



**Universitatea  
BABEȘ-BOLYAI**

**FACULTATEA DE ȘTIINȚE ECONOMICE ȘI GESTIUNEA AFACERILOR**



**DEPARTAMENTUL DE FINANȚE**

**Rezumatul**

**TEZEI DE DOCTORAT**

**STRATEGIE ȘI POLITICI PRIVIND ADOPTAREA MONEDEI UNICE  
EUROPENE ÎN ROMÂNIA**

**Conducător științific:**

**PROF. UNIV. DR. IOAN TRENCA**

**Doctorand:**

**DRAGOȘ PĂUN**

**CLUJ-NAPOCA**

**2011**

## CUPRINS

LISTA ABREVIERILOR	4
LISTA TABELELOR	5
LISTA FIGURILOR	7
INTRODUCERE	9
CAPITOLUL I. INTEGRAREA MONETARĂ EUROPEANĂ. PRINCIPII. CERINȚE. EXPERIENȚE	27
1.1. METODOLOGIE – EFECTE DIRECTE ȘI INDIRECTE PRIVIND ZONA EURO	27
1.1.1. FUNDAMENTE TEORETICE ȘI PRACTICE PRIVIND ZONA EURO	27
1.1.2. BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ. RESPONSABILITĂȚI INSTITUȚIONALE PRIVIND ZONA EURO	28
1.1.3. PACTUL DE STABILITATE ȘI CREȘTERE – SUPORT AL ZONEI EURO	31
1.2. IMPACTUL MONEDEI UNICE EUROPENE. TEHNICI SPECIFICE	34
1.2.1. EURO ȘI INFLAȚIA	34
1.2.2. EURO ȘI PIAȚA FINANCIARĂ	36
1.2.3. TRADING ȘI INVESTIȚII ÎN EUROZONĂ	37
1.2.4. EURO ȘI POLITICA FISCALĂ	39
1.3. EUROMONEDA. IMPACTUL ÎN CONTEXTUL ECONOMIEI MODERNE	47
1.3.1. IMPLICAȚII ALE EXTINDERII EUROZONEI	47
1.3.2. MONEDA EURO. IMPACT ÎN CONTEXTUL SISTEMELOR MONETARE ACTUALE	49
1.3.3. EURO. IMPLICAȚII FINANCIARE PENTRU ȚĂRILE DIN AFARA UNIUNII EUROPENE	61
CAPITOLUL AL II-LEA. STRATEGIE ȘI POLITICI PRIVIND ADOPTAREA EURO ÎN ROMÂNIA. ROLUL BĂNCII NAȚIONALE ȘI AL INSTITUȚIILOR GUVERNAMENTALE	69
2.1. POLITICA BĂNCII NAȚIONALE PRIVIND ADOPTAREA MONEDEI EURO ÎN ROMÂNIA	71
2.1.1. ABORDĂRI MODERNE PRIVIND POLITICILE MONETARE DE ADOPTARE A EURO	72

2.1.2. SPECIFICUL BNR PRIVIND POLITICA DE ADOPTARE A EURO	76
2.2. CARACTERISTICILE PROGRAMULUI DE CONVERGENȚĂ 2009 – 2012 PRIVIND ADOPTAREA EURO	95
2.3. LIMITE. RESTRICȚII ALE APLICĂRII PROGRAMULUI DE CONVERGENȚĂ	133
CAPITOLUL AL III-LEA. IMPACTUL ADOPTĂRII EURO ASUPRA MEDIULUI FINANCIAR – BANCAR	138
3.1. CERINȚE ADMINISTRATIVE ALE ADOPTĂRII MONEDEI UNICE EUROPENE. RISCURI PENTRU EUROSISTEM	142
3.2. SINCRONIZAREA CICLURILOR ECONOMICE ÎN EUROPA CENTRALĂ ȘI DE EST. CONTRIBUȚIA MONEDEI UNICE EUROPENE	149
3.3. MODELUL BALASSA – SAMUELSON. O SINTEZĂ PRIVITOARE LA ROMÂNIA	153
3.4. ADOPTAREA EURO DE CĂTRE ROMÂNIA. IMPACTUL ASUPRA MEDIULUI FINANCIAR – BANCAR	166
3.4.1. IMPACTUL INTRODUCERII MONEDEI UNICE ASUPRA FLUXURILOR DE CAPITAL DIN ROMÂNIA	170
3.4.2. CIRCULAȚIA PARALELĂ A MONEDELOR LEU – EURO. DUBLA AFIȘARE A PREȚURILOR, DUBLA CIRCULAȚIE PE PIAȚELE DIN ROMÂNIA	171
3.4.3. COSTURI SPECIFICE ALE ADOPTĂRII MONEDEI UNICE EUROPENE ÎN MEDIUL FINANCIAR – BANCAR DIN ROMÂNIA	173
3.4.4. CAPITALUL STRĂIN DIN SISTEMUL BANCAR ROMÂNESC – O PREMISĂ FAVORABILĂ PENTRU INTRODUCEREA MONEDEI EURO	174
CAPITOLUL AL IV-LEA. O ANALIZĂ A CORELAȚIILOR MONETARE ȘI FINANCIAR – BANCARE PRIVIND ADOPTAREA EURO	194
4.1. ANALIZA NIVELULUI DE ÎNDEPLINIRE A CRITERIILOR DE CONVERGENȚĂ	194
4.2. CORELAȚII MONETARE ȘI FINANCIAR – BANCARE PRIVIND ADERAREA ROMÂNIEI LA ZONA EURO. APLICAȚII ȘI STUDII	211
CONCLUZII	235
BIBLIOGRAFIE	254

## Introducere

Istoriografia dedicată integrării monetare este deja considerabilă. Ea se exprimă atât cantitativ, cât și calitativ prin teoretizările necesare argumentării procesului, la 10 ani de la introducerea monedei unice. Lucrări de primă mărime aparțin unor autori consacrați atât din Occident, cât și din noile state membre, recent intrate în procesul de integrare europeană: Richard Baldwin, Anne Marie Gulde, Miroslav Jovanovici, Robert Mundell, Wolfgang Muckle, Andre Sapir, Malcom Townsend, Michelle Cini, Ali, El-Agraa, Jacques Delors, De Grawe, Paul Krugman, Silviu Cernea, Moisa Altar, Tatiana Moșteanu, Ionut Dumitru, Daniela Beju, Nicolae Dardac, Mugur Isărescu, Daniel Dăianu, Dorel Berceanu, Vasile Cocriș, Nicolae Dănilă, Radu Golban, Grigore Silași, Dumitru Miron etc.

În România literatura integrării monetare și financiar – bancare este la începuturi. Remarcăm însă că aceasta se detașează în cadrul cercetărilor economice prin dimensiunea comparativă a analizelor și utilizarea metodelor cantitative, a modelelor matematice, a analizelor spectrale și temporale bazate pe corelația dinamică definită în domeniul frecvențelor, a reprezentărilor grafice ale coeficienților de corelație etc. Această emulație științifică este meritorie, în condițiile în care, pe termen mediu (2015), și țara noastră și-a propus să intre în zona euro. Pentru ca acest obiectiv să se concretizeze, România va trebui să „integreze interese” și să genereze strategii guvernamentale și politici monetare adecvate în concordanță cu cele proiectate de Banca Centrală Europeană.

Obiectivul general propus al cercetării este de a analiza gradul de pregătire al României pentru aderarea la Uniunea Economică și Monetară și modul în care politica monetară a României este corelată în vederea adoptării monedei unice europene.

Pornind de la acest obiectiv general pe parcursul cercetării noastre ne-am propus să analizăm și alte obiective secundare între care includem gradul de pregătire al sistemului bancar din România în vederea adoptării monedei unice europene. Pentru a ajunge în stadiul introducerii monedei unice trebuie să îndeplinim criteriile de convergență impuse ceea ce ne-a condus la analiza unui alt obiectiv secundar, dar cu o mare importanță, studierea gradului de îndeplinire a criteriilor de convergență nominală.

