hotărâtor creșterea fiscalității, a determinat o scădere a consumurilor în termeni reali. Investițiile au resimțit căderea nivelurilor producției, în prezența existenței unor capacități de producție încă neutilizată și ale dificultăților pentru companii în accesarea creditelor bancare care s-au reacutizat la începutul anului. Scăderea cererii interne s-a reflectat într-o reducere puternică a importurilor de bunuri și servicii, în timp ce cererea externă a arătat o „ținută bună” furnizând o contribuție pozitivă de creștere a activității economice.

Pe întreg anul 2012 PIB-ul a înregistrat o diminuare de 2,4% în termeni reali, anulând recuperarea înregistrată în cei doi ani precedenți așa cum se poate observa în graficul de mai jos:

**Graficul nr. 3** – Situația economică a resurselor și datoriei în anii 2008-2012 (date în volum, variații %)



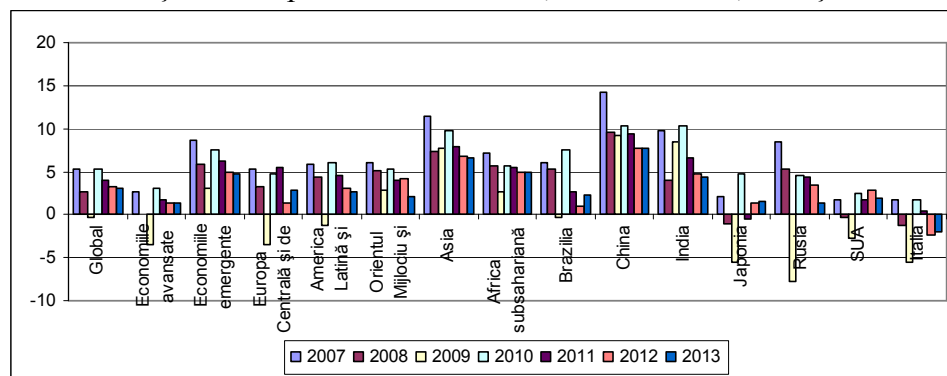
**Sursa:** ISTAT: Conturi economice naționale, [www.istat.it](http://www.istat.it), accesat la data de 23.10.2013

Recesiunea din ultimul an a implicat toate principalele sectoare productive, provocând o profundă și generalizată cădere a valorii adăugate. Afectate în mod special au fost construcțiile urmate de agricultură și industrie.

În anul 2013 creșterea economică internațională a rămas una scăzută și inferioară ritmurilor de creștere dinainte de criză. Conform datelor Fondului Monetar Internațional, rata de creștere a Produsului Internațional Brut a atins 3%, în scădere ușoară față de 3,2% în 2012. „Răcirea” dinamicii economice a privit atât economiile

avansate (la care creșterea a trecut la 1,3% de la 1,4% în 2012) fie cele emergente și în curs de dezvoltare (unde creșterea a atins 4,7% în 2013 față de 5% în 2012). Aceste piețe și-au menținut de asemenea ritmuri de creștere foarte susținute față de cele ale economiilor mature așa cum se poate observa în graficul de mai jos:

**Graficul nr. 4** – Produsul Intern Brut în lume, principalele arii geoeconomice și câteva țări selecționate în perioada 2007-2013, date în volum, variații %



Sursa: FMI - World Economic Outlook, 2014

### Evoluția inflației după ieșirea din criză a Italiei

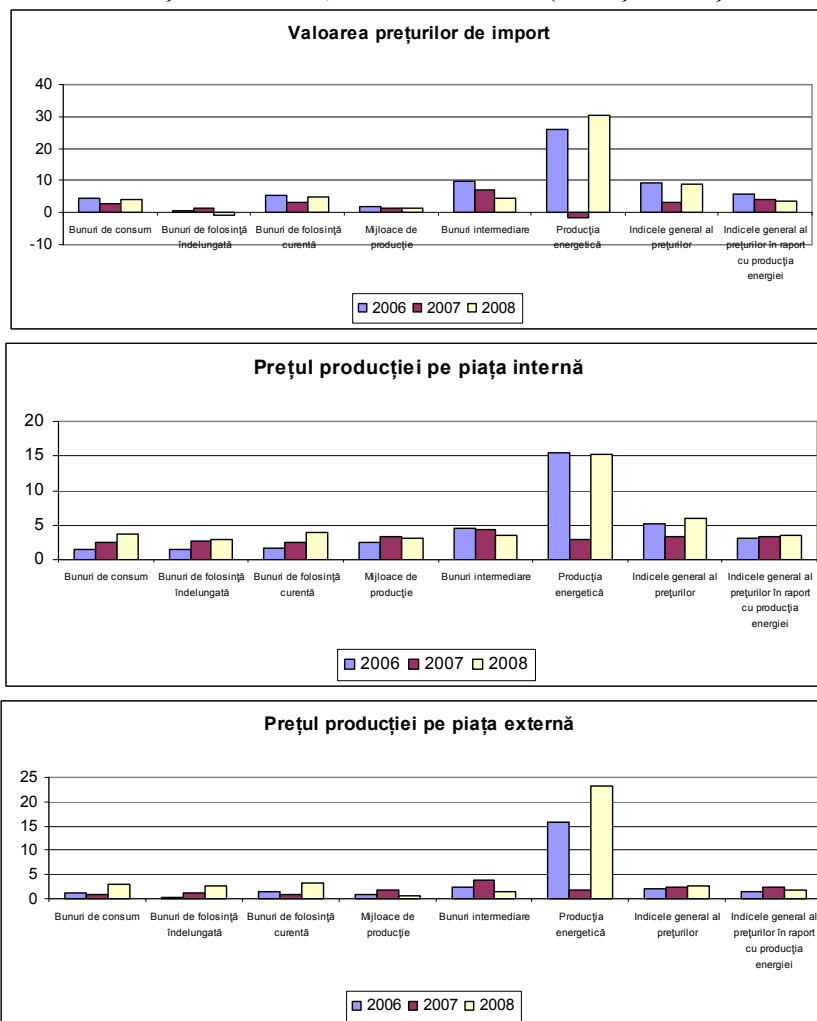
Fluctuațiile semnificative ale inflației în anul 2008 au fost determinate de stimuli externi asupra prețurilor bunurilor din sectorul energetic și alimentară. La aceste tensiuni existente care s-au manifestat în ambele domenii (energetic și alimentară) s-a mai adăugat și creșterea accelerată a prețurilor din toamna anului 2007 și vara anului 2008. Ulterioara reducere a prețurilor la produsele energetice, la care s-a adăugat mai târziu și cea din industria alimentară a fost însoțită și de efectele determinate de contractarea/diminuarea cererii.

În anul 2008 valoarea importurilor a înregistrat o creștere de 9,0%, cu mult superioară celei înregistrate în anul anterior (+3,0%), efect al creșterii puternice înregistrate de industria energetică (+30,5%). Aportul acestei creșteri la valoarea importurilor a fost de 3,5% inferioară celei înregistrate în anul 2007 (+4,1%).

