

Dilemele aderării României la UEM

■

Cristian Socol

Lector universitar doctor

Aura Niculescu

Asistent universitar doctorand

Academia de Studii Economice București

Abstract. *Our study evaluates the trade-off between real and nominal convergence in transition countries relating European integration (case of Romania). The potential conflict between Maastricht criteria and the possibility to obtain a faster real convergence with the European Union countries is explained with Ballassa-Samuelson effect. In addition, according this effect, we study the monetary policy regimes for Romanian authorities in perspective of the future admittance in Exchange Rate Mechanism II (ERM II).*

Key words: integration; nominal convergence; real convergence; Ballassa-Samuelson effect; ERM II.

■

Aderarea României la Uniunea Europeană se apropie. În 2003, Consiliul Europei a afirmat că UE va accepta Bulgaria și România în Uniunea Europeană, în 2007, în cazul în care aceste țări vor îndeplini criteriile de aderare. După ani de ezitări, performanța economică a României s-a îmbunătățit.

Conform tratatelor europene, toate țările care aderă la Uniunea Europeană vor trebui ca, mai devreme sau mai târziu să îndeplinească criteriile de aderare la Zona Euro și să implementeze moneda euro ca monedă de circulație. Conform lui Paul de Grauwe (2004), riscurile economice vor crește ca urmare a unei integrări mai adânci.

Cele mai multe țări din Europa Centrală și de Est, care au intrat în Uniunea Europeană la 1 mai 2004, și-au exprimat deja oficial intenția de a se alătura Uniunii Economice și Monetare cât mai repede posibil. Prin urmare și România va trebui să facă, mai devreme sau mai târziu, acest pas.

Calendarul desfășurării activităților țării noastre în legătură cu integrarea europeană este prezentat în tabelul de mai jos:

Etapele integrării României în UEM

1 ianuarie 2007 – aderarea la UE	Până la data de 1.01.2007 <ul style="list-style-type: none">▪ Îndeplinirea Criteriilor de la Copenhaga▪ Trecerea la referința euro▪ Legea privind modificarea statutului BNR▪ Liberalizarea contului de capital▪ Modificarea strategiei de politică monetară a BNR – trecerea la țintirea inflației
Participarea la ERM II 2010-2011	<ul style="list-style-type: none">▪ Îndeplinirea criteriilor de la Maastricht▪ Adoptarea euro

Cerințele Uniunii Europene privind statele candidate la integrarea în Uniunea Europeană se bazează pe concluziile Consiliului European de la Copenhaga (1993), care a stabilit condițiile pe care statele candidate trebuie să le îndeplinească pentru a deveni membre ale UE.

Criteriile de la Copenhaga

1. Stabilitatea instituțiilor ce garantează democrația, statul de drept, drepturile omului și protecția minorităților;
2. Existența unei economii de piață funcționale și capacitatea de a face față presiunii concurențiale și forțelor pieței din Uniunea Europeană;
3. Capacitatea de asumare a obligațiilor de stat membru, inclusiv cele privind aderarea la obiectivele uniunii politice, economice și monetare (implementarea acquis-ului comunitar).

Politicile realizate de autoritățile fiecărei țări trebuie să urmărească, înainte de toate, îndeplinirea criteriilor de convergență nominală și, totodată, atingerea convergenței reale. Cel mai important lucru de realizat acum pentru noi este recuperarea decalajelor în domeniul economiei reale, pentru a asigura succesul adoptării monedei unice. *Robert Mundell* (R. Mundell, 1963) - laureat al premiului Nobel în economie, în articolul său referitor la zonele monetare optime din 1961, a întrebat: „Când este oportun pentru un număr de regiuni să renunțe la suveranitatea monedei lor în favoarea unei monede comune?” (articolul menționează pe scurt avantajele unei monede comune, dezavantajele fiind descrise mai în detaliu). Astfel, se demonstrează că adoptarea monedei euro într-un moment nepotrivit poate avea urmări mai mult negative decât pozitive.

În ceea ce privește *Criteriile de convergență* la Uniunea Economică și Monetară, îndeplinirea acestora reprezintă testul economic de evaluare a stadiului de pregătire a unei economii pentru aderarea la această uniune. Aceste criterii au fost stabilite prin Tratatul de la Maastricht, ratificat de către toate țările membre UE în 1993.

Tratatul de la Maastricht, semnat la 7 februarie 1992, nu prevede un calendar strict pentru adoptarea euro, lăsând

acest proces la latitudinea fiecărei țări, în consultare cu Comisia Europeană (Bruxelles) și cu Banca Centrală Europeană (Frankfurt). Numai țările care dovedesc atingerea unei convergențe durabile pot participa la etapa finală a Uniunii Economice și Monetare. În tratat se acordă o mai mare importanță *convergenței nominale* decât celei *reale*. El nu face referire la criteriile de convergență reală, însă problema convergenței reale este cel puțin la fel de importantă ca și cea a convergenței nominale. Astfel, 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.