Un alt obiectiv secundar pe care am considerat că trebuie să îl avem în vedere este analiza impactului monedei euro asupra economiei României, mai exact estimarea costurilor și beneficiilor introducerii euro în țara noastră.

Cercetarea pe care am dezvoltat-o în cadrul tezei de doctorat ne-a permis să conturăm avantajele aduse de moneda unică în zona euro cu o mai nuanțată analiză asupra piețelor financiare, a comerțului, investițiilor, politicilor fiscale. În teză am extins cercetarea asupra factorilor care au contribuit la statutul internațional al monedei euro – stabilitatea monedei, încrederea în mărimea și puterea economiei din zona euro și integrarea ei din punct de vedere internațional. Analizele noastre i-au confirmat pe Issing, 2008, și pe Freivalds, 2009, privind mărimea și deschiderea pieței financiare a zonei euro.

O vastă literatură de specialitate ne-a fost disponibilă în perioada stagiului doctoral trecut în anul 2010 la Universitatea Economică din Viena, la Institutul de Drept Fiscal Austriac și Internațional. Contactul științific cu specialiștii de la prestigioasa universitate vieneză ne-a permis să ne verificăm ipotezele științifice și să simulăm mai multe modele aplicative pe care le-am utilizat în teză. Modelarea și simularea proceselor economice cu ajutorul funcțiilor matematice ne-a permis să configurăm analize de tip *fuzzy clustering*.

Băncile din sistemul nostru bancar nu dispun de o proiecție asupra costurilor introducerii euro pe termen scurt, mediu sau lung. Acest inconvenient poate fi justificat parțial datorită incertitudinii care planează asupra monedei unice europene în țările eurozonei dar și datorită calendarului incert al aderării României la zona euro.

Rezultatele cercetării ne-au confirmat ceea ce literatura de specialitate a subliniat de mai multe ori, și anume faptul că trecerea unilaterală la moneda euro nu este o opțiune reală pentru România, chiar dacă mediul de afaceri din țara noastră se euroizează și există multe domenii în care activitatea comercială este dominată de moneda europeană. Nu mai este un secret pentru nimeni faptul că majoritatea creditelor bancare de pe piața românească sunt în moneda europeană și că trendul acestora este crescător. Studiul de caz pe care l-am realizat în teza de doctorat – utilizând date reale, evident prelucrate, din portofoliul unei bănci românești, confirmă aserțiunea de mai sus.

Rezultatele la care am ajuns ne confirmă importanța sistemului financiar – bancar în procesul de introducere a monedei unice. Este și opinia cvasi-generală din literatură. Aceasta a sugerat deseori fără a duce însă argumente științifice necesare că gruparea capitalului străin în băncile din România nu este întâmplătoare.

Pe parcursul cercetării noastre ne-am preocupat aspecte legate de transmisia șocurilor care provin din zona euro. De altfel, problematica transmisiei șocurilor externe are implicații politice majore. În situația României, evoluția variabilelor macroeconomice interne și ciclul de afaceri al țării sunt în bună parte determinate de factori externi, motiv pentru care aceste variabile trebuie luate în considerare în elaborarea strategiei și a politicilor naționale.

Declanșarea crizei financiare și economice actuale a relevat că este necesarmente utilă decodificarea gradului în care economia internă este afectată de evoluția indicatorilor macro și microeconomici de la nivel global.

Teza noastră de doctorat sugerează cu puterea evidenței că România are nevoie de evaluări complexe înainte de intrarea în ERM II și anunțarea datei pentru intrarea în UEM. Până în prezent nicio țară nu a ratat anunțul intrării efective în UEM. Ratarea de către autorități a unui anunț public implică riscuri majore care pot duce la o inversare a pieței sau a fluxurilor de capital, la subminarea stabilității economice și la asigurarea în condiții extrem de dificile ale convergenței.

Adoptarea euro de către România pe orizontul de timp 2015 implică de asemenea realizarea unei strategii coerente atât pentru autoritățile guvernamentale, BNR, cât și pentru sistemul bancar – financiar și mediul de afaceri.

Teza noastră de doctorat se înscrie în cadrul literaturii de specialitate care, alături de atenționări, pledează pentru reevaluarea potențialului pe care sistemul financiar – bancar românesc îl oferă. Studiul de caz pe care l-am realizat confirmă realizarea unui anumit nivel de pregătire, important, al sistemului bancar pe care autoritățile române îl pot utiliza în configurarea designului și a conținuturilor procesului de integrare în zona euro.

O primă concluzie a tezei este că literatura românească se integrează în dezbaterile general europene a specialiștilor, iar rezultatele sunt integrate la nivel european. De altfel, grupurile de lucru din România sunt integrate în cele general europene sau la

nivel regional (vezi *Euroteam România*). Însă, din perspectiva proceselor monetare și ale introducerii euro, rezultatele nu sunt suficient comunicate sau comparate cu bunele practici existente în țări care au intrat în zona euro – Slovenia, Slovacia și recent Estonia.

Cercetarea noastră a ținut cont și de aceste limite și a explicat procesele financiar – bancare din zona euro și pașii necesari de urmat de către România pentru a intra în zona euro în 2015 sau într-o perioadă apropiată de aceasta.

Am ales efectuarea unui studiu de caz pe una dintre băncile din sistemul bancar din România cu capital majoritar român pentru că, pentru majoritatea băncilor cu capital străin trecerea la euro nu va genera schimbări ample, acestea bazându-se deja pe o finanțare preponderentă în moneda unică europeană. Banca pe care am ales-o se află între primele bănci din România după activele deținute, iar analiza pe care am efectuat-o ne-a arătat că trendul pe care îl urmează banca este relevant pentru sistemul bancar din România.

## **Capitolul I.**

### ***Integrarea monetară europeană. Principii. Cerințe. Experiențe***

În acest capitol am conturat o necesară punere în discuție a vastei problematici a integrării monetare, pe cele trei paliere pe care le-am realizat cu prioritate în cercetarea noastră – palierul general european, situat în zona Băncii Centrale Europene de la Frankfurt, cel central european, situat în zona instituțiilor economice ale statelor din zonă și cel național realizat prin politicile Băncii Naționale a României și politicile guvernamentale.

Abordarea comparativă pe țările nou intrate în zona euro ne-a permis să aducem în discuție o serie de probleme insuficient semnalate în literatura de specialitate. Am argumentat faptul că serviciile financiare și integrarea financiară reprezintă o parte semnificativă între chestiunile de pe agenda pieței interne a Uniunii Europene. Esența acestui pachet de probleme constă în crearea unei legislații reglementatoare pentru sectorul serviciilor financiare, văzute într-o viziune de integrare a piețelor financiare europene. Aceasta este de altfel și marea provocare a integrării europene. Moneda

euro a adus contribuții esențiale la integrarea piețelor monetare, a piețelor de obligațiuni și a bursei de valori și a adus avantaje sub forma costurilor scăzute la achiziția de capital pentru firme. Piața de retail bancar este încă segmentată și brăzdată de granițe naționale. Această realitate este reflectată de volumul scăzut de împrumuturi din afara granițelor. Așadar, lipsesc efectele pozitive pentru populație și pentru micile firme. Deși în legislație au fost implementate măsuri de susținere, existența regulilor naționale în domeniul protecției consumatorului împiedică dezvoltarea pieței comune pentru creditarea acestuia.

La nivelul Uniunii sunt discutate directive necesare consumatorului destinate să armonizeze legile, reglementările și măsurile administrative din domeniul împrumutului. Dincolo de barierele legislative, integrarea este împiedicată de limba națională și de barierele culturale, dar și de alți factori, precum preferința pentru furnizori locali de servicii, probleme în estimarea nivelului de risc pentru un client dintr-un alt stat UE, dificultăți în evaluarea conturilor clienților din alte state membre. Printre problemele care încetinesc integrarea pieței financiare comune se numără transpunerea relativ lentă a regulilor europene în cadrul reglementărilor naționale, implementarea inconsecventă a standardelor europene la nivel național și nearmonizarea din lipsa de supraveghere a mecanismului pentru cooperarea transfrontalieră a supraveghetorilor financiari europeni.