Evoluția anuală a indicilor valorilor unitare ale importului scoate în evidență o reconsolidare a presiunilor inflaționiste care s-au manifestat până la sfârșitul verii anului 2008. Ulterior, odată cu căderea prețurilor acțiunilor la țitei, s-a înregistrat o reducere și a producției energetice (fiind de 44,6% la sfârșitul anului).

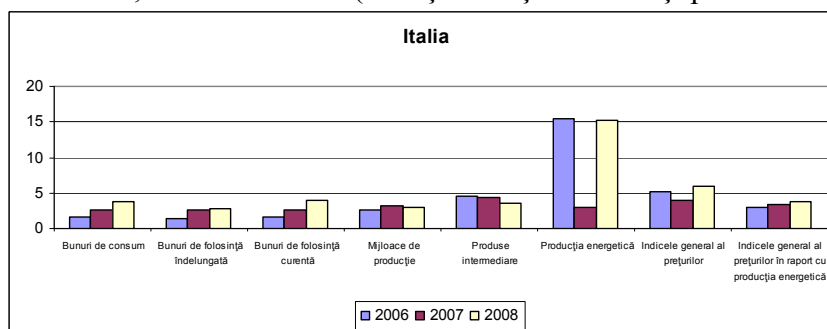
Indicele general al prețurilor la produsele de origine internă a înregistrat în anul 2008 o creștere de 5,9%, fiind de 2,5% mai mare decât în anul 2007.

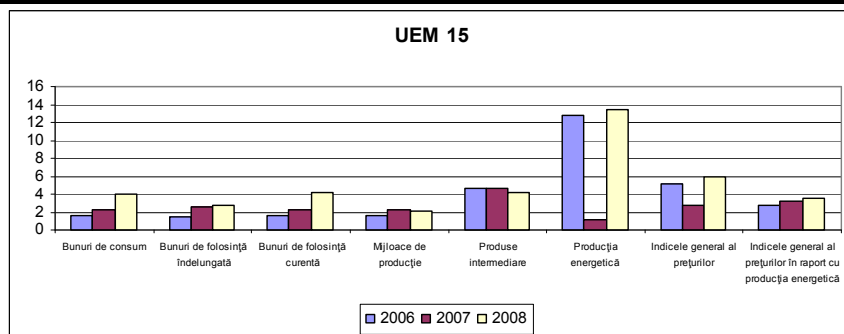
**Graficul nr. 5** – Indicele prețurilor la importuri și a prețurilor la producția de pe piața internă și externă. Baza de referință 2005=100; anii 2006-2008 (variații % față de anul precedent)



Sursa: ISTAT Date statistice cu privire la comerțul exterior, [www.istat.it](http://www.istat.it), accesat la data de 20.02.2014

**Graficul nr. 6** – Indicele prețurilor la producția de pe piața internă pe principalele sectoare de activitate. Baza 2005=100; anii 2006-2008 (variații % față de aceeași perioadă a anului precedent)





**Surse:** Eurostat, ISTAT Cercetare cu privire la prețurile de producție, [www.istat.it](http://www.istat.it), accesat la data de 25.02.2014

Elementul care a condiționat evoluția prețurilor producției a fost prețul energiei care la rândul său a fost influențat de creșterile excesive ale prețului țițeiului la nivel internațional în prima jumătate a anului 2008 și care a continuat ulterior.

În anul 2008, dinamica prețurilor producției în Italia a fost aproape similară cu cea înregistrată la nivelul Uniunii Economice și Monetare; principalele diferențe față de Zona Euro, în defavoarea Italiei pe întreg anul 2007 s-a redus treptat în prima parte a anului 2008, atingând la sfârșitul anului o valoare negativă ca urmare a reducerii prețului energiei.

Comparația dintre Italia și Uniunea Economică și Monetară se bazează pe indicele armonizat al prețurilor bunurilor de consum, care arată că, creșterea prețurilor bunurilor de consum în Italia în anul 2008 a fost mult mai intensă față de marea majoritate a țărilor membre Uniunii Economice și Monetare. Diferența calculată asupra ratelor anuale ale inflației, care în anul 2007 era de -0,1%, a înregistrat o valoare de 0,2% în anul 2008.

Dinamica prețurilor bunurilor de consum în Italia similară în oarecare măsură cu cea înregistrată de cea mai mare parte a țărilor membre a Uniunii Economice și Monetare, se datorează întâzierii transferului impulsurilor inflaționiste asupra prețurilor finale, de origine exogenă, atât în faza de creștere cât și în cea ulterior de scădere rapidă.

În ceea ce privește evoluția prețurilor în Italia, ca de altfel în întreaga Uniune Economică și Monetară s-a resimțit influența impulsurilor asupra prețurilor la materii prime.

Tendința inflației a resimțit încă o dată creșterea prețurilor materiilor prime, energetice și alimentare, amplificate pentru economia italiană de o depreciere moderată a valutei europene în comparație cu dolarul. Factorii de origine internă au contribuit de asemenea la menținerea unor ritmuri ridicate de creștere. Pentru marea parte a anului, de fapt, dinamica prețurilor a încorporat efectele impozitelor indirecte în toamna anului 2011, presiuni de creștere au survenit, de asemenea, datorită intervențiilor repetate de creștere a accizelor stabilite pentru a face față diferitelor situații de urgență, precum și de prețurile mai mari ale unor elemente reglementate la nivel local.

## CONCLUZII ȘI PERSPECTIVE ALE CERCETĂRII

Spre deosebire de multe alte state care au adoptat în anul 1999 sau ulterior acestei perioade moneda europeană, în România introducerea monedei euro va avea, pe de o parte, un efect mai puțin șocant pentru consumatori, iar pe de alta parte, un efect "tonic" pentru economia țării. După cum se prefigurează lucrurile în cazul actualei crize economice, relansarea economică începe să aibă slabe șanse de a se resimți înainte de 2014, deoarece aderarea României la moneda euro este planificată pentru anul 2019 (țara noastră a avut stabilite mai multe ținte de adoptare a monedei unice cum a fost anul 2012 și 2015 ținte care nu au fost atinse datorită necorelării suficiente a măsurilor monetare și fiscale, ceea ce a condus în final la neîndeplinirea simultană a criteriilor de convergență nominală, dar nici a celor de convergență reală).

Consider că în perioada următoare eforturile autorităților responsabile de atingerea obiectivului de adoptare a monedei euro trebuie orientate către elaborarea și aplicarea acelor măsuri care să aibă ca efect prioritar asigurarea atingerii într-un mod sustenabil a criteriilor de convergență reală și nu doar a criteriilor de convergență nominală.