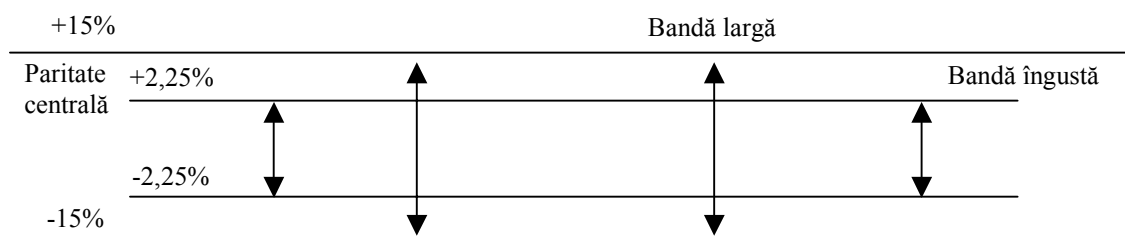
Criteriile de la Maastricht

1. Deficit bugetar	maximum 3% din PIB;
2. Datorie publică	maximum 60% din PIB;
3. Rata inflației	să nu depășească cu mai mult de 1,5% media inflației celor mai „bune” trei țări din anul precedent (adică $1,1\% + 1,5\% = 2,8\%$ la momentul 2006);
4. Dobânzi nominale pe termen lung (10 ani)	să nu depășească cu mai mult de 2% media dobânzilor celor mai „bune” trei țări din punctul de vedere al inflației (adică $4,2\% + 2\% = 6,2\%$ la momentul 2006);
5. Cursul de schimb	participarea pentru cel puțin 2 ani în ERM II fără devalorizări unilaterale.

Sistemul ERM-II este caracterizat astfel:

- o paritate centrală;
- o bandă „îngustă” de + 2,25%;
- o bandă „largă” de + 15%.

Paritatea centrală a Sistemului Monetar European



Conform Comisiei Europene, menținerea unui curs de schimb stabil, timp de 2 ani, presupune încadrarea în banda îngustă (+ 2,25%). În practică, CE și BCE vor tolera o încălcare a bandei înguste, dar numai în sensul aprecierii, nu și al deprecierei monedei. În realitate este vorba de o bandă asimetrică, de -2,25% și +15%, care trebuie apărută timp de cel puțin doi ani, cu forțe proprii, fără vreun sprijin extern.

În acest context, instituțiile monetare ale României nu numai că trebuie să susțină tranziția la o economie de piață, dar trebuie să nu piardă din vedere faptul că *pe termen lung* România va trebui să facă față cerințelor

impuse de către Mecanismul Ratei de Schimb II (ERM II). Aceste obiective necesită din partea Băncii Naționale a României atât restructurarea sectorului bancar, cât și a instituțiilor care au legătură cu politica monetară, în contextul general care respectă cerințele și reflectă funcționarea Sistemului Euro.

În prezent, în literatura de specialitate internațională, există studii care analizează posibilitatea participării statelor din Europa Centrală și de Est la UEM. În general se consideră că țările candidate îndeplinesc unele criterii ZMO și ca atare pot participa cu succes la UEM.

În 2002, la Varșovia, în cadrul seminarului „*Monetary and Exchange Rate Strategies Related to the Current European Union's Enlargement*”, Rainer Schweickert (Kiel Institute for World Economics) a demonstrat că toate țările candidate, cu excepția României, ar avea beneficii mai mari decât costuri în urma aderării la UEM. El concluzionează că un anumit grup de țări (Cehia, Estonia, Ungaria și Slovenia) este posibil să adere rapid la UEM, chiar ar fi indicat să nu mai aștepte încă doi ani (pentru a participa în ERM II și apoi evaluate), întrucât arată un nivel ridicat de convergență cu zona euro. România, din păcate, este situată pe ultimul loc: „*România nu arată un nivel ridicat de convergență economică cu zona euro și se află departe de respectarea criteriilor de la Maastricht*”. Convergența structurală a țărilor candidate cu UE este analizată și în *EU Monitor* (Deutsche Bank), România fiind pe ultimul loc și în acest clasament. În prezent, însă, România s-a apropiat mult de îndeplinirea criteriilor de la Maastricht.

În 2005, Paul de Grauwe și Francesco Mongelli au realizat „*planul ZMO*”, prin care demonstrează că decizia de aderare la zona euro va presupune o majorare a fiecăreia dintre variabilele analizate (*flexibilitate, integrare, simetrie*), ceea ce va îmbunătăți compromisul dintre celelalte două; aderarea la zona euro implică o interacțiune continuă între acestea (*flexibilitate-integrare; simetrie-flexibilitate; simetrie-integrare*).

România mai are încă multe de realizat până la trecerea la moneda unică. Este important de precizat însă că adoptarea monedei euro nu trebuie tratată de niciuna dintre țările „pretendente”, prin urmare nici de țara noastră, drept un scop în sine. Se înțelege astfel că, în cazul țărilor mai puțin avansate care vor să adopte euro, nu este indicat să se renunțe la politica monetară proprie atât timp cât riscul apariției unor șocuri asimetrice este ridicat, întrucât adoptarea euro este urmărită în primul rând pentru beneficiile aduse. Pe de altă parte, politica BCE nu vizează particularitățile fiecărei economii, ea adresându-se unor structuri economice presupuse similare.

