



ACADEMIA ROMÂNĂ  
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE

STUDII ECONOMICE

*Problema trecerii României la euro și convergența economică*

Aurel Iancu

București  
2017

ISSN: 2285 – 7036 INCE – CIDE,  
București, Calea 13 Septembrie, Nr.13, Sector 5

## CUPRINS

1. Introducere .....	3
2. Criteriile de convergență nominală și accesul în zona euro .....	5
3. Problema cursului de schimb și a efectelor acestuia .....	7
4. Convergența reală – criteriu esențial de sustenabilitate .....	9
4.1. Aspecte generale.....	9
4.2. Atenuarea decalajului de dezvoltare.....	10
4.3. Problema nivelului minim de convergență reală pentru accesul în zona euro .....	13
5. Proiecții privind praguri de convergență reală a României cu UE.....	14
6. Concluzii .....	15
Anexă .....	17
Bibliografie .....	18

# PROBLEMA TRECERII ROMÂNIEI LA EURO ȘI CONVERGENȚA ECONOMICĂ

Aurel Iancu \*

**Abstract:** *By the Treaty of Accession to the EU, Romania opted for the euro adoption. According to the Maastricht Treaty, since 2014, Romania has fulfilled the nominal convergence criteria, thus becoming apt to adopt the euro. But a careful analysis of the reality and the lessons learnt from the euro crisis show that the real convergence criterion is able to ensure the sustainability of the nominal criteria and the adequate functioning of the economy. To adopt the euro we should look for the minimum threshold of the GDP per capita calculated by the Purchasing Power Parity. In our study, we consider different real convergence thresholds on corresponding time horizons for comparison: at a 70% convergence level of Romania in relation to the EU 28 average, we need 8-9 years, and a full convergence level (100%) requires 22-26 years.*

**Keywords:** *Euro adoption, catch up, nominal convergence, real convergence, exchange rate.*

**JEL:** *F15; F43; F55; F59.*

## 1. Introducere

Potrivit Tratatului de aderare la Uniunea Europeană și de integrare, semnat în 2005 și intrat în vigoare la 1 ianuarie 2007, România a optat pentru adoptarea monedei unice europene și renunțarea la moneda națională. Odată cu semnarea acestui Tratat, adoptarea euro devine obligatorie, fără însă a se preciza data. Trecerea efectivă la zona euro se face atunci când sunt îndeplinite criteriile de convergență economică, precum și cerințele de armonizare a legislației naționale cu cea din zona euro în conformitate cu articolul 140 din Tratatul de funcționare și coordonare a Uniunii Europene (versiunea consolidată din 2012). În felul acesta, România se înscrie în rândurile celor 26 de state care și-au exprimat opțiunea (opt in) de a adopta moneda euro<sup>1</sup>. Ea face parte însă din grupul celor șase țări rămase încă în afara zonei euro, grup denumit noile state membre (NSM)<sup>2</sup>.

În cadrul programului de adoptare a monedei euro, țările candidate care îndeplinesc criteriile de convergență trebuie să treacă prin filtrul mecanismului ratei de schimb 2 (Exchange Rate Mechanism2–ERM2). Participarea la ERM2 se face pe baza deciziei suverane, cu acordul instituțiilor din zona euro cu puteri discreționare pentru admiterea noilor veniți<sup>3</sup>. În legătură cu intrarea în ERM2 și în zona euro, autoritățile române au avansat termene relativ strânse, care însă au fost amânate. De exemplu, Guvernul României a anunțat încă din mai 2006, deci înainte de aderare, că a programat intrarea în ERM2 după anul 2012, ca o premisă pentru adoptarea euro. La o întrebare în legătură cu această programare, pusă președintelui Băncii Centrale Europene, Jean-Claude Trichet (2007), acesta a răspuns că ”România are de pregătit o mulțime de teme peste un număr de ani înainte de a intra în ERM2”<sup>4</sup>. Primul termen anunțat oficial de adoptare a euro a fost cel pentru anul 2015, față de care s-a constatat pe parcurs că România este slab pregătită. Raportul Guvernului României din 2014 privind

\* Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române.

<sup>1</sup> Danemarca și Marea Britanie sunt singurele state care au negociat clauza de neparticipare (opt out) la zona euro. În urma referendumului din 2016, Regatul Unit s-a hotărât să iasă din Uniunea Europeană.

<sup>2</sup> Din acest grup fac parte Bulgaria, Cehia, Croația, Polonia, România și Ungaria.

<sup>3</sup> Unii economiști contestă necesitatea acestei faze cu o durată de cel puțin doi ani, fază pe care ei o numesc faza de purgatoriu (Willem H. Buiter, 2004, *In Purgatory and Beyond*, Conference on Challenges for Central Banks in a Enlarged EMU; O.B.-Viena).

<sup>4</sup> Jean-Claude Trichet, 2007, *Introductory statement with Q&A*, European Central Bank, Eurosystem (Romania has a lot of home work to do over a number of years before joining ERM).

convergența a confirmat acest lucru și, ca urmare, a fixat ca noua dată țintă pentru adoptarea euro să fie la 1 ianuarie 2019.

Din păcate, nici această dată nu va putea fi respectată. Deși în documentele oficiale ale Guvernului și BNR se recunoaște importanța și complexitatea procesului de adoptare a monedei euro și deși încă din 2011 s-a constituit un comitet interministerial pentru trecerea la euro, problemele și activitatea acestuia s-au rezumat mai mult la dezbateri într-un cerc restrâns de specialiști și mai puțin la dezbateri publice mai largi și la acțiuni concertate și programatice la care să participe toți actorii interesați.

Referitor la adoptarea euro, președintele României, Klaus Johannis, a declarat că anul 2019 este un termen nerealist, însă dezbaterea acestui subiect este necesară și utilă, având în vedere că, mai devreme sau mai târziu, România va trebui să adopte euro. Guvernul Cioloș, cu prilejul aprobării Programului de convergență 2016-2019, menținându-și angajamentul de adoptare a monedei euro, a menționat că va stabili o nouă dată numai după o analiză amplă și realizarea unui calendar cu măsuri și termene care va fi prezentat Comisiei Europene până la următoarea ediție a programului de convergență. În programul de guvernare al Partidului Social Democrat (2016), câștigător al alegerilor din 2016, se menționează că, din perspectiva obiectivului României de aderare la moneda unică, doar se vor urmări dezbaterile privind aprofundarea guvernantei economice a zonei euro și evitarea creșterii decalajelor între statele [zonei] euro și cele non-euro fara sa se menționeze, eventual, stabilirea unui program de măsuri.

Aceste amânări pot fi explicate nu numai prin lipsa de consecvență și de voință politică, ci și printr-o anumită prudență față de istoria recentă a efectelor negative produse de criza euro din 2008-2011, efecte care au afectat cel mai mult țările periferice ale zonei euro cu un nivel mai scăzut de dezvoltare și de competitivitate, țări care s-au trezit, în plină criză, lipsite de pârghiile necesare cu care să prevină sau să absoarbă șocurile produse de criză.

Grăbirea sau amânarea adoptării euro constituie mai înainte de toate o problemă cu profunde conotații, implicații și responsabilități economice și politice. Pentru România, ele au o importanță vitală, pentru că ea este o țară care are nevoie de o creștere economică mai rapidă care să reducă decalajele față de țările dezvoltate, de modernizarea structurilor economice și sociale, de creșterea veniturilor populației etc. Întrebarea este dacă, în clubul țărilor dezvoltate ale zonei euro, România va găsi condiții mai bune de dezvoltare și de prosperitate, în împrejurările în care, pe de o parte, ea va beneficia de participarea la decizii, de monedă stabilă, de economii la schimbul monetar, de sprijin financiar în cadrul mecanismelor comune de absorbție a șocurilor ciclice etc., în condițiile în care, pe de altă parte, aceeași Românie va fi lipsită de pârghii economice de tipul rată de schimb, politică monetară etc. care să absoarbă șocurile crizei, să stimuleze exporturile, să stimuleze investițiile etc.

O tratare rezonabilă a problemei trecerii la moneda euro necesită o analiză obiectivă și cât mai cuprinzătoare nu numai a fazei de pregătire a trecerii țării în zona euro, ci și a fazei de funcționare a economiilor în cadrul zonei euro, pentru a verifica dacă proiectul trecerii României în noua poziție prezintă avantaje sau dezavantaje, și anume: dacă această trecere nu ar trebui temporizată până când noile instituții și mecanisme vor deveni funcționale și eficiente ori dacă trecerea nu ar trebui grăbită pentru ca România să poată participa efectiv la deciziile de completare și consolidare a construcției noilor instituții și mecanisme economice și de îmbunătățire a funcționării acestora înăuntrul zonei euro.

Tranșarea lucrurilor depinde, în primul rând, de hotărârea și iuțeala cu care țările nucleului principal al zonei euro vor acționa să pună în practică principiile și foaia de parcurs lansate în 2014 de cei cinci președinți, care vizează desăvârșirea (încheierea) proiectului UEM prin crearea uniunilor bancară, fiscală, financiară și politică, dar și crearea mecanismelor și mijloacele necesare care să sprijine țările periferice în eforturile lor de a reduce decalajele de dezvoltare și absorbție a șocurilor provocate de criză.

Deși în multe studii și rapoarte se afirmă că România îndeplinește toate criteriile de convergență nominală astfel încât, din acest punct de vedere, ea ar putea oricând intra în zona euro, adevărul este că mai sunt și alte criterii pe care România încă nu le îndeplinește, iar din cauza unor politici aplicate în ultimii ani (2015-2017), a apărut riscul ca România mai degrabă să se îndepărteze de îndeplinirea acestor criterii.

În paginile care urmează vom analiza: criteriile de convergență nominală explicitate în Tratat ca o condiție obligatorie de intrare în zona euro (secțiunea 2); rolul cursului de schimb și efectele acestuia (secțiunea 3); convergența reală – criteriu esențial de asigurare a sustenabilității convergenței nominale (secțiunea 4); proiecții ale unor praguri de convergență minim necesare de a accede în zona euro (secțiunea 5); concluzii (secțiunea 6).

## 2. Criteriile de convergență nominală și accesul în zona euro

Accesul în zona euro nu este un act de voință unilaterală a statului candidat. Accesul poate avea loc gradual<sup>5</sup>, adică doar în măsura îndeplinirii criteriilor de convergență nominală, a parcurgerii unor faze de aderare la zona euro și în condițiile întrunirii voturilor favorabile ale țărilor membre ale zonei euro date în urma analizelor și rapoartelor privind îndeplinirea acestor criterii.

Criteriile de convergență nominală se referă la stabilitatea prețurilor (inflație), stabilitatea dobânzii pe termen lung, stabilitatea ratei de schimb și participarea la mecanismul ratei de schimb 2 (ERM2), plafonul deficitului bugetar și pragul datoriei publice.

În mod concret, aceste criterii sunt enunțate sub forma următoarelor condiționalități cu legături strânse între ele:

(1) Inflația să nu depășească mai mult cu 1,5 puncte procentuale rata medie a celor trei state membre ale UE cu ratele inflației cele mai joase.

(2) Rata dobânzii pe termen lung nu trebuie să depășească mai mult cu două puncte procentuale rata medie a celor trei state membre UE cu inflația cea mai joasă.