Convergența reală trebuie să aibă loc odată cu îndeplinirea criteriilor de convergență nominală, înainte de adoptarea monedei unice, deoarece adoptarea monedei unice de către țara noastră înainte de a fi fost realizată convergență economică reală minimă ar fi riscantă. Cu toate că aderarea la Uniunea Economică și Monetară nu este condiționată de îndeplinirea criteriilor de convergență reală, adoptarea monedei unice și pierderea independenței Băncii Naționale a României în aplicarea politicii monetare proprii va influența semnificativ potențialul de creștere economică. După renunțarea la moneda proprie, practic singurele piețe rămase pentru ajustări ar fi piața forței de muncă, piața bunurilor și politica fiscală, existând astfel riscul ca în lipsa controlului asupra modificărilor în rata dobânzii și a cursului de schimb, să nu se poată asigura ocuparea optimă a forței de muncă și stabilitatea prețurilor.

De asemenea, anumite aspecte vor depinde și de conducere Băncii Naționale a României, în sensul că aceasta va trebui să studieze cu atenție atât greșelile, cât și reușitele diferitelor țări cu privire la introducerea monedei unice și dacă va aplica măsurile cele mai potrivite, atunci România va putea cunoaște un nou *boom* economic, întrucât va cumula creșterea economică postcriză cu cea care poate fi generată de introducerea monedei unice.

Experiența țărilor europene cu privire la introducerea monedei euro a cunoscut ambele extreme: unele economii au fost afectate în mod negativ, în timp ce altele au profitat din plin. De exemplu, în Germania, deși rata de schimb oficială a fost de 1,95 mărci pentru un euro, majoritatea producătorilor și comercianților au rotunjit prețurile în sensul creșterii acestora, fapt care a condus la scăderea masivă a consumului.



Astfel, în 2002, anul introducerii monedei europene, Germania a avut o rată a inflației anuale de doar 1,9%, deși în primul trimestru aceasta crescuse la 4,8%, întrucât comercianții au fost în cele din urmă *obligați* să scadă prețurile. În acel an, Produsul Intern Brut german a înregistrat o creștere de doar 0,2%; acest fapt a fost cauzat de scăderea consumului cu 6,8%, evoluție contrabalansată de o creștere puternică a exporturilor, deoarece industria germană scăpase de *povara* unei monede copleșitor de puternice – marca germana.

În schimb, state mici, cu monede până atunci destul de ne semnificative pe plan mondial, au înregistrat creșteri economice substanțiale după introducerea monedei unice. De exemplu, Produsul Intern Brut a Irlandei a crescut în 2002 cu 6,4%, cel al Luxemburgului, cu 4,1%, iar în cazul Austriei creșterea a fost de 1,6%. Crearea unui mediu favorabil convergenței sustenabile în România necesită, printre altele, o politică monetară orientată către stabilitate și implementarea strictă a planurilor de consolidare fiscală. Sintetizând cele prezentate, apreciem că din perspectiva convergenței nominale, România se confruntă cu cele mai mari probleme în ceea ce privește deficitul bugetar, inflația și nivelul ratelor de dobândă pe termen lung<sup>46</sup>.

Criza financiară internațională face mai dificilă sarcina adoptării euro de către România. Deși nu au repercusiuni directe semnificative în România, turbulențele de pe piețele internaționale măresc incertitudinile și sporesc dificultățile de gestionare a politicilor economice și monetare. Încadrarea în criteriile de la Maastricht impune în aceste condiții mai multă disciplină și rigoare, politici fiscale și bugetare prudente, echilibru între creșterea salariilor și productivitate, politici de venituri mai puțin expansioniste – măsuri în general nepopulare, care ridică problema asumării costului politic.

Îndeplinirea de o manieră satisfăcătoare a criteriilor de la Maastricht este o precondiție; dincolo de aceasta însă, un număr mare de studii sugerează că este preferabil ca anterior declanșării procedurilor de adoptare a euro să se procedeze la reforme care să îmbunătățească competitivitatea economiei și capacitatea de gestionare a acesteia în lipsa instrumentelor de politică monetară.

Suntem de părere că adoptarea monedei unice de către România înainte de a fi fost realizată o minimă convergență economică reală ar fi riscantă și potențial contraproductivă (mai mult, datorită complementarității lor, îndeplinirea criteriilor de convergență nominală poate avea atât efecte pozitive, cât și efecte negative asupra convergenței reale).

În concluzie, putem afirma că adoptarea monedei euro trebuie astfel să reprezinte punctul final al efortului de atingere a unui grad ridicat al convergenței reale, și nu o condiție inițială pentru demararea acestui proces.

După părerea noastră, cel mai semnificativ avantaj al introducerii monedei euro, pentru toate țările membre Uniunii Economice și Monetare, constă în facilitarea accesului la schimburile comerciale și financiare intra-europene și pe piața unică.

<sup>46</sup> Apetri A. (2013), *Sistemul bancar din România, evoluții și perspective*, Ed. Didactică și Pedagogică RA București, p. 292

În ceea ce privește cel mai semnificativ dezavantaj, de asemenea, pentru toate țările membre a Uniunii Economice și Monetare, cel mai des invocat constă în pierderea unei politici monetare independente. Nu este mai puțin adevărat, însă, că această pierdere de libertate se traduce în câștigul de disciplină financiară, deoarece eficiența și rapiditatea efectelor instrumentelor politicii monetare a determinat, nu de puține ori, utilizarea lor abuzivă sau excesivă de către guvernele statelor membre (iar devalorizarea monetară competitivă nu a reprezentat decât un „drog” temporar pentru o parte din economiile naționale ale acestor țări – Italia și Franța fiind exemplul cel mai concludent). Un alt dezavantaj semnificativ, foarte des invocat, a fost determinat de majorarea prețurilor, care a însoțit traseul introducerii monedei unice. Cercetarea de față ne-a condus spre concluzia că datele statistice nu demonstrează o creștere semnificativă a prețurilor, considerăm că mai degrabă moneda euro a fost “țapul ispășitor” în fața opiniei publice pentru alți „vinovați” de creșterea prețurilor.

În opinia noastră, bazându-ne pe date reale înregistrate, în Italia, s-au putut constata majorări la prețurile pe care consumatorii le suportau în fiecare zi: restaurante, baruri, magazine de diverse profiluri, în timp ce prețurile din supermarket-uri și cele ale produselor de larg consum nu au suferit majorări. Dimpotrivă, s-au constatat reduceri ale prețurilor la calculatoare sau la aparatura electronică, trebuind să se țină seama că există o diferență puternică între inflația percepută și inflația reală.

Adeseori moneda unică euro a fost folosită ca o scuză pentru a justifica înrăutățirea situației economice din unele țări membre, Banca Centrală Europeană fiind de mai multe ori atacată nejustificat; însă nu trebuie uitat că timp de mai bine de 8(9) ani euro a câștigat lupta împotriva dolarului, fiind bancnota cea mai utilizată din lume.

Dat fiind studiul de caz inclus de noi în demersul de față (*Adoptarea monedei euro în Italia - Efecte atrase*), conchidem prin a releva câteva aspecte interesante, care s-ar putea constitui în învățăminte pentru România, în perspectiva adoptării euro și de către țara noastră.

Între altele, arătăm că după ce au fost studiate și analizate posibilele cauze care au stat la baza încetinerii procesului de dezvoltare economică a Italiei, a reducerii indicatorilor de performanță economică, pe scurt, apărând o deteriorare evidentă a poziției economice a acestei țări, nu se poate afirma că această stare are legătură directă cu aderarea la Uniunea Economică și Monetară.