Manifestarea Efectului Balassa-Samuelson în procesul integrării în UEM

Pentru ca o țară să intre în Uniunea Europeană, ea trebuie să îndeplinească Criteriile de la Copenhaga, iar pentru a se alătura la Uniunea Economică și Monetară, trebuie să satisfacă Criteriile de la Maastricht. În afară de îndeplinirea criteriilor de convergență nominală, pentru intrarea în UEM sunt necesare a fi îndeplinite și alte criterii, numite criterii de convergență reală, criterii care nu sunt prevăzute în mod explicit în documentele referitoare la aderare, dar care trebuie realizate în virtutea procesului de „catching-up”. Criteriile de convergență reală se referă la

următorii indicatori: PIB, PIB/locuitor, salariul mediu real, structura economiei, concurența prețurilor, convergența veniturilor, a productivității etc.)

Având în vedere manifestarea *Efectului Balassa-Samuelson* în economiile în tranziție, deci și în economia României, impactul creșterii rapide a productivității (în virtutea procesului de catching-up) asupra inflației va constitui un impediment major în drumul spre Uniunea Economică și Monetară, pentru țările din Europa Centrală și de Est.

Pentru a demonstra cum se produce Efectul Balassa-Samuelson, de Grauwe și Schnabl realizează un model în care iau în calcul două economii deschise, în ambele economii producându-se atât bunuri „tradable”, cât și „non-tradable”.

Ipotezele modelului:

- Concurență perfectă între piețele bunurilor „tradable” din cele două țări;
- Perfectă mobilitate în piața națională a forței de muncă, dar nu și între cele două țări;
- Inexistența unei concurențe directe între sectoarele „non-tradable” din cele două țări;
- Inexistența unei competiții între sectoarele „tradable” și „non-tradable” în interiorul fiecărei țări.

Producția de bunuri „tradable” și „non-tradable” din fiecare țară este reprezentată cu ajutorul a două funcții de producție tip „Cobb-Douglas”, una pentru sectorul „tradable” (T), iar cealaltă pentru sectorul „non-tradable” (NT):

$$Y^T = A^T (K^T)^{\gamma^T} (L^T)^{1-\gamma^T}, \quad 0 < \gamma^T < 1$$

$$Y^{NT} = A^{NT} (K^{NT})^{\gamma^{NT}} (L^{NT})^{1-\gamma^{NT}}, \quad 0 < \gamma^{NT} < 1$$

unde:

Y^i = producția (în termeni reali) obținută în sectorul „i”, (i = T, NT);

A^i = constantă care ține de tehnologia utilizată în sectorul „i”;

K^i = capitalul utilizat în sectorul „i”;

L^i = forța de muncă utilizată în sectorul „i”.

Atât în sectorul „tradable”, cât și în „non-tradable”, producția este obținută prin combinarea celor trei componente: tehnologie, capital, muncă. Pornind de la obiectivul fundamental în fiecare sector, și anume maximizarea rezultatelor, productivitatea marginală a muncii va trebui să fie egală cu salariul real în fiecare sector.

$$\begin{aligned} \frac{\partial Y^i}{\partial L^i} &= (1 - \gamma^i) A^i (K^i)^{\gamma^i} (L^i)^{-\gamma^i} = \\ &= (1 - \gamma^i) \frac{Y^i}{(L^i)^{1-\gamma^i}} = (1 - \gamma^i) \frac{Y^i}{L^i} \end{aligned}$$

$(1 - \gamma^i) \frac{Y^i}{L^i} =$ productivitatea marginală a muncii în sectorul „i”;

$Q^i = \frac{Y^i}{L^i} =$ productivitatea medie a muncii în sectorul „i”;

$\frac{W^i}{P^i} =$ salariul real în sectorul „i”, definit ca raport între salariul nominal și nivelul prețului.

De aici rezultă:

$$\begin{aligned} (1 - \gamma^T) \frac{Y^T}{L^T} &= \frac{W^T}{P^T} \\ (1 - \gamma^T) Q^T &= \frac{W^T}{P^T} \end{aligned} \quad (1)$$

$$\begin{aligned} (1 - \gamma^{NT}) \frac{Y^{NT}}{L^{NT}} &= \frac{W^{NT}}{P^{NT}} \\ (1 - \gamma^{NT}) Q^{NT} &= \frac{W^{NT}}{P^{NT}} \end{aligned} \quad (2)$$

Salariile nominale în sectoarele „tradable” și „non-tradable” sunt presupuse a fi egale ca urmare a asumării ipotezei de perfectă mobilitate a forței de muncă între cele două sectoare:

$$W^T = W^{NT} = W \quad (3)$$

Împărțind ecuația (1) la (2), ținând cont de relația (3) și înmulțind cu (-1) obținem:

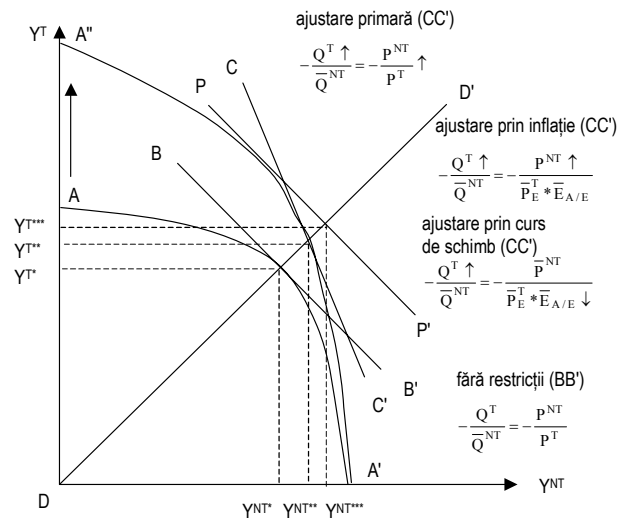
$$-c \frac{Q^T}{Q^{NT}} = -\frac{P^{NT}}{P^T} \quad (4)$$

unde:

$$c = \frac{1 - \gamma^T}{1 - \gamma^{NT}} \text{ este pozitiv și constant.}$$

Plecând de la ecuația (4), dacă productivitatea în sectorul „non-tradable” este constantă ($Q^{NT} = \text{constant}$), atunci o creștere a productivității în sectorul „tradable” ($Q^T = \text{crește}$) va duce la creșterea prețurilor relative din cele două sectoare ($P^{NT}/P^T = \text{crește}$). Având în vedere că în calculul indicelui prețurilor de consum (IPC) se ia în considerare un coș de bunuri, format atât din bunuri „tradable”, cât și „non-tradable”, atunci inflația care se măsoară utilizând IPC crește și ea.

Modalitatea de producere a efectului Balassa-Samuelson în economiile țărilor în dezvoltare este prezentată în figura următoare:



**Efectul Balassa-Samuelson –
Curs de schimb fix sau inflație constantă**

P_E - corespunde nivelului de preț înregistrat în zona euro;
 $E_{A/E}$ - cursul de schimb nominal al monedei naționale față de euro;

c - constant și egal cu 1;

AA' - frontiera posibilităților de producție;

BB' - linia constrângerii bugetare (linia prețului, $-P^{NT}/P^T$);

DD' - dreapta cererii;

$-c \frac{Q^T}{Q^{NT}}$ - rata productivității marginale, ce corespunde cu panta frontierei AA' .

punde cu panta frontierei AA' .

$$Y = P^T * Y^T + P^{NT} * Y^{NT}$$

În graficul de mai sus echilibrul se stabilește în punctul $E(Y^{NT*}, Y^{T*})$, unde linia prețurilor relative este tangentă la curba posibilităților de producție și unde ecuația (4) se verifică. Punctul $E(Y^{NT*}, Y^{T*})$ se găsește, de asemenea, și pe dreapta cererii. Pentru simplificare, s-a presupus că, indiferent de nivelul venitului, structura consumului de bunuri „tradable” și „non-tradable” rămâne aceeași.

Presupunând o creștere a productivității în sectorul „tradable” în țările aderante, inclusiv România, în condițiile menținerii constante a productivității în sectorul „non-

tradable”, vom asista la o modificarea a raportului $\frac{Q^T}{Q^{NT}}$

în sensul creșterii acestuia. Curba AA' se va transforma în curba $A'A''$. Cu același capital și aceeași forță de muncă utilizate, acum, în țările aderante, se vor produce mai multe bunuri „tradable”. Dacă $Q^{NT} = \text{constant}$, $L^{NT} = \text{constant}$, rezultă $Y^{NT} = \text{constant}$, iar intersecția cu axa X rămâne aceeași. Modificarea productivității în sectorul „tradable”

($Q^T = \text{crește}$) va duce la o modificare a liniei prețurilor relative ($\frac{p^{NT}}{p^T} = \text{crește}$); actuala linie a prețurilor relative, CC' , este mai abruptă.

Echilibrul se stabilește acum în punctul $F(Y^{NT**}, Y^{T**})$. Noul echilibru stabilit în punctul F , de tangentă a liniei restricției bugetare CC' la noua frontieră de producție $A'A''$ se poate realiza în două modalități, așa cum se poate observa din graficul de mai sus:

- *ajustarea prin inflație*: ceea ce se întâmplă în practică sub o politică a cursului nominal de schimb fix;
- *ajustarea prin cursul de schimb*: în condițiile existenței unui curs de schimb flotant, inflația va putea fi menținută sub control.

Analizând criteriile de la Maastricht, s-a demonstrat că două dintre criteriile: *criteriul inflației și criteriul cursului de schimb* intră în contradicție, în condițiile în care țările trebuie să facă față și procesului de „catch-up”.

Așa cum s-a observat din analiza altor economii, pe parcursul perioadei de „catch-up”, impactul creșterii productivității în sectorul „tradable” asupra inflației depinde de regimul cursului de schimb din țara respectivă:

- *Cursul de schimb fix*: creșterea productivității în sectorul „tradable”, neînsoțită de o creștere a productivității în sectorul „non-tradable”, dar însoțită de o creștere similară a salariilor în acest sector va duce la creșterea IPC, deci a inflației.
- *Cursul de schimb flexibil*: diferențele de productivitate între cele două sectoare, în condițiile menținerii constante a prețurilor în sectorul „non-tradable”, se vor reflecta în aprecierea nominală a cursului de schimb.