Am semnalat explicit în cadrul cercetării că principalul motiv pentru care specialiștii și decidenții în probleme europene reclamă promovarea unor reguli fiscale este perpetuarea deficitului „suveran,” manifestat prin punerea în aplicare a politicii fiscale proprii de către aproape toate țările și guvernele UE. Procesul politic neuniform din zona euro, tendința de a cheltui mai mult și de a-i îndatora cu cheltuielile actuale pe contribuabilii viitorului, este constanta practicii guvernamentale din țările UE. Principala consecință negativă a acestei politici este acumularea de datorii guvernamentale și presiunea vizibilă pe creșterea ratei dobânzilor, cu impact negativ pe termen lung asupra creșterii economice.



## **Capitolul al II-lea.**

### ***Strategie și politici privind adoptarea euro în România. Rolul Băncii Naționale și al instituțiilor guvernamentale***

Acest capitol l-am dedicat cu prioritate analizelor care vizează stadiul de îndeplinire a criteriilor de convergență nominală și reală de către România în procesul de adoptare a monedei unice europene.

În cadrul investigației nu am neglijat criza economică și financiară mondială care a afectat în ultimii ani toate statele lumii și care a cuprins și în care se zbate încă economia noastră. Am încercat, în acest sens, să surprind efectele crizei, dar și strategiile de politică monetară implementate de Banca Națională a României, și politicile publice. Programul de convergență al Guvernului României 2009 – 2012, publicat în februarie 2010, arată o relativă lipsă de viziune și de soluții, limitându-se să cuantifice provocările. Una dintre acestea, asumată de politica fiscală în perioada prognozată a vizat reconcilierea obiectivului privind îndeplinirea criteriului nominal de convergență bugetară într-un mod sustenabil, cu măsuri necesare limitării efectelor crizei economice și financiare globale asupra economiei noastre. În acest sens, obiectivele bugetare au fost îndreptate către atenuarea ciclicității economiei, reducerea presiunilor inflaționiste și limitarea deficitelor externe.

Am demonstrat în acest capitol că țintirea inflației este o strategie de succes doar prin credibilitatea băncii centrale și adecvarea managementului politicii monetare. De asemenea, am subscris analizelor care sugerează că țintirea inflației necesită utilizarea unor modele menite să ajute la ghidarea politicii monetare.

În cazul economiei românești, fenomenul de modelare este dificil din cauza schimbărilor structurale. Este nevoie de un interval de timp mai lung până când un model va da rezultate vizibile. Este esențială și acuratețea previzionării, care depinde de personalitatea echipelor și a decidenților.

În implementarea noii strategii de politică monetară, Banca Națională a României a urmărit nu numai încadrarea în țintele de inflație stabilite de Consiliul de administrație în urma unui proces consensual derulat împreună cu Guvernul, ci și sustenabilitatea procesului de dezinflație programat. În acest scop, în aplicarea strategiei, obiectivele pe termen scurt au fost subordonate celor pe termen mediu și lung. În intervalul scurs

de la adoptarea regimului de țintire directă a inflației, mediul macroeconomic intern a fost grevat de o serie de transformări structurale și de șocuri provenite de la factori din afara ariei de influență a politicii monetare. Banca Națională a României a fost preocupată de menținerea stabilității sistemului financiar și atenuarea dezechilibrului extern survenit pe parcurs. În același timp, Banca Națională a României s-a dedicat îndeplinirii criteriilor necesare în vederea atingerii obiectivului strategic de aderare pe termen mediu la Mecanismul Cursului de Schimb II și, ulterior, de adoptare a monedei euro.

Toate sursele consultate ne-au condus la următoarea concluzie preliminară: este necesar ca politica monetară să își păstreze și în perioada următoare caracterul prudent. Ritmul și dimensiunea ajustării viitoare a ratelor dobânzilor reprezentative ale politicii monetare și a condițiilor monetare în sens larg, vor fi corelate cu magnitudinea efectelor dezinflaționiste exercitate de adâncirea și prelungirea deficitului de cerere agregată, precum și cu dinamica atenuării anticipațiilor inflaționiste. Un alt reper important al deciziilor de ajustare a instrumentelor politicii monetare îl constituie probabilitatea de materializare atașată riscurilor asociate prognozei inflației pe orizontul de timp relevant pentru politica monetară, în special riscului producerii efectelor secundare ale ajustării unor prețuri administrate și ale majorării prețului combustibililor. Astfel, Banca Națională a României va trebuie să acționeze proactiv în scopul ancorării solide a anticipațiilor inflaționiste și al asigurării sustenabilității dezinflației în ritmul presupus de atingerea țintelor de inflație pe termen mediu, precum și pentru crearea condițiilor necesare revigorării sustenabile a activității de creditare și implicit relansării durabile a activității economice. O astfel de configurare a politicii monetare este însă strict condiționată de menținerea mixului de politici macroeconomice și a reformelor structurale pe coordonatele convenite în cadrul aranjamentului multilateral de finanțare externă încheiat cu UE, FMI și alte instituții financiare internaționale (Programul de convergență 2009 – 2012, februarie 2010).

Analiza datelor statistice confirmă aserțiunile specialiștilor care realist conchid că în 2010 și 2011 se mențin efectele adverse generate de criza economică și financiară internațională. Din această perspectivă bazată pe o creștere modestă, necesitatea prezervării stabilității financiare și asigurarea unei dezinflații sustenabile nu poate realiza decât prin rebalansarea și creșterea coerenței mixului de politici

macroeconomice și accelerarea reformelor structurale. În ceea ce privește politica fiscală, obiectivele principale ale acesteia pentru 2009 – 2012 se referă la asigurarea sustenabilității finanțelor publice pe termen mediu și repartizarea echitabilă între generații a impozitelor și a cheltuielilor, iar pe termen scurt, la susținerea politicii monetare, în special la funcționarea simetrică a stabilizatorilor automați pentru limitarea volatilității economiei, revenirea inflației și a ratei de dobândă la un nivel redus.

România se diferențiază de majoritatea țărilor din zonă care doresc să adopte moneda unică deoarece în 2008 nu avea probleme majore de deficit bugetar și datorie publică totală, adică exact în domeniile în care alte țări operează cele mai dureroase ajustări. În schimb, avea probleme importante în sfera inflației și a dobânzilor. Din această asimetrie rezultă, probabil, o strategie oarecum diferită a României de participare la ERM II comparativ cu aceea a altor țări din Europa Centrală și de Est.

Pentru evitarea politicilor fiscale discreționare, noul cadru de responsabilitate fiscală (Fiscal Responsibility Framework – FRF), adoptat în 2010 (Legea responsabilității fiscal – bugetare), bazat pe reguli și proceduri, pe standarde în ceea ce privește transparența, precum și pe mecanisme de monitorizare este decisiv. Într-un cadru de responsabilitate fiscală, regulile, care cel mai adesea se referă la deficitul bugetar și datoria publică sau la întocmirea unor programe bugetare multianuale, sunt incluse într-un scenariu fiscal pe termen mediu care are la bază ipoteze realiste ale evoluțiilor macroeconomice (Daban et al., 2003).

Accentuarea crizei economice și financiare a dus la creșterea rapidă a datoriei publice a României estimată la circa 36,7% din Produsul Intern Brut în principal ca urmare a pachetului de ajutor financiar de la FMI și Uniunea Europeană (19,95 miliarde euro), și a împrumuturilor de pe piața internă.

Strategia de îndatorare va trebui să urmărească concilierea constrângerilor la nivelul cărora credibilitatea procesului de relansare a economiei este decisiv. În lipsa politicilor menite să ducă la reluarea creșterii economice, reducerea deficitului bugetului consolidat, consolidarea rezervelor internaționale și reluarea procesului de dezinflație, finanțarea bugetului de stat se va dovedi tot mai dificil de realizat. În acest context, acordul cu FMI în derulare dar și noul acord cadru de susținere au creat condițiile ieșirii din recesiune și reluarea creșterii economice.

