

Direcția Politică Monetară și Modelare Macroeconomică

**Indicatori de convergență structurală a României la
zona euro
- analiză comparativă în grupul Noilor State Membre ale UE -**

Octombrie 2010

Autori: Andrei Tănase, Anca Gălățescu

Lista abrevierilor

BCE	Banca Centrală Europeană
EUROSTAT	Oficiul de Statistică al Comunităților Europene
FMI	Fondul Monetar Internațional
HICP	Indicele armonizat al prețurilor de consum
NSM	Noi State Membre
PPS	<i>Purchasing Power Standard</i> (standardul puterii de cumpărare)
SEBC	Sistemul European al Băncilor Centrale
UE	Uniunea Europeană
3M	3 luni

Note:

- 1) Pe parcursul lucrării, datele referitoare la *zona euro* presupun actualizarea componenței acesteia astfel: 11 state în perioada 1995-2000, 12 state în perioada 2001-2006, 13 state în anul 2007, 15 state în anul 2008, și respectiv, 16 state în anul 2009.
- 2) Prezenta analiză se bazează pe cele mai recente informații disponibile la 18.10.2010.

Cuprins

I. MOTIVAȚIE.....	5
II. INDICATORI DE CONVERGENȚĂ.....	9
1. Introducere: convergența economică	9
2. Evoluția PIB pe locuitor	12
3. Sincronizarea ciclurilor de afaceri și similitudinea între șocurile economice.....	12
4. Evoluția exporturilor și a producției industriale din NSM.....	15
5. Dinamica prețurilor	16
6. Flexibilitatea pieței muncii	17
7. Balanța de plăți și atragerea fondurilor structurale	19
8. Piața bunurilor	21
8.1. Structura pe sectoare a economiei	21
8.2. Indicatori de competitivitate.....	23
8.3. Relația dintre salarii și productivitatea muncii	24
8.4. Structura exporturilor	25
10. Gradul de deschidere și ponderea comerțului cu UE.....	26
11. Integrarea sistemului financiar	27
III. SUMAR ȘI CONCLUZII.....	31
BIBLIOGRAFIE	35

I. MOTIVAȚIE

Scopul prezentei lucrări este evaluarea gradului de aliniere structurală a României la zona euro prin intermediul unui set de indicatori de convergență reală. Indicatorii sunt prezentați în cadrul unei analize comparative între România și alte Noi State Membre (NSM) ale Uniunii Europene: Bulgaria, Republica Cehă, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, și respectiv, Polonia. Excluderea Marii Britanii, Danemarcei și Suediei din actuala analiză este argumentată, pentru primele două state, de opțiunea privind neparticiparea la etapa a treia a Uniunii Economice și Monetare, iar în cazul ultimului stat, de respingerea adoptării Euro prin referendum-ul național din anul 2003. Astfel, analiza are un caracter regional. Evoluția indicatorilor este urmărită pe intervalul cuprins între anii 2000 și 2009, ceea ce permite sublinierea, în diferite condiții economice globale, a discrepanțelor în termenii convergenței reale între NSM și zona euro (sau Uniunea Europeană, pentru unii indicatori, conform disponibilității datelor statistice).

Pentru fiecare dintre NSM, un grad de aliniere ridicat este fundamental pentru îndeplinirea sustenabilă a criteriilor nominale specificate în Tratatul de la Maastricht¹ și compatibilitatea cu politica monetară stabilită pentru întreaga zonă euro. Obținerea unor avantaje din adoptarea monedei unice este condiționată de capacitatea economiei de a funcționa eficient fără sprijinul unei politici monetare naționale independente și fără posibilitatea ajustării cursului de schimb al monedei naționale față de monedele principalilor parteneri comerciali, determinantă în acest sens fiind sincronizarea ciclurilor de afaceri din zona euro și NSM.

Similitudinea structurală între economiile vizate influențează favorabil capacitatea de ajustare a acestora în eventualitatea materializării unor șocuri asimetrice. Prin intermediul indicatorilor de convergență prezentați se evaluează gradul de relevanță a riscurilor asimetrice la care sunt expuse economiile NSM. Indicatorii sunt construiți pe baza unor variabile macroeconomice (rata inflației, PIB, cursul de schimb, ratele dobânzilor, unele fluxuri din balanța de plăți, etc.) și microeconomice (productivitatea, salariile, etc.), dinamica acestora contribuind la evidențierea rigidităților din economie. De asemenea, pe parcursul analizei, se prezintă o clasificare a beneficiilor și costurilor adoptării monedei unice și o comparație între șocurile simetrice și cele asimetrice.

¹ Pentru detalii, a se vedea Caseta 1 din Capitolul VIII al Raportului anual 2006.

Caseta explicativă 1: Beneficii și costuri ale adoptării monedei unice²

Literatura privind teoria zonelor monetare optime a fost inițiată de autorii Mundell (1961), Kenen (1969) și McKinnon (1963). Majoritatea beneficiilor și costurilor participării la uniunea monetară sunt analizate dintr-o perspectivă dinamică, proprietățile acestora modificându-se de la stadiile primare ale pregătirii adoptării monedei unice până la momentul manifestării depline a efectelor aderării. Beneficiile și costurile depind de caracteristicile statelor analizate, de exemplu, dimensiunea geografică sau istoricul inflației.

După domeniul în care sunt observate, **beneficiile** pot fi grupate astfel:

1. Creșterea eficienței la nivel microeconomic

Adoptarea monedei unice aduce modificări în utilitatea banilor, transparența prețurilor și riscul valutar. Astfel, utilitatea banilor crește pe fondul satisfacerii în întreaga uniune a nevoilor de lichiditate (plăți, economisire, etc.) prin intermediul unei singure monede, beneficiile fiind proporționale cu dimensiunea fluxurilor financiare. Transparența prețurilor descurajează discriminarea din punctul de vedere al prețurilor, sprijinind în același timp competiția, iar riscul valutar este eliminat, conducând la economii în costurile de tranzacționare și *hedging*. Economii realizate sunt proporționale cu gradul de concentrare a activităților de comerț exterior. Efectul cumulat al acestor factori conduce la impulsivitatea integrării pieței interne a bunurilor și serviciilor, dezvoltarea comerțului, optimizarea alocării resurselor, scăderea riscurilor asociate activității investiționale și implicit promovarea investițiilor străine directe.

2. Creșterea stabilității mediului macroeconomic

Stabilitatea mediului macroeconomic este influențată pozitiv de stabilitatea prețurilor, de accesul la o piață financiară cu lărgime și transparență mărite și implicit posibilitatea de finanțare externă mai puțin oneroasă, de câștigul de reputație pentru membrii care au un istoric de inflație ridicată prin ancorarea așteptărilor cu o țintă credibilă, precum și de reducerea fluctuațiilor PIB și a ratei șomajului (care au ca posibilă cauză diferențele între politicile economice).

3. Alte efecte pozitive

Alături de elementele mai sus menționate se observă alte efecte pozitive care decurg din reducerea costurilor de tranzacționare cu parteneri din afara uniunii, ca rezultat al circulației pe scară largă a monedei unice, din venituri din emisiunea de monedă (*seignorage*)³, din

² Sursa: Mongelli FP, (2002).

³ Veniturile *seignorage* reprezintă venituri asociate emisiunii de monedă și cumulează creșterea reală a masei monetare, dobânzile din activele deținute, și respectiv, veniturile din operațiuni. Conform Art.32 alin. 5, și respectiv Art.29 alin. 1, din Protocolul (nr 4) din SEBC și al BCE, suma veniturilor monetare ale băncilor centrale naționale se repartizează între acestea proporțional cotelor vărsate la capitalul BCE. Acestea depind de cotele de populație, respectiv PIB pe care fiecare stat membru le deține în cadrul Uniunii într-o perioadă explicit definită anterior înființării SEBC. Studii precum Sinn H-W & Feist H (1997) și Cukrovsky (2002) indică NSM, în special datorită ponderii populației acestora în Uniune, ca beneficiare ale unor venituri *seignorage* relativ mai mari față de statele cu bază monetară ridicată (de exemplu Germania, Austria, Spania, Olanda).

diminuarea necesităților deținerii de rezerve valutare, precum și din simplificarea coordonării acțiunilor la nivel internațional.

Referitor la **costuri**, acestea pot fi clasificate, după domeniul în care pot fi observate, astfel:

1. Deteriorarea eficienței la nivel microeconomic

Adoptarea euro implică o serie de costuri administrative, legale, operative și chiar psihologice (ca urmare a schimbării bancnotelor). De asemenea, fiecare stat membru este obligat să asigure mijloacele necesare pentru a răspunde cerințelor autorității supranaționale; totuși, costurile administrative asociate acestora pot fi reduse prin redistribuirea unor sarcini sau îndeplinirea în comun a anumitor funcții. La acestea se adaugă o serie de alte costuri care derivă din pierderi de competitivitate relativă în eventualitatea alegerii unei parități incorecte, din posibile diferențe în structura prețurilor, a salariilor, sau în ponderea sectoarelor în economie, cu efecte asupra persistenței dezechilibrului contului curent. Nu în cele din urmă, autoritățile pierd opțiunea de „taxare prin inflație”⁴.

2. Scăderea activității economice

Statutul de membru al uniunii monetare presupune diminuarea setului de instrumente aflate la dispoziția autorităților naționale pentru sprijinirea creșterii economice. Întrucât responsabilitatea stabilirii conduitei politicii monetare și a cursului de schimb este transferată băncii centrale supranaționale, statele membre nu pot efectua ajustări prin intermediul politicii monetare în eventualitatea manifestării unor șocuri asimetrice. Dacă într-un stat membru rigiditatea prețurilor este ridicată comparativ cu restul statelor din uniune, pot apare fluctuații semnificative ale producției și șomajului până în momentul în care această rigiditate este redusă prin reforme structurale. Un alt instrument transferat autorității monetare supranaționale este controlul direct asupra rezervelor valutare și a altor active. Mai mult, eliminarea opțiunii de devalorizare a datoriei prin inflație (*inflate away the national debt*) și restricțiile suplimentare impuse politicii fiscale naționale (de exemplu, prin Procedura de Deficit Excesiv din Pactul de Stabilitate și Creștere) reduc spațiul de manevră al guvernelor naționale.

3. Alte efecte negative

În cazul în care unul sau mai multe state membre ar înregistra deficite bugetare ridicate pentru perioade considerabile de timp, un set de efecte negative ar putea fi observate în întreaga uniune monetară. De exemplu, pot exista temeri ale investitorilor cu privire la monetizarea datoriei, cu efecte asupra costului finanțării inclusiv pentru alte state membre ale uniunii și asupra încrederii mediului economic internațional în moneda unică.

⁴ A cărei menținere însă ar putea intra în conflict cu obiectivul de stabilitate a prețurilor.

II. INDICATORI DE CONVERGENȚĂ

1. Introducere: convergența economică

În această secțiune se evaluează procesul de convergență reală a economiilor NSM și alinierea structurală în raport cu economia zonei euro.

Convergența economică în cadrul unei uniuni de state poate fi definită ca reducerea diferențelor dintre acestea în privința PIB pe locuitor (*sigma-convergence*)⁵. Din punct de vedere teoretic (a se vedea, de exemplu, modelul Solow⁶), motivația analizei convergenței economice pleacă de la aprecierea că economiile tind să experimenteze, pe termen lung, un proces de creștere simultană echilibrată. Astfel se formează premisele creșterii economice mai rapide pentru statele mai puțin dezvoltate, în măsura în care economiile sunt poziționate diferit în termeni de productivitate. De asemenea, întrucât productivitatea capitalului este mai mică în statele industrializate, influxurile de capital în statele mai puțin dezvoltate contribuie la procesul de convergență, un alt factor determinant în acest sens fiind viteza de transfer a tehnologiei.

Condiția fundamentală pentru îndeplinirea convergenței este materializarea unui proces de recuperare în termeni de dezvoltare economică (*catching-up*). Acesta este definit ca înregistrarea unor rate de creștere economică mai mari în statele al căror nivel al PIB pe locuitor la momentul aderării la uniune este mic comparativ cu celelalte state (*beta-convergence*). În procesul de *catching-up*, în paralel cu creșterea productivității factorilor de producție, se pot observa modificări în structura consumului prin creșterea ponderii bunurilor cu grad de prelucrare ridicat. Accentuarea similitudinilor între ponderile diferitelor clase de produse în coșul de consum contribuie la atenuarea efectelor unor șocuri asimetrice.

O provocare majoră a procesului de *catching-up* o reprezintă formarea unor presiuni inflaționiste ca urmare a creșterii salariilor în întreaga economie, creștere alimentată de sporul de productivitate în cazul bunurilor tranzacționabile comparativ cu cele netranzacționabile (efectul Balassa-Samuelson).

Convergența economică este definită ca reducerea diferențelor dintre state în privința PIB pe locuitor, ...

... influxurile de capital și viteza de transfer a tehnologiei reprezentând factori determinanți.

Procesul de catching-up, condiție fundamentală a convergenței economice într-o uniune, este definit ca materializarea unor rate de creștere a PIB pe locuitor mai mari pentru statele mai puțin dezvoltate.

⁵ Măsura utilizată pentru evaluarea diferențelor între state în privința PIB pe locuitor este varianța acestui indicator. Referință: Young et al, "Sigma-Convergence Versus Beta-Convergence: Evidence from U.S. County-Level Data", 2006.

⁶ Romer D, *Advanced Macroeconomics*, 3rd edition, capitolul 1.

Șocurile simetrice au o distribuție geografică omogenă.

Banca centrală supranațională, responsabilă cu politica monetară pentru întreaga uniune, poate avea un răspuns adecvat în cazul materializării unui șoc de cerere simetric.

În cazul unui șoc de ofertă, efectele unei reacții a politicii monetare ar fi în general sub-optimale.

Caseta explicativă 2: Șocuri simetrice și asimetrice⁷

Conform distribuției geografice a efectelor observate în economiile statelor membre ale uniunii, șocurile economice se clasifică în șocuri simetrice sau asimetrice. Astfel, efectele unui șoc simetric sunt distribuite omogen, în timp ce un șoc asimetric afectează în manieră diferențiată statele din uniune.

