

Adoptarea euro: costuri sau beneficii?

■

Cristian Socol

Lector universitar doctor

Aura Socol

Asistent universitar doctorand

Academia de Studii Economice București

***Abstract.** This paper presents the main costs and benefits of accession to the EMU countries, different transmission mechanisms of monetary policy measures, national fiscal policies and the procedures for quantifying the effects of these measures on the real economy. Are costs caused by the occurrence of asymmetric shocks, different preferences of countries of inflation and unemployment and due to institutional differences in the labor market or something to with different rates of growth. The resulting benefits are presented after elimination of transaction costs and decrease welfare gains due to uncertainty after joining the EMU.*

Key words: optimum currency area; cost; benefits; European Monetary Union; euro; convergence.

■

Ce ne spune teoria...

Teoria zonelor monetare optime (ZMO) este cea care studiază costurile și beneficiile asociate adoptării unei monede unice; ea se axează în principal pe costuri, a căror minimizare depinde de anumite condiții caracteristice economiilor țărilor participante. Beneficiile se referă la câștigurile obținute din eliminarea costurilor asociate schimbului valutar și la importul de credibilitate a băncii centrale a uniunii, care reduce expectațiile inflaționiste și, implicit, nivelul inflației. Costurile sunt legate de efectele negative ale renunțării la politica monetară independentă și la mecanismul cursului de schimb, ca instrumente de ajustare a șocurilor asimetrice între potențialii membri ai uniunii monetare. Cu cât nevoia de a efectua ajustări ale ratei nominale de schimb este mai mică, cu atât costurile participării la uniunea monetară se diminuează, iar acest stadiu de integrare este benefic pentru participanți.

Teoria ZMO oferă justificarea economică a realizării zonelor monetare. Aceasta a indicat că un sistem de cursuri de schimb fixe este potrivit pentru acele țări integrate în comerțul internațional și în care factorii de producție sunt destul de mobili pentru a realiza o ajustare în caz de șoc asimetric. Este adevărat că decizia de a avea rate de schimb fixe poate aduce avantaje, dar și dezavantaje. Astfel, o țară poate să absoarbă efectele distorsionante ale șocurilor asimetrice prin modificarea ratei de schimb⁽¹⁾. Costurile și beneficiile pe care le poate avea o țară care intră într-o zonă în care cursurile de schimb sunt fixe depind de măsura în care propria economie se poate integra și face față concurenței economiilor potențialilor parteneri. După cum se știe, o țară are mai multe avantaje din aderarea la o zonă monetară, dacă economia sa e bine integrată cu celelalte economii ale țărilor member⁽²⁾.

Adoptarea euro: costuri sau beneficii?

1. Costurile unei monede unice (analiză prin prisma teoriei ZMO)

Ca urmare a renunțării la independența politicii monetare, autoritățile naționale nu mai pot realiza ajustări prin utilizarea instrumentelor monetare, deoarece se cedează prerogativele politicii monetare unei autorități centrale; în plus, statele membre vor avea o influență mai mare sau mai mică în procesul decizional, funcție de mai mulți factori, situație care poate fi percepută ca negativă pentru statele cu influență redusă.

Costuri determinate de apariția șocurilor asimetrice⁽³⁾.
Din diverse motive (de exemplu, modificarea bruscă a preferințelor consumatorilor spre bunurile de import), cererea agregată (CA) în țara X poate evolua diferit față de cererea agregată în țara Y (X și Y formează o uniune monetară).

Un șoc pe latura cererii determină astfel o reducere a cererii agregate în X și o creștere a cererii agregate în Y. Folosind modelul cerere agregată (CA) – ofertă agregată (OA), observăm că efectele sunt diferite în cele două țări (figura 1).

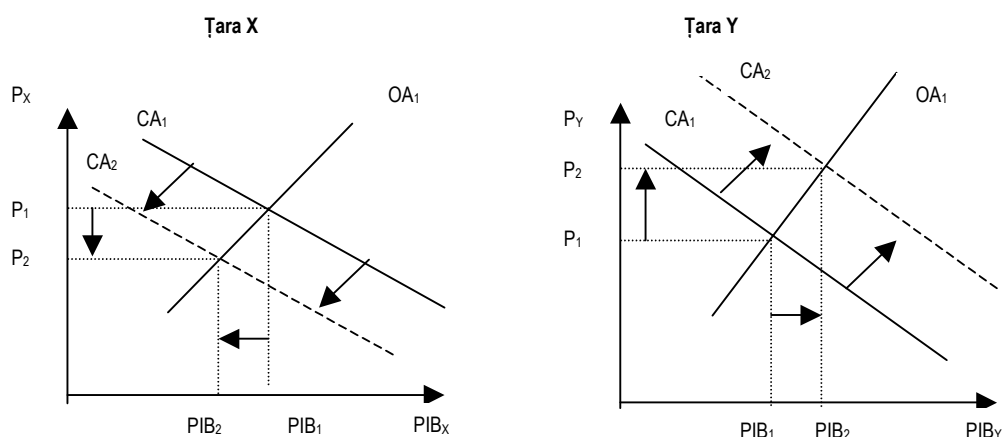


Figura 1. Manifestarea șocurilor asimetrice

Astfel, o reducere a cererii agregate în X va determina micșorarea producției reale, ceea ce va determina reducerea nivelului de ocupare. În scurt timp, țara X se va confrunta cu situația „deficitelor gemene” (deficit bugetar și deficit de cont curent). Spre deosebire de X, țara Y va înregistra excedent bugetar și, de asemenea, excedent de cont curent. Observăm, astfel, că un șoc al cererii creează probleme diferite celor două țări. În lipsa posibilității de a utiliza cursul de schimb, o echilibrarea automată a economiilor celor două țări este posibilă, dacă salariile din X și din Y sunt flexibile, iar mobilitatea forței de muncă este ridicată (soluții propuse de Mundell). Dacă una din cele două condiții nu se realizează în practică, cele două țări nu sunt încă pregătite să facă parte dintr-o zonă monetară, având mai multe avantaje dacă își păstrează independența monetară.