Reducerea competitivității a fost pusă neîntemeiat pe seama aderării Italiei la Uniunea Economică și Monetară, susținându-se că a apărut imposibilitatea de a recurge la o diminuare a ratei de schimb în vederea relansării economice. Dacă într-adevăr ar fi fost așa, majoritatea dificultăților, în special cele mai recente cu care se confruntă economia acestei țări ar trebui să coincidă cu o perioadă de îmbunătățire (de redresare) a ratei de schimb reale și ca urmare o pierdere a competitivității pe piețele externe și pe cea internă.

Analiza ratei de schimb pe o perioadă medie de timp nu demonstrează însă o astfel de tendință, redresarea ratei respective începând cu anul 1995 reprezintă doar o corecție parțială a overshooting-ului, adică a excesului de depreciere înregistrat în perioada 1992-1995. Începând cu anul 1998 până în anul 2000, rata reală de schimb a înregistrat valori inferioare celor înregistrate în perioadele anterioare de timp, însă în același timp au prezentat o variație minoră. O mai mare stabilitate a ratei de schimb ar fi trebuit să favorizeze creșterea economică.

Introducerea monedei euro nu furnizează așadar o explicație validă a dificultăților economiei Italiei, noi opinând în final că acestea sunt doar conjuncturale.

Ceea ce rămâne cu adevărat esențial este ca strategiile de relansare economică aferente să fie orientate cu precădere spre creșterea avantajului competitiv al economiei italiene față de celelalte economii ale țărilor membre ale Uniunii Economice și Monetare, dar și față de țările dezvoltate ale lumii.

Direcțiile de cercetare pe care ni le-am propus în lucrarea de față, respectiv analiza oportunităților și provocărilor introducerii monedei unice în Uniunea Economică, evaluarea asimetriilor dintre economiile din interiorul și din afara Uniunii Monetare și identificarea eficienței politicilor monetară și fiscală pentru a reduce efectele unor astfel de asimetrii, în general, studiul cazului Italiei, în particular, au urmărit ca obiectiv final formularea unui răspuns argumentat cu privire la decizia rațională și costurile de oportunitate ale scenariilor alternative privind viitorul Uniunii Economice și Monetare: adâncirea Zonei Euro *versus* extinderea Zonei Euro, reinventarea *versus* păstrarea status-quo-ului.

În ceea ce ne privește considerăm că scenariul cel mai bun pentru viitorul Uniunii Economice și Monetare este evitarea extingerii Zonei Euro, pe termen scurt, și intensificarea procesului de coordonare a politicilor fiscale a statelor Uniunii Economice și Monetare.

Concluziile rezultate din direcțiile de cercetare mai sus-menționate deschid următoarele perspective ale cercetării:

- analiza din punct de vedere conceptual și aplicativ a armonizării politicilor monetare și fiscale și a modului de coordonare a acestora, precum și impactul acestora asupra economiei reale a Uniunii Economice și Monetare;
- analiza comparativă a introducerii monedei euro în alte state membre ale Uniunii Economice și Monetare sau pe grupuri de state în funcție de diferite criterii;
- analiza comparativă a convergenței reale *versus* convergența nominală a României în raport cu zona euro, respectiv alte state din Europa Centrală și de Est care se pregătesc să adere la Zona Euro;
- analiza și evaluarea posibilităților de adoptare a monedei unice europene de către țările central și est europene, inclusiv România și recomandări de politici în acest sens.

## BIBLIOGRAFIE

1. Allegra E., Forni M., Grillo M., Magnani L. (2004), *Antitrust policy and national growth: some evidence from Italy*, Il Giornale degli Economisti
2. Andersen T.M., D' Ogonowski R.R. (1999), *EMU and Budget Norms, in Fiscal Aspects of European Monetary Integration*, Cambridge University Press
3. Apetri A. (2013), *Sistemul bancar din România, evoluții și perspective*, Editura Didactică și Pedagogică RA București
4. Audretsch D. B., Welfens P.J.J. (2002), *The New Economy and Economic Growth in Europe and the US*, Springer, Heidelberg
5. Balcet G. (1997), *L'economia italiana*, Feltrinelli Editore, Milano
6. Balcet G. (1997), *L'economia italiano*, Fettrinelli Editore, Milano
7. Baldwin R., Wyplosz C. (2006), *Economia Integrării Europene*, Editura Economică
8. Barro R., Gordon D. (1998), *A Positive Theory of Monetary Policy in a Natural Rate Model*, NBER Working Paper 0807, National Bureau of Economic Research, Inc.
9. Bini-Smaghi L. (2002), *L'euro*, Bologna: Il Mulino Editore
10. Blanchard O.J. (1989), Fisher S., *Lectures on Macroeconomics*, Cambridge, MIT Press
11. Blanchard O.J. (2000), *Macroeconomia*, Bologna: Il Mulino Editore
12. Bologa G. (2009), *Uniunea economică și monetară*, Editura Universității Agora, Oradea
13. Bovenschulte A., Grub H., Schawanenfügel M. (2001), *Demokratie und Selbstverwaltung in Europa*, Festschrift für Dian Schefold, Gebunden
14. Buti M., Deroose S., Gaspar V., Nogueira Martins J. (2010), *Euro: The First Decade*, Cambridge: Cambridge University Press.
15. Buti M., Sapir A. (1999), *La Politica Economica nell'Unione Economica e Monetaria Europea*, Il Mulino, Bologna
16. Canzoneri B. M., Rogers C. A. (1993), *Is the European Community an Optimal Currency Area? Optimal Taxation versus the Cost of Multiple Currencies*, The American Economic Review (AER)
17. Cerna S. (2006), *Teoria zonelor monetare optime*, Editura Univesității de Vest, Timișoara
18. Ciocca P. (2004), *Il tempo dell'economia; Strutture, fatti, interpreti*, Bollati Boringhieri, Torino
19. Cohen B. (1998), *The geography of Money*, Ithaca, NY: Cornell University Press
20. Cohen B. (2004), *The Future of Money*, Princeton, New Jersey: Princeton University Press
21. Cohen D. (1993), *Beyond EMU: The Problem of Sustainability*, Economics and Politics
22. Corden M. (1972), *Monetary Integration*, Essays in International Finance, Princeton, NJ: Princeton University Press
23. De Cecco M., Giovannini A. (1989), *A European Central bank? Perspectives on Monetary Unification after Ten Years of the EMS*, Cambridge University Press, Cambridge
24. De Grauwe P. (2001), *Economia dell'Unione Monetaria*, Quarta Edizione, Bologna: Il Mulino
25. De Grauwe P. (2001), *Introduction, in The Political Economy of Monetary Union*, The International Library of Critical Writings in Economics 134, Cheltenham, UK: Edward Elgar
26. De Grauwe P. (2009), *Economia dell'Unione Monetaria*, Il Mulino Editore, Bologna
27. Del Giovane P., Giuseppe G. (1997), *Targeting dell'inflazione: principali aspetti teorici e di attuazione*, în Studi e Note di Economia
28. Frieden J. (1998), *The Euro: Who Wins? Who Loses?*, Foreign Policy
29. Friedman M. (1953), *The Case for Flexible Exchange Rates*, in Essays in Positive Economics, Chicago: Chicago University Press