În cazul materializării unui șoc de cerere, eficiența instrumentelor băncii centrale supranaționale depinde de natura șocului. Dacă șocul de cerere este simetric, banca centrală poate răspunde efectelor negative ale acestuia, vizibile în fiecare din statele uniunii (de exemplu, prin relaxarea politicii monetare). În schimb, în eventualitatea materializării unui șoc asimetric, răspunsul băncii centrale supranaționale nu poate fi optimal pentru toate țările uniunii. Pentru a exemplifica propagarea unui șoc asimetric de cerere, să presupunem că un stat membru are o structură pe sectoare a economiei semnificativ diferită de majoritatea celorlalți membri. În acest caz, o scădere a cererii pentru produsele dintr-un sector în care statul respectiv deține o pondere în PIB superioară celorlalte state induce reduceri mai mari ale producției și numărului de angajați comparativ cu restul membrilor. Întrucât politica monetară este stabilită astfel încât să răspundă efectului agregat al șocului la nivelul întregii uniuni, relaxarea politicii monetare ar induce presiuni inflaționiste în statele mai puțin afectate de șocul de cerere.

Șocurile de ofertă au o importanță relativ redusă din punct de vedere al politicii monetare. Indiferent de natura acestora (simetrice sau asimetrice), efectele unei reacții a politicii monetare ar fi în general sub-optimale. Un șoc negativ de ofertă poate lua forma unei scăderi a producției simultan cu observarea unor presiuni inflaționiste. Într-o astfel de situație promovarea unei politici monetare expansioniste ar conduce la creșterea ulterioară a inflației, iar o politică monetară restrictivă ar contribui la scăderea producției și creșterea șomajului.

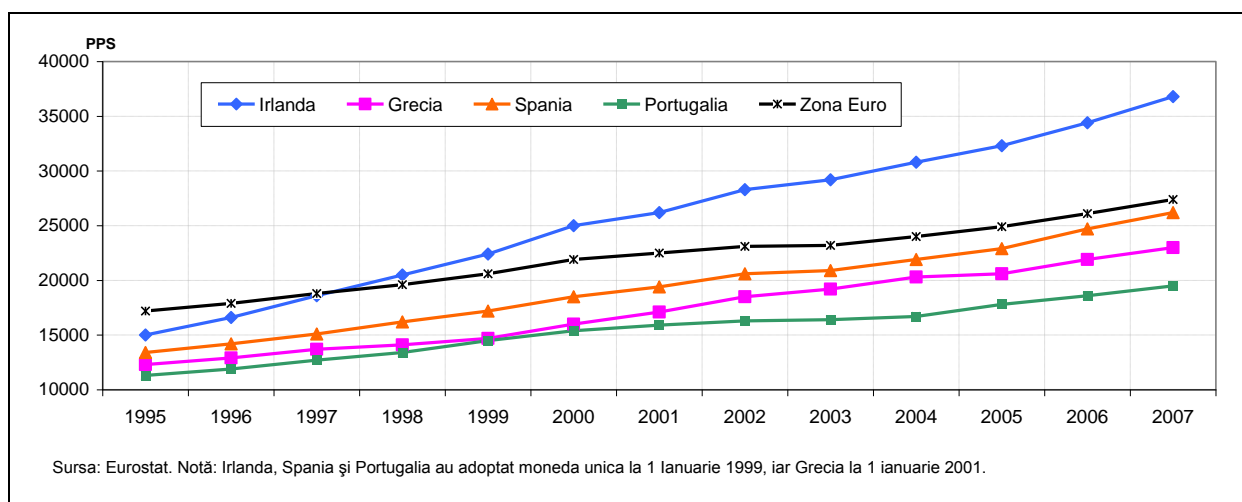
⁷ Sursa: Report of full membership of the Republic of Poland in the third stage of EMU, National Bank of Poland, (2009)

Caseta explicativă 3: Experiențe ale unor state membre ale zonei euro în procesul de convergență economică

Experiențele unor state membre ale uniunii monetare în perioada anterioară aderării și post-aderare, până la declanșarea turbulențelor pe piețele financiare internaționale, arată diferențe în ceea ce privește abilitatea acestora de recuperare în termeni de dezvoltare economică (*catching-up*). Astfel, în anii imediat următori adoptării monedei unice, pe fundalul unui climat economic prielnic creșterii economice globale și al unor condiții de creditare favorabile, în Grecia, Spania și Irlanda s-a observat un proces de *catching-up*, în timp ce Portugalia a experimentat un proces de divergență. Creșterea economică rapidă a Greciei în primii ani după aderarea la zona euro a fost rezultatul procesului de integrare financiară, al dezvoltării sectoarelor turismului și transporturilor navale precum și al unor reforme implementate anterior aderării. Pentru Spania, principalii factori pozitivi au fost creșterea comerțului cu partenerii europeni și dezvoltarea sectorului imobiliar. În Irlanda, alături de reformele legislative și fiscale întreprinse anterior adoptării euro, un rol important l-au avut investițiile străine directe. Procesul de divergență în cazul Portugaliei s-a datorat calității inferioare a factorilor de producție, ineficienței sistemului legislativ și a sistemului educațional, ponderii semnificative în exporturi a produselor cu grad de prelucrare redus în condițiile aprecierii monedei unice și a concurenței din partea țărilor asiatice și a celor din CEE și, nu în ultimul rând, politicii fiscale ineficiente⁸.

Statele care au aderat relativ recent la zona euro au cunoscut experiențe diferite în cadrul procesului de convergență economică. Astfel, în anii imediat următori aderării, Grecia, Spania și Irlanda au experimentat un proces de catching-up, iar Portugalia un proces de divergență economică.

Graficul 1. PIB pe locuitor în termeni de PPS pentru Grecia, Irlanda, Spania, Portugalia și zona euro



⁸ Scăderea ponderii serviciului datoriei, și respectiv, a deficitului bugetar în PIB nu s-a datorat reformelor structurale ca premise pentru ajustarea costurilor, ci preponderent creșterii veniturilor bugetare și îmbunătățirii percepției investitorilor.

2. Evoluția PIB pe locuitor

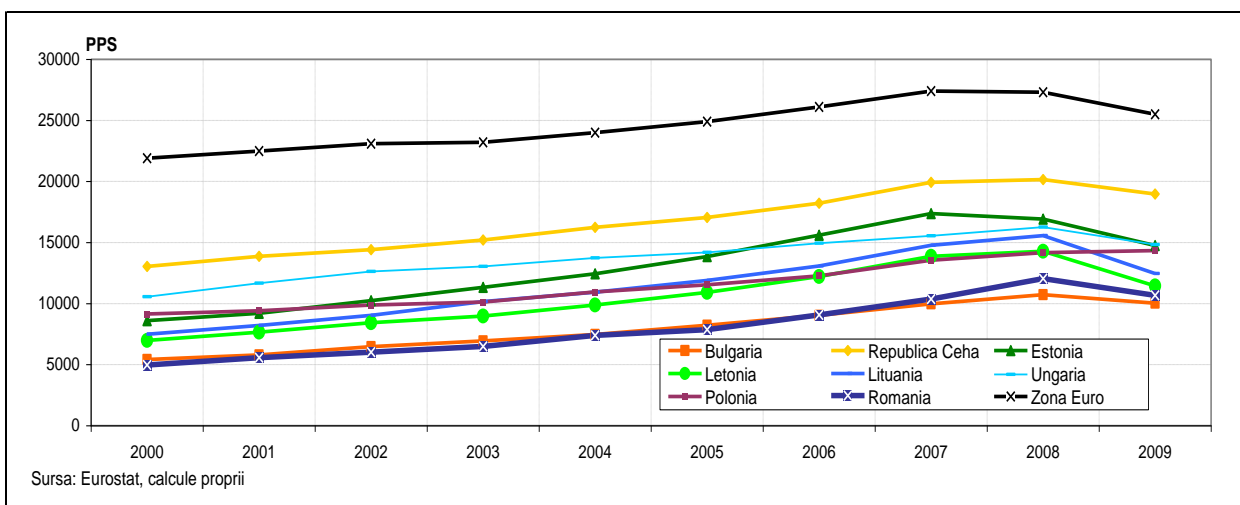
Majoritatea NSM au înregistrat creșterea PIB pe locuitor,...

... ecartul absolut față de zona euro rămânând însă la un nivel relativ constant.

Un stadiu avansat al convergenței în termeni de PIB pe locuitor între NSM și zona euro este asociat cu accentuarea similitudinilor între economii în ceea ce privește tendințele pe termen lung și sincronizarea ciclurilor de afaceri.

România a înregistrat o dinamică favorabilă a PIB pe locuitor în termeni PPS (*Purchasing Power Standard* – standardul puterii de cumpărare) în perioada 2000-2008, valoarea indicatorului crescând cu aproximativ 140 la sută. Asemănător majorității celorlalte NSM, diferența absolută față de zona euro a rămas însă la un nivel relativ constant, reflectând rigidități în implementarea unor reforme structurale fundamentale asigurării creșterii mai accentuate a economiei în paralel cu menținerea echilibrului între variabilele macroeconomice.

Graficul 2. PIB pe locuitor în termeni de PPS pentru NSM și zona euro



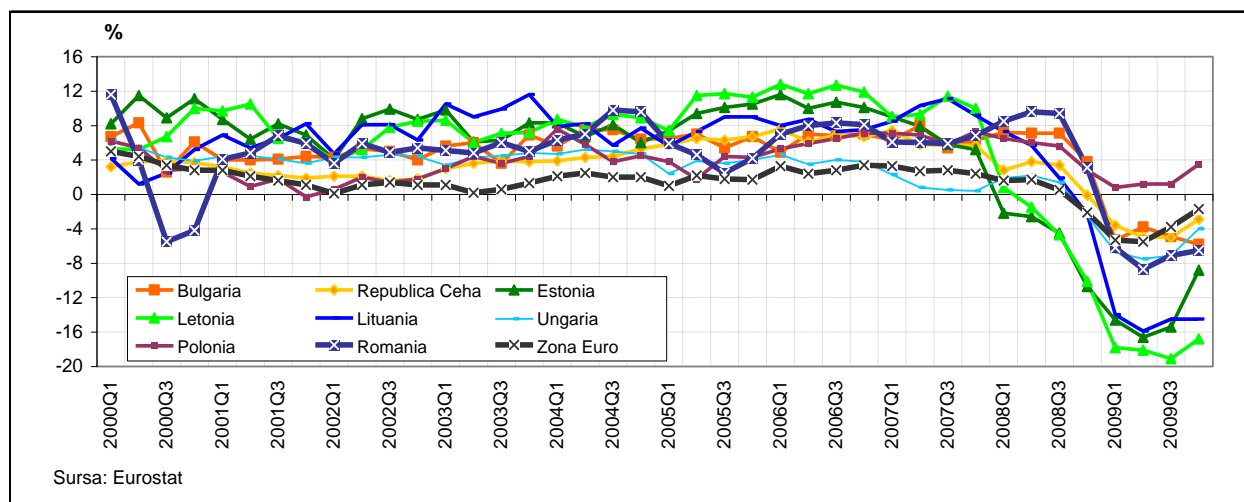
3. Sincronizarea ciclurilor de afaceri și similitudinea între șocurile economice

Eficiența politicii monetare a BCE este condiționată de sincronizarea ciclurilor de afaceri din statele membre.

Conceperea de către BCE a unei politici monetare adecvate pentru întreaga zonă Euro este condiționată de sincronizarea ciclurilor de afaceri din statele membre. Prezenta analiză include calculul unor indici de inegalitate și coeficienți de corelație între variabile economice

reprezentative pentru economiile NSM și zona euro⁹. În condițiile manifestării crizei economice internaționale, extrapolarea rezultatelor pentru perioadele viitoare prezintă însă un grad de incertitudine ridicat.

Graficul 3. Ratele anuale de creștere a PIB real pentru România și zona euro, date trimestriale



Indicatorul de inegalitate Theil

Diferențele dintre evoluția economiilor NSM și cea a zonei euro pot fi analizate prin evidențierea evoluției PIB în cele două economii, mai exact din punctul de vedere al ratelor medii de creștere, al amplitudinii fluctuațiilor și al sincronizării acestora. Indicatorul de inegalitate Theil (a se vedea Suppel (2003))¹⁰ este un instrument de sintetizare a acestor diferențe, avantajul acestuia provenind din posibilitatea de descompunere în factori de influență care evidențiază diferențele menționate. Suma celor trei factori este 100%, valoarea fiecăruia fiind echivalentă cu ponderea acestuia în indicatorul agregat. Formalizând, indicatorul Theil este *radicalul diferenței medii pătratice*, corespunzător rescalat:

$$\theta_T \equiv \frac{\sqrt{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T (y_t - x_t)^2}}{\sqrt{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T y_t^2} + \sqrt{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T x_t^2}}$$

unde y_t și x_t sunt seriile de referință, iar T este numărul de observații. Valoarea indicatorului este cuprinsă între 0 și 1, componentele acestuia fiind:

Indicatorul Theil evidențiază diferențele între două serii cronologice, din punct de vedere al mediei, varibilității și corelației.

⁹ Pentru un studiu al efectelor crizei financiare globale asupra gradului de sincronizare a economiilor în cadrul Uniunii Monetare Europene, a se vedea Quarterly Report on the Euro Area, Volume 9 No2, European Commission (2010).

¹⁰ Indicatorul de inegalitate Theil se poate aplica oricărei perechi de variabile de interes.