Costuri determinate de preferințe diferite ale țărilor față de inflație și șomaj. Preferințele diferite ale țărilor față de inflație și șomaj creează potențiale costuri în cazul unei uniuni monetare. În Figura 2 (partea dreaptă) sunt reprezentate curbele Phillips pentru UE și o țară X (România, de exemplu)⁽⁴⁾. Axa verticală arată rata de modificare a salariilor (w), iar axa orizontală rata

șomajului (u); în partea stângă a figurii este reprezentată relația dintre modificările salariilor și modificările prețurilor, relație care poate fi scrisă astfel:

$$w^* = \Pi^* + q^*, \tag{1}$$

unde:

w^* = rata de creștere a salariilor

Π^* = rata inflației

q^* = rata de creștere a productivității muncii

Conform ecuației (1), putem scrie :

$$W_{UE}^* = \Pi_{UE}^* + q_{UE}^* \tag{2}$$

$$W_R^* = \Pi_R^* + q_R^* \tag{3}$$

De asemenea, conform teoriei parității puterii de cumpărare (PPP), între România și UE putem scrie următoarea relație:

$$e^* = \Pi_R^* - \Pi_{UE}^*, \tag{4}$$

unde:

e^* = rata deprecierii leului în raport cu euro.

Ecuția (4) arată că, atunci când rata inflației este mai mare în România decât în UE, pentru a nu-și pierde competitivitatea externă, România trebuie să-și deprecieze moneda în raport cu euro. Dacă România și UE formează însă o uniune monetară, atunci cursul de schimb nu mai poate fi folosit ca instrument de politică; prin urmare $e^* = 0$, ceea ce înseamnă că ratele inflației în UE și România trebuie să fie egale. Dacă rata inflației în România este mai mare decât în UE, în condițiile unui curs de schimb fix, produsele românești își pierd competitivitatea.

UE și România au preferințe diferite față de inflație și șomaj (figura 2). România alege să se situeze în punctul A_R , în timp ce UE alege combinația specifică punctului C_{UE} ; astfel, România preferă un șomaj mai scăzut și o inflație mai ridicată, în timp ce UE alege combinația inversă.

Atât timp cât ratele inflației sunt diferite, *un curs de schimb fix între leu și euro nu este sustenabil*. Pentru ca un curs de schimb fix între leu și euro să poată fi menținut, este necesar ca ratele inflației din cele două zone să fie egale ($e^* = 0$).

În această situație, costul unei uniuni monetare între România și UE constă în faptul că atât România, cât și UE trebuie să accepte *alte* combinații inflație-șomaj, respectiv situarea în *alte puncte ale curbei Phillips*, mai puțin convenabile decât în situația inițială. Astfel, România se deplasează pe curba Phillips în punctul C_R , în timp ce UE trebuie să aleagă punctul A_{UE} . În acest fel, în W_{UE}^* crește, iar W_R^* scade; conform relației (1), Π_{UE}^* în UE va crește, iar Π_R^* va scădea, astfel încât *ratele inflației din cele două zone se vor egaliza*.

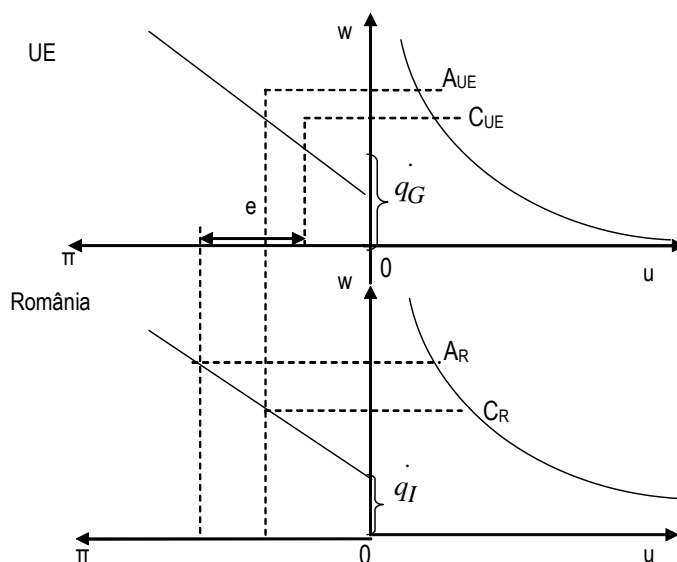


Figura 2. Costuri determinate de preferințele diferite ale țărilor față de inflație și șomaj

De asemenea, în literatura de specialitate se fac adesea referiri la *diferențele instituționale pe piața muncii sau diferențele în ceea ce privește ritmurile de creștere economică*, ca fiind costuri ale integrării unei țări într-o zonă monetară.

Astfel, pentru țările cu instituții eterogene ale pieței muncii, formarea unei uniuni monetare presupune costuri mari. Aceasta deoarece în cazul unui șoc pe latura ofertei, efectele asupra preturilor și șomajului în aceste țări pot fi diferite (funcție de gradul de centralizare sindicală).

În plus, cursul de schimb nu mai poate fi utilizat, iar drept urmare ajustarea acestor efecte se va realiza mult mai greu.

În ceea ce privește *diferențele de creștere economică*, participarea la o uniune monetară este mai costisitoare pentru țara cu un ritm mai mare de creștere economică, decât pentru țara cu un ritm mai mic; în acest caz este

indicat ca țara cu un ritm mai mare să-și păstreze propria monedă. Țările cu ritmuri mai mari de creștere economică înregistrează și ritmuri mai mari de creștere a importurilor. Pentru a mări ritmul de creștere a exporturilor, aceste țări trebuie să realizeze creșteri de competitivitate prin deprecierea reală ale propriilor monede. Cum participarea la o uniune monetară exclude posibilitatea deprecierei reale, țările care au nevoie de ritmuri mai mari de creștere (țările în dezvoltare) ar putea fi dezavantajate.

Deîndată ce o țară consimte să devină membru al unei Uniuni Economice și Monetare trebuie să conștientizeze necesitatea unor politici fiscale bugetare prudente care să asigure sustenabilitatea finanțelor publice, să lase o marjă de manevră cât mai consistentă politicii monetare comune și să asigure imunizarea economiei împotriva unor crize ale datoriilor publice sau a unor evenimente fiscale nedorite cauzate de lipsa temporară de lichiditate.

Adoptarea euro: costuri sau beneficii?

Constrângerea bugetară este dată de relația:

$$G - T + rB = dB/dt + dM/dt,$$

unde:

G = nivelul cheltuielilor guvernamentale (excluzând plățile cu dobânda la datoria guvernamentală);

T = veniturile fiscale;

r = rata dobânzii la datoria guvernamentală;

B și M = baza monetară.

Deficitul bugetar este alcătuit din deficitul primar (G – T) și plățile cu dobânda la datoria guvernamentală (rB) și se poate finanța prin îndatorare (dB/dt) sau prin creșterea bazei monetare (dM/dt).