(3) Rata de schimb a monedei naționale în raport cu euro să fluctueze în cadrul unei benzi de maximum  $\pm 15\%$ . În plus, fiecare țară candidată la zona euro este obligată să participe la mecanismul ratei de schimb cel puțin doi ani până la adoptarea euro, cu obligația ca, în acest interval de timp, statul respectiv să nu devalorizeze moneda națională<sup>6</sup>.

(4) Deficitul bugetar nu trebuie să depășească 3% din PIB, ceea ce implică respectarea disciplinei fiscale<sup>7</sup>. O deviere în plus a deficitului bugetar de la cota de 3% declanșează automat mecanismul deficitului excesiv, cu excepția cazului când acest deficit este notificat la Comisia Europeană ca fiind excepțional și temporar.

(5) Datoria publică să nu depășească 60% în raport cu PIB<sup>8</sup>. Dacă acest plafon este depășit (cazurile Croației (86,7%) și Ungariei, (75,3%) în 2015), obligația este aceea de a reduce datoria sub nivelul plafonului de 60%. Aceeași obligație este valabilă și pentru statele din zona euro.

Analizând faptele în raport cu criteriile prezentate mai sus și din perspectiva adoptării euro, rezultă că România a depus eforturi mari în direcția atingerii obiectivului privind realizarea criteriilor de convergență nominală. Rezultatele obținute în ultimii ani de România și de alte țări membre UE din afara zonei euro sunt prezentate în tabelul 1.

<sup>5</sup> Aici nu se poate vorbi de terapia șoc invocată de prof. Silviu Cerna (2016).

<sup>6</sup> Rațiunea acestei ultime cerințe este aceea de a preveni eventuala manipulare a ratei de schimb care să favorizeze țara candidată în ce privește creșterea artificială a poziției sale competitive în relațiile cu statele din zona euro. Este important de subliniat că, la cererea Guvernului Regatului Unit, ECOFIN a acceptat noul regim al ratei de schimb mult mai relaxat față de vechiul ERM, precum și principiul ca adeziunea la acest mecanism să fie *voluntar*. Acest fapt a relativizat angajamentul țărilor non-euro din UE de a intra în zona euro, chiar și amânarea sine die a acestei intrări de către unele țări, acestea putând invoca diverse motive mai mult sau mai puțin întemeiate.

<sup>7</sup> S-a stabilit această cotă la insistențele Germaniei, sub motivul aplicării regulii de aur (golden rule) potrivit căreia aceasta ar trebui să reprezinte cota cheltuielilor de investiții publice în infrastructură care să influențeze efectul creșterii economice, din care ar urma să se achite datoria publică provocată de deficit (Baldwin, Wyplosz, 2014, p. 393).

<sup>8</sup> Această rată de 60% este strâns legată de rata deficitului bugetar de 3% rezultată din aplicarea unei formule de calcul ipotetice.

Tabel 1

**Gradul de îndeplinire a indicatorilor de convergență nominală în țările candidate la zona euro,  
2012-2015 (%)**

Țara	Anul	Stabilitatea prețului	Bugetele guvernamentale			Rata de schimb în raport cu euro (schimbări medii anuale)	Rata dobânzii pe termen lung
		Inflația	Deficit excesiv	Surplus (+) deficit (-)	Datoria guvernamentală brută		
Bulgaria	2012	2,4	Da	-0,8	18,4	0	4,5
	2013	0,4	Nu	-1,5	18,9	0	3,5
	2014	-1,6	Nu	-5,4	27,0	0	3,3
	2015	-1,1	Nu	-2,1	26,7	0	2,5
Republica Cehă	2012	3,5	Da	-4,2	46,2	-2,3	2,8
	2013	1,4	Da	-1,5	46,0	-3,3	2,1
	2014	0,4	Nu	-1,9	42,7	-6,0	1,6
	2015	0,3	Nu	-0,4	41,1	0,0	0,6
Croația	2012	3,4	-	-5,0	55,9	-1,1	6,1
	2013	2,3	-	-4,9	67,1	-0,8	4,7
	2014	0,2	Da	-5,5	86,5	-0,7	4,1
	2015	-0,3	Da	-3,2	86,7	0,3	3,6
Polonia	2012	3,7	Da	-3,9	55,6	-1,6	5,0
	2013	0,8	Da	-4,3	57,0	-0,3	4,0
	2014	0,1	Da	-3,3	50,5	0,3	3,5
	2015	-0,7	Nu	-2,6	51,3	0,0	2,7
<b>România</b>	<b>2012</b>	<b>3,4</b>	<b>Da</b>	<b>-3,0</b>	<b>38,0</b>	<b>-5,5</b>	<b>6,7</b>
	<b>2013</b>	<b>3,2</b>	<b>Da</b>	<b>-2,3</b>	<b>38,4</b>	<b>0,9</b>	<b>5,4</b>
	<b>2014</b>	<b>1,4</b>	<b>Nu</b>	<b>-0,9</b>	<b>39,8</b>	<b>-0,6</b>	<b>4,5</b>
	<b>2015</b>	<b>-0,4</b>	<b>Nu</b>	<b>-0,7</b>	<b>38,4</b>	<b>0,0</b>	<b>3,5</b>
Suedia	2012	0,9	Nu	-0,6	38,3	3,6	1,6
	2013	0,4	Nu	-1,1	40,6	0,6	2,1
	2014	0,7	Nu	-1,6	44,8	-5,2	1,7
	2015	0,7	Nu	0,0	43,4	-2,8	0,7
Ungaria	2012	5,7	Da	-2,1	79,8	-3,5	7,9
	2013	1,7	Da	-2,2	79,2	-2,6	5,9
	2014	0,0	Nu	-23,	76,2	-4,0	4,8
	2015	0,1	Nu	-2,0	75,3	-0,4	3,4
Limite (valori referențiale)	2012	3,1	-	< 3	< 60	±15	5,8
	2013	2,7	-	< 3	< 60	±15	5,5
	2014	1,7	-	< 3	< 60	±15	6,2
	2015	0,7	-	< 3	< 60	±15	4,0

Sursa: ECB, *Convergence Report 2014 și 2016*; SEA, *Practical Application Science*, Vol. III, Issue1 (7), 2015.

Comparând indicatorii realizați în anii 2012-2015 cu indicatorii de referință, rezultă că doar în ultimii doi ani (2014-2015) România a îndeplinit condițiile impuse de criteriile de convergență nominală la toți cei cinci indicatori. România a ieșit din procedura de deficit excesiv din 2013, iar din procedura de dezechilibru macroeconomic în 2016 (Voinea, 2016).

În general, reziliența acestor indicatori este destul de fragilă, mai ales în economiile emergente. Rezultatele pozitive pot fi supuse oricând riscului reversibilității atunci când intervin șocuri puternice produse de diverși factori perturbatori, printre care se numără și politicile economico-financiare și fiscale contradictorii care încalcă principiile echilibrului și stabilității macroeconomice și pe cele ale ciclicității. O analiză sub aceste aspecte a unor acte normative privind politici fiscale și financiare aprobate de forurile legislative în ultimii ani (fără ca acestea să aibă la bază, de fiecare dată, studii aprofundate de impact conform legii și fără să țină seama de procesul de convergență) arată că asemenea acte pot anula rezultatele pozitive câștigate anii trecuți cu mari eforturi și pot amâna realizarea obiectivului privind intrarea României în zona euro. În plus, aceste politici, fiind aplicate în faza de avânt a ciclului economic, capătă un caracter prociclic, cu riscul iminent de a împinge economia României într-o viitoare fază de recesiune.

Următoarele date statistice arată că politicile menționate periclitează sustenabilitatea criteriilor de convergență nominală. Ele ilustrează tendințe ale creșterii deficitelor bugetare, și anume: pe de o parte, scăderea generală a TVA de la 24% la 20% în 2016 și la 19% în 2017 și scăderea TVA la alimente de la 24% la 9%, iar, pe de altă parte, creșterea sensibilă, în două rânduri, a salariului minim garantat și a salariilor din sectorul bugetar cu 15-50%, precum și sporirea pensiilor și acordarea unor pensii speciale (în afara principiului

contributivității) unor categorii de pensionari, inclusiv parlamentarilor<sup>9</sup>, în condițiile în care o parte importantă a fondului de pensii este acoperită prin transferul de la bugetul de stat.

Reducerea veniturilor și sporirea cheltuielilor pentru salarii și pentru pensii (cu sacrificarea unei părți de investiții publice) contribuie la creșterea deficitului bugetar în 2017, cu un impuls suplimentar în anii următori, cu riscul ca România să intre în mecanismul deficitului excesiv, să depășească plafonul deficitului structural<sup>10</sup>, și să fie afectată și chiar periclitată creșterea potențială.

Autorii Tratatului de la Maastricht au formulat doar criteriile pe care trebuie să le îndeplinească țările cu derogare la adoptarea euro, fără să ia în considerare crearea unor mecanisme care să țină seama și să atenueze dificultățile care decurg (mai ales pentru țările mai puțin performante și cu asimetrii structurale accentuate) din trecerea de la mecanismele funcționării monedelor naționale la cele ale monedei unice – euro. Ultima criză care a lovit țările zonei euro a pus în evidență multe dintre neajunsurile și insuficiențele ce țin de construcția și funcționarea instituțiilor și mecanismelor economice și financiare și care au afectat mai puternic economiile mai puțin performante și asimetrice. Tocmai aceste fapte provoacă nu numai îngrijorare, dar și precauție și reticențe în grăbirea intrării în zona euro din partea țărilor cu derogare.

### 3. Problema cursului de schimb și a efectelor acestuia

Dintre toate cele cinci criterii de convergență nominală analizate mai sus, cursul de schimb necesită câteva comentarii suplimentare, ținând cont de situația sa specială privind existența, comportamentul, rolul și efectele produse în întreaga economie, în contextul atât al existenței, cât și al renunțării la moneda națională și adoptării monedei euro.

În primul rând, privit în acest context, cursul de schimb se caracterizează printr-o existență sui generis. Dacă, odată cu renunțarea la moneda națională și cu trecerea la euro, toate celelalte patru categorii economice (prețul, dobânda, deficitul bugetar și datoria publică) rămân și funcționează în continuare, deși cu roluri și mecanisme schimbate, singura categorie care își încheie rolul și dispare este rata de schimb, odată cu dispariția monedei naționale și cu adoptarea euro.

Din moment ce rata de schimb dispare odată cu adoptarea euro, pare firească întrebarea: de ce este necesar mecanismul ratei de schimb 2 (ERM2) cu o durată de cel puțin doi ani<sup>11</sup>, calificată de unii economiști ca perioadă de trecere a țărilor prin purgatoriu (Buitier, 2004; Bulir, Hurnik, 2006).

O explicație posibilă a necesității acestui mecanism constă în faptul că principala grijă a conclavului de autori ai Tratatului de la Maastricht a privit obligativitatea de a se asigura un comportament stabil ratei de schimb prin menținerea fluctuației acesteia într-o bandă normală ( $2 \times 15\%$ )<sup>12</sup> și de a preveni o eventuală manipulare a acesteia pentru a forța adoptarea euro cu o rată de schimb care să favorizeze o poziție nemeritată (falsă) a noilor veniți în zona euro în ce privește nivelul competitivității.