În concluzie, indiferent de regimul cursului de schimb stabilit de către o țară, impactul câștigurilor relative de productivitate în sectoarele „tradable” și „non-tradable” asupra cursului de schimb real este același (de apreciere a monedei naționale în termeni reali).

Din cele prezentate mai sus se poate observa contradicția între *criteriul inflației și criteriul cursului de schimb* prevăzute în Tratatul de la Maastricht. De asemenea, se poate observa *contradicția dintre criteriile de convergență reală și nominală* pentru țările care vor să se alăture, cât mai repede, la Uniunea Economică și Monetară.

Aderarea la UEM a noilor țări membre implică *găsirea celui mai favorabil compromis între convergența reală și convergența nominală*, în condițiile în care după cei doi ani de ERM II o țară trebuie să îndeplinească în totalitate criteriile de la Maastricht. Atunci când inflația se va măsura într-o singură cifră, putem lua în calcul asigurarea unei stabilități a cursului de schimb care să se încadreze în cerințele Tratatului de la Maastricht. Problema mai dificilă în acest caz este participarea la ERM II și expunerea la riscurile pe care le presupune acest mecanism.

Încheierea participării la ERM II presupune stabilirea ratei de schimb de conversie între moneda națională și euro, ceea ce are un impact semnificativ asupra evoluției viitoare a economiei. Astfel, *aderarea la zona euro la o rată prea mare de schimb ar determina o competitivitate mai redusă a exporturilor, ceea ce va afecta negativ procesul de creștere economică; în schimb, un curs de schimb pentru care moneda ar fi depreciată în raport cu euro va genera creșterea inflației*. În acest context, ERM II reprezintă o fază de testare a ratei centrale și a sustenabilității convergenței în general, rata de schimb trebuind să reflecte în mod necesar performanțele economice relative la zona euro; această rată nu va fi în cele din urmă decât consecința așteptărilor piețelor financiare. Pentru noile țări membre, care înregistrează câștiguri relativ superioare de productivitate și o apreciere nominală a monedei, este mai probabilă reevaluarea monedelor naționale (cazul Irlandei), decât devalorizarea (cazul Greciei).

Țările ECE au înregistrat o apreciere semnificativă a cursului de schimb, explicată atât de câștigurile de productivitate ale acestora, precum și de fluxurile de investiții străine și de capitalurile speculative. Aprecierea în termeni reali s-a realizat fie printr-o apreciere în termeni nominali a monedei naționale în raport cu euro, fie printr-o depreciere a monedei inferioară diferențialului de inflație cu zona euro.

Modificarea procentuală a ratei nominale de schimb sugerează că benzile de fluctuație ale ERM II sunt totuși suficient de largi pentru a evita o variație cu (+/- 15 %) față de euro timp de doi ani; *Buiter și Grafe (2003)* estimează că efectul Balassa-Samuelson (B-S) determină o apreciere medie anuală a monedei între 1,5 % și 2,5 % pentru țările din centrul Europei; considerând și impactul reducerii costurilor capitalului asupra productivității și salariilor din sectoarele care produc bunuri comercializabile, impactul efectului B-S ar fi de aproximativ 3,5% pe an. În consecință, ERM II oferă o flexibilitate ridicată pentru a atenua acest efect. În cazul în care efectul B-S este semnificativ, autoritățile din țările cu o *rată de schimb fixă* pot fi constrânse să mențină politici monetare și fiscale foarte restrictive pentru a ajunge la inflația impusă de Tratatul de la Maastricht, reducându-și astfel rata de creștere economică. Pe de altă parte, autoritățile din țările cu o *rată de schimb flexibilă* pot fi constrânse să permită o apreciere rapidă a ratei de schimb, aceasta conducând la atragerea capitalurilor speculative și la afectarea competitivității.

Progresele în îndeplinirea criteriilor de la Maastricht au influențat variabilele economice reale, relația reciprocă fiind de asemenea valabilă. Cele două procese sunt complementare și ar trebui urmărite în paralel, deoarece procesul de convergență reală influențează variabilele nominale, dar și procesul de convergență nominală influențează variabilele reale.

Propuneri pentru rezolvarea dilemei

Una din problemele majore ale țărilor din Europa Centrală și de Est este decalajul mare dintre nivelul de dezvoltare economică al acestora și nivelul de dezvoltare al țărilor din UE-15 (PIB/loc., venit/loc., salariu mediu etc.). Deci necesitatea unei creșteri economice reale este evidentă. Dar aceasta va conduce la manifestarea efectului Balassa-Samuelson. Manifestarea lui face ca îndeplinirea simultană a criteriilor inflație și curs de schimb în condițiile realizării unei creșteri economice să fie imposibilă. *Care ar fi soluțiile pentru ieșirea din acest impas?*

Soluții propuse:

1. Impunerea unei politici fiscale restrictive;
2. Aprecierea nominală a cursului de schimb în ERM II.

1. Impunerea unei politici fiscale restrictive

Politica monetară nu poate acționa de una singură pentru realizarea convergenței nominale și reale cu UE; politicile monetară și fiscală trebuie coordonate pentru îndeplinirea acestui obiectiv (Mishkin, 2000). Halpern și Wyplosz (2002) au sugerat că factorii care acționează asupra prețurilor bunurilor din sectorul „non-tradable” nu sunt doar factori care țin de ofertă (productivitatea), ci și factori care țin de cerere. Creșterea productivității în sectorul „tradable” nu are ca efect doar creșterea indicelui prețurilor de consum, ci și creșterea veniturilor, prin urmare și a consumului. În aceste condiții, prețurile relative ale bunurilor „tradable” și „non-tradable” pot fi influențate în mod diferit de către consumul privat:

a) *Cererea pentru bunurile „tradable” crește în aceeași măsură ca cererea pentru bunurile „non-tradable”*: în acest caz, efectul cererii este neutru, diferența de prețuri fiind datorată doar efectului ofertă;

b) *Cererea pentru bunurile „tradable” crește într-o măsură mai mare decât cea pentru bunurile „non-tradable”*: în acest caz, efectul ofertă este compensat de efectul cerere (efectul Balassa-Samuelson se manifestă mai puțin);

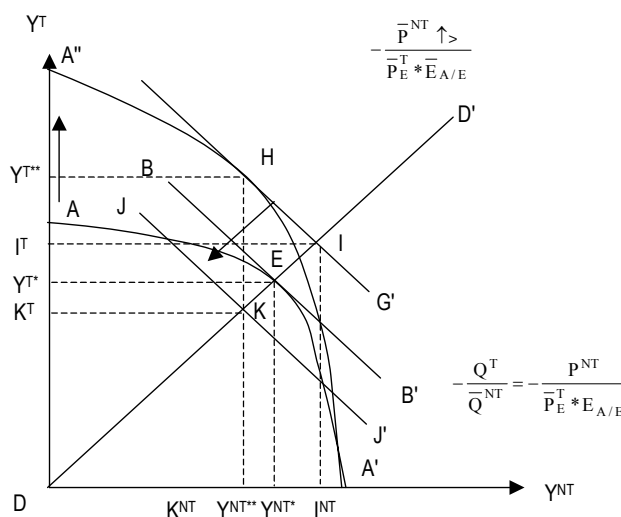
c) *Cererea pentru bunurile „tradable” crește într-o măsură mai mică decât cea pentru bunurile „non-tradable”*: în acest caz, efectul Balassa-Samuelson se accentuează.

Luând în calcul toate aceste efecte, Halpern și Wyplosz argumentează că, de obicei, într-o economie o creștere a veniturilor duce la o creștere mai mare a cererii pentru servicii, și de aici, vom asista la o accentuare a efectului Balassa-Samuelson.

Împiedicarea creșterii cererii pentru servicii ar putea fi realizată printr-o impozitare mai mare a veniturilor, ceea ce va contribui la reducerea presiunilor inflaționiste. O măsură alternativă ar fi *reducerea cererii guvernamentale pentru bunurile „non-tradable”*. Aceste

măsurile aferente unei politici fiscale restrictive vor duce la diminuarea impactului inflației fără afectarea cursului de schimb.

După cum se observă din figura de mai jos, prin aceste măsuri linia bugetului se va deplasa spre stânga (JJ'). Aceasta va conduce la compensarea efectului ofertă de către efectul cerere, iar panta liniei bugetului nu se va modifica.



Efectul Balassa-Samuelson – Politică fiscală restrictivă

Așa cum se observă și în figura de mai sus, noul echilibru se va stabili în punctul $K(K^T, K^{NT})$, care satisface cele două criterii inflație și curs de schimb din Tratatul de la Maastricht. Acest punct de echilibru, în realitate, corespunde unei scăderi economice, ca urmare a reducerii cererii agregate, datorită practicării unei politici fiscale restrictive.

În concluzie, aplicarea unor politici fiscale restrictive va putea duce la îndeplinirea criteriilor de la Maastricht, dar cu costul reducerii cererii agregate; prin urmare, va conduce la o scădere economică.

2. Aprecierea nominală a cursului de schimb în ERM II

Aplicarea unei politici de apreciere a cursului de schimb nominal în ERM II ar putea furniza un mecanism de ajustare „natural” pentru diferențialul de productivitate dintre sectorul „tradable” și sectorul „non-tradable”, iar o intervenție guvernamentală discreționară n-ar mai fi necesară, așa cum se întâmplă în cazul aplicării unei politici fiscale restrictive. Pierderile din cererea agregată ar putea fi evitate prin stabilirea unei astfel de politici.

Printr-o politică fiscală restrictivă, ca în figura de mai sus, echilibrul consumatorului se va deplasa din punctul $I(I^T, I^T)$ în punctul $K(K^T, K^{NT})$, în timp ce echilibrul producătorului va rămâne în punctul $H(Y^{NT**}, Y^{T**})$. În această situație ajustarea se face printr-o contracție a

cererii agregate, fără schimbarea prețurilor relative ale bunurilor din sectorul „tradable” și sectorul „non-tradable”.

