



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI
ECONOMICE

STUDII ECONOMICE

*Analiza criteriilor de convergență. Perspectivă empirică în contextul
evidențierii caracterului sustenabil*

Cristina Maria Triandafil

București
2011

INCE – CIDE
București, Calea 13 Septembrie, Nr.13, Sector 5

ANALIZA CRITERIILOR DE CONVERGENȚĂ. PERSPECTIVĂ EMPIRICĂ ÎN CONTEXTUL EVIDENȚIERII CARACTERULUI SUSTENABIL¹

Dr. Cristina Maria Triandafil²

This study envisages analyzing the convergence criteria in the context of recent macroeconomic developments, focusing on their sustainability. In order to highlight the sustainability of convergence indicators, the paper includes an analysis of the initial dynamics, both in terms of nominal and real plan, highlighting the need for an integrated approach aiming to capture the junction between the two types of convergence processes. Subsequently, sustainability is revealed through the prism of critical aspects, and through the correlation between economic cycles in the European Union. Study findings and proposals tend to review the set of indicators related to the process of nominal convergence towards the integration of real dimension of this process in order to achieve a striking mix.

Cuvinte cheie: *convergență nominală și reală, criterii de convergență, sustenabilitatea convergenței, ciclurile economice*

JEL classification: *E20, E60, E61, E52*

Introducere

Experiența crizei financiare a relevat numeroase situații problematice pentru țările din zona euro. Creșterea accelerată a ponderii deficitului bugetar și a datoriei publice în PIB, alături de aplatizarea procesului de creștere au condus în timp la dezechilibre macroeconomice majore.

În acest context, oportunitatea menținerii criteriilor de convergență nominală a devenit obiectul a diverse reflecții și analize. Numeroase critici au fost generate de faptul că, în esență, criza financiară a relevat

¹Acest studiu este o parte componentă a proiectului de cercetare post-doctorală *Sustenabilitatea procesului de convergență nominală și reală în cadrul UE în contextul crizei financiare; implicații asupra cadrului de reglementare prudențială* sub coordonarea Acad. Aurel Iancu, din cadrul proiectului POSDRU: "*Cercetarea științifică economică, suport al bunăstării și dezvoltării umane în context european*" dezvoltat în cadrul Institutului Național de Cercetări Economice "Costin C. Kirițescu, manager de proiect prof. dr. Constantin Ciutacu.

² Banca Națională a României și Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române

incapacitatea criteriilor de convergență de a reflecta abilitatea statelor membre de a atinge un nivel de dezvoltare economică care să le permită integrarea în zona euro și, implicit, respectarea cerințelor stricte de politică monetar-financiară și fiscală care guvernează funcționarea acesteia.

Colapsul actual al Greciei este pus în lumina acumulării graduale a unor deficite semnificative de natură fiscal-bugetară care au determinat un grad excesiv de îndatorare pe fondul căruia s-a creat o situație de dezechilibru masiv.

Obiectivul acestei cercetări constă în evidențierea sustenabilității criteriilor de convergență nominală în acord cu evoluțiile macroeconomice recente. În esență, sustenabilitatea unui fenomen este puternic corelată cu dinamica acestuia. Astfel, latura sustenabilă a criteriilor este relevată dintr-o perspectivă complexă. Mai întâi este reliefată dinamica indicatorilor de convergență pe parcursul ultimilor zece ani, urmărind o perspectivă diferențiată în funcție de nivelul de dezvoltare economică, apartenența la zona euro, precum și de momentul integrării în cadrul UE. Ulterior, sunt relevate aspectele deficitare ale criteriilor de convergență nominală în lumina evoluțiilor macroeconomice recente, precum și a diferențelor în raport cu domeniul convergenței reale, pentru ca în ultima parte a cercetării să fie inclusă o analiză a corelației dintre ciclurile economice în cadrul țărilor din UE.

Cercetarea continuă demersuri similare inițiate de Kornai (2006), Mayes și Viren (2009), Darvas (2010), realizând în plus o extindere a perioadei de analiză a indicatorilor de convergență nominală și reală, precum și o filtrare a aspectelor referitoare la sustenabilitatea acestora prin prisma dimensiunilor deficitare evidențiate de evoluțiile macroeconomice recente și de sincronizarea ciclurilor economice. Această perspectivă empirică este fundamentată de crearea unui referențial al literaturii de specialitate în domeniul relației dintre cele două tipuri de convergență, cu rezonanțe în planul armonizării ciclurilor economice.

Acest studiu este structurat astfel: în prima secțiune este prezentat referențialul literaturii de specialitate privind relația dintre convergența nominală și convergența reală, în secțiunea 2 este realizată o analiză a dinamicii indicatorilor de convergență reală și nominală, diferențiat în funcție de țările din zona euro și noile state membre, pentru ca în secțiunea 3 să fie relevate o serie de aspecte critice ale indicatorilor de convergență nominală prevăzuți de Tratatul de la Maastricht, cu fundamentările aferente, iar secțiunea 4 evidențiază caracterul sustenabil al procesului de convergență în cadrul Uniunii Europene.

1. Prezentarea referențialului de cercetare

Stadiul actual al literaturii de specialitate în domeniul relației dintre convergența nominală și convergența reală la nivelul țărilor recent integrate în cadrul Uniunii Europene include o serie de cercetări care au relevat existența unor disparități importante atât la nivel inter-regional, cât și la nivel intra-regional. Răileanu-Szeles și Marinescu (2010) au evidențiat caracterul eclectic al cercetărilor pe această temă, multe dintre acestea remarcându-se prin emiterea unor judecăți de valoare divergente. În esență, majoritatea țărilor care au devenit membre ale UE în cadrul ultimelor valuri de integrare se remarcă printr-un substrat comun în privința traiectoriei parcurse; de-a lungul unei lungi perioade, au fost supuse regimului comunist, având în prim plan o economie centralizată, în care libera inițiativă era practic inexistentă. După prăbușirea acestui regim politic, țările au parcurs procesul de tranziție către economia de piață și ulterior, procesul de aderare la Uniunea Europeană, finalizat în etape diferite.

Încă din anul 2000 au fost elaborate diverse studii care au analizat stadiul procesului de convergență nominală și reală la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est. Inițial, concluziile studiilor au confirmat existența unei relații pozitive între cele două tipuri de convergență, respectiv Bergs (2000), Bjorksten (2001) au reliefat faptul că îndeplinirea criteriilor de convergență nominală conduce în timp către realizarea convergenței reale.

Barrientos (2007) a ilustrat corelația dintre cele două procese de convergență sub impactul dimensiunii temporale:

- pe termen lung, convergența reală determină reducerea diferențelor dintre condițiile structurale la nivelul a diferite țări sau regiuni, permițând reducerea disparităților;
- pe termen scurt, convergența reală determină un caracter mai simetric al șocurilor, reflectându-se în similaritatea reacției variabilelor care reprezintă economia reală la șocuri.

Égert et. al (2006b) evidențiază că în cadrul uniunii monetare, efectele șocurilor depind de gradul de asimetrie a acestora, în timp ce asimetria este explicată prin prisma structurilor economice diferite.

Un aspect fundamental al cercetărilor pe această temă a fost reprezentat de identificarea momentului oportun pentru adoptarea monedei unice; în timp ce o serie de autori consideră că integrarea în zona euro ar trebui să se realizeze doar în condițiile în care criteriile de convergență nominală și reală sunt respectate, chiar dacă perioada este mai îndelungată, afectând posibilitatea de integrare cât mai rapidă în zona euro, alți autori apreciază că integrarea cât mai timpurie generează efecte benefice, prin prisma reducerii decalajelor între țările dezvoltate și cele emergente.

Kocenda (2005) relevă existența unui PIB/cap de locuitor similar din perspectiva dinamicii, ceea ce reflectă un proces de convergență efectivă la nivelul economiei reale; din perspectiva economiei nominale, autorul a evidențiat un proces de convergență susținut având în prim plan dimensiunea fiscală, precum și cea monetară, evidențiată prin intermediul ratei dobânzii.

Lein-Ruprecht et. al (2007) a relevat faptul că procesul de convergență reală generează multiple transformări structurale care conduc în timp la creșterea productivității, a gradului de calificare a forței de muncă, a fluxurilor comerciale internaționale. Lee et. al (2004) au reliefat, de altfel, contribuția importantă a PIB/cap de locuitor asupra gradului de deschidere a economiei.

Literatura de specialitate pe tema convergenței la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est a ilustrat efectul Balassa-Samuelson (BS) prin prisma corelației dintre ritmul de creștere a productivității și rata inflației; potrivit teoriei BS, o țară emergentă, cu un ritm accelerat de creștere a productivității, este probabil să înregistreze o convergență mai rapidă a nivelurilor de productivitate în sectorul bunurilor comercializabile decât în sectorul celor necomercializabile. Existența unei productivități ridicate determină creșterea salariilor în cadrul acestui sector și, în virtutea mobilității factorului muncă, creșterea salariilor se produce gradual și în celelalte sectoare de activitate, pentru ca ulterior acest fenomen să se propage asupra nivelului general al prețurilor.

În general, cercetările au evidențiat manifestarea efectului BS în cadrul țărilor din Europa Centrală și de Est; Lein-Ruprecht et. al (2007) au relevat atenuarea acestui efect sub impactul gradului de deschidere a economiei. În acest context, devin elocvente studiile referitoare la concretizarea teoriei zonelor monetare optime (OCA), respectiv accentuarea procesului de convergență sub impactul sincronizării ciclurilor economice în cadrul UE. În literatura de specialitate, problematica armonizării ciclurilor economice este reflectată prin prisma unor rezultate variate; există o serie de studii care evidențiază o sincronizare la nivelul EU15 (Caporale și Soliman, (2009), Babetskii (2005)), dar și studii care au evidențiat o decorelare semnificativă din acest punct de vedere (Afonso și Furceri, (2008), Crespo-Cuaresma și Fernandez-Amador, (2010)). Totuși, studiile din ultima perioadă tind predominant către desincronizarea ciclurilor economice.

2. Analiza evoluției criteriilor de convergență nominală

În vederea creării unei uniuni economice și monetare, Tratatul de la Maastricht³ a introdus ca și repere fundamentale criteriile de convergență nominală pe baza cărora se apreciază capacitatea țărilor din cadrul UE de a se integra în zona euro.

³ Tratatul de la Maastricht a fost semnat în februarie 1992 și a intrat în vigoare în noiembrie 1993.

Criteriile de convergență nominală se raportează la un ansamblu de politici – financiară, monetară, valutară, fiscală- care fundamentează arhitectura macro-financiară a țărilor care urmează să devină membre ale zonei euro.

În esență, criteriile de convergență constau într-o serie de indicatori macroeconomici care au fost calibrați la anumite nivele de referință, considerate ca fiind sustenabile pentru un mediu macroeconomic stabil.

Valorile de referință pentru indicatorii analizați sunt:

- 1.5% peste media celor mai performante trei state înregistrată pe parcursul ultimilor doi ani în cazul ratei inflației;
- 2% peste media celor mai performante trei state înregistrată pe parcursul ultimilor doi ani în cazul ratei dobânzii;
- 3% pondere în PIB în cazul deficitului bugetar;
- 60% pondere în PIB în cazul datoriei publice.

Analiza la nivelul indicatorilor de convergență nominală este realizată pe parcursul perioadei 2000-2010, având în prim-plan țările din cadrul UE. Analiza se va derula pe baza unei perspective comparative a valorilor efective înregistrate de indicatorii macroeconomici în țările din UE în raport cu valorile de referință ale indicatorilor.

În cazul ratei inflației, se remarcă faptul că valorile de referință implică o dinamică divizată pe două sub-perioade: 2000-2006, în care valoarea de referință este fluctuantă, atingând un nivel maxim de 3.1% în anul 2001 și un nivel minim de 2.2% în anul 2004. Pe parcursul acestei perioade, valoarea de referință a înregistrat variații de la un an la altul.

Începând cu anul 2006, valoarea de referință a ratei inflației a înregistrat o scădere permanentă, de la 2.9% la 1.1% în anul 2010. Anterior anului 2006, valoarea de referință a ratei inflației a fost marcată de o creștere de la 2.5% în anul 2005 la o valoare de 2.9% în anul 2006.

Această dinamică a ratei inflației reflectă traiectoria pozitivă a evoluțiilor macroeconomice din UE anterior anului 2006, în timp ce apariția crizei financiare a generat începutul unui proces de deflație.

Odată remarcată scăderea graduală a valorilor de referință corespunzătoare ratei inflației, capacitatea statelor membre de a se înscrie în limitele prestabilite ale acestui indicator se reduce. Astfel, dacă pe parcursul perioadei 2000-2006, Austria, Finlanda, Luxemburg, Danemarca, Suedia înregistrează valori ale ratei inflației inferioare nivelurilor de referință, începând cu anul 2007, valorile efective înregistrate de acest indicator se situează peste pragul de referință.

Totuși, la nivel regional, în cadrul zonei euro se remarcă o convergență mai puternică în cazul ratei inflației, respectiv media ratei

inflației în zona euro se situează sub valoarea de referință, ceea ce reflectă capacitatea statelor performante în această privință de a atenua la nivel regional disparitățile determinate de celelalte state, cu o rată a inflației peste nivelul de referință. Acest aspect se remarcă și la nivelul UE27, subliniind capacitatea de absorbție a efectelor negative determinate de valori divergente importante înregistrate de acest indicator în cazul unor țări prin puterea de convergență importantă a altor țări.

Un grad de convergență mai ridicat este reflectat în cazul ratei dobânzii. Valorile de referință au înregistrat o scădere aproape permanentă din anul 2000 până în anul 2010.

Indicatorii care prezintă gradul de divergență cel mai ridicat derivă din domeniul fiscal.

Pondere efectivă a deficitului bugetar și a datoriei publice în PIB se îndepărtează de valoarea de referință pe măsură ce momentul declanșării crizei financiare se apropie, respectiv perioada 2006-2007. Dintre cei doi indicatori specifici convergenței fiscale –deficitul bugetar și datoria fiscală, cel mai divergent este deficitul bugetar.

2.1 Situația indicatorilor de convergență la nivelul UE15

În privința **presiunilor inflaționiste**, Belgia și Danemarca au încălcat nivelul de referință în ultimii ani (4.5%, 3.6%, respectiv 2.4% și 2% în raport cu 2.% și 1%) (a se vedea tabelul 1).

Germania se remarcă printr-un grad ridicat de disciplină în materie de convergență a ratei inflației; pe parcursul perioadei analizate, doar în anul 2008, respectiv 2010, a depășit cu o valoare extrem de scăzută valoarea de referință (2.8% și, respectiv, 1.1% în raport cu 2.5% și 1.1%).

O altă țară cu un grad ridicat de aliniere la valorile de referință ale ratei inflației este Franța. În perioada 2000-2007, valorile efective ale ratei inflației s-au situat în permanență sub cele de referință, pentru ca odată cu apariția dezechilibrelor generate de criza financiară, valorile acestui indicator să se situeze peste nivelul de referință (3.1% și 1.7% în raport cu 2.5% și 1%). În anul 2009, rata inflației are o valoare de 0%, evidențiind un proces deflaționist. În privința Irlandei, pe parcursul perioadei 2000-2003, rata inflației a depășit permanent valoarea de referință, pentru ca în decursul intervalului de timp 2004-2007, să se constate o tendință de înscriere sub valoarea de referință. Declanșarea turbulențelor financiare a determinat reapariția unor valori ale ratei inflației peste sau chiar sub nivelul de referință în perioada 2008-2010 (3%, -2.3% și -1.5% în raport cu 2.5%, 1.6% și 1%). Valorile negative reflectă un proces deflaționist, cu reale efecte negative la nivel macroeconomic.

Aceeași traiectorie a ratei inflației se remarcă și în Italia, Austria, Luxemburg, Marea Britanie și Suedia, respectiv un proces de convergență

ridicată până în anul 2006, pentru ca ulterior să se producă un derapaj semnificativ reflectat într-o îndepărtare de nivelul de referință.

Grecia și Spania se remarcă prin gradul cel mai ridicat de indisciplină în privința ratei inflației; în decursul celor zece ani (2000-2010), țările nu au fost capabile să controleze procesul inflaționist astfel încât să înregistreze valori sub nivelul de referință; pe parcursul ultimilor doi ani, pe fondul deflației, indicatorii s-au apropiat de nivelul de referință.