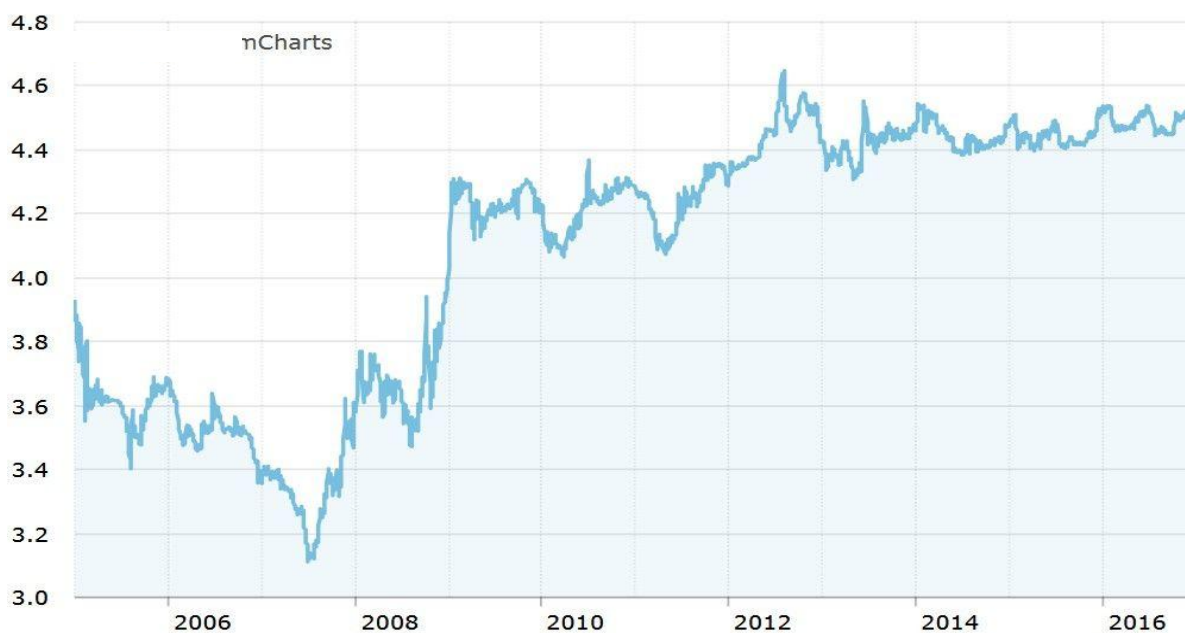
Având ca țintă studiul comportamentului cursului de schimb, în urma consultării datelor din tabelul 1 de mai sus privind fluctuațiile ratei de schimb a monedei naționale față de euro pe anii 2012-2015 în raport cu valorile de referință, rezultă că, atât în România, cât și în alte NSM, aceste fluctuații sunt cu mult sub cele de referință. O analiză extinsă a cursului de schimb al leului pe o perioadă de 12 ani (2005-2017) arată că doar în perioada 2007-2009 fluctuația ratei de schimb din România a fost ceva mai accentuată (însă sub limitele prevăzute de ERM2). Începând din 2010, fluctuația s-a înscris într-o bandă mult mai îngustă (fig. 1).

<sup>9</sup> La toate acestea se mai poate adăuga și aprobarea celor două legi privind darea în plată și convertibilitatea datoriilor imobiliare din franci elvețieni în lei la momentul istoric al contractării acestora. Gravitatea lucrurilor în legătură cu aceste controversate legi constă nu atât în aspectul financiar în sine, cât mai ales în conotația pe care o îmbracă acțiunea, aceea de subminare a principiilor privind dreptul contractual, dreptul de proprietate și retroactivitatea legii – semnale proaste pentru investitori.

<sup>10</sup> Prin Legea nr. 338/2015 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar, s-au prevăzut, prin derogare de la Legea nr. 69/2010, art. 26, al. (3), la deficitul structural anual al administrației publice nivelurile de -2,73% și -2,86% din PIB pentru anii 2016 și, respectiv, 2017, depășind astfel plafonul de 1%.

<sup>11</sup> Dacă pentru Grecia a fost admisă o perioadă de doi ani, pentru Slovenia, Cipru și Malta trei ani, iar pentru Slovacia patru ani, pentru celelalte țări au fost impuse perioade mai lungi: Estonia 7 ani, Letonia 9 ani și Lituania 10 ani.

<sup>12</sup> În momentul semnării Tratatului de la Maastricht (1993), banda fluctuației a fost de  $2 \times 2,5\%$ . Considerând-o prea restrictivă, s-a revenit în august 1993 cu lărgirea benzii la  $2 \times 15\%$  (De Grauwe, 2016, p. 149).



Sursa: Întocmit pe baza datelor din arhiva BNR on-line; <http://www.cursbnr.ro/grafic-valute>.

**Fig. 1: Evoluția cursului valutar (lei/euro) – 2005-2016**

În legătură cu rata de schimb, ceea ce trebuie analizat aici sunt efectele pe care le produc renunțarea la o pârghie de politică monetară importantă și adoptarea monedei euro, ceea ce înseamnă mult mai mult decât o simplă operație tehnică. Ea implică o schimbare profundă în obiectivul final și în însuși proiectul general al procesului de integrare<sup>13</sup>, cu avantaje și cu dezavantaje pentru fiecare țară candidată.

România (precum și Polonia, Ungaria și Cehia) are un regim al ratei de schimb flotant, cu funcții importante în economie. Economiiștii adepți ai temporizării trecerii la euro argumentează că păstrarea autonomiei monetare cu acest regim prezintă avantajul că rata de schimb rămâne unul dintre principalele instrumente utile care pot ridica competitivitatea produselor și serviciilor naționale față de cele străine și pot absorbi șocurile din economie prin devalorizarea monedei naționale în raport cu alte monede. Acest lucru este important din punctul de vedere al asigurării echilibrului și stabilității economice. De exemplu, în 2009, devalorizarea puternică a leului în raport cu euro (de la 3,5 lei/euro la 4,3 lei/euro) a avut ca efect scumpirea importurilor și ieftinirea exporturilor, astfel încât, de la un important sold negativ, s-a ajuns la un sold pozitiv al balanței de plăți externe, fapt ce a ușurat ieșirea României din criză.

Contrar celor care văd în devalorizare numai avantaje, o analiză onestă privește și cealaltă parte a lucrurilor, și anume scumpirea monedei euro pe piața autohtonă care a afectat în mod substanțial agenții economici și gospodăriile care contractaseră datorii în euro și în alte monede străine. Pentru a opri o cădere și mai mare a leului care ar fi adâncit și mai mult criza valutară, autoritățile române au fost nevoite să contracteze un împrumut de 20 miliarde de euro de la Fondul Monetar Internațional, Banca Mondială și Uniunea Europeană.

După cum reiese din exemplul dat, atunci când dezechilibrele sunt prea mari, depășind capacitatea de absorbție a cursului de schimb, se face apel și la alte instrumente financiare (împrumut, fonduri de rezervă etc.) fie pentru a preveni, fie pentru a remedia sau tempera efectele negative ale dezechilibrelor. Asemenea instrumente, de regulă, au costuri ridicate. Deși cauzele dezechilibrelor provin din sectorul privat, aceste costuri, de cele mai multe ori, sunt trecute în conturile publice.

Prin adoptarea monedei euro, statele renunță la moneda națională și, implicit, la rata de schimb ca instrument important de amortizare a șocurilor din economie. În lipsa ratei de schimb, instrumentul care poate atenua sau stinge șocurile financiare este cel fiscal, iar în lipsa acestuia, rolul revine datoriei publice. Experiența recentă a arătat că în statele din zona euro, mai ales cele periferice, nedispunând de cursul de schimb ca instrument de absorbție, și nici de alte pârgii de compensare din lipsa spațiului fiscal, șocurile produse au condus la efecte negative mai mari în raport cu cele din țările membre UE din afara zonei euro, dar și în raport

<sup>13</sup> Privită în contextul procesului de integrare economică, monetară și instituțională, după exprimarea plastică a lui Dorrucchi "...introducerea euro în 1999 a fost nu doar, cum au crezut unii, cireașa pe tort (tortul fiind piața internă a UE), ci mai degrabă ea a implicat un nou, mare tort pe o cireașă" (Ettore Dorrucchi, 2014, *Enlarging the Euro Area: Four Lessons for CEE Countries*).



cu cele din țările mai dezvoltate din zona euro. Efectele negative mari se referă la scăderea PIB, creșterea șomajului, creșterea deficitului bugetar și creșterea datoriei publice în Grecia, Portugalia și Spania<sup>14</sup>.

Atunci când se face bilanțul cost-beneficiu în legătură cu trecerea la moneda euro și dispariția ratei de schimb, trebuie luate în considerare și efectele pozitive ale acestui proces.

Prima categorie de efecte de care se pot bucura firmele, gospodăriile și persoanele fizice implicate în schimburile valutare este reprezentată de dispariția costurilor de tranzacție datorită dispariției schimburilor valutare și a comisioanelor legate de schimburile valutare. Dacă se iau în calcul aceste cheltuieli, valoarea costurilor de tranzacție economisite se ridică la sume importante. Un calcul sumar arată că, la un volum total al schimburilor comerciale și al transferurilor bănești, costurile de tranzacție economisite anual s-ar ridica la peste 600 milioane euro.

A doua categorie de efecte pozitive ale adoptării euro privește dispariția riscului valutar și, odată cu aceasta, dispariția șocurilor, precum și a cheltuielilor publice care ar fi fost necesare pentru amortizarea acestor șocuri. Tot în legătură cu eliminarea riscului valutar, se disting și alte două categorii de efecte pozitive, care au însă un caracter derivat, reprezentate de percepția riscului de țară, percepție valabilă mai ales pentru acele economii emergente cu instituții slabe. Prin însăși integrarea monetară în cadrul instituțional al zonei euro, aceste state își îmbunătățesc percepția riscului de țară, tradusă prin ridicarea ratingului suveran. Acest fapt le înlesnește accesul la facilitățile acordate de creditorul de ultimă instanță la moneda globală de rezervă, ceea ce permite reducerea costurilor de finanțare externă (Bluedorn et al., 2015).

Cea de a treia categorie de efecte pozitive derivate de trecerea la euro se referă la eliminarea asimetriilor monetare, acele asimetrii în care activele și fluxul veniturilor sunt evaluate și, respectiv, obținute în monedă națională, iar creditele sunt contractate în monedă străină. Asemenea asimetrii pot crea mari prejudicii debitorilor, precum și stabilității financiare și economice când moneda străină se întărește (scumpește), iar moneda națională se devalorizează (ieftinește). România oferă un exemplu concludent din acest punct de vedere, când moneda națională în raport cu valutele străine importante a cunoscut, din 2005 și până în 2016, o depreciere importantă<sup>15</sup>, însă diferită de la o monedă străină la alta: 23% față de euro, 42% față de USD și 77% față de francul elvețian (tabelul 2).

Tabel 2

Raport lei/valută străină

	16.12.2005	16.12.2016	2016/2005(%)
Euro	3,66	4,52	123
USD	3,05	4,32	142
Franc elvețian	2,37	4,21	177

Sursa: Arhiva BNR on-line.