Ajustarea printr-o apreciere nominală a cursului de schimb se realizează, de fapt, prin modificări în prețurile relative ale bunurilor „tradable” și „non-tradable”, prin urmare panta liniei prețurilor relative se va modifica. Așa după cum se poate observa din figura care redă efectul B-S pentru curs de schimb fix sau inflație constantă, o apreciere nominală va stabili echilibrul în punctul F (Y^{NT**} , Y^{T**}) de pe linia CC'. Fără o modificare a prețurilor relative echilibrul ar corespunde punctului F' (Y^{NT***} , Y^{T***}). Și în acest caz, se va înregistra o pierdere în cererea agregată ($Y^{NT***} - Y^{NT**}$), dar această pierdere este mai mică decât în cazul aplicării unei politici fiscale restrictive ($I^{NT} - K^{NT}$).

În concluzie, această politică de apreciere a cursului de schimb în termeni nominali corespunde, practic, unei reinterpretări a criteriului curs de schimb din Tratatul de la Maastricht, fără o renegociere a acestuia. Înlocuirea politicii fiscale restrictive în țările Europei Centrale și de Est va duce la o apreciere reală a monedei naționale în perioada ERM II, în condițiile menținerii inflației sub control.

Chiar Comisia Europeană a semnalat că banda de fluctuație de +15% presupusă de ERM II este suficient de largă pentru a permite statelor membre aplicarea unor politici macroeconomice corespunzătoare evoluției lor structurale și necesităților specifice fiecărui stat, astfel încât să facă față cerințelor criteriilor de la Maastricht.

Aplicarea în practică a unei astfel de soluții: aprecierea nominală a cursului de schimb în ERM II are ca puncte de pornire: „Modelul irlandez” și „Modelul grecesc” aplicate de cele două state în perioada premergătoare intrării în Uniunea Economică și Monetară.

Există alternative la trecerea prin ERM II? Un alt punct de vedere

ERM II reprezintă o etapă pe drumul către euro ca monedă națională. Ne putem întreba dacă nu există cumva o alternativă pentru acest mecanism.

După cum am arătat pe parcursul lucrării, adoptarea euro în spațiul Uniunii Europene presupune *parcurerea graduală* a mai multor etape. Drumul spre introducerea euro a fost stabilit prin adoptarea, în anul 1991, a *Tratatului de la Maastricht*.

Faptul că primele 11 țări din Uniunea Europeană au adoptat euro după parcurerea a trei etape prevăzute în Tratatul de la Maastricht nu exclude alte posibile evoluții în ceea ce privește strategiile pe care le vor adopta, în final, alte țări membre ale Uniunii Europene care vor adopta euro.

Există și alte *strategii posibile*: o strategie bruscă (prin contrast cu cea graduală deja utilizată) și o abordare bazată pe o monedă paralelă.

Strategia graduală (Maastricht) presupune parcurerea etapelor discutate anterior. Deși *Strategia Maastricht* a funcționat și funcționează în continuare, se poate analiza posibilitatea unei alte strategii de a intra într-o uniune monetară, în special pentru țările nou intrate în Uniunea Europeană sau care urmează să intre (cazul României și Bulgariei).

Cum se poate trece la euro într-o singură etapă?

De exemplu, România decide să adopte euro. Acest lucru înseamnă că România renunță la moneda națională și că singura autoritate îndreptățită să emită monedă este Banca Centrală Europeană.

O strategie bruscă de aderare la o uniune monetară presupune că, începând dintr-o anumită zi, România și UE utilizează aceeași monedă, euro, emisă de BCE, iar cetățenii români sunt anunțați să-și preschimbe leii în euro la un curs de schimb dat (presupunem un curs de schimb euro-leu de 1euro/3 lei; românii vor cumpăra pur și simplu din data stabilită 1 euro plătind pentru el 3 lei).

Pentru România, o asemenea strategie ar oferi un avantaj important. În primul rând pentru că rata inflației va scădea la nivelul înregistrat în UE, fără să apară costuri în termeni de șomaj. Euro – monedă emisă de BCE – este acum mijloc legal de plată în România și, prin urmare, inflația din România este egală cu inflația din UE. Agenții economici realizează acest lucru și, prin urmare, își conturează corespunzător anticipațiile inflaționiste pentru România. Astfel, România poate beneficia imediat de reputația BCE. Preluând moneda și instituțiile din UE, România poate beneficia imediat de câștiguri de bunăstare generate de uniunea monetară.

O astfel de strategie bruscă nu ar necesita, în cazul României, să se reducă rata inflației înainte de aderarea la o uniune monetară. Altfel spus, România nu ar avea nevoie de o reformă monetară, care să apropie foarte mult rata inflației de rata inflației din spațiul euro.

Evidențele empirice arată că țările cu inflație mare care încearcă să materializeze criteriile de convergență într-o perioadă de tranziție continuă să înregistreze rate înalte ale dobânzii, fapt ce arată că anticipațiile inflaționiste se temperează foarte lent.