2. Beneficiile unei monede unice

De cealaltă parte a „baricadei” își fac simțită prezența susținătorii unei monede unice, susținători care aduc drept argumente *beneficiile* înregistrate de pe urma unei uniuni monetare, criticând persistența pe termen lung a unor eventuale costuri.

Dacă, în general, costurile monedei unice se referă la nivelul macroeconomic al economiei, *beneficiile* acesteia sunt analizate mai ales la nivel microeconomic. Astfel, în principiu, beneficiile monedei unice se referă la eliminarea costurilor de tranzacție asociate schimbului valutar, precum și eliminarea riscului generat de incertitudinea privind evoluția viitoare a cursurilor de schimb.

Câștiguri rezultate din eliminarea costurilor de tranzacție. În contextul unei uniuni monetare și, respectiv, al unei monede unice, costurile de tranzacție dispar. Câștigul publicului larg din eliminarea costurilor preschimbării unei monede cu altă monedă este evident. La nivelul întregii uniuni monetare, dispariția acestor costuri generează câștiguri, însă ele nu sunt repartizate uniform. Pentru că ceea ce pentru unii reprezintă câștig, pentru alții reprezintă pierdere (de exemplu, cazul renunțării la taxele aferente schimbului valutar: cei care le plăteau sunt în câștig acum, însă pierd cei care inițial le percepeau; aceste tip de inconveniente se pot înlătura odată ce „perdanții” se vor adapta la noul context și se vor orienta spre altă formă de profit).

Eliminarea costurilor de tranzacție generează și *un câștig indirect*, respectiv reducerea discriminării prin preț între piețele naționale, larg practică pe piețele țărilor din UE, datorită segmentării puternice a piețelor naționale. În aceste condiții, costurile de tranzacție mari împiedică un consumator dintr-o țară să cumpere același bun dintr-o altă țară. În lipsa acestor costuri de tranzacție, consumatorii vor putea achiziționa bunurile pe care le vor de acolo unde sunt mai ieftine.

Câștiguri de bunăstare generate de scăderea incertitudinii. În general, oamenii vor să fie siguri în privința evoluției veniturilor lor. O evoluție incertă a cursului de schimb creează o stare de nesiguranță, care va conduce la pierdere de bunăstare. Astfel, eliminarea riscului valutar poate conduce la o creștere de bunăstare.

În același timp, costurile amintite mai sus pot fi analizate și dintr-o altă perspectivă. Din acest punct de vedere, diferențele dintre țări există, însă problema este în ce măsură aceste diferențe sunt relevante, astfel încât prezența lor să împiedice realizarea unei uniuni monetare.

Apare astfel întrebarea: *în ce măsură există și se manifestă șocurile asimetrice despre care vorbește Robert Mundell?* Conform viziunilor „optimiste”, creșterea gradului de integrare va conduce într-o mai mare măsură la o compatibilizare a structurilor economiilor și într-o măsură mai mică la apariția unor șocuri asimetrice; în plus, în condițiile realizării unei pieței unice, majoritatea șocurilor pe latura cererii vor tinde să aibă un efect simetric. Există însă și viziunea pesimistă, care nu elimină ipoteza șocurilor asimetrice. Potrivit acestei viziuni, economiile de scară pot conduce la apariția unor efecte de aglomerare. Astfel, efectul de concentrare a producției va conduce la pierderea avantajelor oferite de economiile de scară. Astfel, integrarea comercială, potrivit acestei abordări, conduce la apariția șocurilor asimetrice. Șocurile asimetrice ar fi favorizate de gradul înalt de concentrare a anumitor industrii într-o anumită țară. În acest caz, țările care s-ar confrunța cu asemenea șocuri ar putea prefera să poată utiliza cursul de schimb pentru a echilibra economia. Care dintre cele două viziuni este mai aproape de realitate?

Evidențele empirice în spațiul european, analizate de Frankel și Rose (1996), susțin varianta optimistă. Cei doi autori au susținut *caracterul endogen* al criteriilor ZMO, plecând de la ideea că țările cu cele mai strânse relații economice tind să aibă o mai mare concordanță a ciclurilor de afaceri și au afirmat că accentuarea integrării datorită unificării monetare va duce la sincronizarea mai bună a ciclurilor economice și la apropierea de statutul de zonă monetară optimă. Cu cât corelația șocurilor va fi mai redusă, cu atât vor crește costurile unei uniuni monetare, în lipsa posibilităților de ajustare pe termen scurt a economiei prin intermediul cursului de schimb. Costurile unei simetrii mai reduse pot fi compensate de beneficiile unui grad mai mare al integrării economice, ceea ce permite o mai bună alocare a resurselor în economie. *Această abordare reprezintă una din paradigmele teoriei zonelor monetare optime și are implicații covârșitoare.* Astfel, participarea unei țări la o uniune monetară, deși nu satisface criteriile unei zone monetare optime, va conduce ex-ante la creșterea gradului de integrare și de

corelare a ciclurilor de afaceri. De fapt, obiectivul principal pentru care se realizează o uniune monetară este acela de a câștiga de pe urma beneficiilor, chiar dacă acestea nu pot fi identificate de la început (varianta ex-ante) sau apar după o anumită perioadă de timp (varianta ex-post).

Cel mai important cost, adesea invocat, face referire la renunțarea la independența politicii monetare, respectiv utilizarea instrumentului cursului de schimb. Cu toate acestea, ne putem întreba: *în ce măsură este politica monetară națională eficientă în corectarea diferențelor dintre țări? Pierderea independenței monetare constituie un obstacol suficient, astfel încât să se renunțe la intrarea într-o zonă monetară?*

Trebuie să analizăm care este influența modificărilor nominale ale cursului de schimb și cum influențează acestea evoluția cursului real de schimb. Presupunem că din diferite motive cererea agregată în România scade. Pentru a face față acestei probleme, România își

depreciază moneda (Figura 3). Ca rezultat al deprecierei leului față de euro, cererea agregată în România crește de la CA_1 la CA_2 și corectează modificarea inițială nefavorabilă. Noul punct de echilibru este E_1 . Acest nou echilibru (E_1) nu va putea fi păstrat mult timp, deoarece devalorizarea leului mărește prețurile bunurilor importate, fapt ce afectează costurile de producție. Totodată, pe măsură ce puterea de cumpărare a veniturilor lucrătorilor din România scade, aceștia vor presa în sensul creșterii salariilor nominale.