Deși are loc o tendință de scădere, gradul de euroizare a împrumuturilor sectorului privat din România se ridică în 2014 la circa 60% din totalul stocului de împrumut contractat de acest sector în special prin intermediul subsidiarelor băncilor cu sediile în zona euro (Bluedorn et al., 2015, p. 10).

## 4. Convergența reală – criteriu esențial de sustenabilitate

### 4.1. Aspecte generale

În afară de criteriile menționate și analizate mai sus, pentru adoptarea euro și intrarea în zona euro, articolul 140 din Tratatul de funcționare și coordonare a UE prevede necesitatea îndeplinirii a încă două condiții importante ca factori de sustenabilitate a convergenței nominale: prima se referă la convergența instituțională<sup>16</sup>,

<sup>14</sup> Firește, efectele negative nu sunt cauzate în mod exclusiv de dispariția cursului de schimb, ci și de alți factori. Faptul este confirmat de redresarea importantă, din ultimii ani, a indicatorilor de convergență nominală și reală, ca efect pozitiv al reconsiderării aplicării Pactului de stabilitate și creștere, prin întărirea procedurii de deficit excesiv și aplicarea unor noi reglementări vizând dezvoltarea responsabilității fiscale și întărirea mecanismului de supraveghere și de sancțiuni și a celui de sprijin mutual între statele zonei euro. Noile reglementări se referă la Pachetul șase (Six-pack, 2011), Compactul fiscal (2013), Pachetul doi (Two-pack, 2013) ș.a.

<sup>15</sup> Situații aproximativ asemănătoare din acest punct de vedere au avut loc și în alte țări membre UE din afara zonei euro.

<sup>16</sup> Teoria economică privind sistemul instituțional include reglementările juridice alături de alte componente ca tradiții, comportamente, mentalități, sistem organizațional etc. Tratatul privește sistemul instituțional și convergența acestuia în sens restrâns, referindu-se doar la necesitatea

iar a doua privește convergența reală. Când face referire la convergența instituțională, Tratatul ia în considerare doar convergența legislativă. Convergența reală are ca obiect de studiu economia reală. Ambele categorii prezintă importanță pentru asigurarea sustenabilității convergenței nominale. Convergența reală însă este aceea care dă substanță și durabilitate pe termen mediu și lung criteriilor nominale.

În analiza convergenței reale se disting două tipuri de abordări: în înțeles restrâns și în înțeles larg. **Convergența reală, în înțeles restrâns**, se referă la reducerea decalajelor privind nivelurile de dezvoltare dintre țări și regiuni, folosind ca principal indicator PIB/locuitor calculat la paritatea puterii de cumpărare (PPC). **Convergența reală, în înțeles larg**, (fundamentată pe teoria operațională a zonei monetare optime) se referă la reducerea decalajelor de dezvoltare economică și socială dintre țări și regiuni, folosind ca indicatori de analiză producția, veniturile, nivelul de trai, nivelul de competitivitate și de productivitate. Tot în sens larg, convergența reală se referă la sincronizarea ciclurilor economice, flexibilizarea pieței muncii, intensitatea schimburilor de bunuri și servicii între statele componente.

În următoarea secțiune, vom analiza pe scurt doar câteva aspecte ale convergenței reale în sens restrâns, care privesc România din perspectiva integrării în Uniunea Economică și Monetară (UEM).

Situația unor țări din zona euro, ca urmare a ultimei crize financiare, precum și concluziile unor cercetări efectuate pe această temă dovedesc că criteriile de convergență nominală după care se iau deciziile de adoptare a euro nu sunt suficiente. Evoluțiile indicatorilor acestor criterii, așa cum am arătat mai sus, sunt supuse oricând reversibilității, din cauza fie a schimbărilor în diferite piețe, fie a schimbărilor în politicile economice aplicate. De aceea, **principiul sustenabilității** cerut de Tratatul de funcționare și coordonare a UE este necesar și de actualitate. Însă acest principiu a fost vag formulat, lăsând cititorul și decidentul să interpreteze în diferite feluri, fie în funcție de modul de înțelegere și de obiectivele urmărite, fie în funcție de gradul de exigență. De exemplu, pentru țările cu un nivel mai scăzut de dezvoltare economică, în afară de convergența nominală (ca obligație contractuală), pe primul loc ar trebui să se afle criteriul convergenței reale cu indicatorii specifici ai creșterii economice și ai factorilor determinanți – PIB, economisirea, investițiile, productivitatea muncii, competitivitatea, consolidarea și întărirea sistemului instituțional.

Explicitarea și operaționalizarea principiului sustenabilității efectuate de către instituțiile UE s-au concretizat în preocupări sporite pentru asigurarea dezvoltării economice echilibrate a tuturor țărilor membre ale UE prin măsuri legislative și prin acțiuni de evaluare, monitorizare, avertizare, prevenire și corectare a evoluției economiei țărilor, folosind indicatori ai economiei reale – cererea agregată, consumul agregat, PIB efectiv și potențial, ecartul (gap-ul), economisirea și investițiile, precum și indicatori specifici privind ciclicitatea, inovarea ș.a. În numeroase rapoarte de analiză și evaluare întocmite de CE, BCE, FMI, adeseori se folosesc concepte, indicatori și metodologii inspirate din teoria zonei monetare optime legate de flexibilizarea pieței muncii, sincronizarea ciclurilor ș.a.<sup>17</sup>

## 4.2. Atenuarea decalajului de dezvoltare

Convergența reală trebuie privită în România ca un obiectiv strategic important de pregătire a bazei materiale care să asigure sustenabilitatea convergenței nominale pentru trecerea la faza superioară a integrării europene – intrarea în zona euro, nucleul central al statelor Uniunii Europene. Procesul convergenței reale este important și necesar întrucât asigură suportul material (prin amplificarea și diversificarea surselor de venituri) al convergenței nominale și al procesului de compatibilizare instituțională și administrativă cu alte țări din zona euro.

Deși în manualele de economie și în dezbaterile științifice de mult timp se subliniază importanța care trebuie să fie dată problemei convergenței reale sustenabile prin diminuarea decalajelor de dezvoltare dintre

---

realizării compatibilității dintre legislația națională a fiecărui stat membru, inclusiv statutele băncilor centrale naționale (BCN) și legislația Uniunii Economice și Monetare (UEM) și statutele Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) și Băncii Centrale Europene (BCE). În această privință, trebuie subliniat faptul că, încă de la primul an de raportare a Comisiei Europene privind convergența în care este analizat progresul realizat de România (2008) și de alte țări și până la ultimul raport din 2016, există observații critice de neconformitate, incompatibilitate și imperfecțiune în ce privește integrarea BNR în SEBC, Legea BNR (din 2004) și statutele BNR nefiind pe deplin compatibile cu legislația și statutele SEBC și BCE. De asemenea, sunt semnalate imperfecțiuni în ce privește referirile la obiectivele SEBC, independența instituțională și personală. Formulări critice de neconformitate prezente în rapoarte sunt și cele referitoare la alte țări membre ale zonei euro. Deși în BNR se discută și se fac pregătiri pentru adoptarea euro, măsurile practice (efective) de compatibilizare legislativă a sistemului bancar românesc vor fi operaționalizate îndată ce se va trece pe linie guvernamentală la elaborarea și implementarea programului și a foii de parcurs de trecere în zona euro, cu luarea în considerare a tuturor condițiilor, cerințelor și implicațiilor.

<sup>17</sup> Tanja Broz, "The Theory of Optimum Currency Areas: A Literature Review", *Privredna Kretanja i Ekonomska Politika*, 104/2005; Daniel Dăianu et al. (2017).

țări, de abia odată cu ultima criză economică această problemă a început să fie acceptată și tratată cu mai multă consecvență în documentele oficiale privind integrarea în UEM. Criza a relevat în mod clar faptul că țările emergente, atât din zona euro, cât și din afara acestei zone, nu pot face față șocurilor și nici competitivității fără un nivel de dezvoltare adecvat, iar atingerea acestui nivel nu este posibilă fără un ritm de creștere economică mai ridicat al acestor țări pentru a asigura convergența cu țările dezvoltate, prin ajungerea acestora din urmă ca nivel de dezvoltare.

Prin urmare, pentru analiza comparativă a tendinței de atenuare a decalajelor, trebuie apelat, în primul rând, la indicatorul privind ritmul de creștere economică.

Dacă analizăm ritmurile anuale de creștere a PIB realizate de România și de alte noi state membre (NSM) ale UE (Bulgaria, Cehia, Ungaria și Polonia) în perioadele 1999-2008, 2009-2015, 1999-2015 și le comparăm cu ritmurile medii anuale ale UE28 și zonei euro (ZE19), (tabelul 3), rezultă următoarele două constatări: 1) în toate perioadele menționate, ritmurile medii ale NSM sunt mai mari față de cele ale UE. De exemplu, în perioada 1999-2015, ritmul mediu de creștere a PIB în România a fost de 3,6%, iar în UE 28 de 1,4% și în zona euro de 1,2%. Creșteri mai mari față de UE și de zona euro au înregistrat, în aceeași perioadă, și Polonia (3,7%), Cehia (2,8%), Ungaria (2,1%). Explicația constă în faptul că influxul investițiilor străine și randamentul capitalului în aceste țări emergente ale UE au fost superioare celor din țările dezvoltate ale UE<sup>18</sup>; 2) în perioada postcriză (2010-2015), ritmurile de creștere, deși diminuate față de perioada anterioară crizei, au continuat totuși să fie mai mari în NSM față de media ZE19 și UE28 în aceeași perioadă.

Tabel 3

**Indici medii anuali de creștere a PIB folosind deflatorul pe UE28, ZE19 și pe unele țări, calculați pe perioadele: 1999-2008; 2009-2015 și 1999-2015, (%)**

	1999-2008	2009-2015	1999-2015
UE28	2,3	1,2	1,4
ZE19	2,0	0,9	1,2
Bulgaria	3,0	1,5	3,6
Cehia	4,3	1,7	2,8
Polonia	4,2	3,2	3,7
<b>România</b>	<b>6,0</b>	<b>1,9</b>	<b>3,6</b>
Ungaria	3,4	1,7	2,1
Germania	1,5	2,0	1,3
Estonia	6,4	4,0	3,8
Grecia	3,6	-4,4	0,2
Franța	1,9	1,1	1,3
Letonia	7,1	0,7	3,8
Lituania	7,0	3,4	4,1
Portugalia	1,4	-0,4	0,4
Slovenia	4,2	0,6	2,1
Slovacia	5,7	2,9	3,9
Spania	3,5	-1,0	1,6

Sursa: Eurostat.

Pentru măsurarea convergenței economice reale, se apelează la indicatorul PIB pe locuitor al unui stat în raport cu media grupului de state de care acesta aparține. Indicatorul se prezintă în două variante: a) calculat pe baza cursului de schimb; b) calculat pe baza parității puterii de cumpărare (PPC). Nivelul acestor indicatori exprimă gradul de convergență al statelor în raport cu grupul.