30. Gandolfo G. (1994), *Corso di economia internazionale*, Volume Secondo, Economia Internazionale Monetaria, Milano: Utet
31. Gandolfo G. (1994), *International Economics: The Pure Theory of International Trade*, Springer – Verlag, Berlin
32. Gilpin R. (1987), *Global Political Economy Understanding the International Economic Order*, Princeton University Press
33. Grawe N. D. (2001), *In Search of Intergenerational Credit Constraints Among Canadian Men: Quantile Versus. Mean Regression Tests for Binding Credit Constraints*, Analytical Studies Branch Research Paper Series 2011582
34. Grillo M. (2004), *Le radici di un' Economia che non gira*, Il Mulino
35. Ingram J. C. (1973), *The Case for European Monetary Integration*, Essays in International Finance, 98, Princeton, NY: Princeton University Press
36. Issing O. (1999), *Monetary Policy of the ECB in a World of Uncertainty*, Conference Monetary Policy Making Under Uncertainty, Frankfurt am Main
37. Issing O. (2008), *Monetary Policy of the ECB in a World of Uncertainty*, Conference Monetary Policy Making Under Uncertainty, Cambridge University Press
38. Issing O. (2008), *The Birth of the Euro*, Cambridge: Cambridge University Press
39. Jensen S.H. (1999), *Nominal Stability, Real Convergence and Fiscal Transfers in a Monetary Union*, in Fiscal Aspects of European Monetary Integration, Cambridge University Press
40. Jossa B. (1999), *La Moneta Unica Europea*, Roma, Carocci
41. Kenen P. B. (2000), *Currency Areas, Policy Domains, and the Institutionalization of Fixed Exchange Rates*, Princeton University
42. Kenen P. B. (2007) *Reform of the International Monetary Found*, Council Special Report 29, Council on Foreign Relations, New York
43. Kenen P. B. (2007), *Regional Monetary Integration*, Cambridge University Press, London & New York
44. Kenen P.B. (1969), *The Theory of Optimum Currency Areas: an Electic View*, in Monetary Problems of the International Economy, R.A. Mundell e A.K. Swoboda (eds.), University of Chicago Press
45. Keynes J. M. (1936), *The General Theory of Employment, Interest, and Money*, Macmillan Cambridge University Press, for Royal Economic Society
46. Kletzler K.M. (1999), *Monetary Union Asymmetric Productivity Shocks and Fiscal Insurance: An Analytical Discussion of Welfare Issues*, in Fiscal Aspects of European Monetary Integration, Cambridge University Press
47. Krugman P. (1991), *Geography and Trade*, Cambridge, MA: Mit Press
48. Krugman P., Obstfeld M. (1993), *Economia Internazionale: Teoria e Politica Economica*, II-a Edizione, Milano Hoepli
49. Malferrari L. (1988), *Le statut juridique de l'euro dans le perspective du droit allemande, europeen et international*, Cahiers de droit européenne
50. Masson P. R., Taylor M. P. (1993), *Policy Issues in the Operation of Currency Unions*, Cambridge University Press
51. Mintz N. (1970), *Monetary Union and Economic Integration*, New York University Press
52. Nardozzi G. (2004), *Miracolo e declino. L' Italia tra coerenza e protezione*, La terza
53. Nobay R. A., Peel D. A. (1998), *Optimal Monetary Policy in a Model of Assymmetric Central Bank Preferences*, FMB Discussion Papers, Financial Markets Group
54. Papaioannou E., Portes R. (2008), *Costs and Benefits of Running an International Currency Economic*, Papers No. 348, European Commision
55. Pellini S., Pupo R., Tarantini T. (2010), *Corso di Politica Economica Avanzato*, Novara

56. Safir Ken (1998), *Reconstruction and Bound Anaphora: Copy Theory Without Deletion at LF Manuscript*, Rutgers University, New Brunswick, New Jersey;
57. Scheller H. K. (2001), *The Changeover to the Euro*, European, Economic and Monetary Union: Regional and Global Challenges, Baden Baden
58. Scheeler H. K. (2006), *La banca centrale europea – Storia, Ruolo e funzioni*, Secunda edizione
59. Sohmen E. (1969), *The Assignment Problem*, in Monetary Problems of the International Economy, R.A. Mundell e A. K. Swoboda (eds) Chicago University
60. Tavlas G. (1993), *Random coefficient models: theory and applications*, Finance and Economics Discussion Series, Board of Governors of the Federal Reserve System (U.S.)
61. Tavlas G.S. (1993), *The 'New' Theory of Optimum Currency Areas*, The World Economy
62. Toniolo G., Visco V. (2004), *Il declino economico dell'Italia*; Bruno Mondatori, Hoepli Editore
63. Torres F., Giavazzi F. (1993), *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Cambridge University Press
64. Voinea G., Roman A., Chirleşan D. (2010), *10 ani de la lansarea euro: prefațerile și viitorul monedei în contextul crizei mondiale*, Editura Universității „Alexandru Ioan Cuza”

## Articole

1. Alesina A., Barro R.J. (2002), *Currency Unions*, Quarterly Journal of Economics, vol. 91
2. Alesina A., Barro R.J., Tenreyro S. (1958), *Optimal Currency Areas*, Harvard Institute of Economic Research, Working Papers
3. Apetri A. N., Grosu V., Mateș D., Bostan I., Socoliuc M., Hlaciuc A. M. (2014), *The analysis of evolution and financing policies of the budget deficit in Romania, in the period 2007-2012*, The Annals of the Stefan cel Mare University Suceava, Fascicle of The Faculty of Economics and Public Administration, volumul 14, Issue 1(19), Suceava
4. Apetri A. N., Hlaciuc A. M. (2010), *The costs and benefits of Romanias aderation to the euro zone and adoption the unique currency*, Analele universității din Oradea, Fascicula Științe Economice Tom XIX 2nd Issue / decembrie
5. Apetri A. N., Hlaciuc A. M. (2013), *The denationalization on the banks - basic objective of the restructuring of the banking system in the Central and the South Eastern eEurope (CSE) countries*, European Journal of Accounting Finance&Business
6. Apetri A. N., Hlaciuc A. M., Grosu V. (2014), *The aproach of the European Monetary Union through theoretic monetary areas*, Anale. Seria Științe Economice Volumul XX, Universitatea Tibiscus Timișoara
7. Apetri A. N., Hlaciuc A. M., Moroșan G. (2014), *Credit risk – a major risk of credit institutions in Romania*, Anale. Seria Științe Economice Volumul XX, Universitatea Tibiscus Timișoara
8. Apetri A. N., Hlaciuc A. M., Moroșan G. (2014), *Institutions and Instruments of Fiscal Policy in the European Monetary Union (EMU)*, “Ovidius” University Annals, Economic Sciences Series, Constanta
9. Apetri A. N., Hlaciuc A. M., Nistor I. (2014), *The prospect of the accession of România to the European Monetary Union – an approach in terms of real convergence*, Analele UCB seria Economie, Nr.2
10. Apetri A. N., Moroșan G., Hlaciuc A. M., Măciucă G. (2014), *Short radiography of the Eurozone achievements after its first decade of functioning*, International Journal of academic research (JAR),
11. Artis M.J., Zhang W. (1997), *International Business Cycles and the ERM: Is There a European Business Cycle?*, International Journal of Finance and Economics, vol. 2