- MBP (*mean bias proportion*), ce indică diferența între mediile celor două serii:

$$MBP \equiv \frac{(\bar{y}_T - \bar{x}_T)^2}{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T (y_t - x_t)^2} \quad \bar{y}_T \equiv \frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T y_t$$

- VBP (*variance bias proportion*), care subliniază ecartul între abaterile medii pătratice (variabilitatea seriilor):

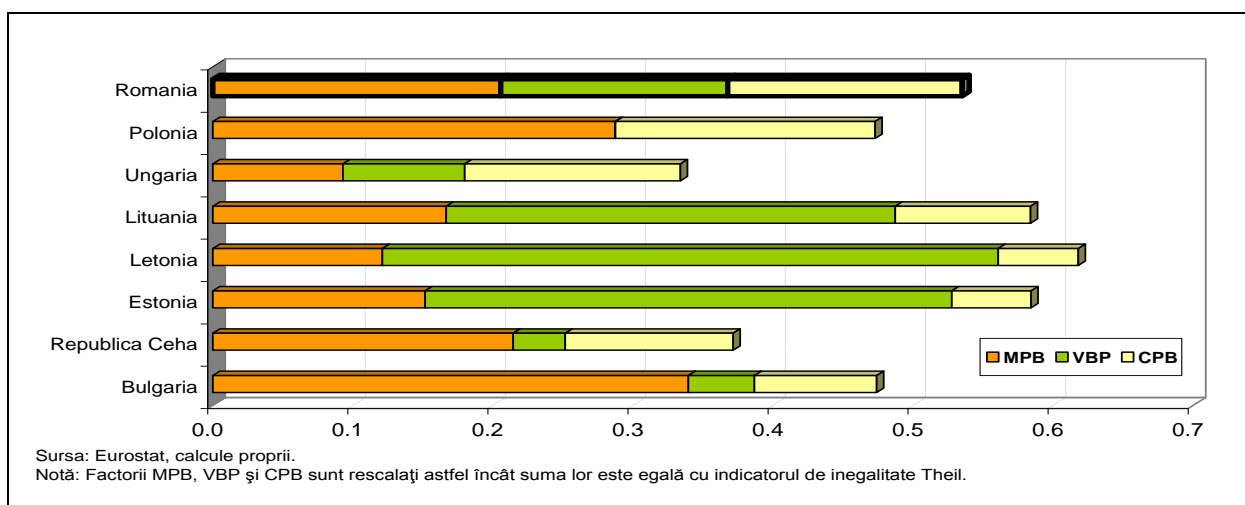
$$VBP \equiv \frac{(\sigma_{y,T} - \sigma_{x,T})^2}{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T (y_t - x_t)^2} \quad \sigma_{y,T} \equiv \sqrt{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T (y_t - \bar{y}_T)^2}$$

- CBP (*covariance bias proportion*), ce evidențiază diferențele de trend și sincronizare a fluctuațiilor, este o măsură invers proporțională cu indicatorul de corelație:

$$CBP \equiv \frac{2 \cdot (1 - \rho_T) \cdot \sigma_{y,T} \cdot \sigma_{x,T}}{\frac{1}{T} \cdot \sum_{t=1}^T (y_t - x_t)^2} \quad \rho_T \equiv \frac{1}{T \cdot \sigma_{x,T} \cdot \sigma_{y,T}} \cdot \sum_{t=1}^T (y_t - \bar{y}_T) \cdot (x_t - \bar{x}_T)$$

În Graficul 4 se prezintă indicatorii de inegalitate Theil pentru seriile ratelor de creștere a PIB în NSM comparativ cu zona euro și descompunerea acestora pe factorii MPB, VBP și CPB. În funcție de valoarea indicatorului Theil, putem clasifica statele analizate în trei grupe: Ungaria și Cehia sunt caracterizate de indicatori de inegalitate față de zona euro cu valori relativ mici (sub 40%), România, Polonia și Bulgaria au valori medii (40%-55%), iar Lituania, Letonia și Estonia prezintă indicatori cu valori mari (> 55%).

Graficul 4. Indicatorul de inegalitate Theil între ratele anuale de creștere a PIB (2000 trimestrul 1 – 2009 trimestrul 4)



O clasificare a NSM conform ponderii componentelor evidențiază două grupe de state, fiecare dintre acestea având un factor dominant. Astfel, pentru Polonia și Bulgaria, indicatorul de inegalitate este în principal explicat de componenta *mean bias proportion* (MPB), ceea ce reflectă importanța relativ ridicată a diferenței între mediile ratelor anuale de creștere a PIB și în același timp apropierea în termeni de variabilitate a seriilor (deviațiile standard sunt aproximativ egale pentru zona euro și Polonia). Pe de altă parte, pentru Lituania, Letonia și Estonia, diferențele în termeni de variabilitate (factorii VPB) sunt majoritare în explicarea indicatorilor de inegalitate corespunzători¹¹. Pentru fiecare din statele mai sus menționate, cu excepția Poloniei, componenta ce reprezintă sincronizarea variațiilor (CPB) are o pondere relativ mică. România se distinge printr-o pondere aproape uniformă a componentelor indicatorului de inegalitate, ceea ce indică o contribuție echilibrată a diferențelor în media ratelor de creștere, a variabilității¹², și respectiv, o relativă nesincronizare în termeni de fluctuații economice.

NSM pot fi clasificate conform ponderii componentelor indicatorului de inegalitate: MPB (diferențe de medie), VPB (diferențe de variabilitate), CPB (diferențe de sincronizare).

4. Evoluția exporturilor și a producției industriale din NSM

Analiza coeficientului de corelație a ratei anuale a exporturilor¹³ NSM către UE27 și, respectiv, a producției industriale în NSM cu cea a PIB al UE27 scoate în evidență Ungaria, Republica Cehă și Polonia, cu valori ridicate (respectiv 80-90 la sută) pentru cel puțin unul din coeficienții de corelație prezentați, în timp ce România și Letonia sunt caracterizate de coeficienți de corelație de mărime relativ redusă (mai mici de 70 la sută).

Tabelul 1: Coeficienții de corelație între ratele anuale de creștere ale exporturilor NSM în EU27 și, respectiv, ale producției industriale ale NSM și rata de creștere anuală a PIB pentru EU27 (2000 trimestrul 1 – 2009 trimestrul 4)

	Exporturi	Producție Industrială
Bulgaria*	0.80	0.88
Republica Ceha	0.93	0.82
Estonia	0.67	0.91
Letonia	0.62	0.78
Lituania	0.83	0.64
Ungaria	0.92	0.94
Polonia	0.91	0.67
Romania	0.68	0.67

Sursa: Eurostat, calcule proprii
*: Pentru indicii de producție industrială, date disponibile din 2001Q1

¹¹ De exemplu, în cazul Estoniei, deviația standard pentru rata anuală de creștere a PIB este de 8,9 la sută, comparativ cu 2,2 la sută pentru zona euro (perioada analizată este 2000 trimestrul 1 – 2009 trimestrul 4).

¹² Mediile, respectiv deviațiile standard ale ratelor anuale de creștere a PIB au fost de 1,4 la sută și 2,2 la sută pentru zona euro, și respectiv, 4,4 la sută și 4,9 la sută pentru România (perioada analizată este 2000 trimestrul 1 – 2009 trimestrul 4).

¹³ Exporturile NSM către EU sunt calculate ca importuri ale EU27 din NSM

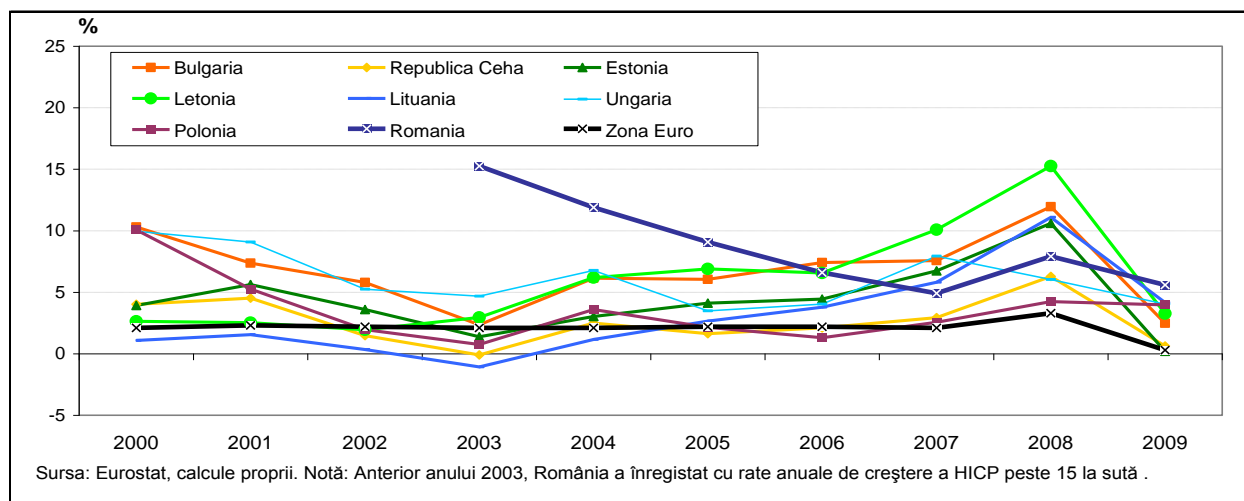
5. Dinamica prețurilor

Alinierea ratelor inflației din statele membre contribuie la creșterea eficacității politicii monetare la nivelul uniunii.

În cadrul procesului de convergență reală a NSM, tendința de aliniere a ratelor de creștere a prețurilor cu cea observată în zona euro creează premisele unei evoluții omogene a ratei inflației la nivelul întregii uniuni și formulării unui răspuns adecvat al Băncii Centrale Europene în cazul observării unui șoc economic.

În Graficul 5, în perioada 2000-2007 se observă o dinamică a prețurilor asemănătoare pentru NSM analizate, excepție făcând România, cu rate anuale de creștere a HICP mai mari de 15 la sută în perioada 2000-2003. Ulterior, ratele inflației au fost caracterizate, în anul 2008, de o creștere a dispersiei¹⁴ între acestea. În NSM cu un regim bazat pe țintirea cursului de schimb (Bulgaria și statele baltice) s-au înregistrat valori mai mari de 10 la sută¹⁵, în condițiile creșterilor salariale ce au depășit pe cele ale productivității. În anul următor, ratele inflației s-au corectat semnificativ în statele menționate, iar în celelalte NSM inflația a manifestat o persistență ridicată alimentată de deprecierea monedelor naționale. În zona euro, în anul 2009 indicele HICP a înregistrat o creștere anuală de 0,3 la sută față de 3,3 la sută în anul precedent.

Graficul 5: Ratele de inflație în NSM și zona euro

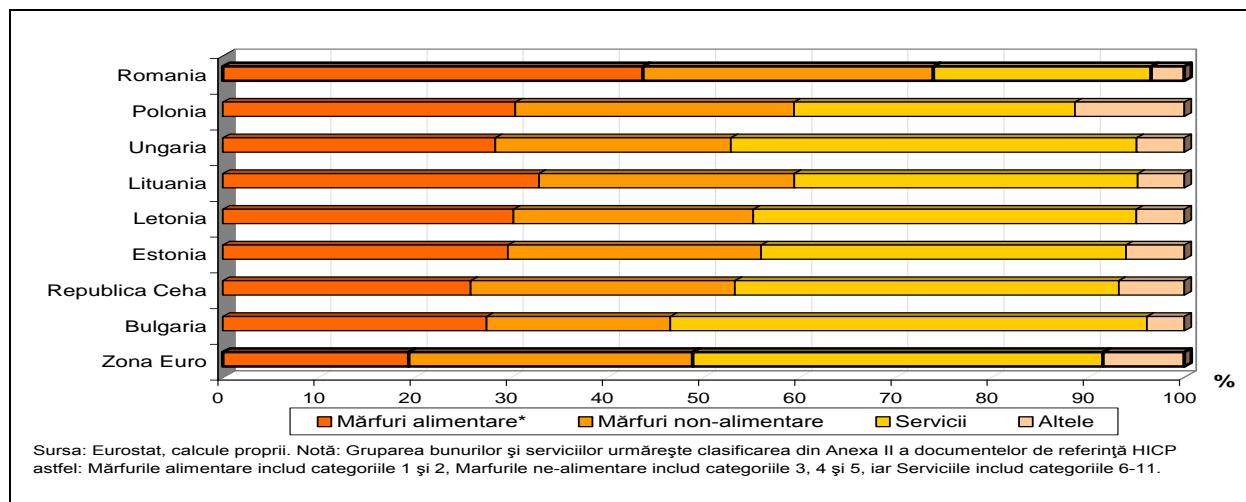


¹⁴ Dispersia este calculată ca medie aritmetică a pătratelor abaterilor individuale față de medie. Valorile pentru anii 2007, 2008 și 2009 sunt 6,5 la sută, 13,5 la sută, respectiv, 3,4 la sută.

¹⁵ În anul 2008, NSM cu un regim bazat pe țintirea cursului de schimb au înregistrat următoarele rate de creștere anuală ale indicelui HICP: Bulgaria (12,0 la sută), Estonia (10,6 la sută), Letonia (15,2 la sută), Lituania (11,1 la sută).

Structura coșului de consum evidențiază unele diferențe structurale între economiile NSM, acestea fiind determinante în magnitudinea efectelor șocurilor asimetrice. În Graficul 6, corespunzător anului 2009, se remarcă similitudinea¹⁶ între Republica Cehă și Ungaria, relativ la zona euro.

Graficul 6: Structura coșului de consum (anul 2009)



6. Flexibilitatea pieței muncii

În cadrul procesului de convergență, flexibilitatea pieței muncii contribuie la capacitatea economiei de a răspunde la șocurile economice reducând necesitatea ajustării altor variabile macroeconomice ca răspuns la acestea.

Flexibilitatea pieței muncii poate fi definită ca fiind capacitatea acesteia de adaptare la modificările climatului economic, în condițiile menținerii ratei șomajului și inflației la niveluri reduse și a creșterii sustenabile a economiei. Prin fixarea mecanismelor de negociere a salariilor și susținerea programelor de pregătire profesională, cadrul instituțional reprezintă un factor determinant în stabilirea gradului de flexibilitate a pieței muncii. Graficul de mai jos prezintă schematic determinanții flexibilității pieței muncii.

Mecanismele de ajustare a salariilor în eventualitatea manifestării unui șoc economic și relațiile între cererea și oferta de muncă definesc caracteristicile pieței muncii: flexibilitatea salariului real și nominal, mobilitatea geografică, adaptabilitatea angajaților prin programe continue de formare profesională și a angajatorilor prin abordarea unor formate alternative pentru orarul de lucru, precum și accesul la piața muncii a persoanelor cu vârste în afara intervalului central (25-55 de ani).

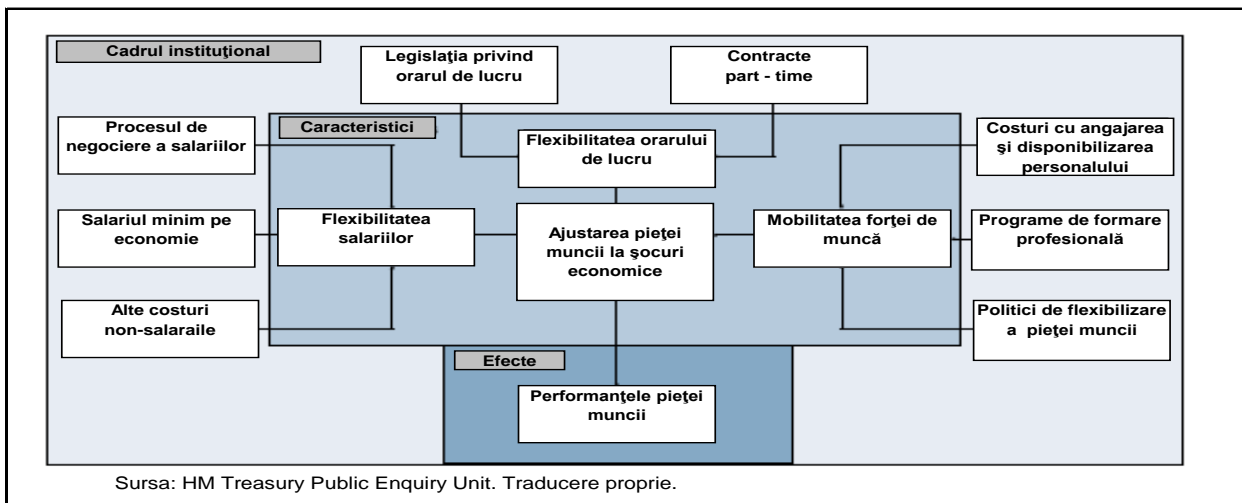
Flexibilitatea pieței muncii contribuie la capacitatea economiei de a răspunde unor șocuri...