Rata medie a inflației IAPC (indice armonizat al prețurilor de consum) înregistrată în România se situa în perioada aprilie 2009 – martie 2010 la 5%, fiind net superioară nivelului de referință de 1%. Evoluția acesteia trebuie analizată și prin prisma PIB-ului, care în ultimul deceniu a cunoscut o creștere robustă, iar după 2008 a stagnat și chiar a cunoscut ajustări drastice.

Un alt criteriu neîndeplinit, este criteriul dobânzii pe termen lung în monedă națională. Situația este oarecum previzibilă având în vedere faptul că acest criteriu este în relație strânsă cu cel al inflației. Mai mult, instrumentele de îndatorare pe termen lung sunt slab dezvoltate în România.

Stabilitatea cursului de schimb depinde în mod critic de îndeplinirea criteriului privind rata inflației. Din momentul în care inflația a fost adusă la valori formate dintr-o singură cifră, cursul de schimb a început să manifeste un grad de stabilitate compatibil cu îndeplinirea acestui criteriu.

Este important de precizat și faptul că relația dintre rata inflației și cursul de schimb este biunivocă, în sensul că ele se potențează reciproc. Cu alte cuvinte, cursul de schimb mai stabil nu este numai un rezultat al unei rate scăzute a inflației ci, la rândul său, printr-o depreciere nominală mai mică sau printr-o apreciere reală mai mare poate duce la o scădere a ratei inflației.

Am constatat și noi, alături de ceilalți specialiști, că dintre cele cinci criterii de convergență nominală România îndeplinește în prezent doar unul singur. Așadar, România are de făcut eforturi substanțiale, fără de care nu poate realiza trecerea la moneda unică.

România nu participă la ERM II, motiv pentru care nu a fost încă definită o paritate centrală în raport cu care să poată fi apreciată încadrarea fluctuațiilor cursului de schimb la nivelul de  $\pm 15\%$  (Apostoaie, 2010). Leul românesc este tranzacționat pe baza unui regim de curs de schimb flexibil. În raport cu euro, leul a cunoscut o depreciere substanțială în perioada 2008 – 2009, după care s-a redresat ușor. În luna martie 2010, cursul de schimb al leului față de euro a depășit într-o oarecare măsură mediile istorice din ultimii 10 ani.

Analizând datele putem afirma că gradul de pregătire a României pentru a adera la UEM este scăzut. Raportat la criteriile de convergență nominală, prezente în Tratatul

de la Maastricht, observăm că România are probleme la nivelul ratei inflației, a deficitului bugetar, a dobânzii medii nominale pe termen lung și a legislației pe care încă nu a adoptat-o în totalitate. Aceste probleme, împreună cu situația economică nefavorabilă în țară, dar și pe plan mondial, îngreunează atingerea criteriilor nominale și amână intrarea în zona euro pentru anul 2015 în cel mai optimist scenariu.

### **Capitolul al III-lea.**

#### ***Impactul adoptării euro asupra mediului financiar – bancar***

În acest capitol ne-am concentrat cercetarea asupra contribuției mediului de afaceri la accelerarea introducerii monedei euro și beneficiile pe care moneda unică le creează asupra acestuia.

Pentru început am analizat contribuțiile specialiștilor români privind *Teoria zonelor monetare optime*, și rezultatele obținute de aceștia.

Sugerăm că în contextul extinderii setului de date se impun anumite modificări privind metodologia econometrică și anume:

- testarea pentru *unit root* a seriilor temporale folosite trebuie să ia în calcul și posibilitatea existenței unor rupturi structurale (*structural breaks*). Există destule evenimente cu impact macroeconomic care să motiveze considerarea în analiză a unor astfel de rupturi, la diferite momente de timp:
  - ex. 1: perioada 2004 – 2007 a fost perioada de boom economic, cu punct culminant intrarea României în UE în 2007, deci rupturile structurale în date pot să apară undeva înaintea datei de 1 ianuarie 2007 (din cauza anticipațiilor agenților economici), dar și după (impact ex-post eveniment);
  - ex. 2: la sfârșitul anului 2008 criza internațională a lovit și economia României, deci ne așteptăm la rupturi structurale în seriile temporale, la un anumit moment de timp în cadrul acestei perioade.

Identificarea și testarea rupturilor structurale din date este importantă, pentru că toate testele de *unit root* (ex. ADF – Augmented Dickey Fuller, PP – Phillips-Perron, KPSS) pierd mult din puterea lor de discriminare în prezența acestui fenomen.

- tratarea rupturilor structurale se poate face în următoarele moduri (a se vedea pentru detalii Zivot & Andrews, 1992; Perron & Zhu, 2005; Lumsdaine & Papell, 1997):
  - prin identificarea directă a posibilelor momente de timp de ruptură structurală (pe baza evenimentelor istorico – economice) și testarea acestor momente-candidat prin teste de tipul Chow, adaptate pentru serii de timp ce au *unit root*;
  - prin instrumente econometrice care identifică și testează endogen și simultan rupturile, fără a fi nevoie ca cercetătorul să puncteze momentele de timp candidat (testul Zivot-Andrews este o astfel de metodologie).
  
- în opinia noastră, chiar și în perioada 1995q1 – 2004q1 pot să apară destule rupturi structurale în seria de timp a cursului valutar real (pe date trimestriale). Prin urmare, rezultatele contradictorii ale celor două teste se pot datora și prezenței unor rupturi structurale în date. Testele ar trebui realizate pe subseriile de timp dintre două rupturi structurale consecutive (dacă lungimea subseriilor de timp permite) sau se pot folosi tehnologii de testare unit root care sunt adaptate seriilor de rupturi structurale.

Drept concluzie în ceea ce privește meritoriile abordări din literatura românească, problema netratată a rupturilor structurale poate afecta chiar și rezultatele studiilor pe efectul Balassa – Samuelson făcute pe serii de timp până în anul 2004.

O altă observație importantă se referă la modul în care s-a realizat estimarea efectului Balassa – Samuelson în România:

- una dintre metode se bazează pe filtrul univariat Hodrick – Prescott: variabilele sunt nedistorsionate cu ajutorul acestui filtru și apoi se estimează VEC-uri multivariate, respectiv bivariate. Demersul este corect, dar rămâne întrebarea dacă nu se poate realiza un model în care filtrarea variabilelor să se facă pe baza filtrului Kalman. Acesta este un filtru multivariat care ia în considerare în procesul de filtrare relațiile dintre diferitele variabile macroeconomice (nu aplică doar filtrul univariat pe fiecare dintre seriile de timp luate individual);

- aplicarea filtrului Kalman este un demers care ține de robustețea rezultatelor. Concluziile vor fi cu adevărat robuste dacă se confirmă la nivel calitativ și de către un demers metodologic ce implică filtrul Kalman. În cazul extinderii setului de date, este recomandabil să se adauge la metodologia utilizată de Codirlaşu și Alexandru-Chideșciuc și un model în care filtrarea variabilelor să se facă pe baza filtrului Kalman.

Din perspectiva comparativă, Balazs Égert a analizat influența diferențialului de productivitate asupra inflației și a ajuns la concluzia că pentru Cehia, Slovenia și Slovacia, fenomenul B – S a avut ca efect o creștere a inflației cu circa 1,5 puncte procentuale. În cazul Ungariei și Poloniei, el consideră că efectul fenomenului B – S a fost mai ridicat, contribuind la creșterea inflației cu circa 3,8 puncte procentuale, în timp ce, în România, efectul B – S consemnează 1,43 puncte procentuale (Égert, 2001:361-379).

Pentru a observa tendințele mediului de afaceri din România și modul în care economia și populația reacționează la integrarea în zona euro, am considerat potrivită folosirea analizei *fuzzy clustering* pentru doi indicatori, cel de încredere industrială și consumul per capita.