Tabelul 1

Dinamica ratei inflației în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	2.3	2.8	2.5	2.0	2.1	2.2	2.3	2.3	3.6	0.8	1.9
Euro 17	2.2	2.4	2.2	2.0	2.0	2.1	2.2	2.1	3.3	0.1	1.5
Belgia	2.7	2.4	1.5	1.4	1.8	2.5	2.4	1.7	4.5	-0.1	2.4
Bulgaria	10.7	7.7	4.9	2.3	5.2	6.0	5.3	8.0	12.1	1.8	1.9
Cehia	4.30	4.7	1.4	-0.2	2.5	1.6	2.2	2.2	5.9	0.0	0.9
Danemarca	2.8	2.3	2.5	2.2	1.2	1.7	1.9	1.7	3.6	1.0	2.0
Germania	1.4	1.9	1.2	0.9	1.5	1.6	1.7	2.2	2.8	0.1	1.1
Estonia	3.1	5.5	3.8	1.2	3.1	4.1	4.5	7.0	10.1	-0.8	2.6
Irlanda	4.6	4.1	4.6	3.5	2.2	2.3	2.8	2.6	3.0	-2.3	-1.5
Grecia	2.9	3.5	3.8	3.4	2.9	3.6	3.2	2.8	4.3	1.2	4.2
Spania	3.5	2.8	3.5	3.1	3.0	3.3	3.6	2.7	4.1	-0.5	1.8
Franța	1.8	1.7	1.8	1.9	1.8	2.0	2.0	1.6	3.1	0.0	1.7
Italia	2.6	2.4	2.6	2.7	2.1	2.0	2.1	2.0	3.5	0.7	1.6
Cipru	4.8	1.9	2.5	3.4	1.6	2.1	2.3	2.2	4.5	0.1	2.6
Letonia	2.4	2.5	1.9	3.0	6.2	7.1	6.5	9.8	13.7	2.0	-1.6
Lituania	2.0	1.7	0.2	-1.5	1.0	2.9	4.1	5.8	10.8	3.2	0.2
Luxemburg	3.8	2.2	1.6	2.0	2.7	3.3	2.9	2.4	3.8	-0.6	2.7
Ungaria	5.50	5.30	5.0	4.2	6.4	3.5	4.0	8.0	6.1	3.7	4.4
Malta	2.7	2.4	2.3	1.9	2.2	2.6	2.7	0.7	4.8	1.8	1.9
Olanda	2.3	5.0	3.8	2.2	1.2	1.4	1.6	1.6	2.1	0.7	0.8
Austria	2.0	2.3	1.6	1.2	2.0	2.0	1.7	2.2	3.2	0.4	1.7
Polonia	10.2	5.4	1.9	0.9	3.7	2.1	1.2	2.6	3.9	3.4	2.3
Portugalia	2.9	4.4	3.7	3.2	2.5	2.1	2.8	2.3	2.5	-1.0	1.3
Romania	45,7	34,5	22,7	14,9	11,6	8,9	5,9	4,3	7,8	4,5	5,5
Slovenia	8.3	8.6	7.1	5.3	3.6	2.4	2.5	3.6	5.7	0.6	1.8
Slovacia	12.3	7.4	3.1	8.2	7.4	3.0	4.3	1.7	3.9	0.5	0.4
Finlanda	2.9	2.7	2.1	1.3	0.9	0.9	1.2	1.6	3.8	1.2	1.5
Suedia	1.3	2.8	2.0	2.4	1.0	0.9	1.5	1.4	3.1	1.9	1.9
UK	0.5	1.1	1.2	1.3	1.2	1.9	2.3	2.2	3.5	2.0	3.0

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Portugalia se remarcă printr-o traiectorie diferită a ratei inflației; dacă pe parcursul perioadei 2000-2004, valoarea efectivă a indicatorului s-a situat sub nivelul de referință, anul 2005 a marcat începutul unui dezechilibru în privința capacității statului membru de a îndeplini criteriul de convergență al ratei inflației.

Tabelul 2

Dinamica ponderii deficitului bugetar în PIB în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	0.6	-1.4	-2.5	-3.1	-2.9	-2.5	-1.5	-0.9	-2.4	-6.8	-6.4
Euro 17	0.0	-1.9	-2.6	-3.1	-2.9	-2.5	-1.4	-0.7	-2.0	-6.3	-6.0
Belgia	0.0	0.4	-0.1	-0.1	-0.3	-2.7	0.1	-0.3	-1.3	-5.9	-4.1
Bulgaria	-0.5	1.1	-1.2	-0.4	1.8	1.0	1.9	1.1	1.7	-4.7	-3.2
Cehia	-3.7	-5.6	-6.8	-6.6	-3.0	-3.6	-2.6	-0.7	-2.7	-5.9	-4.7
Danemarca	2.3	1.5	0.4	0.1	2.1	5.2	5.2	4.8	3.2	-2.7	-2.7
Germania	1.3	-2.8	-3.7	-4.0	-3.8	-3.3	-1.6	0.3	0.1	-3.0	-3.3
Estonia	-0.2	-0.1	0.3	1.7	1.6	1.6	2.4	2.5	-2.8	-1.7	0.1
Irlanda	4.7	0.9	-0.4	0.4	1.4	1.6	2.9	0.1	-7.3	-14.3	-32.4
Grecia	-3.7	-4.5	-4.8	-5.6	-7.5	-5.2	-5.7	-6.4	-9.8	-15.4	-10.5
Spania	-1.0	-0.6	-0.5	-0.2	-0.3	1.0	2.0	1.9	-4.2	-11.1	-9.2
Franța	-1.5	-1.5	-3.1	-4.1	-3.6	-2.9	-2.3	-2.7	-3.3	-7.5	-7.0
Italia	-0.8	-3.1	-2.9	-3.5	-3.5	-4.3	-3.4	-1.5	-2.7	-5.4	-4.6
Cipru	-2.3	-2.2	-4.4	-6.5	-4.1	-2.4	-1.2	3.4	0.9	-6.0	-5.3
Letonia	-2.8	-1.9	-2.3	-1.6	-1.0	-0.4	-0.5	-0.3	-4.2	-9.7	-7.7
Lituania	-3.2	-3.6	-1.9	-1.3	-1.5	-0.5	-0.4	-1.0	-3.3	-9.5	-7.1
Luxemburg	6.0	6.1	2.1	0.5	-1.1	0.0	1.4	3.7	3.0	-0.9	-1.7
Ungaria	-3.0	-4.0	-8.9	-7.2	-6.4	-7.9	-9.3	-5.0	-3.7	-4.5	-4.2
Malta	-6.2	-6.4	-5.5	-9.9	-4.7	-2.9	-2.8	-2.4	-4.5	-3.7	-3.6
Olanda	2.0	-0.2	-2.1	-3.1	-1.7	-0.3	0.5	0.2	0.6	-5.5	-5.4
Austria	-1.7	0.0	-0.7	-1.5	-4.5	-1.7	-1.6	-0.9	-0.9	-4.1	-4.6
Polonia	-3.0	-5.3	-5.0	-6.2	-5.4	-4.1	-3.6	-1.9	-3.7	-7.3	-7.9
Portugalia	-2.9	-4.3	-2.9	-3.0	-3.4	-5.9	-4.1	-3.1	-3.5	-10.1	-9.1
Romania	-4.7	-3.5	-2.0	-1.5	-1.2	-1.2	-2.2	-2.6	-5.7	-8.5	-6.4
Slovenia	-3.7	-4.0	-2.5	-2.7	-2.3	-1.5	-1.4	-0.1	-1.8	-6.0	-5.6
Slovacia	-12.3	-6.5	-8.2	-2.8	-2.4	-2.8	-3.2	-1.8	-2.1	-8.0	-7.9
Finlanda	6.8	5.0	4.0	2.4	2.3	2.7	4.0	5.2	4.2	-2.6	-2.5
Suedia	3.6	1.5	-1.3	-1.0	0.6	2.2	2.3	3.6	2.2	-0.7	0.0
UK	3.6	0.5	-2.1	-3.4	-3.4	-3.4	-2.7	-2.7	-5.0	-11.4	-10.4

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

În privința **disciplinei bugetare**, se remarcă faptul că Germania prezintă o evoluție a soldului bugetar care se înscrie în limita impusă de criteriul de convergență; cu excepția anilor 2002, 2003 și 2010 când ponderea deficitului bugetar în PIB a atins valorile de 3.7%, 4% și 3.3%, pe parcursul celorlalți ani deficitul bugetar a respectat nivelul de 3% din PIB (a se vedea tabelele 2 și 3).

Tabelul 3

Dinamica ponderii datoriei publice în PIB în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	61.9	61.0	60.4	61.8	62.2	62.8	61.5	59.0	62.3	74.4	80.0
Euro 17	69.1	68.1	67.9	69.0	69.5	70.0	68.4	66.2	69.9	79.3	85.1
Belgia	107.9	106.6	103.5	98.5	94.2	92.1	88.1	84.2	89.6	96.2	96.8
Bulgaria	72.5	66.0	52.4	44.4	37.0	27.5	21.6	17.2	13.7	14.6	16.2
Cehia	18.5	24.9	28.2	29.8	30.1	29.7	29.4	29.0	30.0	35.3	38.5
Danemarca	52.4	49.6	49.5	47.2	45.1	37.8	32.1	27.5	34.5	41.8	43.6
Germania	59.7	58.8	60.4	63.9	65.8	68.0	67.6	64.9	66.3	73.5	83.2
Estonia	5.1	4.8	5.7	5.6	5.0	4.6	4.4	3.7	4.6	7.2	6.6
Irlanda	37.8	35.5	32.1	30.9	29.6	27.4	24.8	25.0	44.4	65.6	96.2
Grecia	103.4	103.7	101.7	97.4	98.6	100.0	106.1	105.4	110.7	127.1	142.8
Spania	59.3	55.5	52.5	48.7	46.2	43.0	39.6	36.1	39.8	53.3	60.1
Franța	57.3	56.9	58.8	62.9	64.9	66.4	63.7	63.9	67.7	78.3	81.7
Italia	109.2	108.8	105.7	104.4	103.9	105.9	106.6	103.6	106.3	116.1	119.0
Cipru	58.8	60.7	64.6	68.9	70.2	69.1	64.6	58.3	48.3	58.0	60.8
Letonia	12.3	14.0	13.5	14.6	14.9	12.4	10.7	9.0	19.7	36.7	44.7
Lituania	23.7	23.1	22.3	21.1	19.4	18.4	18.0	16.9	15.6	29.5	38.2
Luxemburg	6.2	6.3	6.3	6.1	6.3	6.1	6.7	6.7	13.6	14.6	18.4
Ungaria	54.9	52.0	55.6	58.3	59.1	61.8	65.7	66.1	72.3	78.4	80.2
Malta	55.9	62.1	60.1	69.3	72.4	69.6	64.2	62.0	61.5	67.6	68.0
Olanda	53.8	50.7	50.5	52.0	52.4	51.8	47.4	45.3	58.2	60.8	62.7
Austria	66.5	67.3	66.7	65.8	65.2	64.6	62.8	60.7	63.8	69.6	72.3
Polonia	36.8	37.6	42.2	47.1	45.7	47.1	47.7	45.0	47.1	50.9	55.0
Portugalia	48.5	51.2	53.8	55.9	57.6	62.8	63.9	68.3	71.6	83.0	93.0
Romania	22.5	25.7	24.9	21.5	18.7	15.8	12.4	12.6	13.4	23.6	30.8
Slovenia	:	26.7	27.9	27.3	27.4	26.7	26.4	23.1	21.9	35.2	38.0
Slovacia	50.3	48.9	43.4	42.4	41.5	34.2	30.5	29.6	27.8	35.4	41.0
Finlanda	43.8	42.5	41.5	44.5	44.4	41.7	39.7	35.2	34.1	43.8	48.4
Suedia	53.9	54.7	52.5	51.7	50.3	50.4	45.0	40.2	38.8	42.8	39.8
UK	41.0	37.7	37.5	39.0	40.9	42.5	43.4	44.5	54.4	69.6	80.0

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Totuși, în privința rigurozității fiscale, Danemarca se plasează pe primul loc întrucât în cursul perioadei analizate, soldul bugetar a fost predominant pozitiv, cu excepția ultimilor doi ani (2009, 2010), când deficitul înregistrat s-a situat sub valoarea prag (-2.7%).

Totuși, **din perspectiva gradului de îndatorare**, Spania a reușit să asigure un control corespunzător al acestuia până în anul 2009, neînregistrând nicio depășire a nivelului de referință. O creștere galopantă s-a produs în perioada 2009-2010, de la o pondere în PIB în valoare de 53.3% la 60.1% (a se vedea tabelul 3).

Luxemburg-ul prezintă gradul de îndatorare cel mai redus pe parcursul perioadei analizate, având o medie de aproximativ 6% până în anul 2007, pentru ca ulterior ponderea datoriei publice în PIB să crească la 14.6% în 2009 și 18.4% în 2010.

Alte țări cu un management riguros al ponderii datoriei publice în PIB sunt Olanda, Finlanda și Suedia, unde apariția turbulențelor financiare nu a determinat creșterea gradului de îndatorare peste nivelul impus de criteriul de convergență, ci doar o variație de +10% care a continuat să mențină ponderea datoriei publice în PIB în limita de 60%.

Grecia apare în ipostaza statului cu deficitul bugetar cel mai ridicat înregistrat de-a lungul perioadei analizate; nici înainte de declanșarea crizei financiare, ponderea deficitului bugetar în PIB nu a fost gestionată în mod eficient, atingând aproape în mod permanent valori peste pragul de referință (4.5% în 2001, 5.2% în 2005, 6.4% în 2007). Apariția turbulențelor financiare a declanșat o inflamare fără precedent a deficitului bugetar, care în 2008 a atins valoarea de 9.8%, în timp ce în anul 2009 valoarea s-a ridicat la 15.4%, iar în 2010 la 10.5%.

Aceeași situație se constată și la nivelul ponderii datoriei publice în PIB, Grecia înregistrând o medie a acesteia de peste 100% de-a lungul perioadei analizate.

O altă țară cu un grad ridicat de indisciplină fiscală este Italia, care chiar și în perioada anterioară declanșării turbulențelor financiare a înregistrat ponderi ale datoriei publice în PIB de peste 100%. Această situație este în opoziție cu deficitul bugetar care, cu anumite excepții, a fost menținut în limita prestabilită de criteriul de convergență, neînregistrând derapaje accentuate nici sub impactul crizei financiare.

La polul opus se situează Irlanda care până în momentul declanșării dezechilibrelor financiare a reușit să manifeste un control adecvat al finanțelor publice, înregistrând aproximativ pe întreaga perioadă analizată un sold bugetar pozitiv; odată izbucnită criza financiară, începând cu anul 2007, soldul bugetar a devenit brusc negativ, atingând valori alarmante: 7.3% în anul 2008, 14.3% în anul 2009 și 32.4% în anul 2010.

De altfel, aceleași aprecieri pot fi făcute și la nivelul ponderii datoriei în PIB; până în anul 2008, Irlanda îndeplinea acest criteriu de convergență, înregistrând grade de îndatorare la aproximativ jumătate din valoarea de referință, pentru ca în 2009 și 2010 nivelul să crească alarmant la 65.6% și 96.2%. Franța și Marea Britanie au aplicat un management mai relaxat al finanțelor publice, menținând o pondere a datoriei publice în PIB aproape de nivelul de referință pe parcursul întregii perioade analizate. Sub impactul crizei financiare, ponderea datoriei publice în PIB a crescut, atingând în anul 2010 valoarea de 81.7% în cazul Franței și 80% în cazul Marii Britanii. Media ponderii deficitului bugetar în PIB la nivelul EU27, precum și la nivelul zonei euro a crescut în cadrul perioadei analizate de la 3.1% în anul 2003 la 6.4% și, respectiv 6% în anul 2010. Se remarcă faptul că inclusiv la nivelul zonei euro ponderea deficitului bugetar în PIB nu este cu mult inferioară celei la nivelul UE27, ceea ce evidențiază un management defectuos al finanțelor publice inclusiv în țări din zona euro.

Un aspect deosebit de interesant constă în faptul în cazul ponderii datoriei publice în PIB, media la nivelul zonei euro este superioară mediei la nivelul UE27, reflectând nivele de îndatorare semnificative pentru țările din această zonă.

2.2 Situația indicatorilor de convergență la nivelul NSM12⁴. Dinamica indicatorilor prin prisma procesului de convergență reală

La nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est, Țările baltice – Letonia și Lituania- se remarcă printr-o convergență accentuată aproape în cazul tuturor indicatorilor de convergență nominală. Cu excepția inflației care în cazul ambelor țări implică un grad de divergență la nivelul celor patru sub-perioade, toți ceilalți indicatori prezintă o convergență susținută. Stabilitatea cursului de schimb este explicată prin prisma consiliilor monetare ca strategii de politică monetară.