12. Backus D. K., Kehoe P., Kydland F. (1992), *Dynamics of the Trade Balance and the Terms of Trade: the J-Curve Revisited*, Discussion Paper / Institute for Empirical Macroeconomics 65, Federal Reserve Bank of Mineapolis
13. Barro R., Tenreyro S. (2007), *Economic Effects of Currency Unions*, Economic Inquiry, vol. 45, nr. 1
14. Bayoumi T., Eichengreen B. J. (1993), *Monetary and Exchange Rate Arrangements for NAFTA*, IMF Working Paper 93/20, International Monetary Fund
15. Beyer A., Gaspar V., Geberding C., Issing O. (2008), *Opting Out of the Great Inflation: German Monetary Policy After the Break Down of Bretton Woods*, NBER Working Paper no. 14596
16. Bini-Smaghi L. (2002), *Why Enlarge the EU? A Look at the Macroeconomic Implications*, *The International Spectator*, vol. XXXVII, nr. 2
17. Bini-Smaghi L., Vori S. (1993), *Is There a Oetrifinn Dilemma for the EMS?*, *Open Economies Review*, Springer, vol. 4/2
18. Bini-Smaghi L., Vori S., (1993) *Rating the EC as an Optimal Currency Area: Is it Worse than the Us?*, Banca d'Italia Discussion Paper, nr. 187
19. Bofinger P. (1994), *Is Europe an Optimum Currency Area?*, Cepr Discussion Paper, nr. 915
20. Buti M. G. (2009), *I primi dieci anni dell'euro*, in *Moneta e Inflazione*
21. Buti M., Roeger W., Turrini A. (2009), *Is Lisbon Far from Maastricht? Trade-offs and Complementarities between Fiscal Discipline and Structural Reforms* Discussion paper series, no.6204, Centre for Economic Policy Research [www.cepr.org](http://www.cepr.org)
22. Calmfors L., Driffill J. (1988), *Bargaining Structure, Corporatism and Macroeconomic Performance*, Institute for International Economic Studies, University of Stockholm and University of Southampton, Economic Policy, [www.jstor.org/pss/1344503](http://www.jstor.org/pss/1344503)
23. Canale R.R. (2009) – *Central Bank Reaction to Public Deficit and Sound public Finance: The case of the European Monetary Union*; ianuarie, [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
24. Canzoneri M. B., Rogers C. A. (1993), *Is the European Community an Optimal Currency Area? Optimal Taxation versus the Cost of Multiple Currencies*, *The American Economic Review* (AER), 80(3)
25. Cavalli F., *L'Euro: moneta del cittadino europeo*, *Quaderni Federalisti*, Nuova Serie, Nr. 12, [www.cifeitalia.org/quaderni\\_federalisti/12.pdf](http://www.cifeitalia.org/quaderni_federalisti/12.pdf)
26. Cohen B. J. (2003), *Are Monetary Unions Inevitable?*, *International Studies Perspectives* 4, 275-292
27. Dixit A., Lambertini L. (2001), *Fiscal Discretion Destroys Monetary Commitment*, unpublished manuscris, Princeton University and UCLA, *American Economic Review*, forthcoming
28. Drăgan G., *Uniunea Europeană între federalism și interguvernamentalism. Politici comune ale UE*. Curs on-line ASE București, Capitolul 1, pag 1 <http://www.biblioteca.digitala.ase.ro>
29. Drummen M., Zimmermann H. (1992), *The Structure of European Stock Returns*, *Financial Analyst Journal* 48
30. Duarte Margarida(2003), *The Euro and Inflation Divergence in Europe*, Federal Reserve Bank of Richmond, *Economic Quarterly*, vol. 89/3
31. Dvorak T. (2007), *Are the New and Old EU Countries Financially Integrated?*, *European Integration*, vol. 29, nr. 2
32. Dyson K. (2007), *Euro Area Entry in East-Central Europe: Paradoxical Europeanisation and Clustered Convergence*, *West European Politics*, vol. 30, nr. 3, 417-442, May
33. Eichengreen B. (1991), *Is Europe an Optimum Currency Area?*, Nber Working Paper, nr. 3579
34. Eichengreen B. (1993), *European Monetary Unification*, *Journal of Economic Literature*, 31

35. Eichengreen B., Ghironi F. (1995), *European Monetary Unification: the Challenge Ahead*, Cepr Discussion Paper, nr. 1247
36. Fleming J. M. (1971), *On Exchange Rate Unification*, Economic Journal, vol. 81
37. Frankel J. A. & Rose A. K. (1996), *Currency Crashes in Emerging Markets: Empirical Indicators*, CEPR Discussion Papers, 1349
38. Frankel J., Rose A. (1998), *The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria*, Economic Journal, vol. 108
39. Fratianni M., Von Hagen J., Christopher W. (1992), *From EMS to EMU*, CEPR Discussion Papers
40. Friedman M. (1951), *Commodity – Reserve Currency*, Journal of Political Economy, University Chicago Press, vol. 59
41. Friedman M. (1951), *Commodity Reserve Currency*, Journal of Political Economy, University Chicago Press, vol. 59
42. Garcia-Herrero A., Wooldridge P. (2007), *Integrazione finanziaria e regionale: stato di avanzamento nei mercati emergenti*; [http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r\\_qt0709ita\\_g.htm](http://www.bis.org/publ/qtrpdf/r_qt0709ita_g.htm);
43. Grawe N. D. (2001), *In Search of Intergational Credit Constraints Among Canadian Men: Quantile Versus. Mean Regression Tests for Binding Credit Constraints*, Analytical Studies Branch Research Paper Series 2011582. statistics Canada Studies, Analytical Studies Branch
44. Hankel W., *Perché il sistema dell'euro è instabile?* <http://www.movisol.org/hankel.htm>
45. Helg R., Manasse P., Monacelli T., Rovelli R. (1995), *How Much (a) Symmetry in Europe? Evidence From Industrial Sectors*, European Economic Review, Elsevier, vol. 39 (5), pag. 1017-1041
46. Heston S. L., Geert Rouwenhorst K. (1994), *Does Industrial Structure Explain the Benefits of International Diversification?*, Journal of Financial Economics, Elsevier, vol. 36(1)
47. Hlaciuc A. M. (2013), *The particularities of the Optimum Currency Area*, International Conference "European Research Development Horizont 2020", USV
48. Hlaciuc A. M., Apetri A. N., Grosu V. (2014), *The Economic Policy Coordination in EMU*, "Ovidius" University Annals, Economic Sciences Series
49. Hlaciuc A. M., Apetri A. N., Moroșan G. (2014), *The implications of joining EURO over the economy and the banking system*, Journal of Economics and Engineering (JEE), Baku, Azerbaijan
50. Hlaciuc A. M., Apetri N. A., (2010), *The role of the Euro currency on the financial markets*, The VIIth International Conference „New Challenges in the field of military sciences 2003", Miklos Zrinyi National Defense University, Bolyai Janos Military Technical Faculty, Budapesta, Ungaria
51. Ingram J. (1959), *State and Regional Payments Mechanism*, Quarterly Journal of Economics, nr. 73
52. Issing O. (1999), *Monetary Policy of the ECB in a World of Uncertainty*, Conference *Monetary Policy Making Under Uncertainty*, Frankfurt am Main, Decembrie
53. Jefferis K. R. (2007), *The Process of Monetary Integration in the SADC Region*, Journal of Southern African Studies, vol. 33, nr. 1, March
54. Johnson J. (2008), *The Remains of Conditionality: the Faltering Enlargement of the Euro Zone*, Journal of European Public Policy
55. Johnston A., Hancké B. (2009), *Wage Inflation and Labour Unions in EMU*, Journal of European Public Policy 16:4
56. Karam P., Laxton D., Rose D., Tamirisa N. (2008), *The Macroeconomic Costs and Benefits of Adopting the Euro*, IMF Staff Papers, vol. 55, nr. 2, International Monetary Fund;
57. Kenen P. (1963), *International Liquidity: The Next Steps* (in Conditions of International Monetary Equilibrium), American Economic Review, vol. 53, nr. 2, Papers and Proceedings of the Seventy-Fifth, Annual Meeting of the American Economic Association