În tabelul 4 se prezintă evoluția nivelului PIB/locuitor în euro la prețuri curente, pe perioada 2000-2015, a noilor state membre (NSM), inclusiv a României, în raport cu PIB/locuitor al UE28, în cele două variante menționate mai sus. Diferențele apreciabile în ce privește nivelul PIB/locuitor între aceste variante au la bază explicații metodologice: varianta bazată pe cursul de schimb ilustrează situația efectivă a economiei unei țări în raport cu economiile efective ale altor țări, fără a se lua în considerare diferențele în nivelul prețurilor dintre acestea. Potrivit statisticilor, nivelul prețurilor din țările cu economie emergentă din UE sunt aproximativ la jumătate față de nivelul mediu al prețurilor din economiile dezvoltate ale UE. Considerând nivelul mediu al prețurilor din UE28 = 100, prețurile din țările emergente ale UE din anul 2015 au reprezentat în: România 51,0; Bulgaria 47,0; Polonia 54,0; Ungaria 56,8; Cehia 62,6; Grecia 85,0; Portugalia 82,0; iar Germania 100,0; Franța 104,6; Danemarca 135,7.

<sup>18</sup> Randamentul capitalului autohton din România (definit ca raport între veniturile anuale obținute din capital și capitalul investit) a ajuns, în 2013, la 21%, față de 6% în Franța, 8% în Marea Britanie, 10% în Germania (Florin Georgescu, 2015).

Evident, din cauza diferențelor de preț, PIB/locuitor din țările emergente apare mult subestimat atunci când este calculat pe baza ratelor de schimb.

Tabel 4

PIB pe locuitor, euro, prețuri curente, UE = 100

	La paritatea puterii de cumpărare							La cursul de schimb						
	ZE 19 țări	DE	BG	CZ	HU	PL	RO	ZE 19 țări	DE	BG	CZ	HU	PL	RO
2000	111	119	28	72	54	47	26	112	133	9	33	26	25	9
2001	111	118	29	74	57	46	27	112	131	10	36	29	27	10
2002	110	117	32	74	60	47	29	112	128	10	40	34	26	11
2003	109	117	33	77	62	48	31	113	127	11	40	35	23	12
2004	108	117	35	79	62	50	33	112	125	12	42	37	24	13
2005	108	117	37	80	62	50	34	111	121	13	46	39	28	16
2006	109	117	38	81	62	51	38	110	120	15	49	37	29	19
2007	108	117	42	83	61	53	41	110	120	17	52	39	32	23
2008	108	117	45	81	63	55	48	111	122	19	59	41	37	27
2009	108	116	46	83	64	59	49	114	125	20	58	38	34	24
2010	108	121	45	81	65	62	50	112	126	20	59	39	37	25
2011	108	124	45	83	66	64	51	112	129	21	60	39	38	25
2012	108	125	46	82	65	66	54	110	129	22	58	38	38	25
2013	107	125	46	84	66	67	54	110	131	22	56	38	38	27
2014	107	126	47	85	68	68	55	109	131	21	54	39	39	27
2015	106	125	46	87	68	69	57	107	129	21	55	39	39	28

Sursa: Eurostat, 2016. ZE=Zona Euro, DE=Germania, BG=Bulgaria, CZ= Cehia, HU=Ungaria, PL=Polonia, RO=România

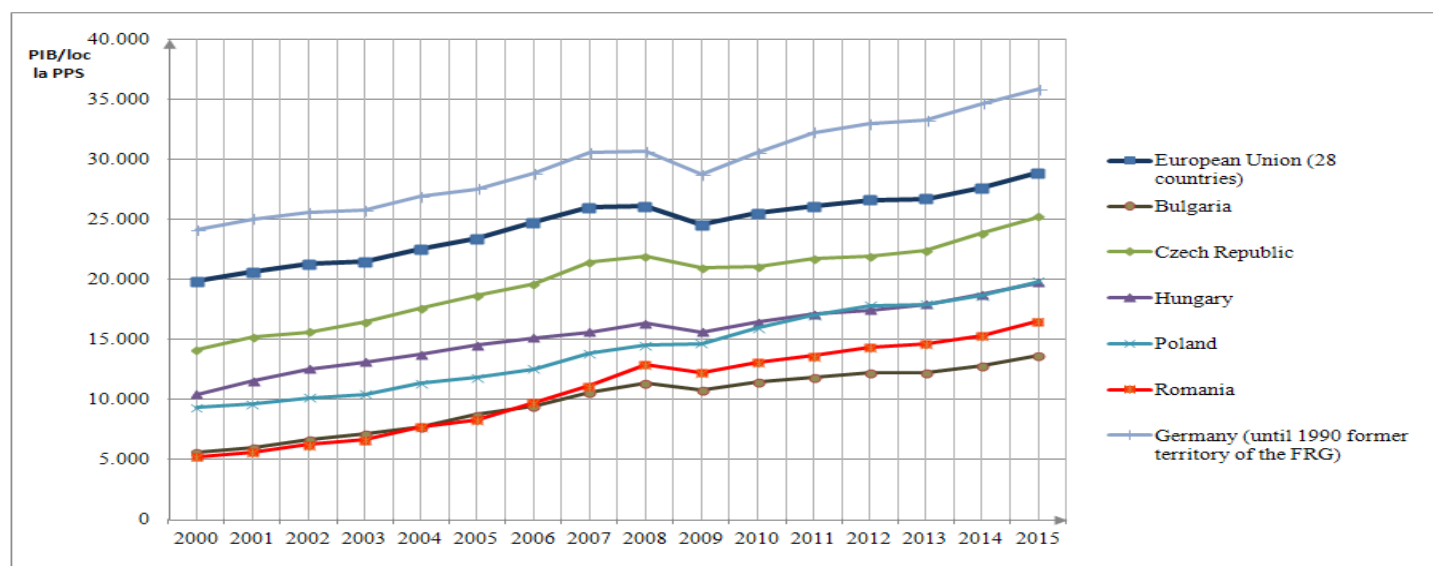
Din analiza datelor cuprinse în tabelul 4, pot fi trase câteva concluzii importante:

1. Nivelul PIB/locuitor la PPC față de nivelul PIB/locuitor la cursul de schimb (raportate la media UE=100) în 2015 este mai mare de: 1,5 ori în Cehia, 1,74 ori în Ungaria, 1,76 ori în Polonia, 2,03 ori în România și 2,19 ori în Bulgaria.

2. Cu cât o țară este mai puțin dezvoltată, cu atât este mai mare raportul dintre PIB/locuitor la PPC și PIB/locuitor la cursul de schimb.

3. Dintre toate țările cuprinse în tabel, România are poziția cea mai bună față de toate celelalte țări în ce privește creșterea gradului de convergență (de 2,2 ori în cazul PIB/locuitor la PPC).

Pentru a reda într-o formă sintetică și expresivă rezultatele procesului de convergență ale României cu UE28, în comparație cu celelalte NSM, redăm sub formă grafică, în fig. 2, evoluția PIB/locuitor la PPC în perioada 1995-2015.



Sursa: Întocmit pe baza datelor din Eurostat.

Fig. 2: PIB/locuitor la PPC, prețuri curente, în perioada 2000-2015

Graficul din fig. 2 arată o ușoară tendință de apropiere a nivelului PIB/locuitor al României și mai accentuată în cazul Cehiei.

### 4.3. Problema nivelului minim de convergență reală pentru accesul în zona euro

În ultimul timp, tot mai multe opinii înclină spre ideea condiționării intrării țărilor în zona euro nu numai de criteriile convergenței nominale, ci și de îndeplinirea a două noi criterii: 1) realizarea unui nivel minim al convergenței reale (PIB/locuitor la PPC); 2) realizarea unor reforme în cadrul UE și al zonei euro în consens cu efortul susținut al țărilor emergente UE non-euro de a reduce decalajele față de țările dezvoltate (Dorrucci, 2014; Stiglitz, 2017; Dăianu et al., 2017).

Aici ne vom referi doar la nivelul minim de convergență reală, definit mai sus ca raport între PIB/locuitor la PPC al unei țări și media PIB/locuitor la PPC a UE28.

Întrebarea este dacă, după indicatorul privind gradul de convergență reală, România este pregătită pentru adoptarea euro. O parte din răspuns ni-l pot oferi însăși datele istorice (tabel 5). Astfel, dacă analizăm statisticile țărilor din punctul de vedere al condițiilor intrării lor în zona euro și al rezultatelor obținute, putem constata că, în momentul adoptării euro, doar o singură țară a avut un grad de convergență mult mai scăzut (Letonia 64). La toate celelalte țări, gradul de convergență a fost mai mare de 70 în momentul intrării lor în zona euro (tabelul 5). Fiecare din cele patru state cu un grad de convergență sub 80 (Slovacia, Letonia, Lituania și Estonia) are o pondere neînsemnată în economia zonei euro, astfel încât acceptarea lor, în ani diferiți, în clubul țărilor dezvoltate nu a ridicat probleme deosebite, așa cum a ridicat, de exemplu, Grecia, deși, în anul intrării, ea avea un grad de convergență relativ ridicat (88).

Tabel 5

Gradul de convergență al unor țări la intrarea în ZE  
(PIB/locuitor la PPC), UE28=100

Țara	Anul adoptării euro	PIB/locuitor în anul adoptării euro		PIB național/PIB UE28 (UE28=100)	
		Național	UE28	În anul adoptării euro	În anul 2015
0	1	2	3	4	5
Portugalia	1999	15500	18300	84	77
Spania	1999	17400	18300	94	90
Grecia	2001	18200	20400	88	68
Slovenia	2007	22700	25900	87	83
Slovacia	2009	17400	24400	71	77
Letonia	2014	17500	27500	64	63
Lituania	2015	21600	28900	75	75
Estonia	2011	18500	26100	71	75

Sursa: Eurostat.

Din cele opt țări cuprinse în tabelul 5, cinci au cunoscut scăderi ale gradului de convergență în perioada de la intrarea în zona euro până în 2015. În unele țări, aceste scăderi au fost dramatice: Grecia cu 20 p.p., iar Portugalia cu 7 p.p. Dezechilibrele macroeconomice mari și lipsa de competitivitate au fost puternic adâncite de criza prelungită din care aceste țări cu greu își pot reveni.

Reluând analiza datelor din tabelul 4 de mai sus în care se prezintă evoluția gradului de convergență al noilor state membre UE non-euro, pe perioada 2000-2015, este evidentă reducerea decalajelor acestora față de media UE. Dintre aceste state, Cehia și-a păstrat primul loc în ce privește gradul de convergență cu UE28 în toată perioada 2000-2015, iar România a trecut, în aceeași perioadă, de pe ultimul loc pe penultimul – de la 26 la 57, cu o creștere de 31 puncte procentuale. În felul acesta, în cei 16 ani, diferența nivelului PIB/locuitor la PPC ce despărțea România de media UE s-a diminuat de la 74 la 43, iar diferența față de Germania a scăzut de la 96 la 67.

Datele ne arată că România are șanse reale să realizeze convergența cu țările dezvoltate. Pentru ca aceste șanse să devină certitudine, cred că stabilirea unui nivel minim de convergență pentru accesul în bune condiții în zona euro ar trebui să devină un obiectiv strategic important al României pentru următorii ani. Până în prezent, reprezentanții

unor instituții centrale din România au evitat să-și exprime un punct de vedere în acest sens. De exemplu, deși este primul susținător al ideii convergenței reale ca suport puternic al criteriilor de convergență nominală pentru adoptarea euro, guvernatorul BNR, Mugur Isarescu, nu a avansat încă un anumit grad de convergență reală pe care România ar trebui să-l atingă în momentul aderării la zona euro. Ne fiind o condiție stipulată în documentele oficiale ale UE pentru adoptarea monedei euro, nici reprezentanții autorităților guvernamentale române nu s-au pronunțat până în prezent în legătură cu un nivel de convergență reală pentru adoptarea euro. De asemenea, în strategia privind "Proiectul de țară al Academiei Române" (2017), în care se fac proiecții pe termen mediu și lung privind convergența reală posibilă, nu se fac propuneri de realizare a unui prag minim de convergență ca o condiție de adoptare a monedei euro.