Am considerat că în procesele de clasificare apar două seturi: un set de obiecte X și un

set de caracteristici Y. Vom nota cu  $X = \{x^1, \dots, x^p\} \subset \mathbb{R}^d$  setul de obiecte ce urmează

a fi clasificate. Setul de caracteristici este  $Y = \{y^1, \dots, y^d\} \subset \mathbb{R}^p$ .  $y_j^k$  este valoarea

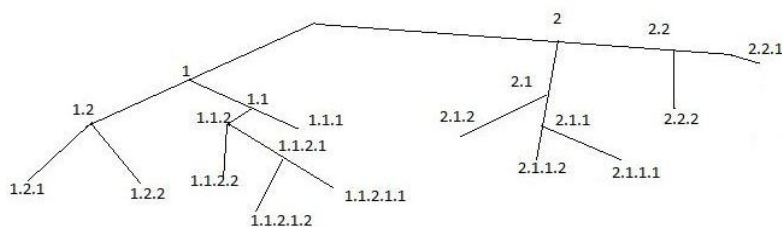
caracteristicii k cu privire la obiectul j, astfel că putem scrie  $y_j^k = x_j^k$ .

Aplicând teoria *clusterelor* în zona integrării monetare, a convergenței reale, cu referire directă la mediul de afaceri financiar – bancar, industrial etc., am ajuns la concluzii dintre cele mai interesante, pe care mai jos le exemplificăm pe două seturi

de indicatori – indicatorul industrial și consumul *per capita*. Desigur, analizele noastre vor continua și asupra altor indicatori.

Rezultatele la care am ajuns ne-au permis să grupăm țările (excepție face Irlanda, ale cărei date nu au fost făcute publice de către Eurostat) pe mai multe grupe, după cum arată Schema 1. (Datele în urma cărora au fost concepute schema și tabelul împărțirii au fost prelucrate în laborator conform metodologiei prezentate anterior). Apartenența țărilor pe baza datelor prelucrate se poate observa în tabelul de mai jos.

Schema 1. Clasificarea țărilor în funcție de indicatorul de încredere industrial



Tabel 24. Apartenența țărilor în funcție de indicatorul de încredere industrial

1				2					
PT, ES, PL, BG, LT, RO, EL, LU, FR, CY, LV, BE				ML, SL, DE, FI, SK, EE, CZ, HU, DK, SE, UK, AT, NL, IT					
1.1		1.2		2.1		2.2			
PT, ES, PL, BG, LT, RO, FR, CY, LV, BE		EL, LU		DE, FI, CZ, EE, ML, SE, SK, DK, SL		HU, UK, AT, NL, IT			
1.1.	1.1.2			1.2.	1.2.	2.1.1	2.1.	2.2.	2.2.
1	PT, ES, PL, BG, LT, RO, CY, FR, LV, BE			1	2	DE, CZ, EE, SE, FI	2	1	2
				EL	LU		ML, SK, DK, SL	HU	UK, AT, NL, IT
	1.1.2.1		1.1.2.			2.1.1.	2.1.1.		
	ES, PL, LT		2			1	2		
						DE,	CZ,		



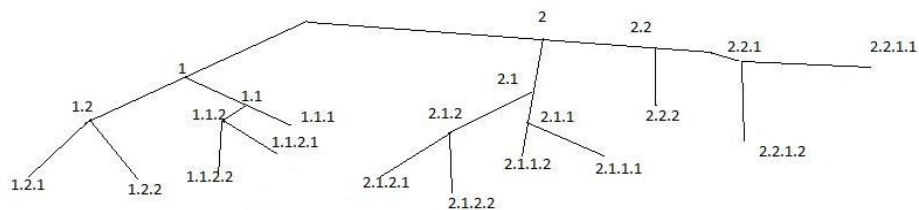
	1.1.2.1. 1 PL	1.1.2.1. 2 ES, LT	PT, BG			SE, FI	EE			
--	---------------------	-------------------------	-----------	--	--	-----------	----	--	--	--

După cum se poate observa în urma analizelor, în ceea ce privește indicatorii de încredere pe sector și indicatorul de încredere industrial, România se încadrează într-o grupă din care mai fac parte Portugalia, Spania, Polonia, Bulgaria, Lituania, Grecia, Luxemburg, Franța, Cipru, Letonia și Belgia. Acest fapt nu surprinde, dat fiind că relațiile economice cu aceste țări sunt destul de dezvoltate. Mai mult, în ceea ce privește subgrupa în care România a fost inclusă, observăm că suntem poziționați alături de Franța, unul dintre cei mai puternici investitori în România. Prin investițiile pe care Franța le-a făcut în România în industrie, telecomunicații, servicii și prin prisma rezultatelor obținute putem afirma că o corelare cu economia Franței este una favorabilă. Rezultatele indică și o apropiere a României față de Grecia, fapt datorat și investițiilor pe care companiile grecești le derulează în România (Grecia este al treilea mare investitor de pe piața bancară din România, printre primii în ceea ce privește telecomunicațiile). Acest fapt poate da de gândit dacă este să luăm în considerare criza economică prin care trece Grecia în acest moment. Din păcate, corelația nu continuă cu celelalte țări cu care România are parteneriate economice puternice, precum Austria, Olanda și Germania. Ele se situează de cealaltă parte a sistemului dezvoltat alături de țări precum Cehia și Ungaria, țări care au devenit o prioritate pentru grupul german (Germania și Austria).

Am continuat în cadrul tezei analiza criteriilor de convergență reală și am analizat în ce grupă se situează România în ceea ce privește creșterea consumului *per capita*, luând ca punct de referință anul 2000. În analiză am inclus de data aceasta și țările membre ale Spațiului European Comun – Islanda, Norvegia, Elveția, țările din fosta Iugoslavie și Turcia.

Rezultatele obținute în urma prelucrării datelor din baza de date a Uniunii Europene (Eurostat) conform modelului *fuzzy clustering* se găsesc în Schema 2.

**Schema 2. Clasificarea țărilor în funcție de consumul per capita**



Tabel 25. **Apartenența țărilor în funcție de consumul per capita**

1 LT, EE, LV, RO, BG				2 FR, ML, AT, ES, DK, PT, BE, NL, DE, NO, UK, YU, CY, LU, IS, IT, SE, SL, CH, IE, CZ, EK, TR, PL, FI, HU, SK						
1.1 LT, EE, BG		1.2 RO, LV		2.1 ML, AT, BE, NL, DE, ES, LU, IT, CY, FR, DK, IE, CH		2.2 NO, EL, SL, CZ, UK, SE, PL, HU, TR, YU, SK, FI, IS				
1.1. 1 BG	1.1.2 LT, EE		1.2. 1 RO	1.2. 2 LV	2.1.1 NL, BE, DE, LU, IT, CY, PT, ML, AT		2.1.2 ES, FR, DK, IE, CH	2.2.1 EL, SL, CZ, PL, HU, NO, SK		2.2. 2 UK, SE, FI, IS, TR, YU
	1.1.2. 1 EE	1.1.2. 2 LT			2.1.1. 1 BE, DE, ML,	2.1.1. 2 NL, BE, LU,		2.1.2. 1 ES, IE	2.1.2. 2 FR, DK, CH	

					AT	IT, PT				NO	
--	--	--	--	--	----	-----------	--	--	--	----	--

(Sursa: analiză proprie pe baza datelor Eurostat)

Dacă este să analizăm setul de date și rezultatul obținut, se poate observa că majoritatea statelor din Centrul și Estul Europei sunt grupate în partea a doua tabelului, multe dintre ele (Slovenia, Polonia, Cehia) formând un grup aparte care nu poate fi despărțit. O treaptă mai sus putem observa că foarte aproape de grupul acesta compact se află Ungaria și Slovacia. Acest fapt nu este surprinzător dacă ne gândim la ponderea acestor economii. Consumul *per capita* a crescut în ultimii an în aceste economii și datorită faptului că ele au scăzut ponderea impozitelor indirecte, lăsând astfel piața mai liberă și lăsând prețul să fie stabilit doar de factorii de producție.

În ceea ce privește clasa în care află aceste țări nou intrate în Uniunea Europeană, observăm că extrem de grupat se găsesc și țările cele mai performante din punct de vedere al economiei – Germania, Austria, Elveția, Franța, Olanda, Danemarca și Belgia (extrapolând, am putea include aici chiar și Irlanda).