... cadrul instituțional fiind determinant în acest sens.

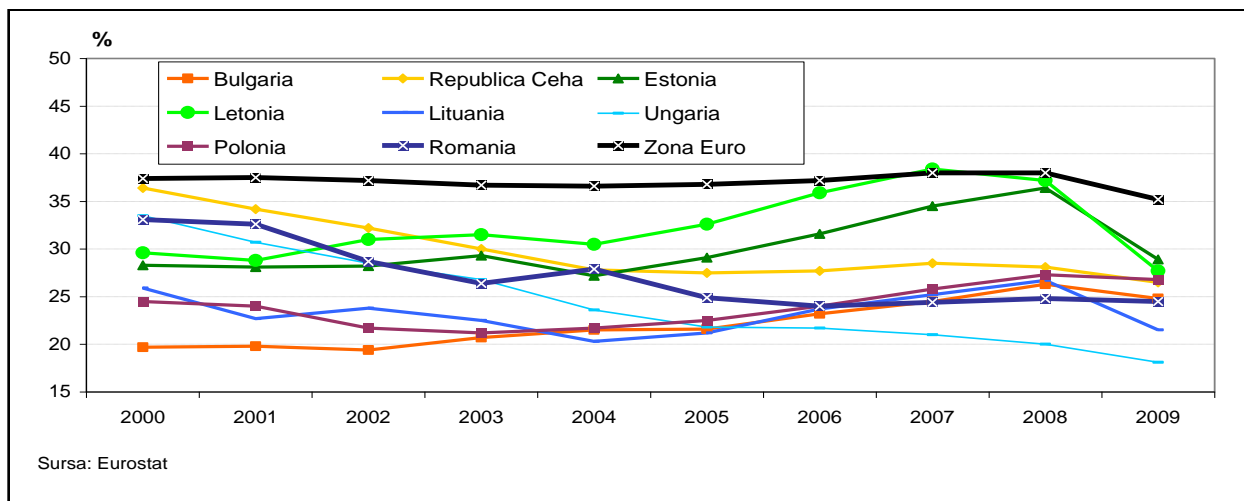
Caracteristicile pieței muncii sunt definite în termeni de mecanisme de ajustare a salariilor și de relațiile între cererea și oferta de muncă.

¹⁶ Gradul de asemănare este evaluat conform normei L^2 . A se vedea subsecțiunea „Structura pe sectoare a economiei” pentru detalii asupra metodologiei.

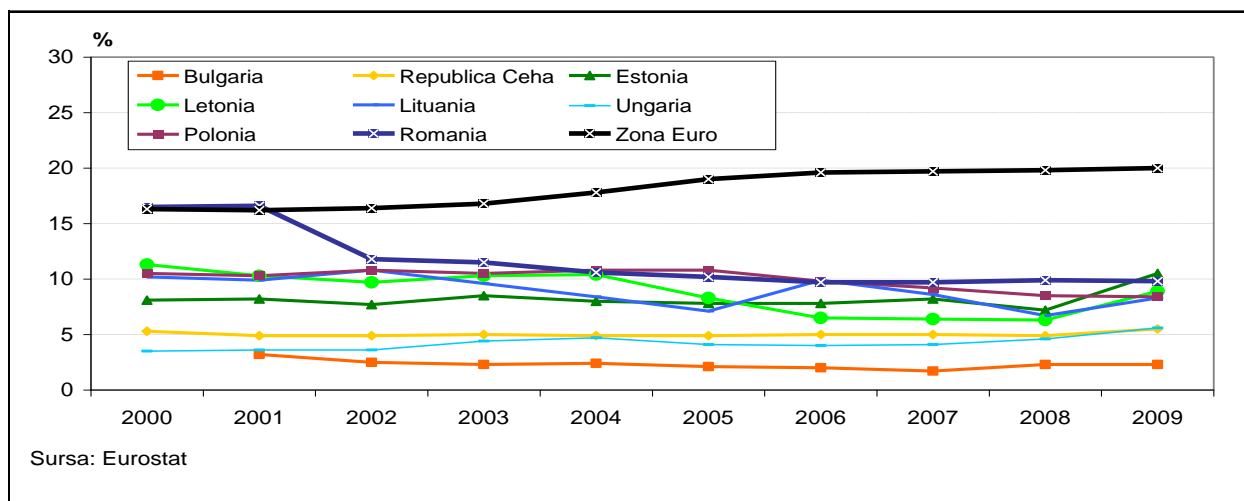
Graficul 7: Determinanți ai flexibilității pieței muncii



Graficul 8: Rata de ocupare a populației cu vârsta cuprinsă în intervalul 15-24 de ani



Graficul 9: Angajați cu program part-time din total populație ocupată



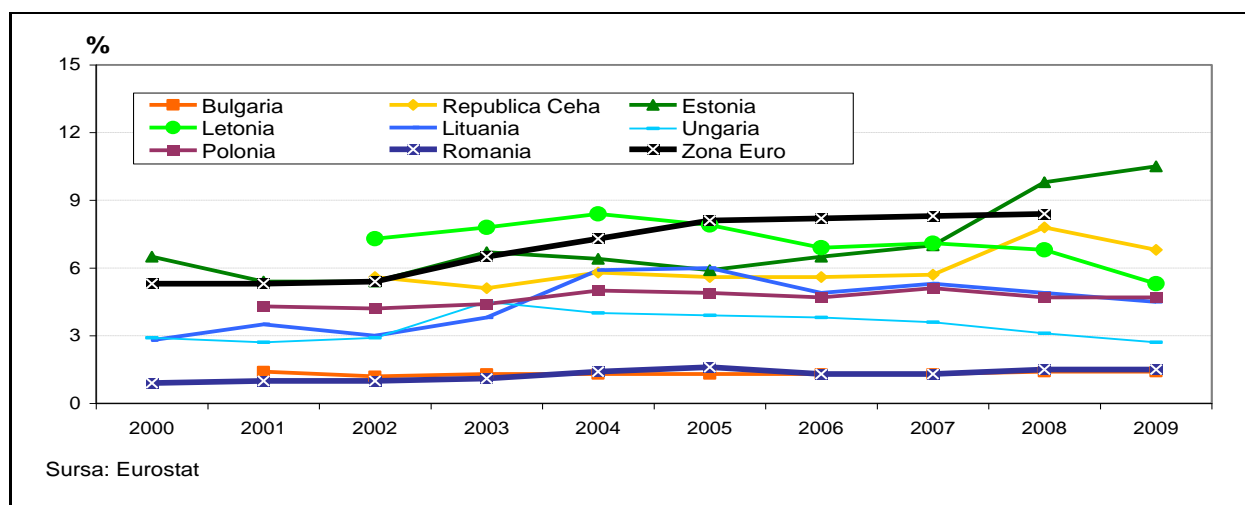
În perioada 2004-2008, majoritatea NSM (cu excepția României și Ungariei) au înregistrat creșteri ale ratelor de ocupare a populației cu vârsta cuprinsă în intervalul 15-24 de ani. Pe fondul modificării condițiilor economice globale, anul 2009 a marcat întreruperea tendinței menționate. În ceea ce privește numărul de angajați cu program *part-time* relativ la totalul populației ocupate (a se vedea Graficul 9), raportul rămâne relativ constant pentru NSM, cu valori semnificativ mai mici în comparație cu zona euro: minimumul este înregistrat de Bulgaria (2 la sută), iar maximumul de România și Estonia (aproximativ 10 la sută).

Exceptând România și Ungaria, celelalte NSM au înregistrat creșteri în ratele de ocupare a populației cu vârsta între 15 și 24 de ani.

Adaptabilitatea la schimbările tehnologice și îmbunătățirea productivității pe termen lung a angajaților este condiționată de participarea într-o manieră continuă la programe de formare profesională oferite atât de către angajatori, cât și de autorități guvernamentale, capacitatea și înclinația forței de muncă pentru însușirea și aplicarea unui set de abilități relativ noi sau îmbunătățirea celor existente reflectându-se în rata de participare la astfel de programe. Conform sondajului Eurostat, în Graficul 10 se observă, în cazul României și Bulgariei, rate de participare reduse, în timp ce în Estonia, Lituania și Republica Cehă se înregistrează rate apropiate de cele ale zonei euro.

Ratele de participare la programe de formare profesională în Estonia, Lituania și Republica Cehă sunt apropiate de cele din zona euro.

Graficul 10: Rata de participare a angajaților la programe de formare profesională



7. Balanța de plăți și atragerea fondurilor structurale

O extensie a analizei privind convergența reală a NSM o reprezintă evoluția balanței de plăți, în particular a deficitului contului curent și a investițiilor străine directe nete. De asemenea, în cadrul analizei, capacitatea de finanțare a deficitului de cont curent al NSM prin

NSM au înregistrat o deteriorare a raportului dintre deficitul de cont curent și PIB în intervalul 2004-2008 ...

... acesta corectându-se începând cu anul 2008.

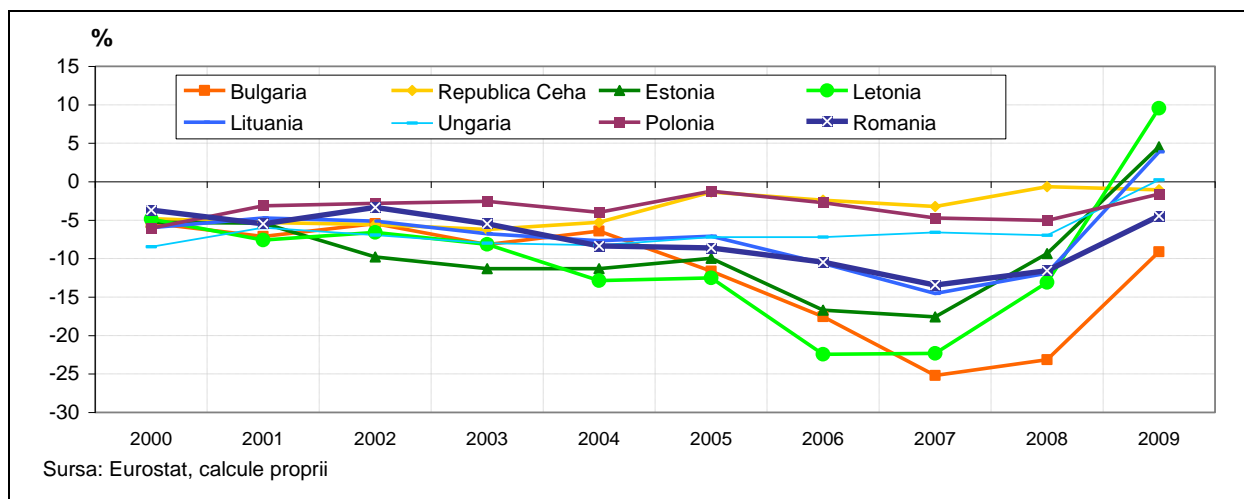
Gradul de acoperire a deficitului de cont curent prin investiții străine directe nete are o distribuție eterogenă la nivelul NSM.

intermediul fondurilor structurale este relevantă, modificarea acesteia putând fi interpretată ca șoc asimetric.

În vederea stabilirii unui raport dintre deficitul contului curent și PIB compatibil cu dezvoltarea economică durabilă, este necesară atragerea investițiilor cu prioritate în sectoare cu avantaje comparative, contribuind astfel la creșteri de productivitate în respectivele sectoare. Pentru totalitatea NSM, raportul menționat a fost relativ stabil până în anul 2004, următorii ani fiind caracterizați de deteriorarea acestuia. Începând cu anul 2008, ca urmare a manifestării crizei economice globale, comprimarea importurilor mai accentuată decât cea a exporturilor a reprezentat factorul determinant în diminuarea deficitului de cont curent pentru o parte din NSM sau chiar înregistrarea, în anul 2009, a unui surplus în cazul statelor baltice și al Ungariei.

Un alt indicator reprezentativ privind sustenabilitatea procesului de aliniere structurală din punct de vedere al poziției financiare externe este gradul de acoperire a deficitului contului curent prin investiții străine directe nete, acesta având o distribuție eterogenă la nivelul NSM. În anul 2008, gradul de acoperire a deficitului de cont curent prin investiții străine directe nete înregistra valori sub 50% pentru statele baltice, Ungaria și Polonia, valori între 50% și 100% pentru România și Bulgaria, și respectiv, o valoare supraunitară pentru Republica Cehă¹⁷. În România, în perioada 2000-2009, gradul de acoperire s-a aflat la valori de peste 50 la sută, cu excepția anului 2007 când s-a observat o deteriorare pe fondul creșterii substanțiale a deficitului de cont curent.

Graficul 11: . Deficitul de cont curent raportat la PIB pentru NSM



¹⁷ Sursa: Eurostat, calcule proprii.

Îmbunătățirea capacității de absorbție a fondurilor structurale nerambursabile reprezintă un factor de impulsione a economiilor NSM, cu precădere prin intermediul activității investiționale, acoperindu-se astfel parțial deficitul de economisire din surse interne. În acest context, măsurile de simplificare a operațiunilor de accesare a fondurilor sunt fundamentale pentru crearea premizelor creșterii sumelor atrase. Plafonul pachetului de asistență financiară nerambursabilă oferit României de către Uniunea Europeană în perioada 2007-2013 este de 19,7 miliarde euro, dintre care 6,6 miliarde euro reprezintă fondul de coeziune. Plățile de fonduri către beneficiari respectă ciclul de implementare a proiectelor, sumele aferente anului 2009 fiind specificate în Tabelul 2¹⁸.