Toate acestea determină scăderea ofertei agregate (de la OA_1 la OA_2). Prin urmare, prețurile cresc și producția scade. Creșterea prețurilor alimentează în continuare presiunile salariale, fapt ce determină scăderea în continuare a ofertei agregate. În final, echilibrul se va realiza în punctul E_2 (singura modificare pe termen lung rămâne creșterea prețurilor, variabilele reale revin la valorile inițiale).

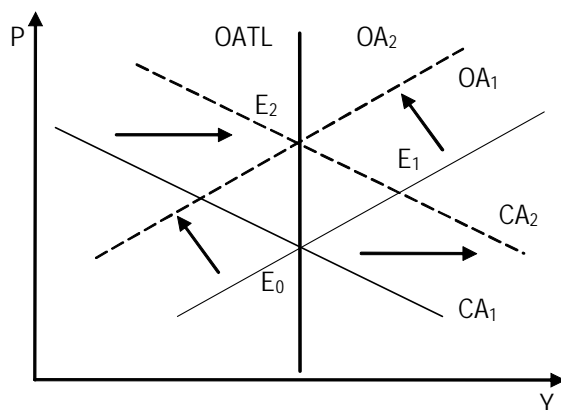


Figura 3. Efectele politicii de devalorizare

Devalorizările nominale conduc numai temporar la devalorizări reale. Pe termen lung, modificările cursului de schimb nominal nu afectează cursul de schimb real al monedei unei țări. Concluzia conform căreia, pe termen lung, cursul real de schimb nu este influențat de modificările cursului nominal nu implică însă o lipsă a costurilor pentru țările care renunță la instrumentul cursului de schimb.

Ce ne arată practica...

În continuarea acestei analize vom încerca să definim cadrul actual al dezvoltării monedei unice euro în Uniunea Economică și Monetară (UEM). Pentru început, este semnificativ de aflat dacă Uniunea Europeană, zona unde funcționează moneda unică euro, este ea însăși o zonă monetară optimă.

Din punctul de vedere al *similarității șocurilor*, analiza empirică arată că șocurile din UE sunt destul de asimetrice (de exemplu, țările din nordul Europei produc mai multe bunuri care presupun tehnologii performante și competențe ridicate ale forței de muncă decât țările din sudul Europei).

Unii dintre cei mai semnificativi factori determinanți ai convergenței ciclurilor de afaceri sunt *comerțul bilateral dintre țările membre* (exprimat prin indicele comerțului bilateral ICB), *gradul de integrare economică (GIE)*, *specializarea comercială* (exprimată prin indicele specializării comerciale ISC) și *divergența structurală* (exprimată prin indicele divergenței structurale IDS).

Bower et Gullemineau (2006) consideră următorii indicatori ca fiind importanți în ceea ce privește determinantele convergenței ciclurilor economice:

Impactul principalilor factori de influență ai ciclurilor economice

Convergența ciclurilor de afaceri = $f(+ICB; +GIE; -ISC; -IDS)$,

unde:

- ICB se calculează ca medie a ponderii relațiilor comerciale bilaterale dintre țările i și j (importuri + exporturi) în relațiile comerciale totale.

$$ICB_{ij} = \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T \frac{Im_{ijt} + Exp_{ijt} + Im_{jit} + Exp_{jit}}{Im_{it} + Exp_{it} + Im_{jt} + Exp_{jt}};$$

unde:

t = anul; T = numărul de ani

- GIE calculat ca medie a ponderii exporturilor și importurilor unei țări i în PIB.

$$GIE_i = \frac{1}{T} \sum_{i=1}^T \frac{Im_i + Exp_i}{PIB_i}$$

- ISC măsoară suma diferențelor dintre ponderile unui sector de activitate în exporturile totale a două economii.

$$ISC_{ij} = \sum_{n=1}^N \text{abs} \left(\frac{1}{T} \sum_{t=1}^T k_{int} - \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T k_{jnt} \right),$$

unde:

k_{nt} - ponderea sectorului n în totalul exporturilor unei țări, la momentul t ;

abs – valoare în modul.

- IDS este definit ca sumă a diferențelor dintre ponderile la PIB ale diferitelor sectoare de activitate economică.

$$IDS_{ij} = \sum_{n=1}^N \text{abs} \left(\frac{1}{T} \sum_{t=1}^T S_{int} - \frac{1}{T} \sum_{t=1}^T S_{jnt} \right),$$

unde:

S_{nt} – ponderea sectorului n în PIB-ul unei țări, în t .

Analizele empirice demonstrează că nu există o sincronizare a ciclurilor de afaceri între țările Uniunii Europene, motiv pentru care șocurile pot afecta în mod diferit fiecare regiune⁽⁵⁾. În ceea ce privește deviațiile specifice ale creșterii economice a unei țări față de o tendință pe termen lung a creșterii la nivel UE, economiile celor șase țări fondatoare se deplasează mai uniform decât regiunile SUA, de exemplu.

Bayoumi & Eichengreen (1992) au demonstrat că există un grup central de țări care pot forma o uniune monetară (Franța, Belgia, Germania, Olanda, Danemarca) datorită relațiilor foarte strânse dintre ele și mai ales datorită faptului că politicile economice au fost corelate cu cele ale Germaniei. Pentru celelalte țări, corelația șocurilor nu este atât de ridicată (în cazul Irlandei fiind chiar negativă). Concluzia este că în cele șase state fondatoare riscul producerii de șocuri asimetrice este mai mic decât în SUA, deci existența unei rate de schimb pentru efectuarea de ajustări nu este necesară. Pe de altă parte însă, observațiile ratelor de creștere și, implicit, rezultatele cercetării sunt influențate și de răspunsurile la șocuri, care includ și politici naționale relativ independente.

În ceea ce privește criteriul ZMO referitor la *integrarea fiscală*, Mongelli (2002) studiază trei ipostaze ale integrării fiscale: *convergența fiscală*, *stabilizarea fiscală* și *centralizarea fiscală*. Integrarea fiscală este o proprietate a zonelor monetare optime care poate asigura realizarea ajustărilor prin intervenția autorităților⁽⁶⁾. Convergența

fiscală există deoarece statele din zona euro au trebuit să îndeplinească criteriile de la Maastricht, iar acum trebuie să respecte prevederile Pactului de Stabilitate și Creștere. Pe de altă parte, integrarea economică conduce la armonizarea mai rapidă a statelor în domeniul impozitării sau legislației fiscale. Stabilizarea fiscală – cu ajutorul instrumentelor fiscale – depinde de capacitatea statelor de a se încadra în prevederile Pactului de Stabilitate și Creștere. Atât timp cât statele membre pot utiliza stabilizatorii fiscali naționali pentru atenuarea eventualelor șocuri, necesitatea utilizării ratei de schimb sau a altor instrumente se diminuează. Centralizarea fiscală presupune utilizarea unui buget supranațional; prin centralizare fiscală se pot realiza transferuri fiscale de la nivel comunitar spre zonele afectate de șocuri. În Uniunea Europeană însă federalismul fiscal nu este foarte dezvoltat, deoarece guvernele și-au păstrat autoritatea asupra stabilirii încasărilor și cheltuielilor bugetare; în plus, bugetul UE are dimensiuni reduse, neavând un rol de stabilizare a economiilor (Pelkmans, 2003).