Un aspect important al analizei e constituit de dinamica indicatorilor în raport cu momentul declanșator al crizei financiare. Perioada anterioară declanșării crizei – 2005-2007 – se caracterizează printr-o convergență a tuturor indicatorilor, în timp ce perioada ulterioară generează o divergență.

⁴ NSM 12 – Bulgaria, Cipru, Estonia, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Cehia, Slovacia, Slovenia, Ungaria, România.

Singurul indice care se remarcă prin convergență în contextul apariției turbulențelor financiare este rata dobânzii.

Acest aspect este valabil pentru toate celelalte țări, cu excepția Poloniei, caracterizată de o convergență deplină în perioada ulterioară declanșării crizei, chiar și la nivelul ratei dobânzii. Cursul valutar este, de asemenea, un alt indicator a cărui convergență nu a fost afectată de declanșarea crizei financiare. Deși la nivelul tuturor țărilor în perioada imediat următoare apariției turbulențelor financiare s-a constatat o depreciere a monedelor naționale, intervențiile băncilor centrale destinate restabilirii echilibrului cursului valutar au eliminat persistența volatilității pe o perioadă mai îndelungată, înscriind fluctuația acestuia în limita admisă. La nivelul întregului eșantion de țări, rata inflației și deficitul bugetar au generat situații problematice, îndepărtându-se de nivelul de referință în perioada post-declanșare criză. Acest aspect este explicat prin prisma scăderii veniturilor fiscale și a dezechilibrelor macroeconomice generate de turbulențele financiare.

În cazul ratei inflației, se remarcă existența unei divergențe chiar și în perioada anterioară apariției crizei financiare la nivelul tuturor țărilor din eșantion, reflectând perioada de creștere economică bazată pe consum, generatoare de inflație.

Convergența la nivelul ratei inflației se manifestă doar în cazul Letoniei și Lituaniei pe termen scurt, respectiv 1999-2001 și 2002-2004, explicabilă prin efectele imediate ale terapiei de șoc implicate de adoptarea ancorei monetare.

În cazul Bulgariei, deși strategia de politică monetară a fost similară, efectele benefice nu s-au resimțit niciodată la nivelul ratei inflației, această țară remarcându-se pe parcursul tuturor perioadelor analizate prin divergența ratei inflației.

Tabelul 4

Dinamica ratei dobânzii în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	5.50	5.00	4.92	4.23	4.38	3.71	4.03	4.56	4.55	4.13	3.83
Euro 17	5.44	5.00	4.91	4.14	4.12	3.42	3.84	4.32	4.31	3.82	3.62
Belgia	5.59	5.13	4.99	4.18	4.15	3.43	3.81	4.33	4.42	3.90	3.46
Bulgaria	7.20	6.70	6.60	6.45	5.36	3.87	4.18	4.54	5.38	7.22	6.01
Cehia	6.50	6.31	4.88	4.12	4.82	3.54	3.80	4.30	4.63	4.84	3.88
Danemarca	5.64	5.08	5.06	4.31	4.30	3.40	3.81	4.29	4.28	3.59	2.93
Germania	5.26	4.80	4.78	4.07	4.04	3.35	3.76	4.22	3.98	3.22	2.74
Irlanda	5.51	5.01	5.01	4.13	4.08	3.33	3.76	4.31	4.53	5.23	5.74
Grecia	6.10	5.30	5.12	4.27	4.26	3.59	4.07	4.50	4.80	5.17	9.09
Spania	5.53	5.12	4.96	4.12	4.10	3.39	3.78	4.31	4.37	3.98	4.25
Franța	5.39	4.94	4.86	4.13	4.10	3.41	3.80	4.30	4.23	3.65	3.12
Italia	5.58	5.19	5.03	4.25	4.26	3.56	4.05	4.49	4.68	4.31	4.04
Cipru	8.00	7.62	5.70	4.74	5.80	5.16	4.13	4.48	4.60	4.60	4.60
Letonia	7.90	7.57	5.41	4.90	4.86	3.88	4.13	5.28	6.43	12.36	10.34
Lituania	8.00	8.15	6.06	5.32	4.50	3.70	4.08	4.55	5.61	14.00	5.57
Luxemburg	5.52	4.86	4.70	3.32	2.84	2.41	3.30	4.46	4.61	4.23	3.17
Ungaria	8.00	7.95	7.09	6.82	8.19	6.60	7.12	6.74	8.24	9.12	7.28
Malta	6.50	6.19	5.82	5.04	4.69	4.56	4.32	4.72	4.81	4.54	4.19
Olanda	5.40	4.96	4.89	4.12	4.10	3.37	3.78	4.29	4.23	3.69	2.99
Austria	5.56	5.08	4.96	4.14	4.13	3.39	3.80	4.30	4.36	3.94	3.23
Polonia	11.00	10.68	7.36	5.78	6.90	5.22	5.23	5.48	6.07	6.12	5.78
Portugalia	5.59	5.16	5.01	4.18	4.14	3.44	3.91	4.42	4.52	4.21	5.40
Romania	:	:	:	:	:	6.75	7.23	7.13	7.70	9.69	7.34
Slovenia	:	:	8.72	6.40	4.68	3.81	3.85	4.53	4.61	4.38	3.83
Slovacia	:	8.04	6.94	4.99	5.03	3.52	4.41	4.49	4.72	4.71	3.87
Finlanda	5.48	5.04	4.98	4.13	4.11	3.35	3.78	4.29	4.29	3.74	3.01
Suedia	5.37	5.11	5.30	4.64	4.42	3.38	3.70	4.17	3.89	3.25	2.89
UK	5.33	5.01	4.91	4.58	4.93	4.46	4.37	5.06	4.50	3.36	3.36

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

În schimb, efecte pozitive au fost resimțite la nivelul deficitului bugetar care se află permanent într-o stare de convergență în raport cu valorile de referință la nivelul datoriei publice.

În privința deficitului bugetar, situația este caracterizată de diversitate. Există o serie de țări – Bulgaria, Cehia, Letonia și Lituania- în cazul cărora politicile bugetare au fost administrate eficient, lucru evidențiat de o

convergență a deficitului bugetar în raport cu valoarea de referință, dar și câteva țări – România, Polonia și Ungaria- caracterizate de divergență. Cu excepția Ungariei, toate țările analizate prezintă convergență în cazul datoriei publice atât în perioada anterioară declanșării crizei, cât și în perioada ulterioară. Acest aspect este în opoziție în raport cu țările dezvoltate – Grecia, Irlanda, Portugalia, Spania- în cazul cărora se înregistrează valori de îndatorare extrem de ridicate.

În privința României, rata dobânzii este singurul indicator care prezintă un grad ridicat de divergență la nivelul tuturor sub-perioadelor (a se vedea tabelul 4); alți indicatori care sunt destul de îndepărtați de valoarea de referință sunt rata inflației și deficitul bugetar, calificativul privind convergența fiind acordat de foarte puține ori de-a lungul perioadelor analizate.

Migrând analiza către aria convergenței reale, remarcăm faptul că indicatorul PIB/cap de locuitor înregistrează valorile cele mai ridicate în cazul EU15⁵ (25.257,14 mii EUR), urmată de zona euro (24.500 mii EUR) și EU25⁶ (22.335 mii EUR) (a se vedea tabelul 5). NSM10⁷ se poziționează la aproximativ jumătate din PIB-ul/cap de locuitor corespunzător zonei euro (12.210,71), în timp ce NSM10 se află la o distanță semnificativă – 7.706 mii EUR.

⁵ **EU15** –Belgia, Franța, Germania, Italia, Luxemburg, Oland, Danemarca, Irlanda, Regatul Unit, Grecia, Portugalia, Spania, Austria, Finlanda și Suedia

⁶ **EU25** –UE15, alături de Cipru, Estonia, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Cehia, Slovacia, Slovenia și Ungaria

⁷ **NSM 10** - Cipru, Estonia, Letonia, Lituania, Malta, Polonia, Cehia, Slovacia, Slovenia și Ungaria

Tabelul 5

Evoluția PIB/cap de locuitor în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100	100
Euro 17	113	113	113	114	113	112	111	110	112	115	113
Belgia	129	127	127	128	129	129	127	126	129	133	132
Bulgaria	9	10	11	11	12	13	15	16	19	20	:
Cehia	31	34	38	38	40	44	47	49	57	55	:
Danemarca	171	169	168	169	168	170	170	167	170	171	173
Germania	132	130	127	126	124	121	119	118	121	124	125
Estonia	24	26	28	31	33	37	42	47	48	44	44
Irlanda	145	153	162	169	169	173	176	174	162	152	141
Grecia	66	68	70	75	77	78	80	81	84	88	83
Spania	82	84	86	90	91	93	94	94	95	97	94
Franța	124	124	122	123	122	121	120	118	120	124	122
Italia	110	111	111	112	110	108	106	104	105	107	105
Cipru	76	78	77	79	79	80	80	81	87	90	89
Letonia	19	20	21	21	22	25	30	37	41	35	33
Lituania	19	20	21	23	24	27	30	34	38	34	34
Luxemburg	264	258	262	276	277	290	303	313	324	325	335
Ungaria	26	30	34	35	38	39	38	40	42	39	40
Malta	57	55	55	53	52	53	53	53	57	60	62
Olanda	138	141	141	142	139	140	140	140	145	147	145
Austria	136	133	132	133	131	132	131	131	136	139	139
Polonia	25	28	27	24	25	28	30	33	38	35	38
Portugalia	65	66	66	66	65	65	64	64	65	67	66
Romania	10	10	11	12	13	16	19	23	26	23	23
Slovenia	57	58	60	62	63	64	65	69	74	74	72
Slovacia	21	22	24	26	29	32	35	41	48	49	50
Finlanda	134	136	135	134	134	133	133	136	139	136	137
Suedia	159	144	146	150	150	147	148	148	144	133	151
UK	143	140	141	133	137	135	136	135	118	108	111

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

În cadrul noilor state membre care nu fac parte încă din zona euro, România și Bulgaria prezintă cele mai scăzute valori ale indicatorului (3.385 EUR și, respectiv, 2.814 EUR), iar valorile cele mai ridicate se înregistrează în cazul Cehiei și Ungariei. În cadrul grupului noilor state membre integrate în anul 2004 se remarcă, de altfel, cele mai scăzute valori ale acestui indicator.

Din perspectiva productivității, țările din zona euro prezintă o productivitate cu mult sub nivelul celei corespunzătoare UE27; de asemenea, productivitatea aferentă noilor state membre integrate în anul 2004 nu este cu mult sub cea aferentă zonei euro.

Luând în considerare grupul noilor state membre aflate în afara zonei euro, cea mai ridicată valoare a productivității se înregistrează în cazul Cehiei, urmată de Lituania și Polonia. Bulgaria și România se mențin pe ultimele poziții, înregistrând valorile cele mai scăzute ale productivității. Valorile apropiate ale productivității înregistrate în cadrul noilor state membre integrate în anul 2004 de cele înregistrate în cadrul zonei euro nu se reflectă și în situația raportului dintre exporturi și importuri (a se vedea tabelul 6).

Tabelul 6

Evoluția productivității muncii (exprimată prin euro/oră lucrată) în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	25.5	26.0	26.4	26.8	27.2	27.5	28.0	28.3	28.3	28.0	28.4
Euro 17	30.1	30.4	30.7	31.0	31.3	31.6	32.2	32.5	32.5	32.2	32.7
Belgia	39.7	38.7	39.2	39.6	41.2	40.9	41.5	42.2	41.7	41.2	41.00
Bulgaria	2.6	2.8	2.9	3.0	3.0	3.2	3.3	3.4	3.5	3.4	3.6
Cehia	6.1	6.5	6.6	6.9	7.2	7.5	7.9	8.2	8.3	8.3	8.3
Danemarca	40.4	40.2	40.5	41.2	42.3	42.9	43.3	43.2	42.0	41.3	43.0
Germania	35.8	36.4	37.0	37.4	37.6	38.1	39.3	39.7	39.6	38.7	39.1
Estonia	5.4	5.8	6.2	6.5	7.0	7.4	7.8	8.3	8.0	8.2	8.7
Irlanda	31.7	32.9	34.9	36.1	36.6	36.9	37.4	38.4	38.2	39.3	40.2
Grecia	15.3	15.9	16.2	17.0	17.5	17.7	17.5	18.2	18.4	18.9	17.7
Spania	22.2	22.3	22.5	22.7	22.8	23.0	23.2	23.6	23.8	24.4	24.4
Franța	37.2	37.5	38.6	39.0	39.3	39.9	41.0	40.8	40.4	39.9	39.9
Italia	27.9	28.1	28.0	27.6	27.9	28.1	28.1	28.2	27.9	27.4	27.9
Cipru	16.6	16.7	17.0	16.7	17.1	17.5	17.7	18.1	18.3	18.3	18.5
Letonia	4.1	4.4	4.6	4.9	5.3	5.7	6.2	6.6	6.6	6.4	6.7
Lituania	4.8	5.4	5.6	6.1	6.5	6.6	7.0	7.4	7.6	7.1	7.5
Luxemburg	:	:	50.9	51.5	52.7	54.7	55.5	56.3	54.7	54.6	54.6
Ungaria	5.9	6.3	6.6	6.9	7.3	7.5	7.8	7.9	8.0	7.8	7.9
Malta	14.7	16.9	14.9	15.3	15.0	15.6	15.9	15.9	16.3	16.3	16.3
Olanda	35.9	36.1	36.4	36.9	38.1	38.8	39.4	40.1	40.6	39.5	40.4
Austria	31.8	31.8	32.4	32.5	33.1	33.7	34.6	35.5	35.8	35.5	35.8
Polonia	6.1	6.4	6.7	7.0	7.3	7.4	7.6	7.8	7.9	8.2	8.3
Portugalia	12.8	13.0	13.1	13.1	13.2	13.4	13.6	13.8	13.8	13.8	14.0
Romania	2.0	2.2	2.5	2.7	3.0	3.1	3.3	3.5	3.8	3.5	3.6
Slovenia	13.8	14.3	14.4	14.9	15.3	16.4	17.4	18.2	18.1	16.9	16.9
Slovacia	6.0	6.3	6.7	7.2	7.4	7.6	8.2	8.6	9.0	9.1	9.3
Finlanda	32.9	33.5	34.0	34.8	36.0	36.7	37.8	39.0	38.8	37.3	38.0
Suedia	38.0	38.2	39.7	41.2	42.6	43.9	45.2	45.1	44.4	43.3	44.6
UK	34.1	34.5	35.4	36.5	37.2	37.6	38.4	39.1	39.3	38.1	:

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com.

Pentru ca o economie să fie considerată performantă din punctul de vedere al gradului de deschidere, raportul dintre exporturi și importuri trebuie să fie supraunitar, respectiv surplusul de productivitate trebuie să fie valorificat prin intermediul exporturilor.

La nivel individual, în cadrul grupului de țări integrate în ultimele valuri, disparitățile sunt evidente. Astfel, în timp ce la nivelul întregului grup de țări, raportul atinge valoarea 15.47, se remarcă existența unor discrepante. În cazul Cehiei și Ungariei, indicatorul se ridică la 19% și, respectiv, 13.63%, în timp ce în cazul Lituaniei și Letoniei, acesta se ridică la 3.34% și 1.34%. Cea mai ridicată valoare se înregistrează în cazul Poloniei (53.45%), iar un nivel destul de scăzut se remarcă în cazul Bulgariei. România și Ungaria prezintă valori asemanatoare ale acestui indicator (13.03 în raport cu 13.63) (a se vedea tabelul 7).