Pentru NSM, asistența financiară nerambursabilă oferită de către UE reprezintă, o sursă de impulsione a economiilor.

Tabelul 2: Asistența financiară în politica de coeziune 2007-2013 și plățile de fonduri la sfârșitul anului 2009.

	Alocare* 2007-2013		%
	Fond Coeziune	Plăți* 2009	
Bulgaria	2.28	0.24	10.5
Republica Ceha	8.82	0.75	8.5
Estonia	1.15	0.13	11.3
Letonia	1.54	0.14	9.1
Lituania	2.31	0.35	15.2
Ungaria	8.64	0.86	10.0
Polonia	22.18	2.42	10.9
Romania	6.55	0.60	9.2

*: miliarde euro
Sursa: Comisia Europeană

În cadrul alocării 2007-2013, plățile efectuate până în 2009, respectând ciclul de implementare a proiectelor, sunt în jurul valorii de 10% din totalul alocat.

8. Piața bunurilor

8.1. Structura pe sectoare a economiei

Similitudinea dintre statul candidat pentru adoptarea monedei unice și zona euro în ceea ce privește ponderea sectoarelor în PIB contribuie la scăderea probabilității de manifestare a unui șoc asimetric.

În perioada 2000-2009, în comparație cu zona euro, România a fost caracterizată de o pondere în PIB superioară în cazul industriei, și respectiv, inferioară în cazul serviciilor. De asemenea, se remarcă sectorul agriculturii, cu o pondere în scădere, dar încă semnificativă în România¹⁹, în timp ce în zona euro, ponderea sectorului agriculturii a fost mai mică de 2,5 la sută pe parcursul întregii perioade analizate.

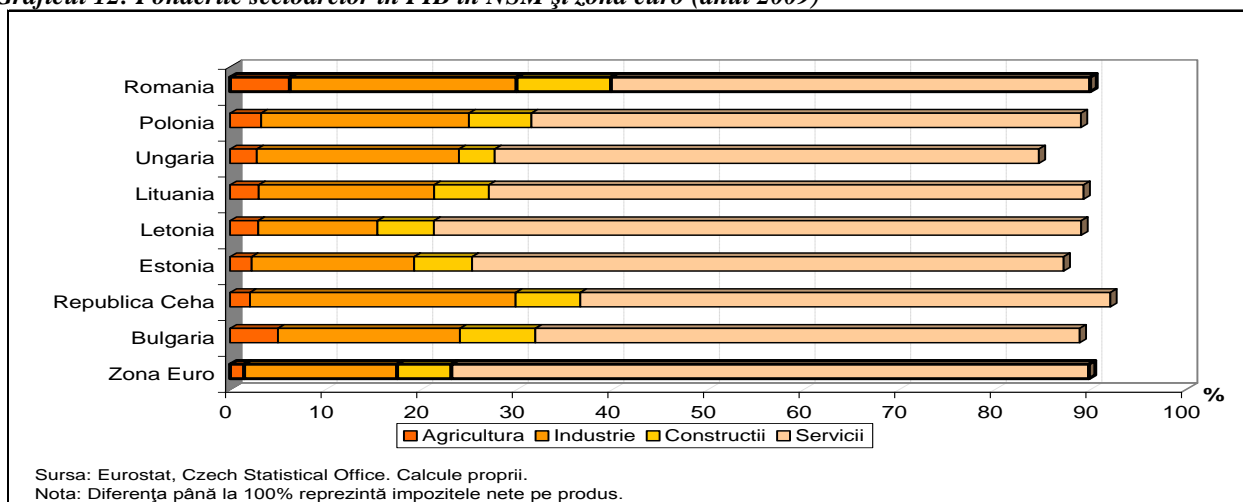
Distribuția ponderilor sectoarelor în economie influențează probabilitatea producerii unor șocuri asimetrice.

¹⁸ Sursa datelor primare: Raportul anual al D.G. Politică Regională al Comisiei Europene, 2009.

¹⁹ Ponderea sectorului Agricultură în PIB a scăzut de la 10,8 la sută în anul 2000 până la 6,3 la sută în anul 2009.

O metodă de evaluare a gradului de asemănare între distribuțiile ponderilor sectoarelor în PIB este norma L^2 , calculată pe baza diferențelor dintre ponderi. În formula atașată Tabelului 2, $W(NSM)$ și $W(Benchmark)$ sunt vectorii de ponderi corespunzători NSM analizate, și respectiv, economiei etalon (zona euro, respectiv România). Astfel, economiile cele mai apropiate (cu normele L^2 cele mai mici) de cea a zonei euro sunt Letonia și Estonia, iar norma cea mai mare este cea aferentă României. De asemenea, conform aceleiași metodologii, economiile cele mai apropiate de cea a României sunt Bulgaria și Republica Cehă.

Graficul 12: Ponderile sectoarelor în PIB în NSM și zona euro (anul 2009)



Tabelul 2: Gradului de asemănare între distribuțiile ponderilor sectoarelor în PIB al NSM conform normei L^2 .

Economia Benchmark	Zona Euro	România
	Norma L^2	Norma L^2
Bulgaria	0.110	0.086
Republica Ceha	0.163	0.085
Estonia	0.050	0.146
Letonia	0.040	0.215
Lituania	0.053	0.142
Ungaria	0.113	0.101
Polonia	0.110	0.088
România	0.193	
Minimum	0.040	0.085

$$\delta^{L^2}(W(NSM), W(Benchmark)) = \sqrt{\sum_{m=1}^4 |w_m(NSM) - w_m(Benchmark)|^2}$$

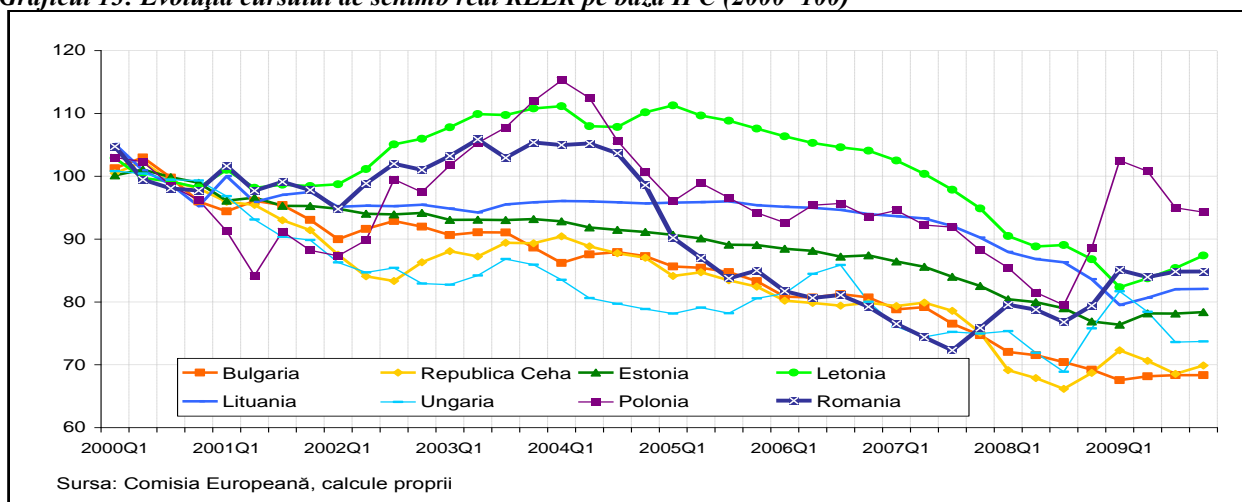
8.2. Indicatori de competitivitate

Un indicator al competitivității externe este evoluția cursului real de schimb, aprecierea monedei naționale implicând, *caeteris paribus*, o pierdere de competitivitate. Aprecierea în termeni reali a monedelor NSM reprezintă o caracteristică a procesului de *catching-up* și se datorează atât intrărilor de capital care urmăresc diferențialul pozitiv între productivitatea capitalului în NSM și statele membre ale zonei euro precum și efectului Balassa-Samuelson.

În Graficul 13 se ilustrează evoluția monedelor naționale ale NSM în termenii cursului real efectiv de schimb în perioada 2000Q1-2009Q4²⁰. Declanșarea crizei financiare globale în anul 2008 a determinat un proces de depreciere a monedelor naționale.

Competitivitatea la export este condiționată de evoluția cursului real de schimb; pentru majoritatea NSM monedele naționale au înregistrat un proces de depreciere.

Graficul 13: Evoluția cursului de schimb real REER pe baza IPC (2000=100)



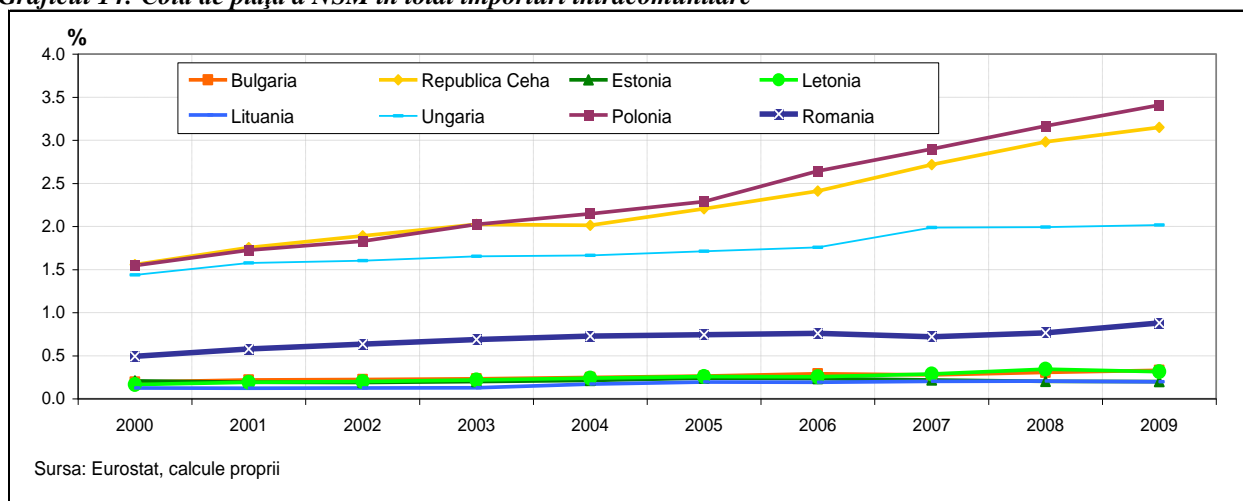
Alături de cursul real de schimb, un alt indicator de competitivitate este cota de piață a statului membru, calculată ca raport între importurile UE27 din respectivul stat și total importuri intracomunitare. Cotele de piață ale NSM au cunoscut în ultimul deceniu o dinamică pozitivă, în special în cazul Poloniei, Republicii Cehe, Ungariei și României²¹.

Cotele de piață ale NSM au avut o dinamică pozitivă.

²⁰ Pentru calcularea cursului real efectiv s-a folosit o schemă de ponderare cu 26 de parteneri. România, Republica Cehă, Polonia și Ungaria au adoptat pe parcursul acestei perioade un regim de curs de schimb flotant sau flotare controlată, iar celelalte NSM un regim bazat pe țintirea cursului de schimb. Sursa: Comisia Europeană.

²¹ În anul 2000, cotele de piață ale Poloniei, Republicii Cehe, Ungariei și României erau de 1,55, 1,56, 1,44 și respectiv 0,49 la sută. Acestea au crescut până în anul 2009 cu 121 la sută, 102 la sută, 41 la sută și respectiv 78 la sută.

Graficul 14: Cota de piață a NSM în total importuri intracomunitare

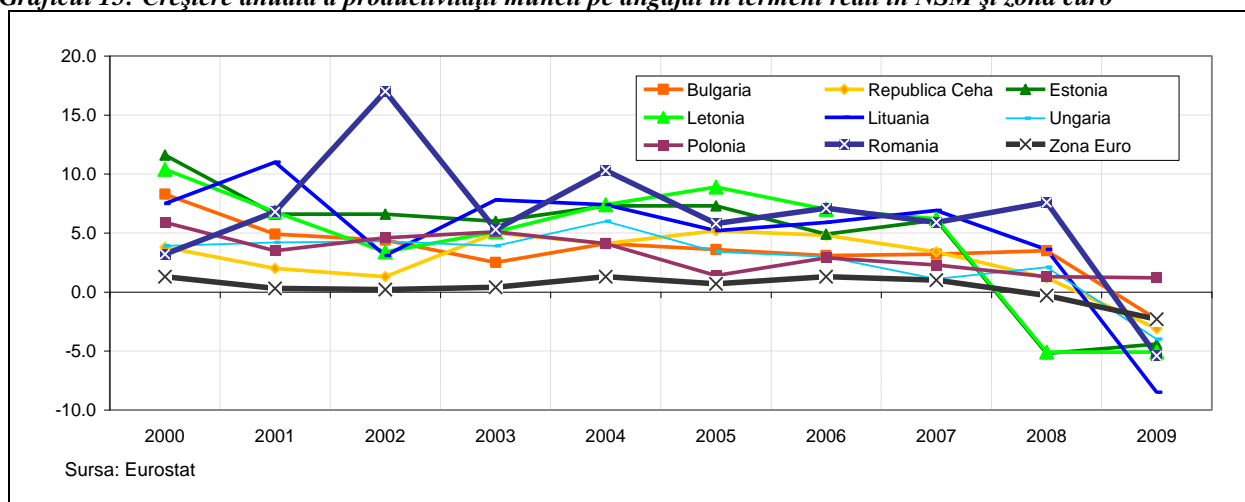


8.3. Relația dintre salarii și productivitatea muncii

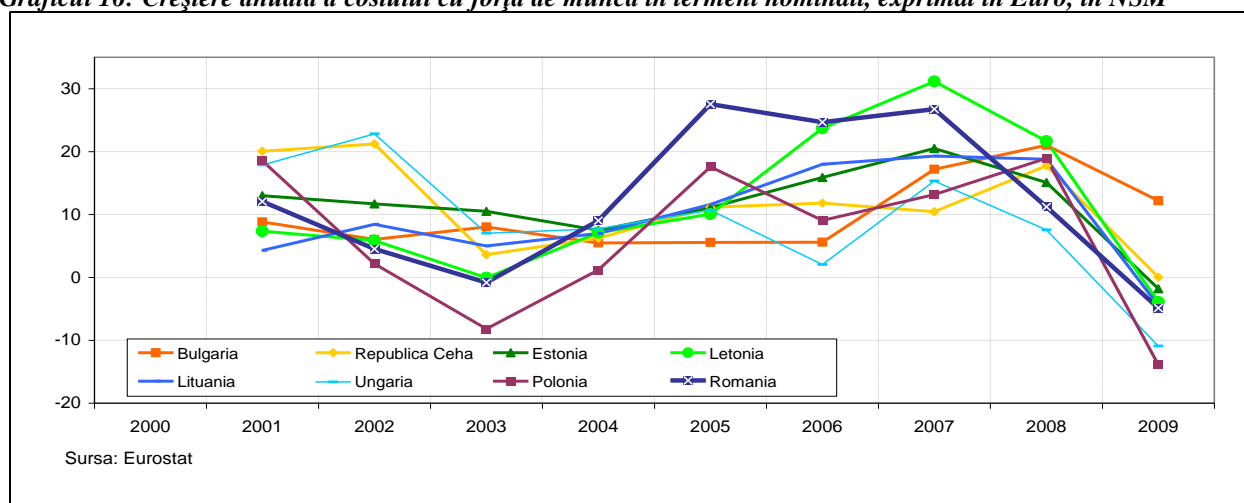
Până în anul 2007, productivitatea muncii pe angajat în NSM a crescut (în termeni relativi la UE) în paralel cu creșterea costului total cu forța de muncă.