România se află la capătul celălalt al schemei analizate de noi, într-un grup din care mai fac parte Lituania, Letonia, Estonia, Bulgaria. De multe ori România a fost inclusă alături de Bulgaria, aceste două țări intrând în același timp în Uniunea Europeană și având aceleași probleme structurale. Nu este nici de mirare că România și Bulgaria au început să crească impozitarea indirectă (pe consum), scăzând în același timp ponderea impozitelor directe în totalul impozitelor adunate de către stat. Ca primă măsură, România ar trebui să își impună o scădere a taxelor pe consum și să se bazeze mai mult pe impunerea directă a profitului și a venitului, trend pe care Europa l-a pornit încă de acum 10 ani. Această măsură ne poate apropia de celalalte țări, aflate cu mult înaintea noastră în ceea ce privește criteriile de convergență reală.

#### **Capitolul al IV-lea.**

##### ***O analiză a corelațiilor monetare și financiar – bancare privind adoptarea euro***

Studiu de caz l-am realizat pe una dintre primele cinci bănci din sistemul bancar românesc. Judecățile de valoare enunțate în teză se susțin prin studiul de caz. Interpretarea seriilor de date statistice arată o dată în plus nivelul precar de exprimare al economiei noastre, aflată la o distanță apreciabilă de momentul introducerii monedei unice europene.

Toate tabelele și graficele din cadrul acestui capitol sunt contribuții proprii. Ele vor completează informațiile puse în circulație de către istoriografia de specialitate din țara noastră în legătură cu euro. Datele utilizate demonstrează că sistemul bancar – cu puținele sale bănci cu capital majoritar românesc, dar și subsidiarele – este pregătit pentru introducerea monedei unice.

Am utilizat în simularea trei seturi de date:

- la nivel micro, pe modelul instituției de credit analizate;
- la nivel macro, pe modelul sistemului bancar românesc;
- la nivel european, pe modelul Băncii Centrale Europene.

Am urmărit distinct evoluția aceluiași indicatori (valori comparative) pe fiecare nivel, urmând ca în final prin comparație să putem formula concluziile de rigoare. Am utilizat un set de date cu o perioadă de observare de 4 ani, alcătuită din 48 de observări, ceea ce înseamnă valori lunare aferente intervalului ianuarie 2007 – decembrie 2010. (Pentru anul 2011 multe valori nu sunt procesate sau sunt valori provizorii (INS, BNR, BCE), drept pentru care intervalul de observație se limitează la anul 2010, luna decembrie).

Caracteristic observării, am lucrat cu serii de timp pentru care am calculat indicatorii de regresie. Data fiind evoluția diferită a indicatorilor, am apelat la trei metode de determinare a regresiei:

- modelul liniar;
- modelul exponențial;
- modelul logaritmic.

Am exemplificat în acest rezumat pe datele băncii folosite în studiul de caz doar câteva elemente din cercetarea noastră – evoluția creditelor în lei + valută (fig. 23).

Evoluția creditelor ne-a permis să constatăm că, dacă împărțim perioada de observare a evoluției creditelor în trei subperioade: prima: 2007 – iunie 2008; a doua: iunie 2008 – ianuarie 2009; a treia: ianuarie 2009 – decembrie 2010, avem o imagine fidelă a mersului economiei românești. În prima perioadă trendul este exponențial și corespunde unei creșteri cu un ritm maxim dintre cele trei modele, deoarece a fost perioada de boom economic. În a doua subperioadă creșterea a încetinit, dar s-a menținut ritmul constant pe subperioade. În ceea ce privește a treia subperioadă, ea este caracterizată prin scădere față de prima perioadă (primul semestru din 2009), pentru ca apoi creșterea să fie logaritmică în ultima perioadă a curbei. Matematic vorbind, panta curbei pe cele trei perioade în primul subinterval este minimă, iar ultima subperioada are panta minimă de creștere.

Am calculat indicatorii de corelație pentru o paletă largă de probleme. Fiecare corelație a avut în vedere un parametru determinist (x) și cel rezultat (y). Finalitatea este concretizată în indicatorul de corelație ce exprimă intensitatea legăturii dintre cele două serii de timp analizate.

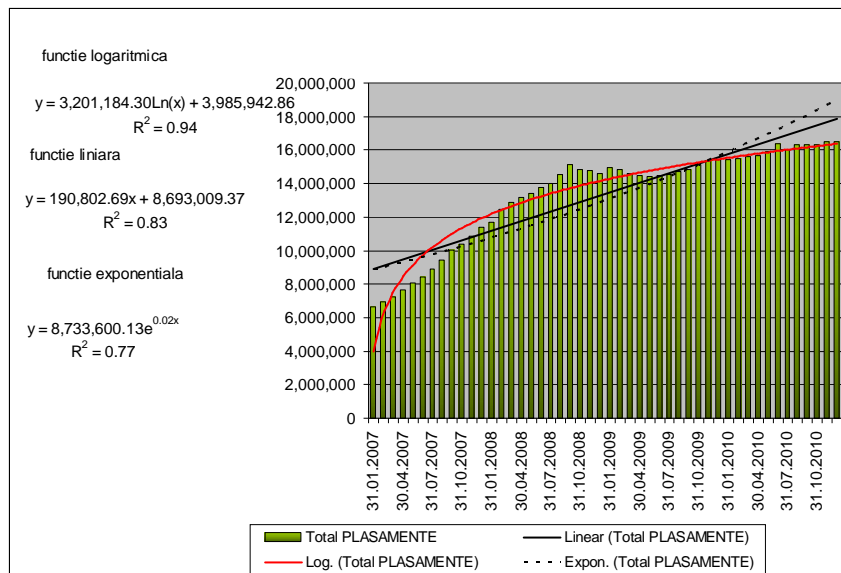
Calculul coeficientului de corelație l-am obținut cu formula:

$$r = \frac{n \sum xy - (\sum x)(\sum y)}{\sqrt{n(\sum x^2) - (\sum x)^2} \sqrt{n(\sum y^2) - (\sum y)^2}}$$

unde n = numărul de observări (în cazul nostru n=48).

Alt aspect urmărit în studiul de caz a fost legat de tendință de economisire constantă și în valută. Întrucât  $R^2 = 0.96 >$  decât  $R^2 = 0.92$  cât este la regresia pentru seria resurse în lei, aceasta denotă faptul că resursele atrase (mijloacele bănești economisite la bănci) în valută în ultima perioadă susțin mai mult creșterea constantă (liniară) a totalui resurselor. Altfel spus, economisirea în valută primează celei în lei. Acesta este pe de altă parte un element pozitiv în ideea trecerii în viitor la moneda euro (trebuie să avem în vedere faptul că economisirea în valută se traduce prin economisire în euro, întrucât ponderea restului valutelor utilizate ca monedă de economisire este nesemnificativă – sub 10%).

Figura 23. **Evoluția creditelor în lei + valută**



(Sursa: calcule autorului bancă românească)

Se poate observa din Figura 23 că și pe total portofoliu de credite regresia cea mai bună ( $R^2 = 0.94$ ) urmează aceeași creștere logaritmică, cu alte cuvinte nu există un apetit mai accentuat de credite în valută decât pentru credite în lei, motivația fiind aceeași: clienții sunt mai prudenți în perioada de criză economică.

Se poate observa din Figura 22 că și pe total portofoliu de resurse credite regresia cea mai bună ( $R^2 = 0.96$ ) urmează aceeași creștere liniară, cu alte cuvinte există o tendință de economisire constantă și în valută. Întrucât  $R^2 = 0.96 >$  decât  $R^2 = 0.92$  cât este la regresia pentru seria resurse în lei, aceasta denotă faptul că resursele atrase (mijloacele bănești economisite la bănci) în valută în ultima perioadă susțin mai mult creșterea constantă (liniară) a totalului resurselor. Altfel spus, economisirea în valută primează celei în lei. Acesta este pe de altă parte un element pozitiv în ideea trecerii în viitor la moneda euro (trebuie să avem în vedere faptul că economisirea în valută se traduce prin economisire în euro, întrucât ponderea restului valutelor utilizate ca monedă de economisire este nesemnificativă – sub 10%).