58. Kenen P. (1969), *Round Table on Exchange Rate Policy*, American Economic Review, American Economic Association, vol. 59(2)
59. Kouparitsas M. A. (1991), *Is the EMU a Viable Common Currency Area? A VAR Analysis of Regional Business Cycles*, National Bureau of Economic Research Working Paper Series, vol. 3684
60. Krugman P. R. (1991), *Cities in Space: Three Simple Models*, NBER Working Papers 3607, National Bureau of Economic Research
61. Krugman P. R. (2001), *Agglomeration, Integration and Tax Harmonization*, IHEID Working Papers 0-1-2001, Economics Section, The Graduate Institute of International Studies
62. Lambertini L., Rovelli R. (2003), *Monetary and Fiscal Policy Coordination and Macroeconomic Stabilization*, A Theoretical analysis, Working Paper, nr. 4, Universita' di Bologna
63. Lohmann S. (1992), *Optimal Commitment in Monetary Policy: Credibility versus Flexibility*, American Economic Review, vol. 82
64. Luțaș M., *Curs de economie europeană*, <http://www.econ.ubbcluj.ro/~mihaela.lutas/>
65. Masson P. R., Taylor M. P. (1992), *Common Currency Areas and Currency Unions: An Analysis of the Issues*, CEPR Discussion Papers 617, <http://ideas.repec.org/p/cpv/ceprdp/617.html>
66. Mayr K., Scharler J. (2009), *Asymmetric Fiscal Stabilization Policy and the Public Deficit: Theory and Evidence*, Vienna Economics Papers 0908, University of Viena, Departament Economics
67. McKinnon I. R. (1963), *Optimum Currency Areas*, American Economic Review, vol. 53
68. Melitz J. (1995), *The Current Impasse in Research on Optimum Currency Areas*, European Economic Review, vol. 39
69. Mondavi V. (1996), *L'Unione Europea e gli shock esogeni ai sistemi economici*, Rivista di Politica Economica, vol. 86, fasc 10
70. Mongelli F. P. (2008), *The OCA Theory and the Path to the EMU*; [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication12081\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12081_en.pdf)
71. Mongelli P. F. (2002), *New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling Us?*, Working Paper Series 138 BCE. European Central Bank
72. Moroșan G., Apetri A. N., Hlaciuc A. M. (2014), *Romanian banks income trends over the period 2008-2012*, International Journal of Academic Research (JAR)
73. Mundell A. R. (1961), *A Theory of Optimum Currency Areas*, American Economic Review, 51
74. Mundell R. (1995), *The International Monetary System: The Missing Factor*, Journal of Policy Modeling
75. Nobay A. R., Peel D. A. (1998), *Optimal Monetary Policy in a Model of Assymmetric Central Bank Preferences*, FMB Discussion Papers, dp 306, Financial Markets Group
76. Persson T., Tabellini G. (1993), *Designing institutions for monetary stability*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Elsevier, vol. 39(1), December
77. Phelps E. (1973), *Inflation in the Theory of Public Finance*, Columbia University, New York, SUA, [www.jstor.org/pps/3439275](http://www.jstor.org/pps/3439275)
78. Philips P.C.B, Perron P. (1988), *Testing for a Unit Root in Time Series Regression*, Biometrika 75 (2)
79. Raffaele P., Rovelli R. (1999), *Do Trade and Techology Reduce Asymmetries? Evidence from Manufacturing Industries in the EU*, Working Papers 109, IGIER (Innocenzo Gasparini Institute for Economic Research), Bocconi University
80. Recarte A. (1997), *La Union Monetaria europea: Un progectopeligroso, incomplete y precipitado*, septembrie, Fundacion Argentaria, Estudios de Polita Exterior, S.A., Biblioteca Nueva, [ww.scribd.com](http://ww.scribd.com);

81. Ridola P., *La parlamentarizzazione degli assetti istituzionali dell' Unione Europea fra democrazia rappresentativa e democrazia partecipativa*; unica2.unica.it/giurisprudenza/dispense/.../parlamentarizzazione.pdf;
82. Rogoff K. (1987), *Reputational constraints on monetary policy*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy, Elsevier, vol. 26(1), January
83. Sadeh T. (2009), *EMU's Diverging Micro Foundations: A Study of Governments' Preferences and the Sustainability of EMU*, Journal of European Public Policy 16:4
84. Sadeh T., Verdun A. (2009), *Explaining Europe's Monetary Union: A Survey of the Literature*, International Studies Review
85. Santini C. (2007), *Euro, Moneta dell'Europa con ruolo di catalizzatore*, în Evoluzione nel sistema finanziario, www.globalcompetition.it/index.php?option=com\_docman&task
86. Sargent T.J., Wallace N. (1981), *Some Unpleasant Monetarist Arithmetic*, Federal Reserve Bank of Minneapolis Quarterly Review, 5, nr. 3
87. Talevi S. (2001), *L'eurositema*, Quaderni Federalisti - Nuova Serie, Nr. 7, www.cifeitalia.org/quaderni\_%20fedeleralisti/27.pdf;
88. Tavlas G.S. (1993), *The "New" Theory of Optimum Currency Areas*, in The World Economy, vol. 16, 663-685
89. Tavlas G.S. (2004), *The Benefits and Costs of Entering the Eurozone*, Cato Journal, vol. 24
90. Vitali G. (2010-2011), *Costi e Benefici della Moneta Unica*, Istituto di ricerca sull'impresa e lo sviluppo, Appunti per il modulo di "Economia dell'Unione Europea", corso di "Storia ed Economia dell'Unione Europea", www2.ceris.cnr.it
91. Wolman A. L.(2008), *Nominal Frictions, Relative Price Adjustment, and the Limits to Monetary Policy*, Economic Quarterly, vol. 94, nr. 3
92. Yshiyama Y. (1975), *The Theory of Optimum Currency Areas: A Survey*, in International Monetary Fund Staff Papers, vol.22
93. Euro-Zone Economic Outlook (2007), *L'area euro su uno stabile sentiero di crescita*, publicație apărută în urma colaborării dintre instituțiile europene: IFO, INSEE și ISEA, ianuarie
94. Sistemul TARGET - *Working Group on EU Payment Systems*, 1995; <https://www.ecb.europa.eu/pub/pub/paym/html/index.en.html>.