În intervalul 2000-2007 s-a observat, pentru totalitatea NSM, creșterea în termeni reali a productivității muncii pe angajat. În aceeași perioadă însă, creșterea semnificativă a salariilor și implicit a costurilor totale cu forța de muncă a acționat în sensul erodării competitivității externe. Pe fondul modificării condițiilor economice și a scăderii producției, în anii 2008 și 2009, tendințele de creștere a costurilor totale cu forța de muncă au fost aplanate sau chiar inversate, iar rata de creștere a productivității muncii pe angajat a coborât în multe cazuri până la valori negative²².

Graficul 15: Creștere anuală a productivității muncii pe angajat în termeni reali în NSM și zona euro



²² Productivitatea muncii este calculată în funcție de PIB în termeni PPS și de populația ocupată. În anul 2008, rata anuală de creștere a productivității calculată în termeni reali a înregistrat valori negative în zona euro (-0,2 la sută), Estonia (-3,7 la sută) și Letonia (-5,4 la sută).

Graficul 16: Creștere anuală a costului cu forța de muncă în termeni nominali, exprimat în Euro, în NSM

8.4. Structura exporturilor

Un grad ridicat de similitudine în structura exporturilor facilitează formularea unui răspuns adecvat al politicii monetare în eventualitatea manifestării unui șoc de cerere. Concomitent, pentru fiecare stat în parte, o structură diversificată a exporturilor creează premisele protejării economiei împotriva șocurilor asimetrice.

Clasificarea, pentru anul 2009, a exporturilor de bunuri după valoarea adăugată²³ evidențiază Republica Cehă și Ungaria cu o pondere de peste 70 la sută a bunurilor cu valoare adăugată ridicată, în condițiile în care valoarea calculată pentru EU27 este de 66 la sută. România și Polonia înregistrează valori apropiate de cele corespondente EU27, iar exporturile de bunuri ale Bulgariei și statelor baltice sunt preponderent sub formă de bunuri cu valoare adăugată scăzută (a se vedea Graficul 17).

Pentru Bulgaria, Estonia și Letonia, ponderea exporturilor de bunuri în total exporturi a fost mai mică în comparație cu zona euro (a se vedea Graficul 18), iar în Republica Cehă, Lituania, Polonia și Ungaria, exporturile de bunuri au avut, pentru majoritatea perioadei analizate, o pondere majoritară. De asemenea, între anii 2000-2009, România a avut o pondere a bunurilor în total exporturi mai mare decât cea a zonei euro, diferența între ponderile menționate reducându-se doar în anul 2008 sub valoarea de 2 la sută.

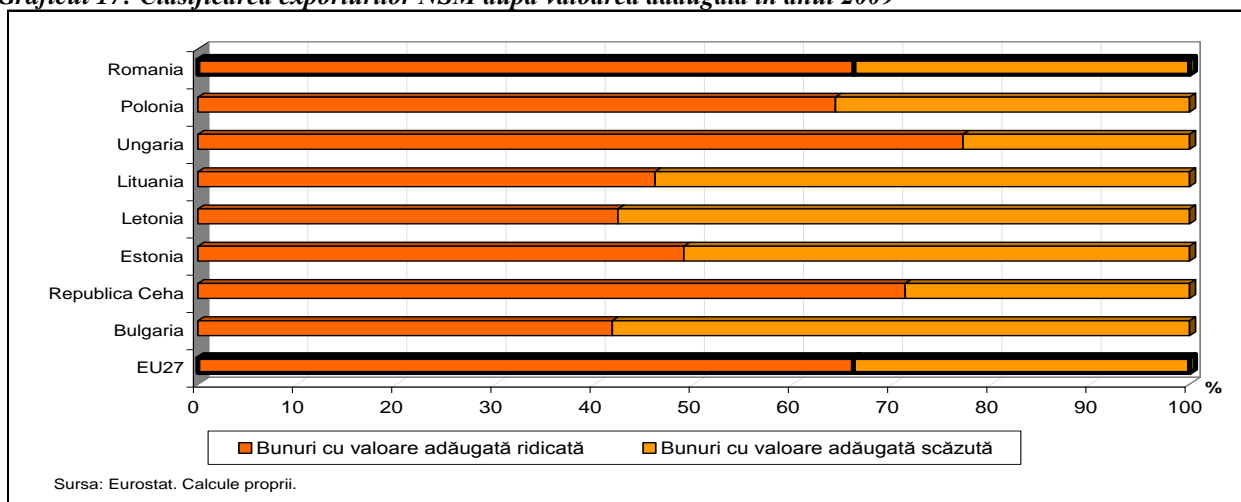
Structura exporturilor influențează magnitudinea efectelor șocurilor asimetrice.

Clasificarea poate fi efectuată după ponderea bunurilor cu valoare adăugată ridicată, respectiv, scăzută ...

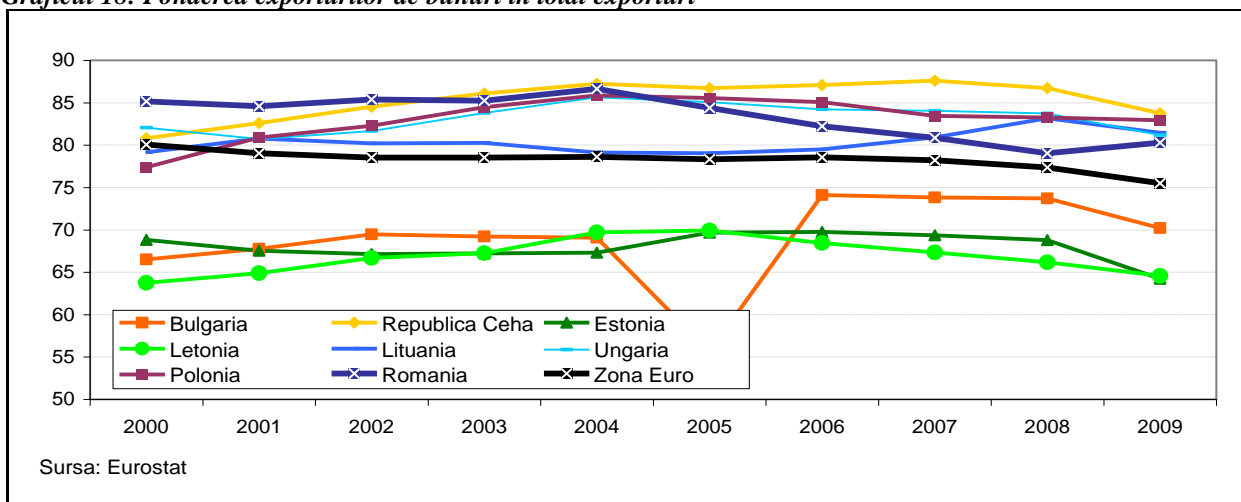
... sau a ponderii exporturilor de bunuri în total exporturi.

²³ În categoria bunurilor cu valoare adăugată ridicată au fost incluse grupele 5, 7 și 8 din SITC (Standardul Internațional de Clasificare), care cuprind: Produse ale industriei chimice și ale industriilor conexe, Echipamente și mijloace de transport, produse prelucrate (altele decât alimente), Alte articole de manufactură .

Graficul 17: Clasificarea exporturilor NSM după valoarea adăugată în anul 2009



Graficul 18: Ponderea exporturilor de bunuri în total exporturi

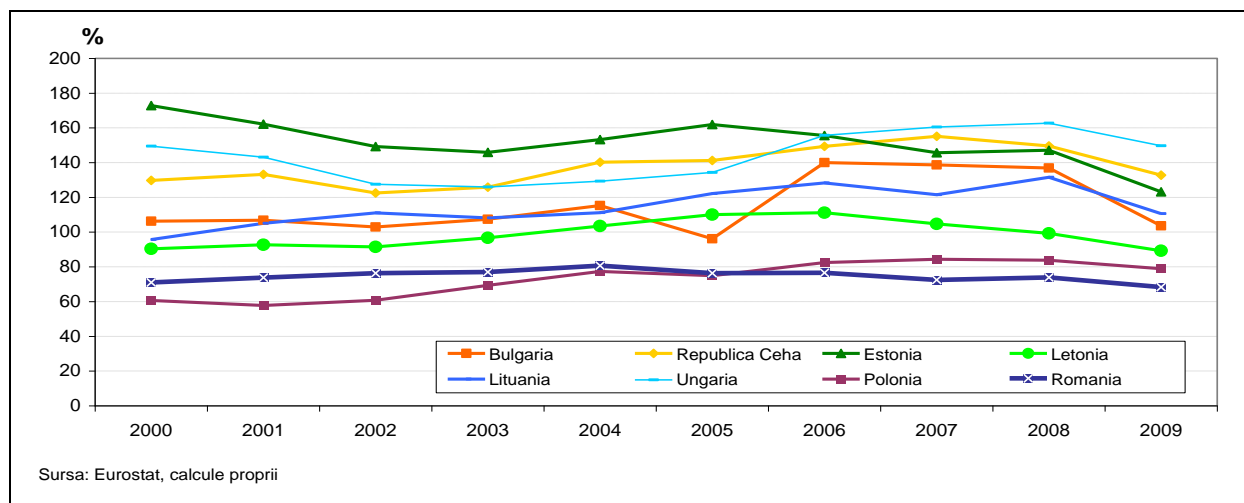


10. Gradul de deschidere și ponderea comerțului cu UE

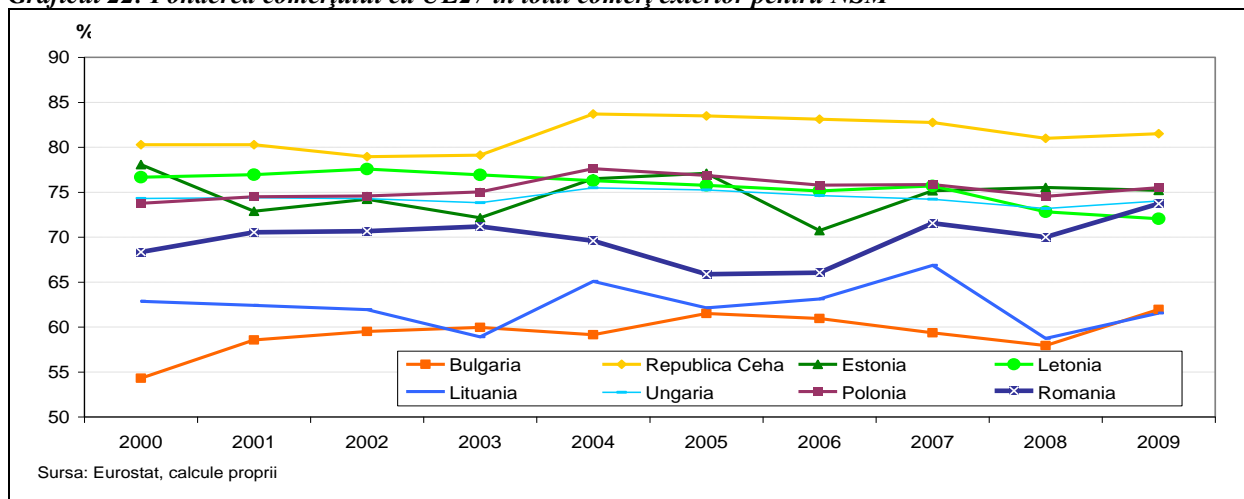
Economiile NSM care prezintă un grad redus de deschidere sunt România și Polonia, iar cele cu un grad ridicat sunt Estonia, Republica Cehă și Ungaria.

Beneficiile adoptării monedei unice depind de gradul de deschidere a economiei (ponderea cumulată a exporturilor și importurilor în PIB): cu cât ponderea comerțului cu uniunea monetară este mai mare, cu atât se accentuează efectele pozitive ale eliminării riscului valutar. Gradul de deschidere a economiei românești este printre cele mai mici din grupul de state analizate, în termeni absoluți acesta menținându-se în jurul valorii de 75 la sută, cu excepția anului 2009 când a scăzut la 68,4 la sută. În ceea ce privește distribuția exporturilor pe destinații, țările membre ale UE reprezintă principalul partener comercial al României, cu o pondere asociată de aproximativ 70 la sută, valoare apropiată de cele ale Poloniei, Ungariei, Letoniei și Estoniei.