Importanța *gradului de flexibilitate* în interiorul unei uniuni monetare (*flexibilitatea salariilor*, ca mecanism de ajustare pentru atenuarea șomajului cauzat de apariția șocurilor asimetrice, *mobilitatea forței de muncă*, *mobilitatea capitalului*) este semnificativă. Astfel, în situația în care șocurile asimetrice ar apărea, cum funcționează mecanismele de ajustare a pieței? Mc Morrow (1996) arată că flexibilitatea salariilor în Uniunea Europeană este redusă, salariile fiind mai flexibile în SUA și Japonia decât în UE; în ceea ce privește mobilitatea forței de muncă, în UE este mai redusă față de SUA, de exemplu, unde migrația dintre state joacă un rol foarte important pentru reducerea șomajului⁽⁷⁾. Pelkmans (2003) apreciază că mobilitatea redusă a forței de muncă în Europa este, într-o oarecare măsură, explicabilă, în primul rând din cauza costurilor mari pe care le generează⁽⁸⁾. Toate acestea fac ca mobilitatea forței de muncă să nu reprezinte un instrument de bază pentru ajustări în caz de șocuri asimetrice. Din punctul de vedere al *mobilității capitalului*, ceea ce interesează sunt fluxurile de investiții străine directe, deoarece acestea ar putea să realizeze ajustări mai ales pe termen lung⁽⁹⁾.

Din punctul de vedere al *gradului de deschidere economică*, diverse studii arată că majoritatea statelor din UE au un grad de deschidere a economiei către alte țări din UE cuprins între 10 și 20% din PIB; iar, în general, tendința este de creștere a comerțului între țările Uniunii Europene. O analiză de tip costuri – beneficii pentru statele UE presupune însă rezultate diferite, deoarece gradul de deschidere diferă semnificativ. Pentru unele state, caracterizate prin dimensiune redusă și grad de deschidere ridicat, ar putea rezulta beneficii nete. Pentru alte state, nu este clar dacă ele pot forma o zonă monetară optimă cu ceilalți membri UE. Cu toate acestea, chiar dacă nu este îndeplinit acest criteriu, pot exista avantaje din participarea la Uniunea Economică și Monetară, deoarece existența altor proprietăți ale ZMO poate estompa insuficiența deschiderii economice.

Integrarea politică are și un rol principal. Actuala arhitectură instituțională a Uniunii Europene și mai ales Sistemul European al Băncilor Centrale pot conduce la o uniune politică parțială. Integrarea politică are un rol important: o mai bună coordonare a politicilor naționale, cooperarea mai bună în domeniul legislativ, cedarea unor prerogative din domeniul politicilor economice către instituțiile comunitare. Există însă și dificultăți cauzate de imposibilitatea de a stabili competențe și obiective în unele domenii, aplicarea limitată a principiului majorității, lipsa voinței politice pentru un buget federal care să poată funcționa cu rol de reglare în cazul șocurilor asimetrice.

În concluzie, condițiile pentru a forma o zonă monetară optimă sunt dificil de comensurat, ceea ce face o analiză de tipul costuri-beneficii destul de greu de realizat. Însă economiștii care au testat empiric teoria zonelor monetare sunt de acord că *Uniunea Europeană nu reprezintă o zonă monetară optimă*. Analizând zona euro din punctul de

vedere al teoriei zonelor monetare optime se poate afirma că este formată dintr-un grup eterogen de țări. Datele empirice sugerează faptul că nucleul UEM (Germania, Franța, Italia, Belgia, Olanda) evoluează simetric cu economia zonei euro, iar periferia (Irlanda, Spania, Grecia) are o evoluție particularizată în comparație cu cea a acestei zone. Migrația anuală între statele membre ale zonei euro nu reprezintă decât 0,75% din populația rezidentă și 0,4% din populația UE. În plus, circulația forței de muncă are în vedere mai ales forța de muncă înalt calificată. Astfel, se pot accentua disparitățile de dezvoltare între țări și între regiuni, ceea ce va favoriza apariția șocurilor asimetrice. Ponderile în comerțul intraindustrial sunt foarte dispersate de la țară la țară; astfel, nucleul UE înregistrează ponderi de peste 75% și, în plus, un grad ridicat de diversificare a producției (prin urmare, aceste țări vor fi afectate mai puțin de șocurile asimetrice). Activitățile industriale au tendința de concentrare în țările periferice ale UE, iar serviciile în nucleul zonei euro. Diferențele dintre instituțiile pieței muncii din interiorul UEM constituie și ele o sursă pentru șocuri asimetrice. În anumite privințe (comerțul intraindustrial, sistemele de securitate socială) putem afirma că Uniunea Europeană nu este numai eterogenă, ci este formată din clustere de țări.

În acest context, credem că devine prioritar răspunsul la întrebarea: „Ce poate face un grup de țări pentru a se apropia de statutul de zonă monetară optimă?” Acest lucru ar putea fi realizat prin creșterea gradului de convergență sau prin creșterea flexibilității, deci îmbunătățirea mecanismelor prin care se pot realiza ajustări. Reducerea divergențelor este într-o oarecare măsură la îndemâna decidenților și se poate realiza prin diverse forme de unificare politică. Creșterea gradului de flexibilitate, prin flexibilitatea salariilor și o mai bună mobilitate a forței de muncă, presupune însă ample reforme ale pieței forței de muncă, necesare, dar greu de implementat. Putem astfel concluziona că *decizia politică a cântărit foarte mult în realizarea UEM, neexistând un răspuns clar din partea rapoartelor care au analizat criteriile ZMO, nici măcar în privința membrilor inițiali*⁽¹⁰⁾.

Ce s-a întâmplat în Uniunea Europeană după adoptarea monedei unice...