## Legislație, Rapoarte

1. Banca Centrale Europeana , *L'attuazione delle politica monetaria nell'area dell'Euro*, 2005
2. Buletinul lunar, iunie, *Eurosistem, Banca Centrală Europeană*; www.ecb.eu, 2010
3. Comisia Europeană, *Cartea Verde asupra măsurilor practice pentru introducerea monedei unice*, <http://ec.europa.eu/>, 1995
4. Comisia europeană, *European Economy*, <http://ec.europa.eu/>, 2010
5. Commissione Europea , *One Market, One Money*, European Economy, vol. 44, 1990
6. Commissione Europea EMU@10: *Successes and Challenges After Ten Years of Monetary Union*
7. Consiglio Nazionale dell'Economia e del lavoro, *L'impatto dell'introduzione dell'Euro nella vita quotidiana degli italiani e delle fasce deboli della popolazione*, 2001
8. Consiglio Nazionale dell'Economia e del lavoro, *L'impatto dell'introduzione dell'Euro nella vita quotidiana degli italiani e delle fasce deboli della popolazione*, iulie, 2001 Working Group on EU Payment Systems, 1995
9. *Decizia 2000/427/CE a Consiliului din 19 iunie 2000, conform art. 122, paragraful 2 din Tratatul pentru adoptarea de către Grecia a monedei unice*, 2001
10. European Monetary Union: *Issues in Supervision European Banking and Finance*, 2002

11. *European Monetary Union: Issues in Supervision European Banking and Finance*, [http://html.rincondelvago.com/european-monetary-union\\_ue\\_monetaria.html](http://html.rincondelvago.com/european-monetary-union_ue_monetaria.html), 2002
12. FMI - World Economic Outlook, Database 2007 - 2013, [www.imf.org](http://www.imf.org)
13. IER - Institutul European din România, *Uniunea economică și monetară*, Seria Micromonografii - Politici Europene, Tipărit la MasterPrint Super Offset, [http://www.ier.ro/sites/default/files/pdf/Uniunea\\_economica\\_si\\_monetara.pdf](http://www.ier.ro/sites/default/files/pdf/Uniunea_economica_si_monetara.pdf), 2005
14. IME The Changeover to the Single Currency, 1995
15. ISTAT – Rapoarte anuale 2000-2014, [www.istat.it](http://www.istat.it)
16. *La Union Monetaria Europea*, <http://servicios.elcorre.com>
17. Protocolul nr. 14 atașat al Tratatului UE cu privire la funcționarea UE11. *La Storia dell'euro e del Prof. Prodi – e la Gran Bretagna chel o vieta? L'Euro oggi è in pericolo?*, *Unione Morale Sociale Operativa Internazionale*, 2010
18. Regulamentul (CE) n. 1478/2000 a Consiliului, 2000
19. Regulamentul (CE) nr. 1466/97 a Consiliului pentru consolidarea supravegherii politicilor bugetare precum și coordonarea politicilor economice și Regulamentul (CE) nr. 1467/97 a Consiliului, pentru accelerarea și clarificarea modalităților de punere în aplicare a procedurilor pentru deficitele excesive, 1997
20. *Rezoluția Consiliului European asupra înființării unui mecanism de schimb în a treia fază a UEM*, Amsterdam 1997
21. *Rezoluția Consiliului European referitoare la Pactul de Stabilitate*, Amsterdam, 1997
22. *Tratatul de Stabilitate, coordonare și guvernare al UEM*, 2012

## Resurse WEB

1. [http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc\\_ppp\\_ind&lang=en](http://appsso.eurostat.ec.europa.eu/nui/show.do?dataset=prc_ppp_ind&lang=en)
2. <http://ecb.int/ecb/history/emu/html/index.es.html>
3. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/>
4. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/>
5. <http://europa.eu.int/euro/quest/>
6. [http://europa.eu/abc/12lesson/index7\\_es.html](http://europa.eu/abc/12lesson/index7_es.html)
7. [http://europa.eu/abc/history/index\\_it.htm](http://europa.eu/abc/history/index_it.htm)
8. [http://europa.eu/legislation\\_summaries/institutional\\_affairs/treaties/treaties\\_eec\\_ro.htm](http://europa.eu/legislation_summaries/institutional_affairs/treaties/treaties_eec_ro.htm)
9. <http://giurisprudenza.unica.it/dlf/home/portali/unigiurisprudenza/UserFiles/File/Utenti/g.demuro/dispense/parlamentarizzazione.pdf>
10. [http://html.rincondelvago.com/european-monetary-union\\_ue\\_monetaria.html](http://html.rincondelvago.com/european-monetary-union_ue_monetaria.html)
11. <http://servicios.elcorre.com>
12. <http://www.europeana.ro/comunitar/istoric/istoric%201988.htm>
13. <http://www.inftube.com/geografia/unione-europea-levoluzione-del25913.php>
14. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/GDP-Growth.aspx?Symbol=EUR>
15. <http://www.tradingeconomics.com/Economics/Inflation-CPI.aspx?Symbol=EUR>
16. [http://www.voyagesphotosmanu.com/unione\\_monetaria\\_europea.html](http://www.voyagesphotosmanu.com/unione_monetaria_europea.html)
17. <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.es.html>
18. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/1341/1343/html/index.ro.html>
19. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pub/paym/html/index.en.html>
20. [www.inftube.com](http://www.inftube.com)
21. [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu)
22. [www.ecb.int/euro/coins/html/be.it.html](http://www.ecb.int/euro/coins/html/be.it.html)
23. [www.eu4journalists.eu](http://www.eu4journalists.eu)
24. [www.euro.ecb.int/](http://www.euro.ecb.int/)
25. [www.globalcompetition.it/index.php?option=com\\_docman&task](http://www.globalcompetition.it/index.php?option=com_docman&task)

26. [www.ier.ro](http://www.ier.ro)
27. [www.italiano.com/le-monete-euro.html](http://www.italiano.com/le-monete-euro.html)
28. [www.ssrn.com](http://www.ssrn.com)
29. [www.umsoi.org](http://www.umsoi.org)