Graficul 21: Gradul de deschidere al economiilor NSM



Graficul 22: Ponderea comerțului cu UE27 în total comerț exterior pentru NSM



11. Integrarea sistemului financiar

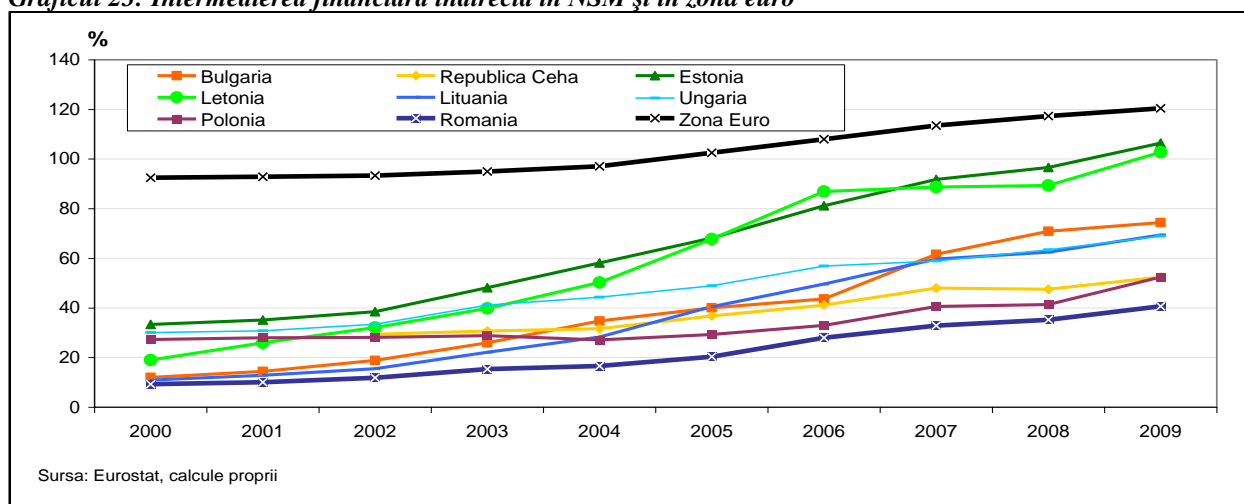
Sistemele financiare în NSM, în particular componenta bancară a acestora, se află în diferite stadii de convergență. Indiferent de dimensiunea relativă a sistemului financiar pentru fiecare stat în parte, în perioada analizată se observă un comportament comun al procesului de economisire și creditare, cu anumite divergențe ulterior declanșării crizei financiare în anul 2008. Premizele absorbției șocurilor induse de criza financiară sunt suficiența capitalizare a instituțiilor bancare, dependența relativ redusă față de surse de finanțare externe, precum și clasificarea majorității activităților ca fiind tradiționale și denominate în moneda națională.

În NSM se observă un comportament comun al procesului de economisire și creditare.

Intermedierea financiară în NSM indică tendința de reducere a discrepanțelor, pentru unele state acestea sunt însă încă semnificative.

Intermedierea financiară indirectă²⁴ în NSM a cunoscut o creștere susținută în perioada 2000-2009, la sfârșitul intervalului analizat valorile înregistrate fiind cuprinse între 40,7 la sută în cazul României, și respectiv, 107,7 la sută pentru Estonia, în condițiile în care pentru zona euro s-a ridicat la 119,7 la sută (a se vedea Graficul 23). Valorile observate confirmă procesul de convergență către uniunea monetară, subliniind în același timp creșterea riscului de credit și a celui valutar, cel din urmă proporțional cu ponderea creditului în valută în total credite. La sfârșitul anului 2009, ponderea creditului în alte monede decât cea națională era majoritară în cazul Estoniei, Letoniei, Lituaniei, Ungariei și României, atât pentru companii, cât și gospodării, și respectiv, minoritară în cazul Cehiei și Poloniei²⁵.

Graficul 23: Intermedierea financiară indirectă în NSM și în zona euro



În ceea ce privește rata de creștere anuală a depozitelor la termen de maxim 2 ani, aceasta a fost pozitivă în perioada 2000-2009 pentru cea mai mare parte din NSM, excepție făcând Republica Cehă și Estonia care, în anul ulterior declanșării crizei financiare au înregistrat rate negative, asemănător zonei euro.

Tabelul 3: Creșterea anuală (%) a depozitelor la termen de maxim 2 ani în NSM și în zona euro

	2005	2006	2007	2008	2009
Zona Euro	9.4	25.5	39.6	25.4	-23.4
Bulgaria	32.2	25.4	35.3	20.3	18.8
Republica Ceha	3.8	10.8	17.9	3.6	-12.0
Estonia	54.6	32.9	28.3	26.1	-8.5
Letonia	25.1	33.5	59.1	17.4	8.7
Lituania	20.2	32.1	42.1	28.8	8.4
Ungaria	1.1	11.8	7.5	16.8	0.5
Polonia	10.2	6.4	11.1	25.4	6.4
Romania	39.5	28.1	3.4	6.9	27.1

Sursa: Eurostat, calcule proprii

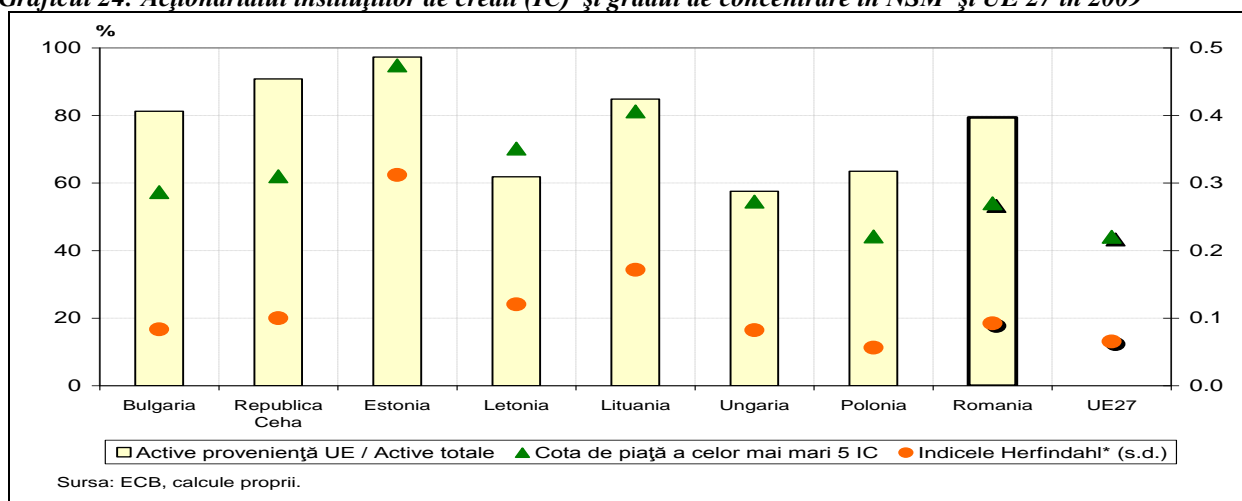
²⁴ Intermedierea financiară indirectă este calculată ca raport între credit neguvernamental și PIB.

²⁵ În cazul Bulgariei, la sfârșitul anului 2009, ponderea creditului în alte monede decât cea națională era majoritară pentru companii, respectiv minoritară pentru gospodării. Sursa: Raportul de convergență al Comisiei Europene, (2010).

În condițiile creșterii raportului credit neguvernamental/PIB și a ponderii creditului în valută²⁶, vulnerabilitatea debitorilor s-a accentuat, subliniind importanța restructurării bilanțurilor instituțiilor de credit. Preponderența capitalului originar din UE în structura acționariatului instituțiilor de credit (a se vedea Graficul alăturat) indică un grad de integrare ridicat a sectoarelor financiare ale NSM, cu valori în general mai mari de 80 la sută pentru majoritatea statelor. Gradul de concentrare a sistemului financiar, calculat atât prin cota de piață a celor mai mari cinci instituții de credit, cât și prin indicele Herfindahl²⁷, este mai mare în NSM decât în zona euro (excepție face Polonia). Referitor la intermedierea financiară directă, datele disponibile pentru anul 2009²⁸ indică un raport între capitalizarea bursieră și PIB mai mic de 35 la sută în NSM comparativ cu 61,4 la sută în UE27 (în România, valoarea înregistrată este de 7,3 la sută).

Din punctul de vedere al ponderii capitalului UE în structura acționariatului instituțiilor de credit, gradul de integrare a sectoarelor financiare ale NSM este ridicat.

Graficul 24: Acționariatul instituțiilor de credit (IC) și gradul de concentrare în NSM și UE 27 în 2009



Alinierea, ulterior aderării, a ratelor nominale ale dobânzilor în economia unui nou stat membru al uniunii monetare ar avea efecte similare unui șoc asimetric. Prin urmare, se urmărește alinierea graduală a ratelor dobânzilor cu cele din uniune înainte de adoptarea monedei unice. În perioada 2000 și 2008, pentru majoritatea NSM, ratele dobânzilor *money market* la 3M s-au aliniat cu cele observate în zona euro (a se vedea

Alinierea, ulterior aderării, a ratelor nominale ale dobânzilor ar avea efectul unui șoc asimetric. Modificarea spread-ului între dobânzi a fost semnificativă în condițiile manifestării crizei financiare.

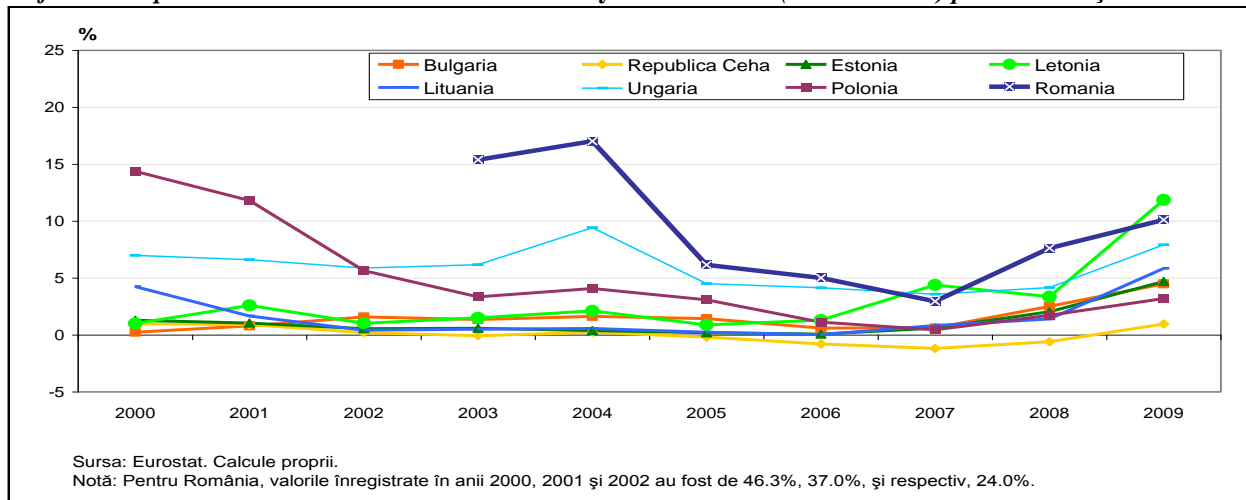
²⁶ În România, ponderea creditului în valută la sfârșitul anilor 2006 și 2009 era de 47 la sută, respectiv, 60 la sută.

²⁷ Indicele Herfindahl este egal cu suma pătratelor cotelor de piață ale instituțiilor de credit (conform activelor totale). Calculul activelor respectă principiile statului rezident și este pe bază non-consolidată (sucursalele și agențiile străine sunt considerate ca instituții de credit separate).

²⁸ Sursa: Eurostat.

Graficul 19). În perioada următoare declanșării crizei financiare, pe fondul politicii monetare permise a BCE și a modificării percepției investitorilor internaționali privind economiile emergente, spread-urile între dobânzile observate în NSM, și respectiv, zona euro au crescut, ajungând în cazul României la valori comparabile cu anul 2005²⁹.

Graficul 19: Spread-urile între ratele dobânzilor money market la 3M (medie anuală) pentru NSM și zona euro



²⁹ În cazul României, valoarea medie a cotațiilor ROBOR3M depășea pe cea a EURIBOR3M cu 12,7 la sută în luna ianuarie 2009, și respectiv, cu 15,4 la sută în luna ianuarie 2005. În luna ianuarie 2000, diferența între valorile medii ale cotațiilor menționate era de 73,8 la sută.

III. SUMAR ȘI CONCLUZII

În cadrul procesului de convergență a României și a celorlalte NSM la Uniunea Monetară Europeană și de adoptare a euro, îndeplinirea într-un mod sustenabil a criteriilor nominale din Tratatul de la Maastricht este condiționată de situarea într-un stadiu avansat al procesului de convergență. Variabilele pe baza cărora se construiesc indicatorii de convergență expuși în această lucrare sunt: PIB, producția industrială, cursul de schimb și alte variabile financiare (ratele nominale ale dobânzilor, stocul de credite și depozite), salariile și productivitatea muncii, unele posturi din balanța de plăți etc. Majoritatea indicatorilor sunt prezentați în comparație cu zona euro, restul utilizând ca reper Uniunea Europeană (conform disponibilității datelor).

Analiza indicatorilor permite enunțarea unor aprecieri relative la adresa NSM și gruparea orientativă a acestora în funcție de poziția preponderentă în clasificările prezentate:

- Primul grup cuprinde Republica Cehă, Estonia, Ungaria și Polonia, în care nivelul PIB/locuitor în termeni PPS a fost mai mare decât în restul NSM în anul 2009, diferența față de zona euro fiind însă semnificativă. Aceleași state prezintă valori mai mari de 90 la sută pentru cel puțin unul din coeficienții de corelație a ratei de creștere a exporturilor, și respectiv, a producției industriale cu rata de creștere a PIB real în UE, iar indicatorii de inegalitate Theil au valori în general reduse³⁰. De asemenea, aceste state înregistrează în intervalul 2002-2009 o variabilitate redusă³¹ a ratei de creștere a productivității muncii pe angajat, iar ponderea bunurilor cu valoare adăugată ridicată este majoritară, excepție făcând Estonia (ponderea corespunzătoare este egală cu 49%). Dintre indicatorii de flexibilitate a pieței muncii, rata de participare a angajaților la programe de formare profesională este ridicată, cu precădere în Estonia și Republica Cehă.
- În Letonia, Lituania, România și Bulgaria, în anul 2009, nivelul PIB/locuitor a fost mai mic decât cel aferent statelor din primul grup, situându-se în același timp sub jumătate din cel corespunzător zonei Euro. De asemenea, variabilitatea ratelor de creștere a productivității muncii este ridicată (excepție făcând Bulgaria), iar indicatorul de inegalitate prezintă valori intermediare (extremele sunt reprezentate de Letonia și Ungaria, ale căror valori ale indicatorului Theil sunt de 0,62, respectiv 0,63). Aprecieri pozitive privind statele din acest grup evidențiază Lituania, cu indicatori de flexibilitate a pieței muncii cu valori medii și o pondere a sectoarelor economiei în PIB în anul 2009 apropiată de cea a zonei euro. România este caracterizată de o pondere a comerțului cu UE în total comerț exterior de peste 65 la sută, iar Bulgaria de un grad de deschidere supraunitar și de o creștere a productivității muncii în anul 2009 similară cu zona euro. Letonia se remarcă printr-un indicator de intermediere financiară cu valoare net superioară mediei NSM.