Hotărârea de a crea o Uniune Economică și Monetară (UEM) a fost adoptată în decembrie 1969 la întâlnirea șefilor de stat la Haga. În același timp, a fost constituit un grup de experți condus de P. Werner, prim-ministrul luxemburghez, care să studieze problemele pe care le ridică aplicarea în practică a acestei hotărâri. În 1970 este prezentat și aprobat *planul Werner*, având drept obiectiv crearea UEM, în trepte, pe parcursul perioadei 1971-1980. Obiectivul final al procesului de unificare economică și monetară, conform planului Werner, era crearea Băncii Centrale Comunitare și a monedei unice.

În 1988, în cadrul Consiliului European de la Hanovra, misiunea de a studia și propune etapele concrete pentru a ajunge la uniunea economică și monetară îi revine președintelui Comisiei Europene, J. Delors. Comisia Europeană a elaborat o serie de studii și analize care au completat raportul Delors, principala contribuție a acestor studii a constat în evaluarea avantajelor și costurilor uniunii economice monetare. Această evaluare s-a realizat în cinci mari domenii (Tratatul de la Maastricht).

În 1993, în Olanda, se ajunge la un consens în ceea ce privește criteriile de convergență la uniunea economică și monetară, îndeplinirea acestora reprezentând testul economic de evaluare a stadiului de pregătire a unei economii pentru aderarea la această uniune. Apare astfel Tratatul de la Maastricht (convergența nominală), tratat care nu prevede un calendar strict pentru adoptarea monedei unice, lăsând acest proces la latitudinea fiecărei țări, în consultare cu Comisia Europeană și cu Banca Centrală Europeană⁽¹¹⁾.

Însă tratatul prevede că numai țările care dovedesc atingerea unei convergențe durabile pot participa la etapa finală a uniunii economice și monetare și acordă o mai mare importanță convergenței nominale decât celei reale. Tratatul de la Maastricht nu face referire la criteriul de convergență reală, însă problema convergenței reale este cel puțin la fel de importantă ca și cea a convergenței nominale⁽¹²⁾.

Uniunea Europeană validează astfel teoria endogenității: pentru a intra în zona euro, nu este nevoie de îndeplinirea criteriilor ZMO, ci de criteriile restrictive impuse prin Tratatul de la Maastricht, presupunându-se că structurile economice ale țărilor acceptate se vor armoniza după intrarea lor în zona monetară, integrarea monetară favorizând chiar acest proces.

După Tratatul de la Maastricht, părerile analiștilor economici și politici au continuat să fie diferite în ceea

ce privește *efectele concrete* ale abandonării propriei lor politici monetare naționale. S-au făcut referiri la următoarele consecințe majore ale introducerii monedei unice euro: creșterea transparenței și a competitivității; o singură piață, mult mai funcțională; piețe de capital în care moneda să fie euro; creșterea gradului de capitalizare a băncilor; diminuarea numărului de investitori în băncile ce acordă credite ieftine; dispariția politicilor naționale în sfera valutară; relaxarea presiunilor pe piața financiară ca urmare a dispariției cursurilor de schimb; scăderea costurilor determinate de risc; o nouă valută, competitor puternic al dolarului SUA și al yenului japonez; reducerea tendințelor inflaționiste etc.

Cert este că adoptarea monedei unice a produs unificări și integrări majore pe piețele europene. Începând cu 1 ianuarie 1999 s-a creat o alternativă având mărime și puteri similare cu cele ale monedei americane, dolarul. Pentru investitorii în dolari americani cea mai îngrijorătoare caracteristică a economiei SUA este reprezentată de deficitele contului curent. Dacă această tendință va continua, atunci investitorii probabil că vor privi euro ca o valoare atractivă pe termen lung. Pe de altă parte, cele mai îngrijorătoare caracteristici ale Uniunii Europene pentru investitorii în euro sunt reprezentate de rigiditățile sale structurale și numeroasele probleme legate de șomaj⁽¹³⁾.

Pe termen lung, efectele euro asupra ratei șomajului rămân controversate. Pe de o parte, unii specialiști susțin că euro va reprezenta un avantaj pentru găsirea de noi locuri de muncă; pe de altă parte, alți specialiști consideră că fără piețe flexibile ale forței de muncă sau transferuri fiscale între țările europene și în lipsa unor ajustări independente ale ratelor dobânzilor, euro va aduce instabilitate, urmând a fi pierdute milioane de locuri de muncă. Astfel, evidențele empirice înregistrate în zona euro arată că, pe ansamblul zonei euro, rata șomajului a scăzut (în perioada 1994-2005) după adoptarea monedei euro (tabel 1).

Rata șomajului înainte și după adoptarea monedei euro

Tabelul 1

	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
Zona euro	10,8	10,5	10,7	10,6	10,0	9,1	8,1	7,9	8,3	8,7	8,9	8,6
Belgia	9,8	9,7	9,5	9,2	9,3	8,5	6,9	6,6	7,5	8,2	8,4	8,4
Germania	8,3	8,0	8,5	9,1	8,8	7,9	7,2	7,4	8,2	9,0	9,5	9,5
Spania	19,5	18,4	17,8	16,7	15,0	12,5	11,1	10,3	11,1	11,1	10,7	9,2
Franța	11,7	11,1	11,6	11,5	11,1	10,5	9,1	8,4	8,9	9,5	9,6	9,7
Italia	10,6	11,2	11,2	11,3	11,3	10,9	10,1	9,1	8,6	8,4	8,0	7,7
Luxemburg	3,2	2,9	2,9	2,7	2,7	2,4	2,3	2,1	2,8	3,7	5,1	4,5
Olanda	6,8	6,6	6,0	4,9	3,8	3,2	2,8	2,2	2,8	3,7	4,6	4,7
Austria	3,8	3,9	4,3	4,4	4,5	3,9	3,6	3,6	4,2	4,3	4,8	5,2
Portugalia	6,9	7,3	7,3	6,8	5,1	4,5	4,0	4,0	5,0	6,3	6,7	7,6
Finlanda	16,6	15,4	14,6	12,7	11,4	10,2	9,8	9,1	9,1	9,0	8,8	8,4
Suedia	9,4	8,8	9,6	9,9	8,2	6,7	5,6	4,9	4,9	5,6	6,3	7,8
Norvegia	5,4	4,9	4,7	4,0	3,2	3,2	3,4	3,6	3,9	4,5	4,4	4,6
Marea Britanie	9,3	8,5	7,9	6,8	6,1	5,9	5,4	5,0	5,1	4,9	4,7	4,7
SUA*	6,1	5,6	5,4	4,9	4,5	4,2	4,0	4,8	5,8	6,0	5,5	5,1
Japonia*	2,9	3,1	3,4	3,4	4,1	4,7	4,7	5,0	5,4	5,3	4,7	4,4

Sursa: Baza de date Eurostat, 2006.