În condițiile în care cursul de schimb este fix, ratele relativ mari ale dobânzii sunt un stimulent, pentru că atrag intrările de capital pe termen scurt. Investitorii raționali anticipează că țările cu rate mari ale inflației vor devaloriza, la un moment dat, propriile monede. Aceste intrări de capital pe termen scurt tind să mărească, într-o țară cu inflație mare, cantitatea de bani, ceea ce complică sarcina antiinflaționistă a politicii monetare.

În concluzie, o perioadă prea lungă de tranziție periclitează șansele atingerii obiectivului final.

Din modelul Barro-Gordon reiese că țările cu rate mici ale inflației nu au un stimulent semnificativ să adopte o monedă unică.

De exemplu, Germania nu are nimic de câștigat, din moment ce inflația de echilibru nu se modifică (din acest punct de vedere, al inflației, respectiv șomaj) ca urmare a faptului că se alătură unei uniuni monetare la care participă țări cu rate mai mari ale inflației; câștigă însă țările cu rate înalte ale inflației.

O analiză din perspectiva *economiei politice* a integrării monetare în Europa pune în evidență faptul că

o țară ca Germania este dezavantajată de intrarea în uniune a unei țări cu rate mari ale inflației. De fapt, interesele unei astfel de țări ar putea fi mai degrabă de a reduce numărul țărilor care aderă la euro și de a preveni accesul țărilor cu inflație mare în uniunea monetară. De asemenea, din perspectiva *teoriei zonelor monetare optime*, o uniune monetară europeană, la care să participe toate țările din UE, este suboptimală din punctul de vedere al bunăstării.

Din perspectiva *economiei politice* se poate afirma că Tratatul de la Maastricht reduce posibilitatea participării unui număr mare de țări la euro, datorită opoziției țărilor mari cu niveluri scăzute ale ratei inflației.

Bibliografie

- Balassa, B. (1964). „The Purchasing-Power Parity Doctrine: A Reappraisal”, *Journal of Political Economy*
- Breuss, F. (2003). „Balassa-Samuelson Effects in the CEEC: Are they Obstacles for Joining the EMU”, *IEF WP 52*
- Buiter, W.; Grafe, C. (2002). „Anchor, Float or Abandon Ship: Exchange Rate Regimes for Accession Countries”, www.repec.org
- Burda, M.; Wyplosz, C. (2001). *Macroeconomics: a european text*, Oxford University Press, Londra
- Calvo G., (2000). „Fixed vs. Flexible Exchange Rates. Preliminaries of Turn-of-Millennium Rematch”, <http://www.bsos.umd.edu>
- De Grauwe, P., (2004). *Economics of Monetary Union*, Oxford, fifth edition, Londra
- De Grauwe, P., Mongelli, F. (2005). „Endogeneities of optimum currency areas. What brings countries sharing a single currency together?”, *European Central Bank, working paper series*, nr. 468
- De Grauwe, P.; Schnabl, G. (2004). „Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession – EMU Entry Scenarios for the New Member States”, www.repec.org
- De Grauwe, P.; Schnabl, G. (2003). „Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession. How to Cope with the Balassa-Samuelson Dilemma”, www.repec.org
- Dinu, M., Socol, C., Niculescu, A. (2005). *Economia României*, Editura Economică, București
- Gáspár, P. (2003). „Real and Nominal Convergence of Pre-Accession Economies and the Choice of Exchange Rate Regime”, <http://www.tinbergen.nl>
- Gaspar, V. (2003). „Real and Nominal Convergence in the European Union”, www.europa.eu.int
- Isărescu, M. (2004). „Dezvoltarea durabilă a sectorului financiar-bancar al României în perioada 2005-2025. Finanțarea marilor proiecte”, <http://www.bnro.ro>
- Konuki, T. (2000). „The Effect of Monetary and Fiscal Policy on Aggregate Demand in a Small Open Economy”, International Monetary Fund, WP 165
- Lazea, V. (2003). „Drumul spre euro”, <http://www.bnro.ro>
- Mankiw, N. G. (2000). *Macroeconomics*, Harvard University, Worth, New York
- Mankiw, N. G. (2004). *Principles of Economics*, Harvard University, Worth, New York, Third edition
- Mihaljek, D.; Klau, M. (2003). „The Balassa-Samuelson Effect in Central Europe: a Disaggregated Analysis”, WP 143/ October, www.bis.org
- Mishkin, F. (2004). „The Economics of Money, Banking and Financial Markets, Seventh Edition, Columbia University
- Mishkin, F.S. (2000). „What should central banks do?”, *Federal Reserve Bank of St Louis Review*, 82
- Mishkin, F.S., Schmidt-Hebbel, K. (2001). One decade of inflation targeting in the world: what do we know and what do we need to know?, NBER Working Paper 8397
- Samuelson, P. (1964). „Theoretical Notes on Trade Problems”, *Review of Economics and Statistics*
- Svensson, L. (2003). „How should monetary policy be conducted in an era of price stability?”, CEPR, www.princeton.edu/svensson
- Svensson, L. (2000). „The first year of the Eurosystem: inflation targeting or not”, NBER Working Paper 7598