Tabelul 7

Evoluția raportului dintre exporturi și importuri în cadrul UE de-a lungul perioadei 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Belgia	101.0	101.7	102.1	103.2	100.2	99.8	99.4	99.6	100.8
Bulgaria	95.7	96.7	92.2	96.4	104.1	99.6	78.4	66.2	76.0
Cehia	99.2	100.1	99.0	101.3	105.1	107.2	108.8	110.5	112.5
Danemarca	100.2	100.8	102.1	102.3	99.3	96.1	92.0	92.5	98.7
Germania	105.7	111.0	109.2	113.4	114.7	115.4	118.0	117.8	109.3
Estonia	99.1	97.3	96.7	99.0	108.1	105.0	101.9	116.5	127.5
Irlanda	107.3	111.5	115.8	116.4	106.3	101.5	100.9	104.8	121.0
Grecia	100.7	94.4	92.5	89.9	105.0	108.3	100.9	97.1	119.3
Spania	102.4	102.7	101.3	96.8	93.4	91.8	91.6	97.1	105.2
Franța	101.2	104.0	102.2	100.6	99.6	98.6	95.6	94.8	92.7
Italia	100.8	98.2	94.8	94.8	94.1	94.5	96.2	98.1	95.4
Cipru	100.8	93.1	97.3	145.7	201.3	165.5	139.6	127.1	145.7
Letonia	97.7	94.9	94.0	94.0	102.4	93.2	89.7	108.5	136.3
Lituania	105.4	103.5	103.0	104.8	109.3	108.3	102.7	115.0	135.4
Luxemburg	107.6	107.9	116.7	121.5	138.6	142.5	137.3	142.0	149.0
Ungaria	104.2	105.4	103.2	106.1	110.4	116.9	121.7	121.3	127.0
Malta	98.9	100.9	96.0	97.3	96.4	96.6	95.4	95.9	84.1
Olanda	102.0	104.0	104.4	104.9	107.8	109.3	108.7	108.5	111.7
Austria	102.2	108.3	105.9	108.4	109.8	112.5	112.6	113.3	107.8
Polonia	108.2	110.2	118.0	122.6	131.8	132.2	127.6	125.5	136.8
Portugalia	100.1	104.8	111.4	108.6	107.1	112.8	114.6	112.0	109.7
Romania	92.1	95.7	89.8	85.3	81.4	73.6	67.3	68.6	86.3
Slovenia	104.3	106.7	103.5	104.2	111.2	111.6	111.6	109.6	113.5
Slovacia	94.7	95.7	104.2	98.3	97.1	100.8	105.6	109.3	110.1
Finlanda	99.8	96.3	94.2	94.0	87.6	88.9	85.5	85.4	82.0
Suedia	100.2	102.0	102.7	104.4	101.1	101.4	96.2	96.2	95.4
UK	96.2	93.5	91.9	88.4	87.7	88.3	83.7	85.7	86.7

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Migrând analiza către indicatorii specifici convergenței monetar-financiare, ponderea creditului în PIB relevă un nivel foarte ridicat în cazul UE15 și zonei Euro (1.98 și, respectiv, 1.84), UE25 și UE27 (1.72 și 1.7), reflectat în valorile supraunitare ale raportului. În cazul grupului de țări recent integrate, ponderea creditului în PIB prezintă un nivel ridicat de eterogenitate (a se vedea tabelul 8).

Tabelul 8

Evoluția ponderii creditelor în PIB în cadrul UE de-a lungul perioadei 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Euro 17	0.84	0.87	0.87	0.88	0.89	0.92	1.00	1.13	1.17	1.14	1.13
Belgia	0.75	0.74	0.71	0.70	0.69	0.72	0.79	0.93	0.89	0.81	0.77
Bulgaria	0.42	0.38	0.35	0.30	0.27	0.30	0.33	0.54	0.70	0.72	0.73
Cehia	0.29	0.28	0.26	0.24	0.26	0.29	0.32	0.45	0.48	0.46	0.47
Danemarca	1.23	1.32	1.33	1.34	1.38	1.52	1.70	2.02	2.13	2.01	1.95
Germania	1.04	1.06	1.04	1.03	0.98	0.94	0.94	1.01	1.01	0.97	0.94
Estonia	0.72	0.64	0.58	0.50	0.42	0.48	0.68	1.05	1.07	0.95	0.85
Irlanda	0.92	1.01	1.01	1.03	1.20	1.42	1.83	2.46	2.48	2.24	1.74
Grecia	0.38	0.43	0.47	0.52	0.55	0.60	0.66	0.78	0.87	0.86	1.12
Spania	0.78	0.81	0.84	0.89	0.97	1.15	1.40	1.69	1.79	1.73	1.69
Franța	0.69	0.71	0.70	0.70	0.72	0.75	0.82	0.95	1.00	0.96	0.98
Italia	0.68	0.70	0.71	0.74	0.75	0.78	0.86	0.98	1.01	1.00	1.05
Cipru	2.19	2.08	1.93	1.79	1.67	1.54	1.58	1.99	2.53	2.62	2.67
Letonia	0.38	0.38	0.34	0.29	0.33	0.42	0.61	1.01	1.15	1.01	0.88
Lituania	0.34	0.31	0.28	0.25	0.21	0.30	0.37	0.64	0.74	0.64	0.57
Luxemburg	3.14	3.21	2.83	2.44	2.24	2.37	2.48	3.35	3.53	3.16	3.09
Ungaria	0.42	0.40	0.36	0.33	0.42	0.43	0.48	0.64	0.69	0.61	0.58
Malta	1.28	1.30	1.28	1.20	1.14	1.05	1.14	1.30	1.50	1.43	1.42
Olanda	1.17	1.23	1.28	1.34	1.40	1.44	1.46	1.62	1.63	1.67	1.57
Austria	0.91	0.94	0.92	0.89	0.89	0.96	0.98	1.08	1.16	1.11	1.11
Polonia	0.29	0.32	0.30	0.25	0.23	0.23	0.25	0.41	0.42	0.42	0.44
Portugalia	1.05	1.13	1.17	1.15	1.16	1.19	1.29	1.48	1.57	1.61	1.60
Romania	0.21	0.20	0.17	0.13	0.11	0.13	0.20	0.35	0.40	0.37	0.35
Slovenia	0.51	0.49	0.46	0.44	0.41	0.45	0.53	0.74	0.86	0.86	0.84
Slovacia	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.47	0.48	0.46	0.43	0.43
Finlanda	0.46	0.51	0.53	0.56	0.59	0.62	0.67	0.81	0.86	0.82	0.83

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Deși valoarea medie se ridică la 0.71, foarte aproape de nivelul corespunzător noilor state membre integrate în anul 2004, la nivel individual se remarcă existența unor diferențe semnificative. Astfel, în cazul României și Cehiei se înregistrează cele mai scăzute valori – 0.27 și, respectiv, 0.39- în timp ce valorile cele mai ridicate se înregistrează în cazul Ungariei (0.79), Letoniei (0.77) și Lituaniei (0.50). Țările care au înregistrat valorile maxime din acest grup implică și o volatilitate corespunzătoare a indicatorului, reflectând variațiile importante ale indicatorului de la o perioadă la alta.

Analiza comparativă la nivelul ponderii depozitelor în PIB⁸ relevă faptul că economisirea în grupul noilor state membre nu implică diferențe notabile în raport cu zona euro. Ponderea depozitelor în PIB se ridică la 65% în zona euro, iar în cadrul noilor state membre, nivelul ei variază de la 85% în Cehia la 83% în Polonia sau 88% în România. Valorile cele mai mari se înregistrează în cazul Ungariei (115%) și Bulgariei (113%)(a se vedea tabelul 9).

Tabelul 9

Evoluția ponderii depozitelor în PIB în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Euro 17	0.75	0.79	0.78	0.80	0.81	0.83	0.88	1.02	1.09	1.09	1.10
Belgia	0.90	0.95	0.95	0.99	1.04	1.08	1.13	1.26	1.29	1.26	1.23
Bulgaria	0.29	0.32	0.33	0.35	0.39	0.41	0.19	0.26	0.30	0.36	0.40
Cehia	0.18	0.19	0.18	0.14	0.13	0.12	0.11	0.15	0.14	0.12	0.09
Germania	0.96	0.99	0.98	0.99	0.98	0.97	0.99	1.11	1.14	1.16	1.13
Estonia	0.11	0.10	0.09	0.08	0.08	0.10	0.13	0.19	0.23	0.20	0.16
Irlanda	0.71	0.73	0.76	0.78	0.80	0.90	1.11	1.37	1.41	1.40	1.36
Grecia	0.73	0.76	0.70	0.67	0.68	0.73	0.77	0.88	1.03	0.99	0.97
Spania	0.71	0.75	0.76	0.77	0.81	0.95	1.14	1.36	1.59	1.60	1.59
Franța	0.60	0.62	0.61	0.66	0.67	0.67	0.67	0.76	0.79	0.81	0.85
Italia	0.47	0.49	0.51	0.50	0.50	0.52	0.55	0.70	0.75	0.77	0.88
Cipru	0.45	0.52	0.53	0.36	0.34	0.32	0.30	0.31	0.31	0.33	0.32
Letonia	0.07	0.07	0.07	0.07	0.07	0.06	0.08	0.15	0.19	0.19	0.17
Lituania	0.09	0.08	0.08	0.09	0.08	0.08	0.10	0.17	0.21	0.22	0.19
Luxemburg	6.78	6.34	5.59	5.31	5.13	4.96	5.32	5.95	5.21	4.80	4.55
Ungaria	0.23	0.22	0.20	0.20	0.24	0.21	0.23	0.28	0.31	0.29	0.25
Malta	0.24	0.29	0.32	0.27	0.25	0.26	0.26	0.27	0.27	0.24	0.23
Olanda	0.87	0.94	0.94	0.98	0.97	1.06	1.13	1.31	1.42	1.36	1.31

⁸ Din motive de disponibilitate a datelor, analiza la nivelul acestui indicator, precum și la

nivelul indicatorului $\frac{M3 - M2}{PIB}$ s-a limitat doar la o perspectivă comparativă zona euro -NSM.

Austria	0.82	0.87	0.84	0.85	0.84	0.87	0.89	1.03	1.06	1.04	1.01
Polonia	0.22	0.24	0.22	0.19	0.17	0.16	0.15	0.19	0.21	0.21	0.20
Portugalia	0.89	0.91	0.87	0.86	0.87	0.92	0.96	1.07	1.16	1.23	1.30
Romania	0.17	0.16	0.14	0.11	0.10	0.11	0.13	0.16	0.17	0.20	0.20
Slovenia	52.04	63.37	62.68	58.63	57.63	51.77	47.98	50.58	49.63	48.11	48.11
Slovakia	0.28	0.25	0.22	0.19	0.18	0.14	0.16	0.18	0.24	0.23	0.23
Finland	0.46	0.45	0.46	0.47	0.47	0.46	0.46	0.57	0.60	0.63	0.63
United Kingdom	0.11	0.13	0.11	0.11	0.11	0.12	0.16	0.20	0.17	0.17	0.17

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

3. Aspecte critice ale criteriilor de convergență

Evoluții recente la nivelul situației macroeconomice a țărilor din Europa Centrală și de Est au evidențiat *caracterul limitativ* al criteriilor de convergență nominală.

Aprecierea capacității statelor membre ale UE de a îndeplini cerințele aferente zonei euro prin prisma unei serii de indicatori nominali, total dispași în raport cu aria convergenței reale, este deficitară întrucât turbulențele financiare recente au apărut pe fondul unei decorelări masive între economia nominală, reflectată în fluxurile financiare, și economia reală, evidențiată, printre altele, în volumul bunurilor și serviciilor produse, precum și în nivelul standardelor de viață (Iancu, 2011). Astfel, a apărut necesitatea de corelare a criteriilor de convergență nominală și reală, respectiv crearea unui sistem integrat al acestora, care să cuprindă indicatori ancorați în ambele categorii de convergență.

Din această perspectivă, au fost remarcate o serie de *contradicții* între aceste criterii. Pe de o parte, un control riguros asupra ratei inflației implică frecvent o creștere a ratei dobânzii și o apreciere a cursului valutar, ceea ce poate genera o încălcare a criteriilor de convergență nominală.

Pe de altă parte, reducerea ratei dobânzii are drept consecință inflamarea presiunilor inflaționiste.

Lewis și Staehr au subliniat încă din anul 1997 anumite situații problematice la nivelul criteriilor de convergență. Stabilirea valorii de referință la nivelul ratei inflației implică reale dificultăți în cazul extinderii UE; integrarea altor state a generat scăderea valorii de referință. În acest mod, respectarea valorii de referință devine din ce în ce mai dificilă pentru statele membre.

Dobrinsky (2006), ca și Lewis (2007) au reliefat că ultimele două valuri de extindere au condus la diminuarea valorii de referință. Jonas

(2006) a evidențiat că existența unei valori de referință unice pentru întreaga UE27 nu este oportună, fiind mult mai relevantă stabilirea a două valori de referință, particularizate în funcție de stadiul ciclului economic, respectiv o valoare de referință pentru țările care traversează perioade de supra-încălzire a economiei și o altă valoare de referință pentru țările aflate în faza descrescătoare a ciclului economic.

Busetti et. al (2007) au subliniat că stabilirea unei valori de referință a ratei inflației prin raportarea la cele mai performante trei țări în domeniu poate conduce la o situație în care o țară este inclusă în grupul celor mai performante țări în domeniu, dar în același timp e posibil să nu îndeplinească acest criteriu de convergență.

În acord cu literatura de specialitate și cu evoluțiile macroeconomice recente, au fost evidențiate o serie de **laturi deficitare** ale criteriilor de convergență nominală. Astfel, criteriul de convergență privind **stabilitatea prețurilor** a fost definit prin prisma unei rate medii a inflației reflectată în indicele armonizat al prețurilor de consum care nu trebuie să depășească cu mai mult de 1.5% puncte procentuale pe cea a celor mai performante state în această privință. Această evoluție trebuie să se dovedească totodată a fi sustenabilă.

Deși culoarul de variație este bine precizat ($\pm 1,5$ pp.), fiind practic fix, referențialul este variabil; o situație problematică intervine prin prisma definirii celor mai performante state din perspectiva ratei inflației. În esență, cele mai performante state în această privință sunt cele în care se înregistrează rata inflației cea mai scăzută, ceea ce poate fi în contradicție cu obiectivul principal al BCE, respectiv țările în care IAPC este cel mai aproape de 2%.

Exemplificând pe cazul a cinci țări care înregistrează rate ale inflației de 1,3%; 1,5%; 1,7%; 1,9%; 2,1%, referențialul este 1,5% dacă luăm în considerare media celor mai scăzute rate ale inflației; în situația în care se consideră cele mai performante în raport cu obiectivul BCE, ar rezulta un referențial de 1,9%.

În cazul în care s-ar respecta strict această sintagmă, criteriul ar consta în luarea în considerare a celor mai apropiate trei țări de valoarea 2% și ar trebui calculată media aritmetică pentru: 1,5%; 1,7%; 1,9%, rezultând un referențial de 1,7%.

Diferențe notabile se remarcă în cazul în care ar exista următoarele rate ale inflației: 0,2%; 0,5%; 0,8%; 2,5%; 2,8%. În această situație, referențialul ar fi 0,5%, iar intervalul de variație (-1, 2), conducând către un caz paradoxal, respectiv considerarea unei țări cu o deflație de -1% ca fiind

în acord cu acest criteriu de convergență, ceea ce poate genera un dezechilibru pe termen lung, cu efecte negative în plan macroeconomic.

Pentru a contracara aceste aspecte problematice, ar fi oportună stabilirea ca referință a unui interval precis de variație pentru rata inflației, care să vizeze preponderent extinderea culoarului cu aproximativ 3 p.p.

Această soluție nu ar fi viabilă în cazul în care s-ar manifesta pusee inflaționiste, ceea ce ar determina depășirea valorilor de referință.

O altă soluție ar consta în determinarea referențialului sub forma unei medii ponderate în funcție de aportul în PIB-ul aferent Eurosistem a tuturor HCPI din țările membre, ceea ce ar conduce la reducerea asimetriilor constatate la nivelul prețurilor din țările membre.

În tabelul 10 este prezentată dinamica acestui indicator calculată pentru zona euro, care pune în evidență un proces deflaționist continuu pe parcursul perioadei 2002-2010; acest aspect relevă faptul că dată fiind situația evidențiată, ar fi oportună o extindere a bandei de variație a ratei inflației, considerată ca și valoare de referință pentru dimensiunea nominală a procesului de convergență.

Tabelul 10

Dinamica indicelui general al prețurilor la nivelul zonei euro, prin integrarea ponderilor corespunzătoare fiecărei țări

	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
HIPC zona euro	-3.14	-2.06	-2.12	-2.13	-2.13	-2.11	-2.31	-2.43	-2.22

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Menținerea aceluiași culoar riguros (+/-2%) în contextul unui proces deflaționist are efecte negative asupra stabilității macroeconomice.

Pe de altă parte, existența unui proces inflaționist este firească în cazul unei creșteri economice accelerate, neimplicând efecte negative în cazul în care viteza de circulație a banilor se menține la un ritm sustenabil. În fapt, un proces inflaționist capătă accente negative în situația în care se constată o excedere a vitezei de circulație a banilor în raport cu creșterea PIB; odată menținută o corelație între cele două ritmuri de creștere, procesul inflaționist își păstrează conotația sustenabilă.