* datele din aceste țări au fost folosite pentru comparație

În acest moment, UEM are deja șapte ani de funcționare, rămânând un stadiu de integrare complex, deoarece cadrul

de politică economică este format din politica monetară unică și un set de politici naționale. Banca Centrală

Europeană (BCE) a reușit să aplice o politică monetară unică de succes, cel mai mare succes al UEM realizându-se în domeniul stabilității macroeconomice.

Pe baza stabilității prețurilor, UEM își permite o rată a dobânzii destul de redusă, situație favorabilă dezvoltării economice. Dacă în ce privește stabilitatea prețurilor s-au regăsit pe deplin avantajele uniunii monetare, trebuie să

urmărim și alte aspecte ale economiei, pentru a evalua primele rezultate ale funcționării UEM.

Până în prezent, de la realizarea UEM, politica monetară a fost gestionată eficient, ratele dobânzii menținându-se la niveluri reduse, fără a pune în pericol creșterea economică. Cu toate acestea, în perioada 1999-2004, zona euro a înregistrat performanțe mai slabe în ceea ce privește creșterea economică.

Rata inflației în UE înainte și după trecerea la moneda unică

Tabelul 2

	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005
EU-15	1,7	1,3	1,2	1,9	2,2	2,1	2,0	2,0	2,1
Belgia	1,5	0,9	1,1	2,7	2,4	1,6	1,5	1,9	2,5
Germania	1,5	0,6	0,6	1,4	1,9	1,4	1,0	1,8	1,9
Spania	1,9	1,8	2,2	3,5	2,8	3,6	3,1	3,1	3,4
Franța	1,3	0,7	0,6	1,8	1,8	1,9	2,2	2,3	1,9
Irlanda	1,3	2,1	2,5	5,3	4,0	4,7	4,0	2,3	2,2
Italia	1,9	2,0	1,7	2,6	2,3	2,6	2,8	2,3	2,2
Luxemburg	1,4	1,0	1,0	3,8	2,4	2,1	2,5	3,2	3,8
Olanda	1,9	1,8	2,0	2,3	5,1	3,9	2,2	1,4	1,5
Austria	1,2	0,8	0,5	2,0	2,3	1,7	1,3	2,0	2,1
Portugalia	1,9	2,2	2,2	2,8	4,4	3,7	3,3	2,5	2,1
Finlanda	1,2	1,3	1,3	2,9	2,7	2,0	1,3	0,1	0,8
Suedia	1,8	1,0	0,5	1,3	2,7	1,9	2,3	1,0	0,8
Marea Britanie	1,8	1,6	1,3	0,8	1,2	1,3	1,4	1,3	2,1

Sursa: Baza de date Eurostat, 2006.

Sustenabilitatea finanțelor publice în UE a avut o evoluție negativă. Astfel, ponderile deficitelor bugetare și ale datoriei publice în PIB au crescut, datorită incapacității unor guverne de a realiza consolidarea fiscală în primii ani ai UEM. *Situația poate fi îmbunătățită însă, prin continuarea reformelor structurale și a pieței forței de muncă, planul stabilit de decidenții din zona euro prin strategia Lisabona.*

Deficitele bugetare în UE (% din PIB)

Tabelul 3

	2002	2003	2004	2005
Zona euro	-2,5	-3,0	-2,8	-2,4
EU-25	-2,3	-3,0	-2,6	-2,3

Sursa: Baza de date Eurostat, 2006.

Datoria publică în UE (% din PIB)

Tabelul 4

	2002	2003	2004	2005
Zona euro	68,1%	69,3%	69,8%	70,8
EU-25	60,5	62,0	62,4	63,4

Sursa: Baza de date Eurostat, 2006.

În ceea ce privește integrarea comercială, euro a avut un impact important, efect care se estimează că va crește în anii următori. Conform calculului Comisiei Europene, se arată că efectul estimat al UEM asupra comerțului intraeuro variază între 7% și 18%. De asemenea, Comisia Europeană prezintă unele studii care arată că prin realizarea UEM volumul investițiilor străine directe a crescut semnificativ. În același timp, efecte mai vizibile ale introducerii euro apar în domeniul

integrării piețelor financiare, proces ce poate fi privit și ca un mijloc de potențare a unei creșteri economice ridicate, printr-o mai bună alocare a resurselor, creșterea investițiilor și mărirea productivității. Eliminarea riscului valutar a condus la creșterea lichidității pe piețele financiare, precum și la o mai mare transparență și concurență în domeniul serviciilor financiare. UEM demonstrează astfel că beneficiile integrării financiare sunt substanțiale și durabile, acestea fiind argumentate prin omogenitatea mai mare a piețelor, consolidarea apărută la nivelul intermediarilor, dar și de apariția unor noi produse și tehnici financiare.

Concluzii

Principalul beneficiu al Uniunii Monetare poate fi considerat ușurința ajustării la un șoc. Beneficiile unei monede unice se regăsesc la nivel microeconomic și se consideră că nu sunt epuizate până nu sunt cuprinse toate țările din lume (fapt confirmat și prin inițiativa curentă a președintelui UE, prin Angela Merkel, de a propune o uniune vamală cu SUA, ca prim pas de integrare). Există patru beneficii ale ratelor de schimb fixate în mod irevocabil: scăderea costurilor volatilității ratei de schimb, reducerea costurilor de tranzacție, a incertitudinii, dar și scăderea „preferinței locale”. Deși politica monetară este percepută ca neputincioasă în influențarea variabilelor reale pe termen lung, UE poate fi apropiată de o zonă monetară optimă. Actuala zonă euro poate avea beneficii nete pozitive, pe măsură ce mecanismele de ajustare funcționează mai bine, iar economia devine mai flexibilă.

Adoptarea euro: costuri sau beneficii?