Spre deosebire de cele arătate mai sus, în studiul privind "România și aderarea la zona euro" (Dăianu et al., 2017) se propune ca România să țintească un nivel al PIB/locuitor la PPC de 75% din media zonei euro ca prag minim necesar la data adoptării euro, ceea ce ar însemna, ca orizont de timp, anul 2024 la o rată de creștere de 5% și anul 2028 la o rată de creștere de 3,68%. În Ungaria, însuși primul ministru a anunțat pragul de convergență reală de 90% din media UE (Horvath, 2014), nivel care, conform calculelor noastre, ar putea fi atins în anul 2036 dacă s-ar menține ritmul mediu anual de creștere a PIB/locuitor la PPC din perioada 1995-2015 de 5% în Ungaria și de 3,3% în UE28.

## 5. Proiecții privind praguri de convergență reală a României cu UE

În încercarea de a face o proiecție proprie privind orizontul de timp necesar pentru atingerea diferitelor praguri de convergență reală (65, 70, 75, 80, 90, 100), am luat în considerare următoarele premise și alternative:

- Dintre cele două rate anuale nominale de creștere a PIB/locuitor la PPC ale **României** de:
  - 6,4% din perioada 1995-2015 și
  - 5,6% pe perioada 2009-2015,

am ales pe cea din perioada postcriză (5,6%), aceasta fiind mai plauzibilă;

- La evoluția proiectată a PIB/locuitor la PPC a **UE28** s-au determinat două variante de rate anuale nominale de creștere:
  - varianta (a): 3,3% pentru perioada 1995-2015 și
  - varianta (b): 2,85% pentru perioada 2009-2015.

Nedisponând de datele privind efectele pe care le vor produce programele de reforme în curs de aplicare la nivelul UE, în calculele noastre am luat în considerare, ca variante pentru UE28, ambele variante ale ratelor de creștere (3,3% și 2,85%).

În baza formulelor de calcul<sup>19</sup> date și explicate într-unul dintre studiile anterioare (Iancu, 2008), am determinat numărul de ani necesari realizării diferitelor niveluri de convergență în două scenarii bazate pe o rată anuală nominală de creștere pentru România ( $\bar{r}_R=5,6\%$ ) și două rate anuale nominale) de creștere pentru UE28 ( $\bar{r}_E=2,85\%$  și  $\bar{r}_E=3,3\%$ ). Rezultatele calculelor sunt redate în tabelul 6.

<sup>19</sup> Formulele de calcul folosite pentru determinarea perioadelor de convergență sunt următoarele:

$$Y_{tR} = Y_{oR}(1 + \bar{r}_R)^t \quad (1)$$

$$Y_{tE} = Y_{oE}(1 + \bar{r}_E)^t \quad (2)$$

$$Y_{oR}(1 + \bar{r}_R)^t = Y_{oE}(1 + \bar{r}_E)^t$$

$$t = \frac{\log Y_{oE} - \log Y_{oR}}{\log(1 + \bar{r}_R) - \log(1 + \bar{r}_E)} \quad (3)$$

Notând cu:

$Y_{oR}$  și  $Y_{oE}$  – nivelul inițial al PIB/loc. la PPC euro, respectiv în România și UE 28;  
 $Y_{tR}$  și  $Y_{tE}$  – nivelul prognozei al PIB/loc la PPC euro, respectiv în România și UE 28;  
 t – timpul, exprimat în ani;

$\bar{r}_R$  și  $\bar{r}_E$  - rate medii de creștere a PIB/loc, la PPC euro, respectiv în România și UE 28;

Convergența se realizează atunci când  $\bar{r}_R > \bar{r}_E$ .

Numărul de ani și nivelurile PIB/locuitor la PPC corespunzătoare diferitelor grade de convergență, în România

Grad convergență	România: $\bar{r}_R=5,6\%$							
PIB/loc. R PIB/loc.UE28	Varianta (a): UE28: $\bar{r}_E=2,85$				Varianta (b): UE28: $\bar{r}_E=3,3\%$			
	Nr. de ani	Anul corespunzător gradului de convergență	Nivelul PIB/loc. PPC (euro)		Nr. de ani	Anul corespunzător gradului de convergență	Nivelul PIB/loc. PPC (euro)	
			România	UE28			România	UE28
57	0	2015	16473	28900	0	2015	16473	28900
65	5	2020	21631	33259	6	2021	22843	35115
70	8	2023	25473	36185	9	2024	26899	38708
75	10	2025	28406	38277	13	2028	33450	44076
80	13	2028	33450	41644	15	2030	37302	47033
85	15	2030	37302	44051	18	2033	43926	51844
90	17	2032	41596	46598	21	2036	51723	57148
95	19	2034	46386	49292	23	2038	57681	60982
100	22	2037	53628	53628	26	2041	67924	67221

Sursa: Calculat pe baza datelor Eurostat.

Durata procesului de convergență de la un prag la altul, până la egalizarea celor două niveluri, depinde de mărimea ratelor de creștere a PIB/loc. ale celor două entități – România și UE28. În mod evident, cu cât rata de creștere a României este mai mare față de cea a UE28, cu atât se scurtează perioada de realizare a pragului minim necesar și a convergenței depline.

Convergența reală este un proces de lungă durată. A lega aderarea României la zona euro de atingerea unor praguri înalte ale convergenței reale, alături de îndeplinirea sistematică a celorlalte criterii, reprezintă un argument puternic bazat atât pe teoria zonei monetare optime, cât și mai ales pe lecțiile ultimei crize economice. De exemplu, fixarea unui prag de convergență cât mai ridicat ar asigura, deopotrivă țării candidate și zonei euro, o mai bună sincronizare a ciclurilor economice, o mai bună compatibilizare a instituțiilor, o mobilitate mai mare a factorilor de producție, o atenuare a diferențelor de competitivitate, de productivitate și de venituri.

Praguri înalte de convergență înseamnă însă, în mod implicit, și o prelungire a perioadei de pregătire a aderării la zona euro, perioadă în cadrul căreia țările candidate pot utiliza ratele de schimb și dobânda ca instrumente de politică economică și de absorbție a șocurilor și se pot pregăti mai temeinic. Totuși, a fixa un grad de convergență reală prea ridicat (de 85-90%) ar însemna ca România să stea în afara zonei euro până în 2033 și 2036 (la ratele nominale 2,85% și, respectiv, 3,3% de creștere în UE28, iar în România de 5,6%), ceea ce pare greu de acceptat. Un termen atât de îndepărtat va face ca România să nu poată beneficia de reformele aplicate în zona euro, de sprijinul financiar al acestei zone și de oportunitatea de a participa la luarea deciziilor zonei euro. Totodată, România va fi supusă riscului de a-și perpetua statutul de țară periferică într-o viitoare UE cu două sau mai multe viteze.

Dar nu oricare convergență reală poate asigura sustenabilitatea convergenței nominale. Convergența reală trebuie să aibă un caracter nu conjunctural, ci, la rândul său, puternic sustenabil (sănătos și durabil în timp) susținut de o diversificare a activităților economice eficientă și profitabilă, precum și de o structură a activităților economice flexibilă în raport cu evoluțiile piețelor și întemeiată puternic pe producerea și asimilarea inovărilor și pe dinamica acestora.

Chiar dacă în Tratatul de aderare la UE și în alte documente oficiale ale UE criteriul convergenței reale sustenabile nu este prevăzut, în realitate el reprezintă cea mai importantă precondiție a adoptării euro, în care sunt interesate nu numai țările emergente membre ale UE, ci și țările dezvoltate ale zonei euro în funcție de care ele își dau acordul cu noile intrări.

## 6. Concluzii

Potrivit Tratatului de aderare la UE, fiecare țară este lăsată să-și stabilească programul și data adoptării euro în funcție de posibilitățile și de gradul lor de mobilizare pentru îndeplinirea criteriilor de convergență. România de-abia în ultimii doi ani (2014 și 2015 – tabelul 1) a început să îndeplinească toate cele cinci criterii de convergență nominală prevăzute de Tratatul de la Maastricht. Însă nu există nicio garanție că această convergență nu va fi reversibilă și, chiar mai mult, că o compromitere a acestor criterii nu va afecta și alți

indicatori, precum și echilibrele macroeconomice (deficitul structural, creșterea potențială, deficitul contului curent, dezvoltarea infrastructurii etc.).

Numeroasele analize efectuate asupra cauzelor și efectelor ultimei mari depresiuni au demonstrat că sustenabilitatea convergenței nominale nu se poate asigura numai prin întronarea unei discipline financiare și fiscale, oricât de riguroase și severe ar fi ele, mai ales în țările mai puțin dezvoltate economic. Convergența reală și cea instituțională formează coloana vertebrală a sustenabilității criteriilor de convergență nominală și numai împreună acestea pot asigura stabilitatea și creșterea economică. Fără o convergență reală robustă și fără instituții puternice și compatibile cu cele ale statelor din zona euro, convergența nominală poate deveni mai vulnerabilă, supusă reversibilității.

Trecerea la moneda euro și renunțarea la moneda națională, pe lângă dezavantajul că lasă decidentul politic național fără pârghii economice importante – cursul de schimb și politica monetară –, prezintă și o serie de avantaje, apreciate de unii specialiști mai mult decât compensatorii.

Printr-o politică economică și financiară rațională și pe deplin responsabilă a partidelor politice ajunse la putere, România poate înainta rapid spre realizarea unui prag minim al convergenței reale care să-i permită, într-un termen cât mai scurt, accesul în zona euro. Acest prag este legat atât de ritmurile de creștere ale României, superioare celor realizate de țările dezvoltate, cât și de reformele structurale care să producă efecte maxime în condițiile asigurării echilibrelor macroeconomice.

În ipoteza unei prelungiri a ritmului de creștere a PIB/locuitor la PPC al României și al UE28, atingerea unor praguri de 70% sau 75% ale PIB/locuitor la PPC în România față de UE28 ar fi posibilă, respectiv în anii 2023 și 2028, date care ar permite adoptarea euro în condițiile îndeplinirii și a celorlalte cinci criterii de convergență, conform Tratatului de la Maastricht.