³⁰ Excepție face Estonia, a cărei componentă care explică diferențele de variabilitate, mai mare de 0,35, explică valoarea relativ ridicată a indicatorului.

³¹ Variabilitatea ratelor de creștere este evaluată ca abatere medie pătratică a acestora.

În Tabelul 4 sunt raportate valorile indicatorilor convergență pentru NSM, majoritatea acestora fiind aferenți anului 2009. Pentru fiecare indicator în parte, în urma ordonării statelor se ierarhizează statele de la 1 la 8, prima poziție (fiind aferentă statului cel mai apropiat de uniune în termenii indicatorului respectiv. Ierarhizarea finală, obținută prin însumarea celor individuale, este orientativă pentru poziționarea unui stat, în relație cu celelalte NSM, în cadrul procesului de convergență către zona euro³². Limitele acestei metodologii rezidă în imposibilitatea surprinderii corelațiilor temporale între seriile analizate, respectiv a extrapolării rezultatelor pentru efectuarea unor prognoze pentru perioadele viitoare.

Metodologia ilustrată confirmă aprecierile și gruparea de mai sus, Republica Cehă, Polonia, Estonia și Ungaria ocupând primele patru poziții. Republica Cehă se remarcă prin nivelul PIB pe locuitor, coeficientul de corelație între ratele anuale de creștere a exporturilor naționale în UE cu cele ale PIB în UE, rata de participare la programele de formare profesională, ponderea comerțului cu UE, precum și o serie de indicatori financiari – spread-ul ratelor dobânzilor la 3 luni și ponderea activelor financiare cu proveniență UE în total active. Celelalte state din această grupă sunt de asemenea caracterizate de un grad relativ ridicat de apropiere structurală de zona euro, indicatorii relevanți (cu ierarhizare 1-4) fiind nivelul PIB pe locuitor, ponderea comerțului cu UE în total comerț exterior și indicatorii financiari (indicatorii de concentrare pentru Polonia și Ungaria, respectiv intermediere financiară și ponderea activelor cu proveniență EU în active totale în cazul Estoniei). Mai mult, la ierarhizarea Estoniei și Poloniei contribuie indicatorii flexibilității pieței muncii, capacitatea de absorbție a fondurilor structurale și ponderea sectoarelor în economie.

Pentru România, pozițiile cele mai puțin favorabile (ierarhizare 7 sau 8) sunt corespunzătoare nivelului PIB pe locuitor (care în anul 2009 în termeni PPS s-a situat la aproximativ 40 la sută din cel pentru zona euro³³), coeficientului de corelație între producția industrială națională și rata anuală de creștere a PIB al UE, diferențialului de inflație (rata inflație de 5,6 la sută în anul 2009 în România, față de 0,3 la sută pentru zona euro), ratei de participare a angajaților la programe de formare profesională, distribuției ponderilor sectoarelor în economie³⁴, gradului de deschidere al economiei (cel mai mic începând cu anul 2006), precum și indicatorilor financiari – spread-ul ratelor dobânzilor și intermedierea financiară indirectă³⁵. O ierarhizare modestă (5 sau 6) este consemnată în cazul indicatorului Theil³⁶ (care cuantifică

³² Pe parcursul lucrării sunt prezentate o serie de variabile care completează comparația între NSM, fără a fi însă considerate indicative în privința alinierii structurale cu zona euro (raportul deficitului de cont curent și PIB, creșterea anuală a depozitelor la termen, etc.), variabilele respective fiind excluse din calcularea punctajului cumulat.

³³ În perioada 2000-2008, PIB pe cap de locuitor (în termeni PPS) a crescut continuu, urmând ca în anul 2009 acesta să înregistreze o scădere. Evoluții similare au cunoscut majoritatea NSM, excepție făcând Estonia (în cazul căreia indicatorul a cunoscut o scădere începând cu anul 2008) și Polonia, aceasta din urmă înregistrând o creștere continuă a PIB pe cap de locuitor pe parcursul intervalului 2000-2009.

³⁴ Cea mai mare diferență relativă se înregistrează pentru sectorul agriculturii.

³⁵ Dintre NSM, România a fost caracterizată în perioada 2000-2009 de cel mai redus nivel al acestui indicator.

³⁶ În cazul României, distribuția factorilor care explică indicatorul de inegalitate (diferențele în termeni de medie, variabilitate și sincronizare) este aproape uniformă.

diferențele între ratele anuale de creștere a PIB) și al coeficientului de corelație între PIB al UE și exporturilor României către UE, la care se adaugă rata de ocupare a populației cu vârsta cuprinsă între 15 și 24 de ani, capacitatea de absorbție a fondurilor structurale, diferența față de zona euro în termeni de creștere anuală a productivității pe angajat în termeni reali, ponderea comerțului cu UE și ponderea activelor financiare având ca proveniență UE. Poziționări favorabile (ierarhizare 1-4) sunt obținute pentru următorii indicatori: variația cotei de piață între anii 2000 și 2009, ponderea bunurilor în total exporturi și diferența față de UE privind gradul de concentrare a sistemului financiar (calculat atât prin cota de piață a celor mai mari 5 instituții de credit, cât și prin indicii Herfindahl); de asemenea, ponderea angajaților cu program *part-time* în total populație ocupată este printre cele mai ridicate dintre NSM analizate.

Concluzionând, în termenii indicatorilor prezentați, discrepanțele structurale dintre România și zona euro sunt semnificative, cu un caracter relativ mai accentuat decât în cazul celorlalte NSM, subliniindu-se necesitatea unor ajustări structurale de amploare premergătoare intrării, pentru o perioadă de minim doi ani, în Mecanismul Cursului de Schimb (ERM) II, și respectiv adoptării monedei unice.

Tabelul 4: Tabel sintetic al indicatorilor de aliniere structurală a NSM.

Crit.	Indicator	Z. Euro / UE27									Ierarhizare							
		(BG)	(CZ)	(EE)	(LV)	(LU)	(HU)	(PL)	(RO)	(BG)	(CZ)	(EE)	(LV)	(LU)	(HU)	(PL)	(RO)	
	PIB pe locuitor (PPS) *	25500	10023	18967	14764	11446	12464	14836	14346	10675								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	15477	6533	10736	14054	13036	10664	11154	14825		8	1	3	6	5	2	4	7
-	Indicatorul Theil	0.47	0.37	0.58	0.62	0.58	0.33	0.47	0.53		4	2	7	8	6	1	3	5
+	Coeficient corelație (Exp NSM către EU, PIB EU)	0.77	0.91	0.66	0.62	0.82	0.91	0.91	0.66		5	2	7	8	4	3	1	6
+	Coeficient corelație (Prod Ind NSM, PIB EU)	0.90	0.88	0.93	0.75	0.57	0.97	0.77	0.61		3	4	2	6	8	1	5	7
	Inflație (%) *	0.3	2.5	0.6	0.2	3.3	4.2	4.0	4.0	5.6								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	2.2	0.3	0.1	3.0	3.9	3.7	3.7	5.3		3	2	1	4	7	6	5	8
	Rata ocupare pop 15-24 (%) *	35.2	24.8	26.5	28.9	27.7	21.5	18.1	26.8	24.5								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	10.4	8.7	6.3	7.5	13.7	17.1	8.4	10.7		5	4	1	2	7	8	3	6
	Angajați part-time / pop ocupată (%) *	20.0	2.3	5.5	10.5	8.9	8.3	5.6	8.4	9.8								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	17.7	14.5	9.5	11.1	11.7	14.4	11.6	10.2		8	7	1	3	5	6	4	2
	Rata de participare la prog. form. prof. (%) *	8.4 (2008)	1.4	6.8	10.5	5.3	4.5	2.7	4.7	1.5								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	7.0	1.6	2.1	3.1	3.9	5.7	3.7	6.9		8	1	2	3	5	6	4	7
+	Fonduri structurale, plăți 2009 (% alocare)	10.5	8.5	11.3	9.1	15.2	10.0	10.9	9.2		4	8	2	7	1	5	3	6
-	Ponderi sectoare în economie, norma L2 *	0.11	0.16	0.05	0.04	0.05	0.11	0.11	0.19		5	7	2	1	3	6	4	8
+	Variația cotei de piață (2009/2000) (%)	69	102	-3	90	57	40	120	78		5	2	8	3	6	7	1	4
	Creștere anuală productivitate / angajat (%) *	-2.3	-2.3	-3.1	-4.4	-5.1	-8.5	-4.0	1.2	-5.4								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	0.0	0.8	2.1	2.8	6.2	1.7	3.5	3.1		1	2	4	5	8	3	7	6
	Pondere bunuri în total exporturi (%) *	75.5	70.2	83.8	64.2	64.6	81.5	81.2	82.9	80.3								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	5.3	8.3	11.3	10.9	6.0	5.7	7.4	4.8		2	6	8	7	4	3	5	1
-	Spread dobânzi 3M față de zona Euro (%) *	4.5	1.0	4.7	11.9	5.9	7.9	3.2	10.1		3	1	4	8	5	6	2	7
+	Grad deschidere *	104	133	123	89	111	150	79	68		5	2	3	6	4	1	7	8
+	Pondere comerț cu UE (%) *	62	82	75	72	62	74	76	74		7	1	3	6	8	4	2	5
	Intermedierea financiară indirectă *	120	74	52	106	103	69	69	52	41								
-	diferență față de z. Euro (valoare absolută)	46	68	14	18	51	51	68	80		3	6	1	2	4	5	7	8
+	Active financiare prov EU / active totale (%) *	81	91	97	62	85	58	63	79		4	2	1	7	3	8	6	5
	Cota de piață a celor mai mari 5 IC (%) *	44	57	62	95	70	81	55	44	54								
-	diferență față de UE27 (valoare absolută)	13	18	51	26	37	10	0	10		4	5	8	6	7	3	1	2
	Indicele Herfindahl *	0.065	0.083	0.100	0.312	0.121	0.171	0.082	0.056	0.092								
-	diferență față de UE27 (valoare absolută)	0.018	0.035	0.247	0.055	0.106	0.017	0.009	0.027		3	5	8	6	7	2	1	4
(BG)Bulgaria; (CZ)Republica Cehă; (EE)Estonia; (LV)Letonia; (LU)Lituania; (HU)Ungaria; (PL)Polonia; (RO)România																		
* Indicatorul aferent anului 2009																		
Total											90	70	76	104	107	86	75	112
Ierarhizare finală											5	1	3	6	7	4	2	8

Recomandări pentru România³⁷

În vederea asigurării unui proces de convergență sustenabil sunt necesare, printre altele, o politică monetară orientată pe stabilitatea prețurilor, precum și consolidarea politicii fiscale, conform angajamentelor asumate în cadrul acordului financiar inițiat în anul 2009 cu UE, FMI și alte instituții financiare internaționale și a recomandărilor din Procedura de Deficit Excesiv declanșată prin Raportul Comisiei Europene din mai 2009. Conform acestora, autoritățile din România trebuie să implementeze măsurile de reducere a cheltuielilor, respectiv suplimentare a veniturilor bugetare. Având în vedere proiecțiile de evoluție demografică, este esențială reformarea sistemului de pensii pentru reducerea riscurilor legate de sustenabilitatea pe termen lung a finanțelor publice. În același timp, calitatea finanțelor publice trebuie îmbunătățită prin accentuarea rolului investițiilor publice în vederea creșterii productivității, crescând astfel capacitatea economiei românești de a răspunde presiunilor globale. Este necesară creșterea eficienței companiilor cu capital de stat și atragerea de fonduri structurale direcționate cu precădere pentru dezvoltarea unor proiecte de infrastructură. De asemenea, în vederea diminuării nivelului șomajului (afectat de condițiile financiare observate după anul 2008) și a îmbunătățirii calității forței de muncă, în setul de politici recomandate pentru piața muncii intră restructurarea programelor educaționale pentru a ține cont de dinamica cererii de forță de muncă, flexibilizarea contractelor de muncă și susținerea mobilității regionale. Riscurile la adresa stabilității financiare pot fi abordate prin moderarea creditării și afirmarea unor angajamente privind expunerea pe piețele locale³⁸ ale instituțiilor bancare cu capital străin.

³⁷ Sursa: Raportul de Convergență al BCE (Mai, 2010), Programul de Convergență 2009-2012 (Guvernul României, 2010).

³⁸ Un astfel de angajament a fost afirmat de băncile-mamă ale principalelor instituții de credit din România, în cadrul discuțiilor cu FMI, CE, alte instituții financiare internaționale, precum și autoritățile din țările de origine. Sursa: www.fmi.ro.

BIBLIOGRAFIE

1. *Assessment of the fulfilment of the Maastricht convergence criteria and the degree of economic alignment of the Czech Republic with the Euro Area*, 2009, Ministry of Finance of the Czech Republic and the Czech National Bank
2. Cukrovsky J., *From Transition to European Monetary Integration: Revenues from Seigniorage in Poland*, CASE – CEU Working papers series, (2002)
3. European Commission, Quarterly Report on the Euro Area, Volume 9 No2, (2010)
4. European Commission, Annual Activity Report 2009, Directorate General Regional Policy
5. HM Treasury Public Enquiry Unit, *EMU and labour market flexibility*, (2003)
6. Kenen P.B., *The Optimum Currency Area: An Eclectic View*, Monetary Problems of the International Economy, (1969)
7. McKinnon R.I., *Optimum Currency Areas*, American Economic Review, (1963)
8. Mongelli F.P., „New” views on the optimum currency area theory: what is EMU telling us, (2002)
9. Mundell R.A., *A Theory of Optimum Currency Areas*, American Economic Review, (1961)
10. National Bank of Poland, *Report of full membership of the Republic of Poland in the third stage of Economic and Monetary Union*, (2009)
11. Guvernul României, *Programul de Convergență 2009-2012* , (2010)
12. Banca Națională a României, *Raport anual* , (2008)
13. Banca Centrală Europeană, *Raportul de Convergență*, (2010)
14. Comisia Europeană, *Raportul de convergență*, (2010).
15. Romer D., *Advanced Macroeconomics, ediția a 3-a*. The McGraw-Hill, (2006)
16. Süppel R., *Comparing economic dynamics in the EU and CEE accessing countries*, (2003), European Central Bank working paper no. 267
17. Sinn H.-W., Feist H., *Eurowinners and eurolosers: The distribution of seigniorage wealth in EMU*, European Journal of Political Economy, (1997)
18. Structural indicators for the EU banking system, European Central Bank, (2010)
19. Young A.T. et al, “*Sigma-Convergence Versus Beta-Convergence: Evidence from U.S. County-Level Data*”, (2006).