Note

- (1) În cazul în care cursul de schimb este flotant, politica monetară devine puternică, iar politica fiscală slabă. Situația inversă este valabilă atunci când există un curs de schimb fix.
- (2) Gradul de integrare economică se referă la integrarea piețelor bunurilor – amploarea schimburilor – și integrarea piețelor factorilor – facilitatea cu care se deplasează forța de muncă și capitalul.
- (3) Analiză detaliată în Paul de Grauwe (2003). *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press, Forth edition.
- (4) Analiza este valabilă numai când curba Phillips pe termen scurt este stabilă (guvernele pot alege între o inflație mai mare și un șomaj mai mic, de exemplu; sunt cunoscute și acceptate criticile referitoare la stabilitatea curbei Phillips, potrivit cărora atunci când anticipațiile inflaționiste cresc, curba Phillips se deplasează în sus, iar autoritățile nu mai pot alege diverse combinații inflație-șomaj).
- (5) efectele unui șoc simetric (de exemplu impactul creșterii ratei dobânzii a BCE, asupra producției și prețurilor) sunt asimetrice (în Grecia producția scade, dar mai mult decât scade în Olanda sau Belgia; același lucru se poate spune și despre prețuri, într-o țară scad mai mult, în alta mai puțin).
- (6) Mundell, în 1961, ajunge la concluzia că atunci când țările europene își vor controla deficitele bugetare, își vor putea fixa cursurile de schimb obținându-se multe beneficii și fără sacrificarea suveranității.
- (7) Pe de altă parte, și mobilitatea între sectoare în cadrul aceleiași țări are un rol semnificativ, deci nu contează numai mobilitatea între țările UE.
- (8) Pelkmans amintește diferențele de cultură și lingvistice (diferențe care în SUA, de exemplu, nu există); pierderile de capital datorate vânzării proprietăților din zonele aflate în recesiune; piețele imobiliare nefuncționale. Precizează apoi că este important de rezolvat problema protecției sociale ridicate; astfel, ajutoarele de șomaj sunt naționale, au un nivel ridicat și sunt și diferențiate; ar trebui concepute diverse facilități pentru căutarea de locuri de muncă peste graniță, încurajată mobilitatea forței de muncă.
- (9) Comisia Europeană prezintă unele studii care arată că prin realizarea UEM volumul investițiilor străine directe a crescut semnificativ. Rezultatele cercetării susțin că recenta încetinire a ISD atrase de Marea Britanie nu se datorează numai efectelor ratei de schimb, ci poate fi o consecință a neadoptării euro.
- (10) „Pe termen lung, o uniune monetară între toate țările UE este inevitabilă ca urmare a creșterii gradului de integrare economică, însă expune pe participanți la anumite riscuri economice. Pe de altă parte, aderarea la UEM este în ultimă instanță o decizie politică” (de Grauwe, 2004).
- (11) Comisia Europeană nu va mai acorda nicio derogare permanentă, în ceea ce privește trecerea la moneda unică euro, așa cum s-a întâmplat în cazul Marii Britanii și al Danemarcei, care beneficiază de o asemenea derogare.
- (12) Mulți autori consideră criteriile teoriei zonelor monetare optime ca fiind, de fapt, criteriile de convergență reală. Conform teoriei zonelor monetare optime, țările pot câștiga reciproc din deținerea unei monede comune atunci când structurile lor economice sunt asemănătoare, fără riscul ca unele dintre ele să fie afectate negativ în cazul unor șocuri asimetrice.
- (13) Cu privire la faptul că euro va lua locul dolarului, părerile specialiștilor sunt dintre cele mai diferite.

Bibliografie

- Bayoumi, T., Eichengreen, B., „Shocking aspects of European monetary unification”, *CEPR Discussion Paper*, nr. 643, Londra, 1992
- Bayoumi, T., Eichengreen, B., „Ever Closer to Heaven? An Optimum Currency Area Index for European Countries”, *European Economic Review*, nr. 41, 1997
- Böwer, P., Guillemineau, F., „Determinants of business cycle synchronisation across euro area country”, *European Central Bank Papers*, nr. 587, 2006
- Burda, M., Wyplosz, C. (1997) *Macroeconomie. O perspectivă europeană*, Editura All Beck
- Buitter, W., Grafe, C., „Anchor, Float or Abandon Ship: Exchange Rate Regimes for Accession Countries”, *CEPR Discussion Paper*, 2002
- Dinu, M., Socol, C., Niculescu, A. (2005). *Economia României. O viziune asupra tranziției postcomuniste*, Editura Economică, București
- Dinu, M., Socol, C., Niculescu, A. (2006). *Fundamentarea și coordonarea politicilor economice în Uniunea Europeană*, Editura Economică, București
- de Grauwe, P. (2003). *Economics of Monetary Union*, Oxford University Press, Forth edition
- de Grauwe, P., Schnabl, G., „Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession – EMU Entry Scenarios for the New Member States”, *CEPR Discussion Paper*, 2004
- Emerson et al. (1992). *One market, One money: an evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*, Oxford University Press
- Fleming, M., „On Exchange Rate Unification”, *The Economic Journal*, vol. 81, 1971
- Frankel, J., Rose, A., „The Endogeneity of the Optimum Currency Area Criteria”, *NBER, Working Paper*, nr. 5700, 1996
- Kenen, P., „A Theory of Optimum Currency Areas: an Eclectic View”, în lucrarea Mundell, R., Swoboda, A., (eds.), *Monetary Problems of International Economy*, University of Chicago Press, 1969
- Krugman, P. (1993), „Lessons of Massachusetts for EMU”, în Torres, F., Giavazzi, F., *Adjustment and Growth in the European Monetary Union*, Oxford University Press
- Krugman, P., Obstfeld, M. (2003). *International economics, theory and policy*, De Boeck Universite
- Mc Kinnon, R., „Optimum Currency Areas and Key Currencies”, *Stanford University Working Papers* 2001
- Mc Kinnon, R., „Mundell, the Euro and Optimum Currency Areas”, *Stanford University Working Papers*, 2000
- Mc Kinnon, R., „Optimum Currency Areas”, *American Economic Review*, nr. 53, 1963
- Mc Morrow, K., „The Wage Formation Process and Labor Market Flexibility in the Community the US and Japan”, *Economic Studies*, nr. 118, 1996
- Mongelli, F., „New Views on the Optimum Currency Areas Theory: what is EMU Telling us?”, *ECB Working Paper*, nr. 138, 2002
- Mundell, R., „A Theory of Optimum Currency Areas”, *American Economic Review*, nr. 51, 1961
- Pelkmans, J. (2003). *Integrarea europeană. Metode și analiză economică*, Institutul European din România, Ediția a II-a, București
- *** *Revista de economie teoretică și aplicată*, www.ectap.ro
- *** *Comisia Europeană*, www.europa.eu.int
- *** *Baza de date Eurostat*, www.eurostat.com