Îndeplinirea acestor criterii sunt cerințe minime mai mult de ordin cantitativ. Intrarea României în zona euro trebuie să răspundă și unor cerințe și compatibilități de ordin calitativ. Acestea privesc mai multe aspecte, printre care:

- în primul rând, compatibilități instituționale, prin preluarea și aplicarea acquis-ului comunitar, atitudinea/comportamentul decidenților și populației față de respectarea legii, față de corupție, față de disciplina muncii etc.;
- în al doilea rând, sincronizări ale ciclurilor economice pentru a face posibile reglementări și decizii comune privind politici anticiclice și de absorbție a șocurilor;
- în al treilea rând, asigurarea unor condiții de creștere a competitivității și de absorbție a șomajului prin acordarea de sprijin firmelor mici și mijlocii;
- în al patrulea rând, aplicarea unor politici economice și sociale eficiente, cu sprijinul UE, pentru a soluționa problema exodului tinerilor și specialiștilor cu profesii calificate și înalt calificate către țările dezvoltate ale UE, tinând seama ca acest exod, în termeni economici, accentuează penuria de forță de muncă și de personal calificat și înalt calificat și periclitează însăși creșterea economică și, implicit, procesul de convergență a României cu UE.

Criza creditelor, cu principala sa victimă - Grecia, precum și Brexitul au provocat în rândurile multor cetățeni europeni îngrijorare și chiar neîncredere în instituțiile europene. Ca răspuns la aceste sentimente de îngrijorare și neîncredere și în dorința de a soluționa problemele de fond ale UE, cu ocazia aniversării a 60 de ani de la adoptarea Tratatului de la Roma, a fost lansată și supusă dezbaterii publice **Cartea albă privind viitorul Europei** în perspectiva anului 2025, viitor proiectat în cele 5 scenarii ipotetice. Prin schimbările structurale propuse în aceste scenarii se caută nu să se ofere răspunsuri ci mai mult să se pună probleme în diferite variante posibile pentru a fi analizate și dezbătute de publicul avizat. Printre aceste probleme, inclusiv cele privind viitorul și funcționarea monedei euro, sunt formulate, sub forma de ipoteze, de următoarele cinci scenarii.

**Scenariul 1** (intitulat „continuând pe același drum”) se axează pe ipoteza punerii în aplicare și actualizării agendei existente de reforma a Uniunii și a preocupării privind locurile de muncă, creșterea economică și investițiile în infrastructura digitală, energetică și transporturi, precum și îmbunătățirea modului de funcționare a monedei unice în scopul de a stimula creșterea economică și de a preveni șocurile în economie; **Scenariul 2** (intitulat „accent exclusiv pe piața unică”) ia în considerare ipoteza ca viitoarea UE să rămână cu instituțiile și mecanismele comune, valabile doar pentru piața unică, urmând ca pentru toate celelalte domenii, instituțiile și mecanismele specifice să se întoarcă în responsabilitățile naționale ale statelor. Continuând logica acestui scenariu, ar urma ca moneda euro să fie înlocuită de monedele naționale; **Scenariul**



**3** (intitulat „cei care doresc mai mult realizează mai mult”) vizează ipoteza formării diferitelor „coaliții” sau grupuri de țări care să coopereze pentru realizarea anumitor obiective în care sunt intrerdate, ca de exemplu, cooperarea statelor din zona euro cu alte state din afara zonei în ce privește impozitarea și problemele sociale; **Scenariul 4** (intitulat „mai puțin dar mai eficient”) pune accent pe ipoteza priorităților și dezvoltărilor selective cu o diviziune clară a responsabilităților la nivelul Uniunii Europene, la nivel național și la nivel local. Măsurile pentru consolidarea zonei euro și asigurarea stabilității monedei comune constituie una din prioritățile UE; **Scenariul 5** (intitulată „mult mai mult, împreună”) pune accent pe ipoteza implicării extinse și mai profunde a Uniunii Europene și pe cea a întăririi solidarității între statele componente. Potrivit acestui scenariu, pentru a face față provocărilor actuale, statele membre vor pune în comun competente, resurse și procese decizionale în toate domeniile de interes, ca de exemplu: zona euro, schimburile comerciale, apărarea și securitatea, gestionarea migrației, finalizarea pieței unice în sectoarele energiei, digital și servicii, investiții comune în inovare și cercetare, în proiecte majore de infrastructură în întreaga UE. În scenariu se menționează că între statele din zona euro și din afara zonei, care au dorit să se alăture, „există o coordonare în materie fiscală, socială și de impozitare mult mai bună, precum și o supraveghere la nivel european a serviciilor financiare”. (Cartea albă privind viitorul Europei, 2016, p. 24).

- Dintre toate cele cinci scenarii, ultimul ni se pare cel mai robust și care ar corespunde intereselor popoarelor europene și aliaților lor. De exemplu, dacă ne referim la întărirea solidarității și la acțiunile din domeniul fiscal și al serviciilor financiare, acestea vor fi în măsură să creeze premisele necesare, ca pe termen mediu și lung, să se treacă efectiv la pașii următori către înfăptuirea uniunii bancare, fiscale, financiare și politice, ceea ce ar însemna nu numai soluționarea neajunsurilor actuale ale funcționării zonei euro. Prin constituirea acestor uniuni ar însemna realizarea unui obiectiv fundamental, acela al împlinirii Uniunii Economice și Monetare propus în Programul celor patru președinți, în anul 2012 precum și în Programul celor cinci președinți, în anul 2015.

## ANEXĂ

Main GDP aggregates per capita [nama_10_pc]																	
Last update	16.03.17																
Extracted on	21.03.17																
Source of data	Eurostat																
UNIT	Current prices, PPS per capita																
NA_ITEM	Gross domestic product at market prices																
GEO/TIME	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
<b>European Union (28 countries)</b>	19.800	20.600	21.300	21.500	22.500	23.400	24.700	26.000	26.100	24.500	25.500	26.100	26.600	26.700	27.600	28.900	:
<b>Euro area (19 countries)</b>	22.300	23.100	23.700	23.800	24.700	25.700	27.000	28.500	28.400	26.600	27.500	28.200	28.500	28.600	29.400	30.700	:
<b>Bulgaria</b>	5.600	6.000	6.600	7.100	7.700	8.700	9.400	10.600	11.300	10.800	11.400	11.800	12.200	12.200	12.800	13.600	:
<b>Czech Republic</b>	14.100	15.200	15.600	16.400	17.600	18.600	19.600	21.400	21.900	20.900	21.000	21.700	21.900	22.400	23.800	25.200	:
<b>Croatia</b>	9.400	10.100	10.900	11.500	12.300	13.000	14.400	15.900	16.500	15.200	15.100	15.600	16.000	15.900	16.100	16.700	:
<b>Hungary</b>	10.400	11.500	12.500	13.100	13.700	14.500	15.100	15.600	16.300	15.600	16.400	17.100	17.400	17.900	18.700	19.700	:
<b>Poland</b>	9.300	9.600	10.100	10.400	11.300	11.800	12.500	13.800	14.500	14.600	15.900	17.000	17.800	17.900	18.600	19.800	:
<b>Romania</b>	5.200	5.600	6.200	6.600	7.700	8.300	9.700	11.100	12.900	12.200	13.100	13.600	14.300	14.600	15.300	16.500	:
<b>Germany (until 1990 former territory of the FRG)</b>	24.100	25.000	25.500	25.700	26.900	27.500	28.800	30.500	30.600	28.700	30.500	32.200	32.900	33.200	34.600	35.800	:

Sursa:

Eurostat.

## BIBLIOGRAFIE

1. Ailincăi Alina Georgeta, Camelia Milea 2015, "Reasons for and against the Early Adoption of Euro in Romania", *Acta Universitatis Danubius*, Vol. 11, nr. 5, pp. 56-66.
2. Albu Lucian-Liviu, 2013, "Trends in Convergence in EU. Differences between EU-10 and EU-15", *ERSA Conference papers*, ERSA 13, p. 765, European Regional Science Association.
3. Albu Lucian-Liviu, 2013, "Trends in Real Convergence and Structural Changes in EU", *EcoMod2013*, 5645, EcoMod.
4. Albu Lucian-Liviu, 2016, "Trends in the Relation between Regional Convergence and Economic Growth in EU", *Working Papers of Institute for Economic Forecasting*.
5. Albu Lucian-Liviu, 2016, "Modelling of the Relation between Financial Market and Growth in EU: Convergence and Behavioural Regimes", *EcoMod2016*, 9694, EcoMod.
6. Aleš Bulíř, Jaromír Hurník, 2006, "The Maastricht Inflation Criterion: How Unpleasant Is Purgatory?", *IMF Working Paper*, WP/06/154.
7. Baldwin Richard, Charles Wyplosz, 2015, *The Economics of European Integration*, 5<sup>th</sup> Edition, McGraw Hill, London.
8. Belke Ansgar, 2013, "Towards a Genuine Economic and Monetary Union: Comments on a Roadmap", *Politics and Governance*, Vol. 1, Issue1, p. 48-65.
9. Bluedorn John et al., 2015, "Central and Eastern Europe: New Member States (NMS)", *Policy Forum*, 2014, IMF.
10. BNR, 2016, *Raportul anual asupra stabilității financiare 2015*, Tema specială: "Sustenabilitatea datoriei publice a României din perspectiva stabilității financiare".
11. BNR, *Raport asupra stabilității financiare 2016*.
12. Bondare Olga, 2011, "Joining the European Monetary Union, Institutional Consideration and Economic Impact on New Member States", *RGSL Research Papers*, No. 3, January 2011.
13. Brinke Anna, Henrik Enderlein, Joachim Fritz-Vannahme, 2015, *What kind of convergence does the euro area need?*, Bertelsmann Stiftung und Jacques Delors Institut – Berlin.
14. Broz Tanja, 2005, "The Theory of Optimum Currency Areas: A Literature Review", *Privredna kretanja i ekonomiska politika*, 104/2005, The institute of Economics, Zagreb.
15. Buiter H. Willem, 2004, *To Purgatory and beyond: when and how should the accession countries from Central and Eastern Europe become full members of the EMU?*, paper presented at the Convergence on Challenges for Central Banks an Enlarged EMU, February 20-21, 2004, Vienna.
16. Câmpeanu Virginia, Dana Ghițăc, 2015, "Real Economic Convergence – An Important Criterion for Euro Adoption's Schedule in Romania", Dimitrie Cantemir Christian University, *Knowledge Horizons – Economics*, Vol. 7, No. 2.
17. Cesaroni Tatiana, Roberta de Santis, 2015, "Current account «Core-periphery dualism» in the EMU", *LEQS-LSE "Europe in Question" Discussion Paper Series*
18. Ciobanu Andreea-Maria, Ion Enea-Smarandache, 2007, *Real versus Nominal Convergence in Romania*, Craiova University, Faculty of Economics and Business Administration.
19. Comisia Europeana, 2016, *Cartea alba privind viitorul Europei*.
20. Dandashly Assem, Amy Verdun, 2011, *Euro Adoption in Central Europe: Laggards by Default and Laggards by Choice*, USA Twelfth Biennial International Conference, Boston, Massachusetts, March 3-5/2011.
21. Davis Sara, Martin Hallet, 2002, "Interaction between National and Regional Development", *HWWA Discussion*, Institute of International Economics, Hamburg, Paper No. 207.
22. Dăianu D., G. Bavesi, C. d'Adda, R. Kumar (eds.), 2014, *The Eurozone Crisis and the Future of Europe*, London, Palgrave Macmillan.
23. Dăianu Daniel, 2012, "Euro Zone Crisis and EU Governance: Tackling a Flawed Design and Inadequate Policy Arrangements", *CASE Network Studies & Analyses*, No. 433/2012.
24. Dăianu Daniel, 2016, *România și Euroaria. Mit și realitate*, prezentare susținută la Universitatea Babeș-Bolyai, 25 februarie.
25. Dăianu Daniel, Ella Kallay, Gabriela Mihailovici, Aura Socol, 2017, *România și aderarea la zona euro: întrebarea este în ce condiții!*, Editura Academiei Române.
26. De Grauwe Paul, 2013, "Design Failures in the Euro – Can They Be Fixed?", European Commission, *Economic Papers*, 491, Apr. 2013.
27. Dinu M., M.C. Marinaș, C. Socol, A. Socol, 2012, "Clusterization, Persistence, Dependency and Volatility of Business Cycles in an Enlarged Euro Area", *Romanian Journal of Economic Forecasting*, No. 2/2012.