În acest sens, integrarea unui indicator care să reflecte interferența cu economia reală, respectiv corelarea ratei inflației cu viteza de circulație a banilor, este oportună.

În tabelele 11 și 12 este integrată evoluția vitezei de circulație a banilor ca raport între PIB real și agregatul monetar M3, atât din perspectiva dinamicii la nivelul valorilor absolute, cât și din perspectiva dinamicii relative.

Tabel 11

Evoluția vitezei de circulație a banilor în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Euro 17	NA	NA	NA	1.14	1.10	1.03	0.97	0.89	0.83	0.80	0.79
Belgia	0.78	0.81	0.77	0.72	0.72	0.69	0.66	0.65	0.61	0.91	0.94
Bulgaria	NA	NA	NA	NA	1.65	1.42	1.19	0.97	0.94	0.85	0.81
Cehia	NA	NA	1.42	1.42	1.30	1.18	1.06	0.94	0.85	0.80	0.77
Germania	2.56	2.39	2.16	1.93	1.92	1.73	1.60	1.39	1.28	1.15	1.08
Estonia	0.58	0.57	0.56	0.53	0.52	0.50	0.49	0.48	0.50	0.62	0.63
Irlanda	NA	NA	NA	NA	2.08	1.62	1.41	1.34	1.23	1.06	1.07
Grecia	NA	0.29	0.32	0.28	0.31	0.40	0.58	0.84	0.99	0.99	1.18
Spania	NA	1.03	1.08	1.12	1.07	0.95	0.91	0.84	0.73	0.68	NA
Franța	1.02	0.96	0.92	0.84	0.72	0.58	0.47	0.41	0.38	0.35	NA
Italia	0.99	0.94	0.92	0.85	0.81	0.77	0.72	0.65	0.61	0.58	NA
Cipru	1.22	1.17	1.09	1.04	0.99	0.92	0.85	0.73	0.64	0.56	NA
Letonia	0.63	0.58	0.55	0.53	0.52	0.50	0.45	0.39	0.29	0.28	NA
Lituania	NA	NA	NA	3.17	2.82	2.23	1.79	1.72	1.75	1.47	1.32
Luxemburg	1.90	2.02	2.16	2.38	2.56	2.08	1.85	1.67	1.72	1.46	1.36
Ungaria	NA	0.08	0.09	0.11	0.13	0.15	0.18	0.21	0.22	0.21	NA
Malta	NA	NA	NA	1.72	1.51	1.40	1.27	1.16	1.13	1.04	1.04
Olanda	0.85	0.76	0.70	0.69	0.68	0.68	0.65	0.58	0.54	0.51	NA
Austria	0.72	0.66	0.62	0.57	0.53	0.47	0.45	0.43	0.41	0.37	NA
Polonia	0.70	0.65	0.65	0.62	0.59	0.55	0.52	0.49	0.44	0.43	NA
Portugalia	NA	NA	NA	NA	2.30	1.95	1.78	1.57	1.61	1.49	1.38
Romania	0.87	0.84	0.85	0.81	0.80	0.78	0.73	0.64	0.53	0.45	NA
Slovenia	NA	NA	NA	NA	3.19	2.28	1.77	1.50	1.53	1.37	1.27
Slovakia	2.57	2.03	1.86	1.80	1.70	1.66	1.63	0.93	1.26	1.02	NA
Finland	1.10	1.01	1.02	1.12	1.03	1.04	0.98	0.96	0.97	NA	NA
United Kingdom	1.50	1.47	1.34	1.28	1.21	1.12	1.06	1.00	0.90	0.82	NA

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Tabelul 12

Dinamica relativă a vitezei de circulație a banilor în cadrul UE de-a lungul perioadei 2000-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Euro 17				-3.51	-6.36	-5.83	-8.25	-6.74	-3.61	-1.25
Belgia	3.85	-4.94	-6.49	0.00	-4.17	-4.35	-1.52	-6.15	49.18	3.30
Bulgaria	NA	NA	NA	NA	-13.94	-16.20	-18.49	-3.09	-9.57	-4.71
Cehia	NA	NA	0.00	-8.45	-9.23	-10.17	-11.32	-9.57	-5.88	-3.75
Germania	-6.64	-9.62	-10.65	-0.52	-9.90	-7.51	-13.13	-7.91	-10.16	-6.09
Estonia	-1.72	-1.75	-5.36	-1.89	-3.85	-2.00	-2.04	4.17	24.00	1.61
Irlanda	NA	NA	NA	NA	-22.12	-12.96	-4.96	-8.21	-13.82	0.94
Grecia	NA	10.34	-12.50	10.71	29.03	45.00	44.83	17.86	0.00	19.19
Spania	NA	4.85	3.70	-4.46	-11.21	-4.21	-7.69	-13.10	-6.85	NA
Franța	-5.88	-4.17	-8.70	-14.29	-19.44	-18.97	-12.77	-7.32	-7.89	NA
Italia	-5.05	-2.13	-7.61	-4.71	-4.94	-6.49	-9.72	-6.15	-4.92	NA
Cipru	-4.10	-6.84	-4.59	-4.81	-7.07	-7.61	-14.12	-12.33	-12.50	NA
Letonia	-7.94	-5.17	-3.64	-1.89	-3.85	-10.00	-13.33	-25.64	-3.45	NA
Lituania	NA	NA	NA	-11.04	-20.92	-19.73	-3.91	1.74	-16.00	-10.20
Luxemburg	6.32	6.93	10.19	7.56	-18.75	-11.06	-9.73	2.99	-15.12	-6.85
Ungaria	NA	12.50	22.22	18.18	15.38	20.00	16.67	4.76	-4.55	NA
Malta	NA	NA	NA	-12.21	-7.28	-9.29	-8.66	-2.59	-7.96	0.00
Olanda	-10.59	-7.89	-1.43	-1.45	0.00	-4.41	-10.77	-6.90	-5.56	NA
Austria	-8.33	-6.06	-8.06	-7.02	-11.32	-4.26	-4.44	-4.65	-9.76	NA
Polonia	-7.14	0.00	-4.62	-4.84	-6.78	-5.45	-5.77	-10.20	-2.27	NA
Portugalia	NA	NA	NA	NA	-15.22	-8.72	-11.80	2.55	-7.45	-7.38
Romania	-3.45	1.19	-4.71	-1.23	-2.50	-6.41	-12.33	-17.19	-15.09	NA
Slovenia	NA	NA	NA	NA	-28.53	-22.37	-15.25	2.00	-10.46	-7.30
Slovakia	-21.01	-8.37	-3.23	-5.56	-2.35	-1.81	-42.94	35.48	-19.05	NA
Finland	-8.18	0.99	9.80	-8.04	0.97	-5.77	-2.04	1.04	NA	NA
United Kingdom	-2.00	-8.84	-4.48	-5.47	-7.44	-5.36	-5.66	-10.00	-8.89	NA

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Din punctul de vedere al dinamicii absolute, în cazul în care viteza de circulație se menține la un ritm concordant cu dinamica PIB-ului, intervalul de variație poate fi extins.

Deși în analiza aferentă indicatorilor de convergență nominală, Belgia, Danemarca, Irlanda apar în ipostaza țărilor care încalcă valoarea de referință a ratei inflației pe parcursul ultimilor trei ani, evoluția aferentă vitezei de circulație a banilor indică o tendință de stabilizare a acesteia, chiar în sensul creșterii indicatorului respectiv.

În acest context, o propunere ar putea fi reprezentată de creșterea intervalului de variație la 2.5 pp. pentru țările în care viteza de circulație a banilor nu a scăzut cu mai mult de 25%.

Deși indicatorul nominal privind rata inflației plasează Germania în categoria celei mai disciplinate țări din acest punct de vedere, viteza de circulație a banilor reflectă un dezechilibru la nivelul celor două categorii de economii- monetară versus reală, respectiv PIB-ul nu reprezintă decât aproximativ 50%-60% din valoarea agregatului monetar M3.

Grecia, Spania și Portugalia au înregistrat, într-adevăr, o scădere permanentă a indicatorului, reflectând o accentuare a volumului de monedă în raport cu fluxul de bunuri și servicii, ceea ce a fost evidențiat și în cazul indicatorului de convergență nominală.

Aceeași situație este valabilă și pentru noile state membre, care prezintă un raport supraunitar între PIB și M3; totuși, din punct de vedere al criteriului de convergență nominală, țările din Europa Centrală și de Est se remarcă printr-o îndepărtare de nivelul de referință, fapt reflectat și în scăderea vitezei de circulație a banilor.

În privința **ratei nominale a dobânzii**⁹, aceasta nu trebuie să depășească cu mai mult de 2 puncte procentuale pe cea a celor mai performante state membre în ceea ce privește stabilitatea prețurilor (respectiv, media aritmetică a ratelor dobânzii pe termen lung).

Un aspect problematic în cazul acestui criteriu constă în utilizarea titlurilor de stat pe termen lung sau a altor valori mobiliare comparabile, întrucât nu există obligațiuni guvernamentale cu scadența apropiată de 10 ani în toate statele membre. În această situație, se realizează compararea valorilor mobiliare diferite, cu scadențe diferite, ceea ce implică un grad ridicat de inexactitudine.

Un alt aspect problematic constă în limitarea la nivelul ratelor de dobândă corespunzătoare titlurilor pe termen lung, ceea ce conduce la un cost de oportunitate ridicat, respectiv sacrificarea oportunităților de fructificare a diferențialelor de dobânzi pe termen scurt.

Din această perspectivă, mai oportună ar fi selectarea referențialului ca media lunară a Euribor la 12M și acesta să fie comparat cu ratele medii ale dobânzilor pe piața monetară interbancară ale țărilor aderente (Robor 12M, în cazul României), tot ca medii lunare.

Tabelul 13 prezintă evoluția ratei dobânzii pe termen scurt în noile state membre în raport cu zona euro; cu excepția României, Ungariei și

⁹ Rata dobânzii poate fi măsurată pe baza titlurilor de stat pe termen lung sau pe baza altor valori mobiliare comparabile

Poloniei, celelalte țări prezintă un grad de convergență ridicat față de zona euro întrucât valorile înregistrate de rata dobânzii pe termen scurt sunt corelate cu cele din zona respectivă. Astfel, prin utilizarea acestui referențial, potențialul de armonizare în privința ratei dobânzii se amplifică, spre deosebire de indicatorul clasic de convergență nominală.

Tabelul 13

Evoluția ratei dobânzii pe termen scurt (o lună) în cadrul UE și zonei euro de-a lungul perioadei 2000-2010

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU27	:	4.79	3.84	2.86	2.82	2.74	3.35	4.44	4.61	1.21	0.78
Euro 17	4.24	4.33	3.30	2.35	2.08	2.14	2.94	4.09	4.27	0.89	0.57
Bulgaria	4.14	5.01	4.32	3.14	3.11	2.71	3.09	4.61	6.71	4.50	2.41
Cehia	5.31	5.15	3.58	2.30	2.26	1.97	2.22	2.97	3.81	1.92	1.08
Danemarca	4.75	4.76	3.52	2.45	2.18	2.20	3.09	4.31	4.86	2.12	0.98
Letonia	4.65	6.58	3.93	3.54	4.07	2.95	3.89	7.21	6.32	9.19	1.22
Lituania	7.53	5.27	3.25	2.56	2.20	2.26	2.99	4.90	5.26	3.70	1.00
Ungaria	11.44	11.09	9.12	8.42	11.48	7.38	6.96	7.86	8.97	8.90	5.26
Polonia	18.49	16.49	9.22	5.74	6.03	5.36	4.17	4.64	6.11	3.88	3.61
Romania	49.70	40.53	26.95	18.20	19.18	7.96	8.11	7.25	12.23	11.32	5.68
Suedia	3.90	4.10	4.21	3.28	2.30	1.86	2.43	3.75	4.52	0.78	0.72
UK	6.05	5.07	3.99	3.71	4.52	4.74	4.79	5.86	5.18	0.82	0.56

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Ajustarea care ar putea fi propusă în acest sens este reprezentată de corelarea diferenței de ± 2 pp. cu CDS-ul corespunzător riscului de țară, existând necesitatea ca rata dobânzii să integreze o parte din prima de risc adecvată. În acest sens, în statele în care CDS-ul aferent riscului de țară rămâne la valori de peste 100 bp. pe parcursul unui an, marja de diferență ar trebui crescută la ± 3 pp. și, progresiv, la peste 300 bp să devină ± 4 pp., iar la peste 500 bp. să poată ajunge la un maxim de ± 5 pp. Ceea ce creează o situație problematică este tolerarea unei diferențe de peste 5 pp., care ar putea genera rate ale dobânzii excesiv de ridicate (probabil de două cifre), conducând la asimetrii semnificative.

În tabelul 14 este prezentată dinamica spreadurilor aferente contractelor CDS la nivelul câtorva state din Europa Centrală și de Est; cum pe parcursul ultimilor ani, aceste spreaduri cresc, o eventuală extindere a bandei de variație în raport cu valoarea de referință ar facilita o convergență mai ridicată la nivelul acestui indicator, care, astfel, ar fi conectat cu economia reală.

Tabelul 14

Evoluția CDS în cadrul UE de-a lungul perioadei 2006-2010

	2006	2007	2008	2009	2010
Romania	37.25	32.15	277.18	391.44	285.00
Ungaria	35.36	28.24	196.33	336.39	242.92
Slovacia	30.85	27.78	238.42	352.25	232.36
Polonia	10.17	8.36	64.03	106.44	79.75
Grecia	18.75	13.42	95.41	190.31	132.75

Sursă: prelucrare proprie după datele www.reuters.org.com

În privința **finanțelor publice**, poziția financiară a guvernului este considerată ca fiind sustenabilă în cazul în care nu se creează un deficit mai mare de 3% din PIB. Similar deficitului bugetar, ponderea datoriei publice în PIB nu trebuie să fie superioară valorii de 60%. În cazul în care indicatorii depășesc aceste valori prag, deficitul bugetar și datoria publică trebuie să fie diminuate substanțial și continuu, către o valoare apropiată de cea de referință sau depășirea valorii de referință trebuie să fie excepțională pe bază temporară. Ceea ce se remarcă la nivelul formulărilor acestui criteriu de convergență este ambiguitatea reflectată în reducerea semnificativă și continuă (fără specificarea vreunui procent sau a unei anumite perioade), caracterul substanțial și permanent (fără precizarea clară a condițiilor excepționale, precum și a perioadei maxime), precum și reducerea substanțială într-un ritm adecvat (nu se delimitează în mod clar o anumită valoare, precum și niciun orizont temporal).

Similar corelării ratei inflației cu ritmul vitezei de circulație a banilor, este necesară realizarea unei analize structurale la nivelul deficitului bugetar și a datoriei publice întrucât în esență, existența lor, chiar și dincolo de nivelul celor două valori prag considerate ca având o conotație negativă, nu implică în mod automat dezechilibre macroeconomice importante.

În condițiile în care deficitul bugetar și/sau datoria publică cresc preponderent pe fondul accelerării investițiilor guvernamentale și reducerii fiscalității, cu efecte benefice asupra stimulării inițiativei guvernamentale, chiar și în contextul depășirii limitelor de 3% și, respectiv, 60% din PIB, această dinamică se consideră a fi sustenabilă.

În situația în care gradul de îndatorare și, respectiv, ponderea soldului bugetar negativ în PIB cresc paralel cu înregistrarea unor cheltuieli masive direcționate către consum, dezechilibrul macroeconomic este evident.

În același timp, un aspect important constă în analiza modalităților de finanțare. În cazul în care se constată o supra-expunere a sistemului bancar față de titlurile de stat și, implicit, este necesară recurgerea la surse de finanțare scumpe, gradul de sustenabilitate a celor doi indicatori se atenuază. Tabelele 15 și 16 prezintă o defalcare a cheltuielilor guvernamentale în raport cu criteriul clasificării funcționale.