Un alt aspect urmărit în studiul de caz a fost legat de:

- corelarea resurselor în euro mobilizate în instituțiile de credit din economia românească cu cele mobilizate în instituțiile de credit din cadrul zonei euro a Uniunii Europene. În acest caz indicatorul de corelație este:

- $R = 0.898918$

- corelarea creditelor acordate în euro din economia românească cu cele acordate de instituțiile de credit din cadrul zonei euro a Uniunii Europene. În acest caz indicatorul de corelație este:
  - $R = 0.859527$

Am surprins ca o concluzie faptul că există o strânsă legătură în ceea ce privește trendul celor două perechi de serii statistice corespunzător pregătirii trecerii la moneda euro.

Trecerea la moneda euro implică o aliniere la valorile de încadrare a indicatorilor din Uniunea Europeană. În studiului de caz am realizat o paralelă amplă între dobânzile pe termen lung (acestea întotdeauna se caracterizează printr-un plus de stabilitate față de cele pe termen scurt), precum și între inflația din România și cea din Uniunea Europeană.

Și această paralelă confirmă că între ratele dobânzii și ale inflației din România și din Uniunea Europeană există o legătură directă, concretizată într-un indice de corelație:

$$R = 0.626135$$

Desigur, aceasta este o expresie a globalizării economiei, a interdependenței dintre economii, a modulului de influență a crizei economice, dar analizând distinct evoluția inflației în România se pot observa clar niveluri mult peste pragul normal, precum și perioade de pusee inflaționiste peste nivelul mediu al UE. Existența condițiilor îndeplinite de integrare și trecere la moneda euro presupune valori ale indicelui de corelație mai aproape de 1.

În ceea ce privește corelația dintre dobânzile pe termen lung din România și Uniunea Europeană, nu există o legătură directă, dimpotrivă, ea este una indirectă și se concretizează într-un indice de corelație negativ:

$$R = -0.27657$$

Și în acest caz, pentru a considera economia României pregătită pentru trecerea la moneda euro presupune valori ale indicelui de corelație mai aproape de 1, cu valoare pozitivă.

Nu în ultimul rând, cercetarea încadrează procesele specifice adoptării de către România a monedei unice europene, în cazuistica mai largă a proceselor de acest tip

de la nivelul Europei Centrale, și din această perspectivă are o puternică fundamentare comparativă. (Waters 2008:43-44) Nu am utilizat această metodă doar pentru simpla reliefare a asemănarilor și deosebirilor dintre țările Europei Centrale și de Est în cadrul procesului de adoptare a monedei unice europene, ci din necesitatea de a inova prin acest demers și a evidenția elementele de originalitate specifice zonei. Pentru atingerea acestui scop, în comparativă utilizată în cercetare, am împrumutat numeroase elemente din alte discipline socio – umane, precum sociologia sau științele politice, adică din sfera interdisciplinarității. În egală măsură, abordarea metodelor comparative ne-a încurajat să încadrăm permanent procesele monetare și financiar – bancare din analiza noastră în intervale temporale (Ragin 1989:73).

Unul dintre avantajele folosirii metodei comparative este faptul că cercetarea pe care am desfășurat-o a utilizat surse diverse. De altfel, abundența și calitatea informațiilor din zona proceselor monetare le-am constatat din plin în literatura de specialitate consultată. Dat fiind diversitatea acesteia, abordarea comparativă a devenit o preocupare de excelență care ne-a ghidat și ierarhizat sursele utilizate. Aceasta este și abordarea în cercetarea central – europeană la nivelul domeniului nostru de interes. Am constatat această tendință cu ocazia stagiului de pregătire a tezei de doctorat, pe care l-am efectuat în cadrul Institutului de Drept Fiscal European de la Viena despre care am amintit deja. Sursele investigate acolo mi-au certificat actualitatea și importanța temei dedicată integrării monetare în cadrul cercetărilor economice și mi-au permis să verific metodologia utilizată, bazată pe metode de tip calitativ și cantitativ. Metoda comparativă este predilect utilizată în literatură, și chiar dacă ea nu emite pretenția de a investiga „marile teorii” (menite să descrie societatea în ansamblu), are valențe certe de cercetare la nivelul „teoriilor medii,” dedicate politicilor monetare. În cadrul acestora, multe dintre variabilele identificate au devenit concluzii ale cercetării economice de avangardă (Ragin 1989:169).

## **Concluzii**

Data fiind importanța excepțională a monedei euro, a procesului de integrare monetară pentru construcția europeană de astăzi, dar și pentru viitorul Uniunii, în teza de doctorat pe care am elaborat-o am urmărit cu prioritate stadiul procesului de trecere



la moneda unică în țările fost-comuniste din Europa Centrală și de Est, desigur, cu o privire aparte asupra României. Ne-au interesat aspectele monetar – financiare, politicile adoptate de băncile centrale din zonă, de BNR, strategiile guvernamentale adoptate de executivul statelor membre pentru adoptarea monedei unice europene. Nu în ultimul rând, ne-am focalizat analiza pe implicarea mediului de afaceri în susținerea adoptării monedei euro în fiecare dintre aceste țări, pe măsurile administrative, dar și pe pașii necesari adoptării monedei unice dintr-o perspectivă mai largă culturală, care vizează inclusiv procese care țin de mentalitățile colective. Dată fiind paleta foarte largă de probleme abordate, prin sistematizările și modelările econometrice utilizate am înregistrat și cuantificat procesul de integrare monetară, pe de o parte, iar pe de altă parte, am adus prin opiniile pe care le-am formulat clarificări și contribuții necesare la istoriografia problemei, cu prioritate la nivelul celei românești.

Prin cercetarea pe care am desfășurat-o am inițiat și configurat cu mai multă claritate întregul parcurs care explică procesele financiar – bancare ale zonei euro și pașii necesari de urmat de către România, care și-a propus intrarea în zona euro în 2015.

Nu este deloc încurajator faptul că *Programul de convergență al Guvernului României 2009 – 2012*, publicat în februarie 2010, arată o relativă lipsă de viziune și de soluții, limitându-se să cuantifice provocările. Una dintre acestea, asumată de politica fiscală în perioada prognozată, vizează reconcilierea obiectivului privind îndeplinirea criteriului nominal de convergență bugetară într-un nod sustenabil, cu măsuri necesare limitării efectelor crizei economice și financiare globale asupra economiei noastre. În acest sens, obiectivele bugetare sunt îndreptate către atenuarea ciclicității economiei, reducerea presiunilor inflaționiste și limitarea deficitelor externe.

Am demonstrat în cadrul tezei alături de ceilalți specialiști că țintirea inflației este o strategie de succes doar prin credibilitatea băncii centrale și adecvarea managementului politicii monetare. De asemenea, am subscris analizelor care sugerează că țintirea inflației necesită utilizarea unor modele menite să ajute la ghidarea politicii monetare.

Aspectele pe care le-am clarificat, în special cele de la nivelul mediului de afaceri și financiar – bancar în studiu de caz efectuat pe o bancă românească evidențiază gradul

de pregătire al acesteia dar și al sistemului privind trecerea la moneda unică europeană. Acesta este primul studiu de caz din literatura de specialitate privind integrarea contribuția sistemului bancar din România la adoptarea monedei unice. Alături de studiu de caz, aplicația pe care am efectuat-o cu ajutorul teoriei de tip *fuzzy clustering* conturează importanța sectorului bancar în procesul de aderare la moneda unică.

Coroborat cu concluziile parțiale prin care am argumentat care sunt riscurile anunțării unei date certe în cazul nerealizării acesteia, cercetarea noastră este o mărturisită tentativă de susținere a importanței mediului de afaceri și a sistemului financiar – bancar în susținerea procesului de adoptarea a monedei unice în România. Este cu atât mai importantă această perspectivă cu cât din analiza criteriilor de convergență nominală – pe care România nu le îndeplinește și față de care înregistrează o vizibilă „oboseală” și inversare de trend (vezi inflația de exemplu) – cu cele ale convergenței reale, este indubitabilă concluzia că România este încă departe de intrarea în ERM II și încă mai departe de momentul trecerii la moneda unică, care, declarativ politic, ar trebui asumată începând cu 2015.