28. Dinu M., M.C. Marinaș, C. Socol, A. Socol, 2014, "Testing the Endogeneity of Trade, Financial Integration and Sectoral Specialization in an Enlarged Euro Area", *Romanian Journal of Economic Forecasting*, No. 1/2014.
29. Dorrucci Ettore, 2014, "Enlarging the Euro Area: Four Lessons for CEE Countries", in Polish Institute of International Affairs, *Eurozone Enlargement in Times of Crisis*, eds. Agata Gostyńska et al.
30. Dorrucci Ettore, Ioannou Demosthenes, Francesco Paolo Mongelli, Alessio Terzi, 2015, "The Four Unions «PIE» on the Monetary Union «CHERRY». A New Index of European Institutional Integration", *Occasional Paper Series*, No. 160/February 2015.
31. Dulgheru Raluca Gabriela, 2015, "Nominal and Real Convergence in the Euro Area", *SEA-Practical Application of Science*, Vol. III, Issue 1(7).
32. Durianova Marta, 2007, "Aspects of the Euro Adoption in Slovakia and Its Timing", *Reuters Fellowship Paper*, Oxford University, Reuters Institute for the Study of Journalism.
33. ECB, 2015, "Real Convergence in the Euro Area: Evidence, Theory and Policy Implication", *ECB Economic Bulletin*, Issue 5, 2015-Article.
34. Eichengreen Barry, Jürgen von Hagen 1996, "Fiscal Policy and Monetary Union: Is there a Trade off between Federalism and Budgetary Restrictions?", *Working Papers*, 5517, NBER.
35. Enderlein Henrik, Jörg Haas, 2015, "A Smart Move: Why the Five Presidents' Report is Cautions on Substance and Ambitions on Process", Jacques Delors Institute, *Policy Paper*, 139, 03 July 2015.
36. Enderlein Henrik, Lucas Guttenberg, Jann Spiess, 2013, "Making One Size Fit All. Designing a Cyclical Adjustment Insurance Fund for the Eurozone, Notre Europe", Jacques Delors Institute, *Policy Paper*, 61, 23 January, 2013.
37. European Central Bank, 2016, *Convergence Report*, June 2016.
38. European Commission, 2014, *Completing Europe's Economic and Monetary Union*, Report by Jean-Claude Juncker in close cooperation with Donald Tusk, Jeroen Dijsselbloem, Mario Draghi and Martin Schulz.
39. European Commission, 2014, "Convergence Report 2014", *European Economy*, 4/2014.
40. European Commission, 2016, *Country Report: Romania 2016. Prevention and Correction of Macroeconomic Imbalances*.
41. European Parliament, Council, ECB, EESC, 2016, *Alert Mechanism Report 2016*.
42. Forum, 2013, "Convergence in the EU", *Intereconomics*, 2013, 2, ZBW, Leibniz Information Centre for Economics, pp. 72-92.
43. Frankel Jeffrey, 2004, *Real Convergence and Euro Adoption in Central and Eastern Europe: Trade and Business Cycle Correlations and Endogenous Criteria for Joining EMU*, Conference on Euro Adoption Czech National Bank, Prague, Febr. 2-3/2004.
44. Georgescu Florin, 2010, *Politicile economice ale României în scopul adoptării euro*, BNR.
45. Georgescu Florin, 2015, *Disciplina Financiară și creșterea economică*, Banca Națională a României.
46. Gostyńska Agata, Patrik Toporowski, Damian Wnukowski (coordonatori), 2014, *Eurozone Enlargement for the V4 Countries*, Polish Institute of International Affairs.
47. Guvernul României, 2015, *Programul de convergență 2015-2018*, aprilie 2015.
48. Guvernul României, 2016, *Comunicat: Guvernul a aprobat Programul de convergență 2016-2019*, 27 aprilie 2016.
49. Guvernul României, 2016, *Programul de convergență 2016-2019*, aprilie 2016.
50. Horvath Julius, 2014, Political Economy of Accession to the Euro: The Case of Hungary, in Polish Institute of International Affairs, *Eurozone Enlargement in Times of Crisis*, eds. Agata Gostyńska et al.
51. Iancu Aurel, 2009, "Convergența instituțională și integrarea în UE", în Arhiva *Studii economice*, Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române (Internet).
52. Iancu Aurel, 2009, "Convergența nominală" în Arhiva *Studii economice*, Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române (Internet).
53. Iancu Aurel, 2009, "Convergența reală", în Arhiva *Studii economice*, Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române (Internet).
54. Iancu Aurel, 2009, *Real Convergence and Integration*, The National Institute of Economic Research of the Romanian Academy (Internet).
55. IMF, 2016, *Romania, Staff Report for the 2016*, Article IV, Consultation, April 22.
56. IMF, *Romania: 2016 Article IV Consultation – Concluding Statement of the IMF Mission*, March 14, 2016.
57. Isărescu Mugur, 2014, *Relations between Euro and Non-Euro Countries within the Banking Union*, Rome, July 10<sup>th</sup>, 2014, Unicredit 15<sup>th</sup> International Advisory Board.
58. Isărescu Mugur, 2014, *România și adoptarea monedei euro*, Disertație cu ocazia decernării titlului de Doctor Honoris Causa al Universității din București, 20 februarie, 2014.
59. Isărescu Mugur, 2015, *Nominal Convergence versus Real Convergence*, National Bank of Romania, Romania's Path towards Euro Conference, Bucharest, 20 April 2015.

60. Isărescu Mugur, 2016, *Creșterea economică și strategia de dezvoltare. Între convergența rapidă și păstrarea echilibrului macroeconomic*, cuvântare la SNSPA, 18 mai.
61. Kalan Dariusz, Patryk Toporowski, 2015, "Eurozone Enlargement Frozen: The Deepening Crevasse Between Central Europe and the EU", *Strategic File*, No. 16 (79), September 2015, PISM.
62. Kowalski Tadeusz, Maciej Pietrzykowski, 2010, *The Economic and Monetary Union vs. Shifts in Competitiveness of Member States*, MPRA.
63. Král David, 2014, "Czech Republic and the Europe: between EU Treaty Obligations and Political Preferences", in Polish Institute of International Affairs, *Eurozone Enlargement in Times of Crises*, eds. Agata Gostyńska et al.
64. Kudrna Zdenek, 2014, "The future of the Euro: agreements to disagree and prospective scenarios from the 2014 Vienna debate", *Working Paper*, No. 3/2014.
65. Lazea V., 2016, *Strategia "România competitivă": câteva lămuriri necesare*, articol, blog BNR, disponibil la <http://www.opiniibnr.ro/index.php/macroconomie/135-strategia-romania-competitiva-cateva-lamuriri-necesare>
66. Legea responsabilității fiscal-bugetare nr. 69/2010 cu completările ulterioare în 2017.
67. Legea nr. 338/2015 pentru aprobarea plafoanelor unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar pe anul 2016.
68. Marelli Enrico, Marcello Signorelli, 2010, "Institutional, Nominal and Real Convergence in Europe", *Banks and Bank Systemes*, Vol. 5, Issue 2, 2010.
69. Marer Paul, 2015, "The Euro and East Europe: Six Insiders, Six Outsiders: Why so?", EU Business School, *Working Paper Series*, 2015/1.
70. Marinaș Marius Corneliu, 2013, "The Risk of Euro Adoption in Romania – An Analysis Based on ten Criteria", *Theoretical and Applied Economics*, Vol. XX (2013), No. 1(578), pp. 35-50.
71. Mișuț Ioana Sorina, *Economic Growth and Convergence Criteria Across Emerging Economies from Central and Eastern Europe*, Babeș-Bolyai University, FSEGA.
72. Mongelli Francesco Paolo, 2013, "The Mutating Euro Area Crisis is the Balance between «Sceptics» and «Advocates» Shifting?", *Occasional Paper Series*, No. 144/February 2013.
73. Mongelli Francesco, 2008, "European Economic and Monetary Integration and the Optimum Currency Area Theory", *Working Paper*.
74. NBS, 2006, *The Effects of Euro Adoption on the Slovak Economy*, NBS Research Department, March 2006.
75. Podpiera Jiri, Johannes Weigand, Jiae Yoo, 2015, *Euro Adoption in NMS: Macroeconomic Benefits and Challenges*, IMF.
76. Proos Julia, 2010, *To have the Euro or not? A Comparison of Sweden and Finland*, Department of Economics Uppsala University.
77. Rinaldi-Larribe Marie-José, 2008, "Is Economic Convergence in New Member States Sufficient for an Adoption of Euro?", *The European Journal of Comparative Economics*, Vol. 5, No. 2, pp. 133-154.
78. Söderström Ulf, 2008, "Re-Evaluating Swedish Membership in EMU: Evidence from An Estimated Model", Sveriges Riksbank, *Working Paper Series*, No. 227.
79. Stiglitz E. Joseph, 2016, *Euro: Cum amenință moneda comună viitorul Europei*, traducere (*The Euro: How Common-Currency Threatens the Future of Europe*), Publica, București.
80. Suster Martin, 2014, "Slovak Experience with the Euro", in *Eurozone Enlargement in Times of Crisis: Challenges for the V4 Countries*, eds. Agata Gostyńska et al., Polish Institute of International Affairs.
81. Szczepański Marcin, 2015, *Adopting the Euro. Convergence Criteria and State of Play*, EPRS (European Parliamentary Research Service).
82. Tobă Daniel, Dalia Simion, 2009, *Harmonization Process of Economic Convergence within European Union*, University of Craiova.
83. Tokarski Pavel, 2014, "Poland's Place in the Eurozone Runaway Train: An Assessment from an Economic Perspectives", in Polish Institute of International Affairs, *Eurozone Enlargement in Times of Crises*, eds. Agata Gostyńska et al.
84. Triandafil Cristina Maria, 2011, "Analiza criteriilor de convergență. Perspectivă empirică în contextul evidențierii caracterului sustenabil", Arhiva *Studii economice*, Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române (Internet).
85. Triandafil Cristina Maria, 2013, "Sustenabilitatea procesului de Convergență nominală și reală în cadrul UE în contextul crizei financiare; implicații asupra cadrului de reglementare prudențială", Arhiva *Studii economice*, Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române (Internet).
86. Trichet Jean Claude, 2007, *Introductory Statement with Q&A*, European Central Bank, Frankfurt am Main, 6 June 2007.
87. Van Suntum Ulrich, 2013, "A Parallel Currency Proposal for the Stronger Euro-States", *CAWM Discussion Paper*, No. 64, Aug. 2013.
88. Voinea Liviu, 2016, *Sistemul financiar din România – evoluții recente și perspective*, Banca Națională a României.