Tabelul 15

Evoluția ponderii cheltuielilor guvernamentale destinate consumului în PIB în cadrul UE de-a lungul perioadei 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU	19.9	20.4	20.7	20.7	20.8	20.7	20.3	20.8	22.4	22.1
Euro 17	19.8	20.2	20.5	20.4	20.4	20.3	20.0	20.5	22.1	21.9
Belgia	21.7	22.5	22.9	22.7	22.8	22.5	22.3	23.2	24.7	24.3
Bulgaria	18.8	18.9	19.9	19.4	18.3	18.0	17.2	17.1	16.3	15.8
Cehia	21.1	22.3	23.4	22.1	22.1	21.3	20.3	20.4	22.1	21.8
Danemarca	25.7	26.2	26.5	26.5	26.0	25.9	26.0	26.7	30.0	29.4
Germania	18.9	19.2	19.3	18.8	18.7	18.3	17.9	18.1	19.7	19.5
Estonia	18.8	18.4	18.3	17.6	17.2	16.2	16.7	19.5	22.0	20.6
Irlanda	14.7	15.2	15.3	15.5	15.5	15.8	16.3	18.5	19.6	19.1
Grecia	17.4	18.3	17.1	17.2	17.1	17.7	17.9	18.2	20.6	18.2
Spania	17.1	17.2	17.4	17.8	18.0	18.0	18.4	19.5	21.1	20.8
Franța	22.8	23.5	23.8	23.8	23.8	23.5	23.0	23.1	24.5	24.6
Italia	19.0	19.2	19.7	19.9	20.3	20.1	19.7	20.2	21.5	21.1
Cipru	17.1	18.1	19.6	17.7	17.9	18.4	17.0	17.4	19.4	19.3
Letonia	20.5	21.0	21.4	19.5	17.4	16.6	17.4	19.6	19.6	16.9
Lituania	21.4	20.9	19.9	19.4	18.7	19.3	17.9	19.3	22.0	20.6
Luxemburg	16.1	16.5	16.4	16.9	16.5	15.4	14.8	14.9	16.7	16.2
Ungaria	21.1	22.0	23.3	22.3	22.6	22.9	21.3	21.6	22.2	21.4
Malta	20.1	20.0	20.6	20.8	19.5	20.0	19.1	20.6	21.2	20.6
Olanda	22.6	23.7	24.5	24.2	23.7	25.1	25.2	25.5	28.4	28.5
Austria	18.9	18.6	18.8	18.6	18.5	18.4	18.2	18.6	19.9	19.5
Polonia	17.9	17.9	18.1	17.6	18.1	18.3	18.0	18.5	18.4	18.8
Portugalia	19.2	19.4	19.8	20.1	20.9	20.2	19.8	20.1	21.8	21.4
România	16.2	15.1	19.3	16.3	17.4	16.8	16.3	17.6	18.7	17.2
Slovenia	19.4	19.1	19.0	18.9	19.0	18.8	17.3	18.1	20.2	20.1

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Tabelul 16

Evoluția ponderii cheltuielilor guvernamentale destinate investițiilor în PIB în cadrul UE de-a lungul perioadei 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU	2.4	2.3	2.4	2.4	2.2	2.5	2.6	2.7	2.9	2.7
Euro 17	2.5	2.4	2.5	2.5	2.5	2.5	2.6	2.6	2.8	2.5
Belgia	1.7	1.7	1.6	1.6	1.7	1.6	1.6	1.6	1.8	1.7
Bulgaria	3.4	3.1	2.9	3.2	3.4	4	5.2	5.6	4.9	4.6
Cehia	3.5	3.9	4.5	4.8	4.9	5	4.7	4.9	5.2	4.6
Danemarca	1.9	1.8	1.6	1.9	1.8	1.9	1.9	1.9	2	2.2
Germania	1.7	1.7	1.6	1.4	1.3	1.4	1.4	1.5	1.6	1.6
Estonia	4.1	5.3	4.4	3.8	4	4.7	5.1	5.3	5.1	3.6
Irlanda	4.2	4.2	3.6	3.4	3.5	3.8	4.7	5.3	4.2	3.9
Grecia	3.6	3.4	3.5	3.5	2.8	3.4	3.4	3.6	3	2.8
Spania	3.3	3.5	3.6	3.4	3.6	3.7	4	3.9	4.4	3.7
Franța	3	2.9	3	3.1	3.3	3.2	3.2	3.2	3.4	3
Italia	2.4	1.7	2.5	2.4	2.4	2.3	2.3	2.2	2.5	2.1
Cipru	2.9	3	3.4	4	3.1	3	2.9	2.9	4.1	3.6
Letonia	1.1	1.3	2.4	3.1	3.1	4.6	5.7	4.8	4.3	3.6
Lituania	2.2	2.9	3	3.4	3.4	4.1	5.2	4.9	3.9	4.6
Luxemburg	4.3	4.9	4.6	4.3	4.5	3.6	3.3	3.2	3.7	4.1
Ungaria	3.7	4.9	3.5	3.5	4	4.4	3.6	2.9	3.1	3.2
Malta	3.4	4.1	4.7	3.9	4.7	4	3.8	2.3	2.2	2.1
Olanda	3.3	3.5	3.6	3.2	3.3	3.3	3.3	3.5	3.9	3.7
Austria	1.2	1.3	1.3	1.2	1.2	1.1	1.1	1.1	1.2	1.2
Polonia	3.4	3.4	3.3	3.4	3.4	3.9	4.2	4.6	5.2	5.6
Portugalia	3.8	3.5	3.2	3.3	3	2.4	2.7	2.9	2.9	3.3
Romania	2.7	3.4	3.5	3	3.9	5.1	5.6	5.7	5.3	5.5
Slovenia	3.2	3	3.2	3.5	3.2	3.7	4.2	4.4	4.6	4.3
Slovacia	3.1	3.3	2.6	2.4	2.1	2.2	1.9	2	2.3	2.6
Finlanda	2.5	2.6	2.8	2.8	2.5	2.3	2.4	2.5	2.8	2.7
Suedia	2.9	3.1	2.9	2.9	3	3	3.1	3.3	3.6	3.5
UK	1.5	1.5	1.6	1.8	0.7	1.8	1.9	2.3	2.7	2.5

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Indisciplina la nivelul politicii bugetare se reflectă în predominanța cheltuielilor guvernamentale destinate consumului, care prezintă ponderi de peste 20% în PIB, în detrimentul celor destinate investițiilor, care, în general, se plasează sub nivelul de 5% din PIB.

Slovacia	0.2	0.0	0.0	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.1	0.3	0.4
Finlanda	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.4	0.4
Suedia	0.5	0.5	0.5	0.4	0.4	0.4	0.3	0.3	0.3	0.3
UK	0.4	0.3	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4	0.7	0.8

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

Tabelul 18

Evoluția gradului de acoperire a datoriei publice prin rezervele de aur în cadrul UE de-a lungul perioadei 2001-2010

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Euro 17	46.39	46.05	48.12	52.68	42.52	40.82	36.38	35.86	32.96	26.84
Belgia	1854.67	1838.20	1905.11	2050.95	1795.78	1660.84	1439.36	1423.55	1269.40	1015.18
Bulgaria	680.73	645.40	640.80	666.22	503.09	453.96	391.32	393.42	334.36	249.89
Cehia	73.41	60.31	55.06	53.91	33.52	27.62	21.92	18.80	16.22	13.38
Danemarca	27.32	31.47	33.31	40.66	32.81	33.41	31.57	31.32	29.34	24.82
Germania	2.55	2.52	2.43	2.51	1.63	1.32	1.00	1.18	1.11	0.88
Estonia	31712.06	30839.99	32175.42	35458.12	27221.32	25349.46	21335.32	20551.73	17785.38	15291.39
Irlanda	6.06	7.07	7.65	7.84	6.09	6.34	5.38	6.18	6.70	4.66
Grecia	33.61	32.57	38.00	39.73	29.43	25.38	23.04	35.20	37.81	39.11
Spania	28.76	28.95	30.23	33.85	30.53	34.67	46.52	46.62	43.05	34.39
Franța	12.38	12.06	11.88	12.59	9.90	9.23	8.00	8.71	9.35	7.73
Italia	34.43	35.35	38.53	42.49	33.41	30.22	27.05	26.91	24.71	19.13
Cipru	27949.60	28518.69	26160.20	28405.23	22502.36	20815.98	17663.89	5994.97	5157.50	3904.69
Letonia	83.03	87.20	97.16	109.71	86.91	78.38	65.13	54.23	52.02	40.28
Lituania	22.43	20.67	22.29	26.65	20.10	18.94	18.01	39.16	47.05	40.27
Luxemburg	132.72	134.63	139.49	147.30	119.41	120.52	115.15	111.82	142.09	137.62
Ungaria	44.64	46.12	47.31	54.94	42.83	47.50	44.92	89.17	72.90	73.24
Malta	81096.50	101292.75	104589.00	124976.75	134283.50	154824.25	38792.53	18135.40	15104.22	26083.13
Olanda	0.30	0.29	0.37	0.40	0.35	0.33	0.30	0.30	0.26	0.20
Austria	64.80	70.47	73.55	81.03	62.91	57.11	50.63	62.03	50.39	39.05
Polonia	137.20	134.88	133.71	143.19	109.79	101.01	88.00	88.43	75.30	58.97
Portugalia	13.69	13.63	15.36	21.64	20.55	22.25	21.08	18.92	17.68	15.08
Romania	64.40	67.05	71.55	78.57	66.11	63.06	61.45	60.64	54.86	45.37
Slovenia	155.07	140.07	129.03	151.27	176.10	160.53	250.50	267.44	354.97	343.27
Slovacia	12.02	13.05	13.49	15.88	12.52	13.13	11.14	11.80	15.90	12.69
Finlanda	23.55	22.52	24.17	28.72	19.53	19.31	18.22	19.00	18.49	16.23
Suedia	31.55	29.94	32.62	35.05	27.72	26.73	23.11	22.85	24.26	20.29
UK	38.75	42.43	43.54	45.72	34.12	30.41	23.46	18.26	16.78	13.90

Sursă: prelucrare proprie după datele www.eurostat.org.com

În analiza destinată indicatorilor de convergență nominală a fost evidențiată politica laxă practică de Franța și UK în planul finanțelor publice, acestea depășind cu 10%-15% valorile de referință ale deficitului bugetar și datoriei publice.

Pe de altă parte, Italia, Irlanda și Portugalia se evidențiază printr-un grad de îndatorare excesiv, cu mult peste cel al țărilor menționate; totuși, gradul de acoperire al datoriei publice în aur este mai ridicat în cazul țărilor supraîndatorate în raport cu cele care sunt mai prudente din acest punct de vedere. Astfel, Franța și UK prezintă un grad de acoperire a datoriei publice în aur de 8% și, respectiv, 14%, în timp ce Grecia și Spania au o valoare a acestui indicator de peste 30%.

Irlanda și Germania au o valoare scăzută a acestui indicator, de 5% și respectiv 0.88%.

Din punctul de vedere al stabilității **cursului de schimb**, Tratatul de la Maastricht prevede menținerea în intervalul dintre marjele de fluctuație din cadrul mecanismului cursului de schimb ERM și apoi (ERM II), pe o perioadă de cel puțin doi ani, fără tensiuni severe, în special fără a se proceda din proprie inițiativă la devalorizarea/deprecieră monedei naționale față de euro. Noul mecanism al cursului de schimb (**ERM II**) a înlocuit ERM în ianuarie 1999 și are drept scop fixarea monedelor statelor membre care nu fac parte din zona euro la euro prin stabilirea, de comun acord, a unui curs central, fix dar ajustabil, față de euro și a unei benzi standard de fluctuație de ± 15 puncte procentuale. O bandă mai îngustă de fluctuație poate fi stabilită, de comun acord, pe măsură ce se înregistrează progrese în ceea ce privește convergența.

Stabilitatea cursului de schimb este corelată cu seria celorlalți indicatori financiari, el fiind practic o consecință a unor indicatori solizi de finanțe publice, precum și a unei stabilități la nivelul prețurilor.

Pe de altă parte, o tendință de stabilizare excesivă a cursului de schimb are drept consecință îndepărtarea economiei de la starea de echilibru natural, periclitând auto-reglarea acesteia.

De asemenea, stabilitatea cursului valutar nu poate fi concepută doar în raport cu o singură deviză, ci cu un coș valutar în care, luând în considerare faptul că o pondere predominantă a fluxurilor comerciale se realizează în raport cu țările din zona euro, euro poate să dețină o pondere superioară, dar alături de acesta să figureze și alte valute, respectiv și USD, GBP, JPY, CHF. Ponderea acestora poate fi corelată cu structura aproximativă a conturilor din balanța de plăți, conducând la determinarea unui *curs efectiv*.

Determinarea unui moment precis pentru adoptarea monedei unice se realizează în concordanță cu diminuarea decalajului dintre economia fluxurilor financiare și economia reală, respectiv statul membru trebuie să fie capabil să îndeplinească ansamblul de criterii de convergență reală, astfel încât raportul cost-beneficiu să încline în favoarea adoptării euro.

Ca și ajustări ale acestui criteriu de convergență putem propune accentuarea flexibilității cursului, în contextul menținerii regimului de flotare administrată și coexistența tendinței de apreciere, în termeni reali, cu variabilitatea, pe termen scurt, a cotațiilor. Prin acest regim se asigură un grad ridicat de independență a politicii monetare, a cărei eficacitate, în controlul inflației, va crește.

De asemenea, regimul cursului valutar flotant administrat este în concordanță cu alegerea inflației ca ancoră nominală. Acest sistem permite un răspuns flexibil la șocurile externe și interne neprevăzute ce pot interveni.

În privința indicatorilor de convergență reală, este necesară ajustarea acestora cu coeficienți care să reflecte impactul asimetriilor, polarizărilor, externalităților pozitive și negative asupra procesului de creștere economică în statele membre, cu efecte importante în planul convergenței economice la nivel global.

Dintre aceștia, putem menționa:

- procentul populației care trăiește sub nivelul de subzistență, pe categorii de populație;
- indicele nivelului de poluare din zonele urbane și rurale;
- ponderea energiilor neconvenționale în totalul surselor de energie corelat cu consumul anual de energie/per capita;
- indicii de reciclare și re folosire a deșeurilor;
- coeficientul GINI al inegalității veniturilor pe zone geografice, etc.

Cercetările efectuate pe parcursul ultimilor ani (Iancu, 2007, 2008, 2009) au evidențiat faptul că procesul de convergență nominală a fost favorizat în raport cu cel de convergență reală întrucât latura nominală este susceptibilă să se realizeze pe parcursul unei perioade mai scurte de timp, spre deosebire de convergența reală care presupune efectuarea unor restructurări importante, de un grad de complexitate mult mai ridicată, în plan macroeconomic.

Pentru a îndeplini dezideratul tratatului de la Maastricht, este necesar ca ambele procese de convergență să se realizeze simultan, în deplină armonie. În esență, cele două categorii de procese se influențează reciproc

întrucât reformele structurale impulsionează convergența PIB-ului/locuitor, ceea ce conduce la o creștere neinflaționistă a salariilor, determină o creștere a veniturilor, o majorare a încasărilor fiscale și prin urmare o consolidare fiscală.

În același timp, convergența nivelului productivității determină reducerea costurilor, accelerând dezinflația în sectorul bunurilor comercializabile, iar procesul de convergență nominală influențează variabilele reale în mod favorabil prin reducerea ratei inflației și a ratei dobânzii care determină o creștere a investițiilor și prin urmare a PIB.

Cu toate acestea, în ultimii ani s-a remarcat o disparitate clară între cele două procese de convergență; deși la nivelul UE s-a constatat un grad de convergență nominală, încă există decalaje semnificative din punctul de vedere al dimensiunii reale. Aceste diferențe substanțiale pot fi explicate tocmai prin prisma contradicției existente între criteriile de convergență nominală, precum și prin prisma efectelor exercitate de acestea în plan macroeconomic. Astfel, impunerea respectării criteriilor de la Maastricht poate afecta procesul de convergență a economiilor în care nivelul investițiilor este redus. Pe de altă parte, aplicarea unor politici bugetare laxe, finalizate în crearea unor deficite sustenabile poate contribui la adaptarea structurală mai rapidă a acestor economii la cerințele Uniunii Europene.

De asemenea, prin reducerea ratei inflației, rata reală a dobânzii se majorează, ceea ce determină atragerea capitalurilor externe și, în cele din urmă, aprecierea monedei naționale, cu efecte negative asupra exporturilor nete.

4. Sustenabilitatea procesului de convergență în contextul ciclurilor economice

Aspectele deficitare ale criteriilor de convergență sunt evidențiate mai ales în contextul ciclurilor economice. În esență, tratatul de la Maastricht a impus îndeplinirea unor valori pre-stabilite ale unei serii de indicatori macroeconomici, fără să implice o eventuală adaptare a acestora în funcție de particularitățile ciclului economic. Economia în ansamblu său este un sistem viu, aflat într-o permanentă transformare, fiind marcat de ciclicitate; evoluțiile macroeconomice sunt influențate de diversele faze ale ciclului economic, ceea ce creează dificultăți la nivelul capacității statelor membre de a îndeplini pe bază continuă un set de parametri stricți, cu marje conservatoare de variație.

Din această perspectivă, putem remarca o discrepanță semnificativă între economia reală și sistemul de indicatori de convergență nominală. Modul de configurare a acestor indicatori nu ia în considerare evoluția ciclică a economiei și variațiile implicite ale indicatorilor macroeconomici.

Un alt aspect problematic al indicatorilor de convergență economică constă în modul de corelație a acestora cu ciclurile economice din cadrul Statelor Membre. Teoria zonelor monetare optime (OCA) reprezintă de fapt fundamentul creării zonei euro. Fundamentată de Mundell (1961) și McKinnon (1963) și extinsă ulterior de Kenen (1969) și Krugman (1991), teoria a adus în prim-plan avantajele participării într-o zonă monetară optimă. Aceste avantaje sunt obținute pe fondul unor renunțări, respectiv sacrificarea autonomiei la nivelul politicii monetare și a cursului de schimb. Degringolada actuală în Grecia este explicată de numeroși specialiști prin prisma absenței unor pârghii importante de intervenție în plan macroeconomic, respectiv incapacitatea de a recurge la instrumente de politică macroeconomică.

Teoreticienii au apreciat că inconvenientul renunțării la aceste pârghii de natură macroeconomică poate fi surmontat prin intermediul sincronizării ciclurilor economice. Există o literatură de specialitate consistentă pe această temă, numeroase studii axându-se predominant pe trei aspecte (Cuaresma, 2011):

- prefigurarea statelor membre sub forma unei structuri celulare, cu un nucleu (format de țările din zona euro) și o zonă periferică construită pe baza alăturării mai multor nivele circulare (noile state membre recent integrate) în cadrul căreia s-a remarcat, din perspectiva sincronizării ciclurilor economice, o stratificare chiar și la nivelul zonei nucleu, respectiv o corelație mult mai puternică între Belgia, Franța, Germania, Luxemburg și Olanda în raport cu întreaga zonă euro;
- impactul extinderii zonei euro prin integrarea țărilor din Europa Centrală și de Est asupra armonizării ciclurilor economice din cadrul UE;
- evidențierea a două componente la nivelul sincronizării ciclurilor economice, respectiv componenta idiosincratică, determinată de anumite particularități ale mediului macroeconomic din țările respective, precum și componenta sistemică, generată de evoluții la nivel global.

În vederea evaluării gradului de sincronizare în cadrul UE, pe baza seriei trimestriale a indicatorului PIB/cap de locuitor care reflectă

convergența de tip sigma, cercetarea a dezvoltat o perspectivă empirică având în prim plan acest indicator cheie referitor la procesul de convergență reală. Un grad ridicat de convergență în cadrul UE implică reducerea disparităților între țări prin armonizarea valorii indicatorului PIB/cap de locuitor; pe de altă parte, așa cum am relevat în secțiunea dedicată analizei la nivelul criteriilor de convergență, în cadrul UE există în continuare decalaje importante în privința nivelului de dezvoltare a țărilor. În acest sens, este semnificativ să luăm în considerare dispersia corespunzătoare acestui indicator. O dispersie importantă a indicatorului poate releva o tendință a țărilor din cadrul Europei Centrale și de Est de recuperare a decalajelor, iar o analiză comparativă în raport cu dispersia aferentă zonei euro poate evidenția o tendință de armonizare a ciclurilor economice.

Într-o primă etapă am analizat dispersia indicatorului PIB/cap de locuitor la nivelul noilor state membre integrate în anul 2004, UE27 și zonei euro. Într-o manieră similară analizei realizate în secțiunea consacrată evidențierii indicatorilor de convergență nominală și reală, pentru a ajusta indicatorul în sensul diferențierii lui în funcție de gradul de dezvoltare a țărilor din UE, dispersia corespunzătoare regiunilor analizate a fost calculată la nivelul indicatorului ponderat în funcție de contribuția fiecărei țări în PIB-ul total corespunzător UE27.

Această metodologie a fost dezvoltată în acord cu observațiile din secțiunea aferentă relevării aspectelor critice ale criteriilor de convergență, care au punctat calcularea unor indicatori de convergență în mod liniar la nivel de regiune, fără a lua în considerare o eventuală diferențiere a acestora în funcție de criterii de natură calitativă sau cantitativă.

În esență, determinarea unei medii ponderate în opoziție cu media simplă aritmetică aduce un plus de valoare informațională.

Dispersia indicatorului PIB/cap de locuitor din regiunile analizate a fost determinată pe bază trimestrială.

În Fig. 1 putem remarca un grad ridicat de eterogeneitate la nivelul convergenței de tip sigma. Dintr-o perspectivă globală, în cadrul UE27, se remarcă un proces susținut de convergență până în anul 2005; în această perioadă, decalajele dintre țările din UE 27 s-au redus în mod semnificativ, pentru ca ulterior, ritmul de convergență să se diminueze.

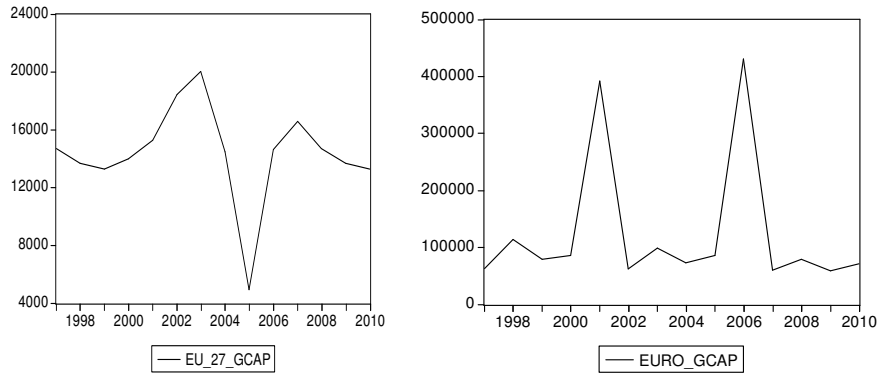


Fig. 1. Evoluția convergenței de tip sigma la nivelul UE (stânga) și la nivelul zonei euro (dreapta)

Reluarea trendului de reducere a dispersiei se produce în anul 2006 până la jumătatea anului 2007. Acest aspect poate fi interpretat prin prisma valorilor de extindere din anul 2004 și, respectiv, 2007, când integrarea mai multor țări membre conduce la accentuarea disparităților.

Aceeași dinamică se observă și la nivelul convergenței de tip sigma corespunzătoare zonei euro; ritmul de convergență scade sub impactul extinderii zonei euro, respectiv integrarea a noi state conduce către accentuarea asimetriilor între nivelele de dezvoltare a statelor membre.

În cazul noilor state membre, dinamica convergenței de tip sigma este fluctuantă; până în anul 2005, se remarcă anumite decalaje de la un stat la altul, pentru ca în momentul declanșării turbulențelor financiare procesul de convergență să capete un trend descendent (a se vedea fig. 2). Spre deosebire de zona euro, unde de asemenea se remarcă anumite fluctuații, în cadrul noilor state membre, perioada de recuperare, de reînscrisere a convergenței de tip sigma într-un trend descendent este mai îndelungată. În cazul zonei euro, fluctuațiile se manifestă pe o perioadă mai restrânsă, ceea ce reflectă capacitatea acestor țări de a absorbi rapid diferențele existente între state.

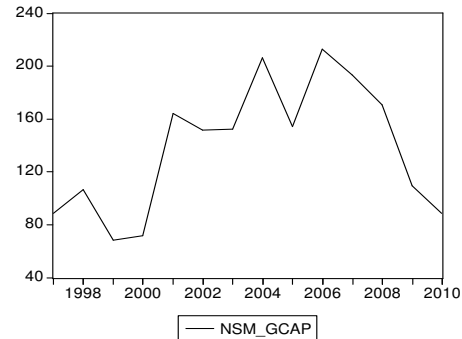


Fig. 2. Evoluția convergenței de tip sigma la nivelul noilor state membre integrate în anul 2004

Sustenabilitatea criteriilor de convergență poate fi evaluată și din perspectiva sustenabilității procesului de convergență economică, ceea ce implică o analiză la nivelul modului în care fenomenul de convergență reacționează sub impulsul anumitor șocuri externe. În esență, ideea de sustenabilitate poate fi evidențiată în mod semnificativ în corelație cu anumite evenimente extreme întrucât un indicator este sustenabil în condițiile în care producerea unui șoc (sau un eveniment cu conotație negativă) nu determină o mutație importantă asupra dinamicii indicatorului. Dacă indicatorul sigma se dovedește a fi staționar, eventuale șocuri sunt absorbite, nedeterminând rupturi structurale importante, cu efecte negative asupra sustenabilității.

În acest sens, au fost realizate testele de staționaritate (prezentate în Anexele no.1-3) la nivelul indicatorului de convergență sigma corespunzător UE27, zonei euro și noilor state membre integrate în anul 2004; rezultatele evidențiază un grad ridicat de eterogeneitate. În cadrul UE27, precum și în cadrul zonei euro, indicatorul de convergență sigma se dovedește a fi unul staționar, în timp ce în cadrul noilor state membre integrate în anul 2004, indicatorul este non-staționar, ceea ce reliefează faptul că în cadrul țărilor din Europa Centrală și de Est, mediul macroeconomic se caracterizează prin fragilitate. Structurile macroeconomice sunt încă deficitare, vulnerabile la anumite șocuri care, din păcate, nu sunt absorbite rapid, ci se propagă pe o perioadă mai îndelungată.

Spre deosebire de noile state membre integrate în anul 2004, țările din zona euro dispun de structuri economice mai solide, ceea ce le conferă

capacitatea de a absorbi șocurile rapid, fără repercusiuni importante pe termen lung. Experiența crizei financiare confirmă această ipoteză, reflectând o capacitate semnificativă a țărilor din zona euro de a reveni la trendul de creștere macroeconomică într-un ritm mai alert față de țările din Europa Centrală și de Est, în cadrul cărora dezechilibrele generate de criza economică s-au propagat pe o perioadă mai îndelungată, fiind necesar un interval de timp mult mai extins pentru a reveni la acest trend.

Din această perspectivă, procesul de convergență nu se caracterizează prin același grad de sustenabilitate la nivelul celor două regiuni; în țările din Europa Centrală și de Est, sustenabilitatea este mai redusă, fiind necesară astfel o diferențiere a criteriilor de convergență în funcție de specificul structurilor economice.

În cadrul celei de-a doua etape, pe baza utilizării filtrului de tip Hodrick-Prescott, am estimat ciclurile economice ale țărilor recent integrate, precum și corelarea acestora cu ciclul economic din zona euro.

În fig. 3, putem remarca dinamica componentei pe termen lung, precum și a componentei ciclice la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est. Luând în considerare modul în care cele două componente evoluează de la o țară la alta, putem aprecia o eventuală similitudine între evoluțiile macroeconomice din aceste țări și, în esență, sincronizarea ciclurilor economice.

Componenta pe termen lung a fost estimată atât la nivel individual în cazul fiecărei țări din noile state membre integrate în anul 2004, precum și la nivel regional; pentru o perspectivă comparativă, la nivel regional a fost aplicat acest filtru și în cazul UE27 și zonei euro.

Analiza la nivel regional evidențiază o decorelare clară între ciclurile economice din noile state membre integrate în anul 2004, UE27 și zona euro.

Componenta pe termen lung din cadrul UE27 urmează o traiectorie liniară, spre deosebire de cea corespunzătoare noilor state membre și zonei euro; în cadrul noilor state membre, componenta pe termen lung urmează o traiectorie permanent ascendentă, reflectând continuitatea procesului de *catching-up*, în timp ce la nivelul zonei euro traiectoria este mai fluctuantă (a se vedea fig. 3 și 4).

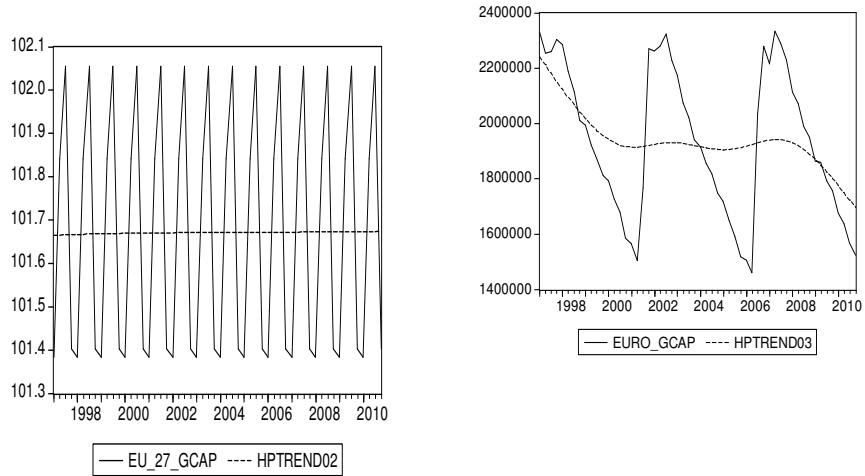


Fig. 3. Filtrul HP aplicat la nivelul EU_27 (stânga) și la nivelul zonei euro (dreapta)

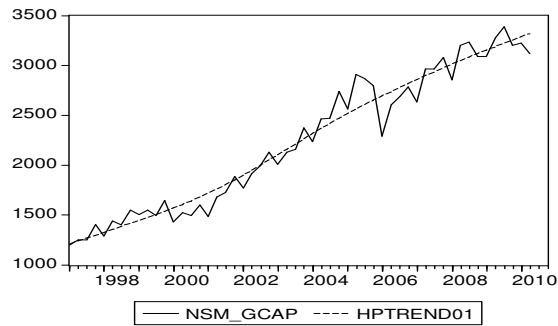


Fig. 4. Filtrul HP aplicat la nivelul noilor state membre

Bulgaria urmează îndeaproape traiectoria de la nivelul noilor state membre în ansamblu, în opoziție cu celelalte noi state membre care se îndepărtează de la linia globală evidențiată la nivel regional. Din perspectiva corelației între ciclurile economice, putem remarca faptul că Bulgaria este corelată într-o anumită măsură cu Ungaria, iar țările baltice –Lituania și Letonia- sunt corelate într-un mod mai semnificativ.

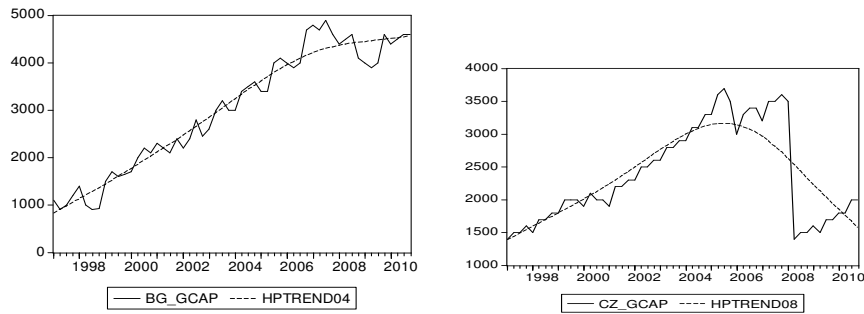


Fig. 5. Filtrul HP aplicat la nivelul Bulgariei (stânga) și Cehiei (dreapta)

Polonia și România sunt decorelate în mod evident cu celelalte țări, prezentând o dinamică a componentei pe termen lung diferită față de celelalte țări (a se vedea fig. 5-7).

Corelația ciclurilor economice dintre noile state membre și zona euro este practic inexistentă, relevând desincronizarea totală dintre cele două grupe de țări.

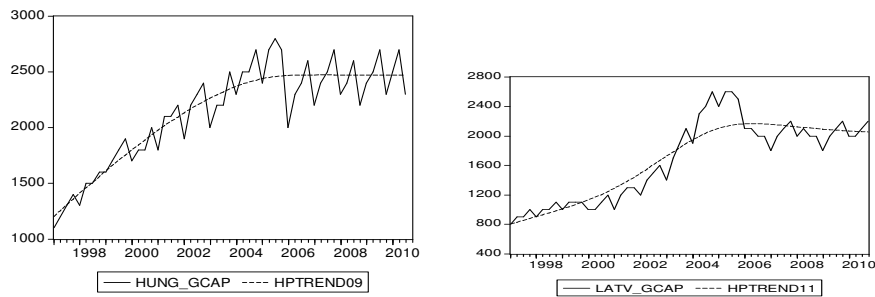


Fig. 6. Filtrul HP aplicat la nivelul Ungariei (stânga) și Letoniei (dreapta)

În acest mod, caracterul optim al zonei euro este pus sub semnul întrebării, întrucât avantajele implicate de adoptarea monedei unice se atenuează sub impactul unui decuplaj absolut între ciclurile economice din țările din UE. Din această perspectivă, oportunitatea menținerii criteriilor de convergență în forma actuală poate fi contestată pe baza unor dovezi empirice, rezultate din analize cantitative la nivelul corelării ciclurilor economice în cadrul UE.

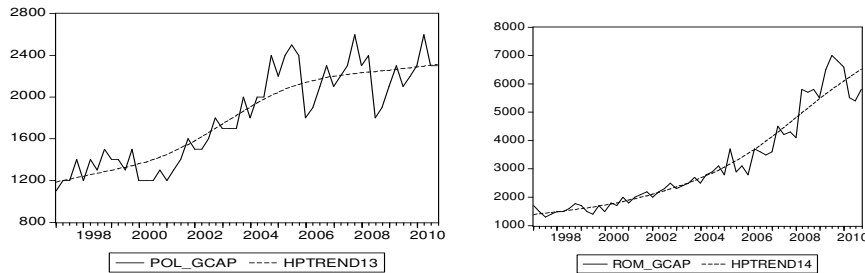


Fig. 7. Filtrul HP aplicat la nivelul Poloniei (stânga) și României (dreapta)

Acest aspect deficitar al zonei euro poate fi surmontat prin identificarea unor modalități de armonizare a ciclurilor economice. În lumina evoluțiilor macroeconomice recente, criteriile de convergență nominală și-au evidențiat latura deficitară în acest sens, neputând contribui în mod semnificativ prin impunerea unor valori prestabilite la sincronizarea ciclurilor economice. Experiențe recente au relevat faptul că deși o serie de țări îndeplinesc în ansamblu criteriile de convergență nominală, acestea nu generează automat armonizarea ciclurilor economice și, în esență, valorificarea aspectelor pozitive implicate de moneda unică. În acest context, o modalitate viabilă poate fi reprezentată de o convergență accentuată la nivelul indicatorilor de convergență reală sau redefinirea unui set mai complex de indicatori, care să reflecte joncțiunea dintre cele două categorii de convergență.

În literatura de specialitate au fost reliefate domenii cheie care, fără a fi neapărat încrîptate sub forma unui indicator de sorginte cantitativă, ar putea favoriza sincronizarea ciclurilor economice în cadrul UE (Cuaresma și Amador, 2010). În esență, existența unor disparități semnificative între ciclurile economice ale Statelor Membre poate fi pusă sub semnul asimetriilor consistente în cadrul acestor domenii.

Dintre acestea menționăm următoarele:

- **integrarea financiară**, respectiv crearea la nivelul UE a unui cadru financiar armonizat, fără discrepanțe semnificative de la un stat la altul în privința gradului de dezvoltare a sistemului financiar-bancar (Caporale și Soliman, 2009). Afonso și Furceri (2008) au reliefat faptul că un nivel accentuat de integrare financiară conduce în timp la sincronizarea economiilor reale, având, de exemplu, un impact pozitiv asupra structurilor de producție;

- **mobilitatea factorilor de producție** apreciată ca acționând favorabil în direcția atenuării unor șocuri la nivel de țară prin prisma posibilității oferite, de exemplu, forței de muncă de a se deplasa într-o țară neafectată de turbulențe macroeconomice și de a contribui la restabilirea echilibrului în plan macroeconomic, evitând o depreciere masivă a cursului valutar sau pusee inflaționiste puternice (Lei et. al, 2008);
- **flexibilitatea salariilor și a prețurilor** considerată a fi benefică prin prisma faptului că permite ajustări atât la nivel regional, cât și la nivel de țară, ca urmare a manifestării unor șocuri, evitând astfel apariția șomajului sau a inflației (Foster și Stehrer, 2007);
- **gradul de deschidere a economiei**, cu efecte pozitive asupra balanței comerciale, precum și asupra investițiilor străine directe, percepute sub forma unor promotori ai creșterii economice și, implicit, asupra accelerării procesului de *catching up*, (Jaroncinski, 2010);
- **similaritatea structurilor de producție** percepută sub forma unui factor de armonizare a nivelului de dezvoltare economică și de atenuare a șocurilor în mod uniform (Mayes și Viren, 2009);
- **integrarea politicii fiscale** considerată ca un element favorizant al armonizării politicilor economice și, implicit, al ciclurilor economice (Fidrmuc și Korhonen, 2006).

În secțiunea dedicată analizei criteriilor de convergență reală, am evidențiat faptul că în planul acestor domenii de convergență reală, în cadrul UE27 se remarcă o serie de disparități importante care atrag o decorelare a ciclurilor economice. În esență, desincronizarea absolută între țările emergente și zona euro, precum și între UE27 la nivel global și fiecare din cele două grupe de țări, respectiv noile state membre integrate în anul 2004 și zona euro, poate fi explicată prin prisma diferențelor notabile existente în aceste domenii importante care, în contextul aprecierilor din literatura de specialitate, pot fi considerate ca zone liant între convergența nominală și convergența reală.

Adevarata provocare a specialiștilor rezidă în identificarea unor seturi de indicatori care să asigure relaționarea dintre cele două domenii de convergență. Consider că identificarea unor indicatori de natură cantitativă nu poate reprezenta un panaceu universal pentru soluționarea acestor aspecte problematice, ci mai degrabă crearea unor sisteme complexe de indicatori, pe baza unui mixt între dimensiunea cantitativă și calitativă.

Concluzii

Studiul a evidențiat caracterul limitativ al criteriilor de convergență nominală prin prisma dinamicii indicatorilor corespunzători la nivelul UE15 și la nivelul noilor state membre pe parcursul ultimilor zece ani.

Aprecierea capacității statelor membre ale UE de a îndeplini cerințele aferente zonei euro prin prisma unei serii de indicatori nominali, total dispași în raport cu aria convergenței reale, este deficitară întrucât turbulențele financiare recente au apărut pe fondul unei decorelări masive între economia nominală, reflectată în fluxurile financiare, și economia reală, evidențiată, printre altele, în volumul bunurilor și serviciilor produse, precum și în nivelul standardelor de viață (Iancu, 2011). Astfel a apărut necesitatea de corelare a criteriilor de convergență nominală și reală, respectiv crearea unui sistem integrat al acestora, care să cuprindă indicatori ancorați în ambele categorii de convergență.

Aspectele critice surprinse la nivelul indicatorilor de convergență nominală au vizat o corelare mai accentuată a acestora cu indicatori de convergență reală (ex. rata inflației trebuie să fie pusă în corelație cu viteza de circulație a banilor) astfel încât să se realizeze un mix între cele două categorii de convergență.

Pe de altă parte, s-a reliefat necesitatea extinderii intervalelor de variație stricte impuse prin Tratatul de la Maastricht în vederea adaptării lor la condițiile macroeconomice efective astfel încât să fie evitate anumite derapaje macroeconomice din cauza relațiilor contradictorii care se creează între valorile pre-determinate ale indicatorilor de convergență nominală.

Analiza la nivelul sincronizării ciclurilor economice reliefează un decuplaj clar între țările cu apartenență la zona euro și noile state membre integrate, precum și între noile state membre, ceea ce explică în mare parte absența joncțiunii dintre cele două categorii de convergență.

Studii viitoare vor viza aprofundarea aspectelor critice ale indicatorilor de convergență prin prisma interferenței cu sistemul financiar-bancar.

BIBLIOGRAFIE

1. Afonso A. and D. Furceri, (2008), *EMU enlargement, stabilization costs and insurance mechanisms*, Journal of International Money and Finance, 27.
2. Alesina A., Ardagna S. and V. Galasso (2008), *The Euro and Structural Reforms*, paper prepared for the NBER conference (organized by Alesina A. and Giavazzi F.) on Europe and the Euro, Milan, October 17-18, 2008.
3. Babetskii I. (2005), *Trade integration and synchronization of shocks: Implications for EU enlargement*, Economics of Transition, 13, 105-138.
4. Barro R.J. and X. Sala-I-Martin, (1995), *Economic growth*, New York, McGraw Hill.
5. Buiter, W.H., (2004), *To Purgatory and beyond: when and how should the accession countries from Central and Eastern Europe become full members of EMU?*, CEPR Discussion Paper Series, 4342.
6. Caporeale, G.M. and A.M. Soliman, (2009), *The asymmetric effects of a common monetary policy in Europe*, Journal of Economic Integration, 24, 455-475.
7. Crespo-Cuaresma, J. and O. Fernandez-Amador (2010), *Business cycle convergence in EMU: A first look at the second moment*, Working paper in Economics and Statistics No. 22, University of Innsbruck.
8. Darvas, Z., (2010), *The Case for Reforming Euro Area Entry Criteria*, Institute of Economics, Hungary Academy of Sciences Discussion Papers 22.
9. De Grauwe P. (2007), *Economics of the Monetary Union*, Oxford, Oxford University Press.
10. Demekas, D., (2005), *Foreign Direct Investment in Southeastern Europe: How (and How Much) Can Policies Help?*, IMF Working Paper, WP/05/110. Washington: International Monetary Fund.
11. Dragan, G. and G.Pascariu, (2008), *Romania and the Euro's Adoption. Between Real and Nominal Convergence*, Romanian Economic, vol. 11(27).
12. Fidrmuc, J. and I. Korhonen (2006), *Meta-analysis of the business cycle correlation between the euro area and the CEECs*, Journal of Comparative Economics, 34.
13. Foster, N. and R. Stehrer (2007), *Modeling transformation in CEECs using smooth transitions*, Journal of Comparative Economics, 35, 57-86.
14. Iancu, A., (2006), *Problema convergenței economice*, Oeconomica, 4.
15. Iancu, A. (2008), *Real Convergence and Integration*, Romanian Journal of Economic Forecasting, vol.9(1)
16. Iancu, A. (2008), *Nominal Convergence*, Review of Economic and Business Studies, Vol.(2)
17. Iancu, A. (2009), *Convergența Instituțională și Integrarea în UE*, Studii Economice, National Institute of Economic Research
18. Iancu, A., Pecican, E. S. & D. Olteanu, (2010), *The Regression Calculus Of Economic Convergence And The Contribution Of The Institutional Factor*, Working Papers of National Institute of Economic Research, National Institute of Economic Research
19. Isărescu, M., (2008), *Probleme ale convergenței reale în drumul spre euro*, București: Academia Română.
20. Jarocinski KI, M., (2010), *Responses to monetary policy shocks in the East and the West of Europe: A comparison*, Journal of Applied Econometrics, 25.
21. Kornai J. (2006), *The Great Transformation of Central Eastern Europe: Success and Disappointment*, Economics of Transition, 14 (2), 207-244.
22. Lein, S.M., Leon-Ledesma, M.A. and C. Nerlich (2008), *How is real convergence driving nominal convergence in the new EU member states?*, Journal of International Money and Finance, 27.
23. Marelli E. (2007), *Specialisation and convergence of European regions*, The European Journal of Comparative Economics, Vol. 4, n. 2, 149-178.

24. Marelli E., Signorelli M. (2010a), *Transition, Regional Features, Growth and Labour Market Dynamics*, in *The Labour Market Impact of the EU Enlargement. A New Regional Geography of Europe?*, F.E. Caroleo and F. Pastore (eds.), Physica-Verlag, Heidelberg.
25. Martin, P. (2006), *The geography of inequalities in Europe*, XV Aissec Conference, Naples, mimeo.
26. Mayes, D. and M. Viren (2009), *Changes in the behaviour under EMU*, Economic Modelling, 26.
27. Michelis L. and M. Koukouritakis (2007), *EU Enlargement and the EMU*, Journal of Economic Integration, 22, 156-180.
28. Mongelli F.P., Dorrucci E. and I. Agur (2005), *What does European institutional integration tell us about trade integration?*, Occasional Paper Series, 40, European Central Bank.
29. Nuti, D.M. (2009), *The Impact of the Global Crisis on Transition Countries*, Wider Institute Paper, Helsinki, September.
30. Rinaldi-Larribe M.J. (2008), *Is economic convergence in New Member States sufficient for adoption of the Euro*, The European Journal of Comparative Economics, Vol. 5, n. 2, 133-154.
31. Vamvakidis, A., (2007), *External Debt and Economic Reform*, IMF Working Paper, WP/07/50. Washington: International Monetary Fund

Anexa no.1

Outputul statistic aferent testelor de staționaritate la nivelul UE

Null Hypothesis: EU_27_GCAP_SIGMA has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 1 (Automatic based on SIC, MAXLAG=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-4.478347	0.0026
Test critical values:		
1% level	-3.831511	
5% level	-3.029970	
10% level	-2.655194	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Warning: Probabilities and critical values calculated for 20 observations
and may not be accurate for a sample size of 19

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(EU_27_GCAP_SIGMA)

Method: Least Squares

Date: 06/26/11 Time: 23:24

Sample(adjusted): 1992 2010

Included observations: 19 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EU_27_GCAP_SIGMA(-1)	-1.261376	0.281661	-4.478347	0.0004
D(EU_27_GCAP_SIGMA(-1))	0.495366	0.217171	2.280996	0.0366
C	18457.32	4158.944	4.437982	0.0004
R-squared	0.564592	Mean dependent var		55.41704
Adjusted R-squared	0.510165	S.D. dependent var		3930.156
S.E. of regression	2750.645	Akaike info criterion		18.82100
Sum squared resid	1.21E+08	Schwarz criterion		18.97012
Log likelihood	-175.7995	F-statistic		10.37355
Durbin-Watson stat	2.207244	Prob(F-statistic)		0.001292

Anexa no.2**Outputul statistic aferent testelor de staționaritate la nivelul zonei euro**

Null Hypothesis: EURO_GCAP_SIGMA has a unit root

Exogenous: Constant

Lag Length: 0 (Automatic based on SIC, MAXLAG=8)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-5.177244	0.0005
Test critical values: 1% level	-3.808546	
5% level	-3.020686	
10% level	-2.650413	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation

Dependent Variable: D(EURO_GCAP_SIGMA)

Method: Least Squares

Date: 06/26/11 Time: 23:25

Sample(adjusted): 1991 2010

Included observations: 20 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
EURO_GCAP_SIGMA(-1)	-1.194846	0.230788	-5.177244	0.0001
C	152579.0	40869.24	3.733346	0.0015
R-squared	0.598249	Mean dependent var		414.9135
Adjusted R-squared	0.575929	S.D. dependent var		195024.5
S.E. of regression	127001.3	Akaike info criterion		26.43642
Sum squared resid	2.90E+11	Schwarz criterion		26.53600
Log likelihood	-262.3642	F-statistic		26.80386

Durbin-Watson stat	2.069554	Prob(F-statistic)	0.000063
--------------------	----------	-------------------	----------

Anexa no.3

Outputul statistic aferent testelor de staționaritate la nivelul noilor state membre

Null Hypothesis: NSM_GCAP has a unit root
 Exogenous: Constant
 Lag Length: 4 (Automatic based on SIC, MAXLAG=10)

	t-Statistic	Prob.*
Augmented Dickey-Fuller test statistic	-0.953925	0.7623
Test critical values:		
1% level	-3.571310	
5% level	-2.922449	
10% level	-2.599224	

*MacKinnon (1996) one-sided p-values.

Augmented Dickey-Fuller Test Equation
 Dependent Variable: D(NSM_GCAP)
 Method: Least Squares
 Date: 06/26/11 Time: 23:32
 Sample(adjusted): 1998:2 2010:2
 Included observations: 49 after adjusting endpoints

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
NSM_GCAP(-1)	-0.025392	0.026619	-0.953925	0.3455
D(NSM_GCAP(-1))	-0.214241	0.136198	-1.573013	0.1230
D(NSM_GCAP(-2))	-0.101562	0.136193	-0.745720	0.4599
D(NSM_GCAP(-3))	-0.224987	0.140011	-1.606924	0.1154
D(NSM_GCAP(-4))	0.528161	0.137392	3.844198	0.0004
C	95.22044	62.41648	1.525566	0.1344
R-squared	0.576384	Mean dependent var		37.30364
Adjusted R-squared	0.527127	S.D. dependent var		170.3576
S.E. of regression	117.1477	Akaike info criterion		12.47903
Sum squared resid	590114.3	Schwarz criterion		12.71068

Log likelihood	-299.7361	F-statistic	11.70142
Durbin-Watson stat	1.644163	Prob(F-statistic)	0.000000