## Bibliografie

### I. Cărți

1. Altar M. & Albu L. & Dumitru I. & Necula C. (2006), Impactul liberalizării contului de capital asupra cursului de schimb și a competitivității economiei românești, Studii de impact III, Institutul European din România, București.
2. Andrei, G., Opran, N., Marinescu, C. (1983), Tehnologia Construcției de Mașini - Îndrumar de laborator, Institutul Politehnic București.
3. Angeloni, I., Kashyap, A., Mojon, B. (2003), Monetary Policy Transmission în the Euro Area, Cambridge University Press, UK.
4. Anghelache, G. & N., Stancu, I. (1992), Piețe de capital și burse de valori, Ed. S.C. Adevărul, București.
5. Anghelache, G. (2000), Burse și piața extrabursieră, Ed. Economică, București.
6. Arestis, P. (Ed.) (2001), The Euro, Evolution and Prospects, Edward Elgar Publishing, UK.
7. Badinger, Harald (2003), Wachstumseffekte der Europäischen Integration, Springer Verlag, Viena.
8. Baimbridge, M. & Whyman, P. (2003), Economic and Monetary Union în Europe, Theory Evidence and Practice, Edward Elgar Publishing, UK.
9. Bannock Consulting (2001), An estimate of the one-off transaction costs to the UK of joining the Euro, London
10. Barna R. & Păun D (2009), Sisteme economice și financiare în lumea globală, EFES, Cluj - Napoca
11. Bărbulescu, I. (2005), UE de la economic la politic, Ed. Tritonic, București.
12. Beju, D. (2009), Politici monetare, Ed. Casa Cărții de Știință, Cluj-Napoca.
13. Berceanu, O. (2007), Integrare monetară europeană, Ed. Sitech, Craiova.
14. Biji, E., Baron, T., ș.a. (1991), Statistică teoretică și economică, Ed. Didactică și Pedagogică, București.

15. Borowski, P., Vogel B., Wunder H. (1989), Einführung in die Geschichtswissenschaft: Grundprobleme, Arbeitsorganisation, Hilfsmittel, ed. a 5-a revizuită și actualizată, vol. 1, Westdeutscher Verlag.
16. Brunila, Anne (Hrsg.) (2001), The Stability and Growth Pact, The Architecture of fiscal Policy în EMU, Palgrave, New York.
17. Bulgaru, M. & Bolboaca, L. (2001), Ingineria calității. Managementul calității, statistică și control, măsurări în 3D, Ed. Alma Mater, Cluj-Napoca.
18. Chiriță, N. & Constantin, M. (2001), Piețe de capital. Portofolii investiționale, Ed. Millenium, București.
19. Ciupagea C-tin et al. (2003), România într-un cadru comparativ. Convergența nominală și convergența reală în procesul de preaderare în Uniunea Europeană, Modificări structurale și performanță economică în România, I, IRLI, București.
20. Cocriș V., Turlic, V. et. alia (2005), Monedă și credit, Ed. Economică, Chișinău.
21. Cocriș, V. & Isan, V. (1995), Sectorul public- iluzia bunăstării generake, Ed. Ankarom, Iași.
22. Collignon, Stefan (2002), Monetary Stability în Europe, Routledge International Studies în Money and Banking, London.
23. Crouch, Colin (2000), After the Euro, Shaping Insitutions for Governance în the Wake of European Monetary Union, Oxford University Press, New York.
24. Cuckiermann, A. (1995), Towards a systematic comparison between inflation targets and monetary targets, in Leonardo Leiderman, Lars EO Svensson (ed.), Inflation Targets, Centre for Economic Policy Research.
25. Dănilă, N. (1999), Euro- bipolarizarea monetară, Ed. Economică, București.
26. Dănilă, N. (2009), România: situația sistemului bancar. Perspectiva adoptării monedei unice, Ed. Economică, București.
27. De Grauwe, P. & Frauke, S. (2002), Inflation and Productivity Differentials în EMU, în: Jean-Oliver Hiarault and Hubert Kempf (eds), Market Imperfetions and Macroeconomic Dynamics, Boston, Kluwer Academic Publishers.
28. Deaconescu, A. & Deaconescu, T. (2001), Managementul calității. Aplicații, Ed. Omnia Uni S.A.S.T., Brașov.
29. Del Giovane, P. Sabbatini, R. (2008), The Euro, Inflation and Consumers' Perceptions, Springer Verlag, Berlin.
30. Dervede, Ines (2002), Autonomie der Europäischen Zentralbank, Im Spannungsfeld zwischen demokratischer Legitimation der Europäischen Union und Währungsstabilität, Verlag Dr. Kovac, Hamburg.
31. Dutzler, Barbara (2003), The European System of Central Banks: An autonomous actor? The Quest for an Insitutional Balance în EMU, Springer Verlag, Viena.
32. Dyson, Kenneth (2002), European States and the Euro, Europeanization, Variation and Convergence, Oxford University Press, UK.
33. Edwards, F. & M. & Cindy, W. (1992), Futures and options, McGraw Hall, INc, New York.
34. Echengreen, B., (2009), Was the euro a mistake?, VoxEU.org.
35. Eijffinger, S. & de Haan, J. (2000), European Monetary and Fiscal Policy, Oxford University Press, UK.
36. Faithe, W. (1998), Microsoft Office 97 Professional 6 in 1, Ed. Teora, București.

37. Fishman, R. & Messina, A. (2006), *The Year of the Euro, The cultural, social and political import of Europe's common policy*, University of Notre Dame Presse, Indiana.
38. Fugaru A. (2003), *Care sunt implicațiile diferitelor regimuri de rate de schimb în perioada de post-stabilizare*, în Daniel Dăianu și Mugur Isărescu (coord.), *Noii economiști despre tranziția în România*, Ed. Enciclopedică, București.
39. Geigant, Friedrich (2002), *Die Euro- Flagge über die Festung Europa, Deutschland Weg zur einheitlichen Währung im gemeinsamen Markt*, Duncker & Humblot Verlag, Berlin.
40. Gerbet, P. (1983), *La construction de l'Europe*, Imprimerie Nationale Éditions, Paris.
41. Giurescu, D. (2006), *Incidențele euro asupra politicilor macroeconomice ale României în procesul integrării în Uniunea Europeană*, Ed. Universitaria, Craiova.
42. Golban, R. & Silași, Gr. (2009), *Eurosistemul*, Ed. Economică, București.
43. Gradu, M. (1995), *Tranzacții bursiere*, Ed. Economică, București.
44. Howarth, D. & Loedel, P. (2005), *The European Central Bank, The New European Leviathan?*, Palgrave Macmillan, UK.
45. Isărescu, M.C. (2009), *Contribuții teoretice și practice în domeniul politicilor monetare și bancare*, Ed. Academiei Române.
46. Issing, O. (Hrsg.) (2001), *Monetary Policy in the Euro Area, Strategy and Decision Making at the European Central Bank*, Cambridge University Press, UK.
47. Jacoud, G., (2003), *Le système monétaire et financier européen*, Ed. Nathan, Paris.
48. Jacquet, P. & Pisani-Ferry, J. (2000), *La coordination des politiques économiques dans la zone euro : bilan et propositions. Questions européennes, Conseil d'analyses économiques, report nr. 27, English Version 2001*, London, Center for European Reform.
49. Jovanovici, M. (2005), *The Economics of European Integration*, Edward Elgar Publishing, UK.
50. Kaltenthaler, K. (2006), *The Politics of Policy-making in the European Central Bank*, CO: Rowman and Littlefield, Boulder.
51. Kiriățescu, C. (1997), *Sistemul băncesc al leului și precursorii lui*, Vol. I-II, Ed. Enciclopedică.
52. Kirschen, E.S. (2002), *The American External Seignorage: Origin, Cost to Europe and possible defences*, Free University of Brussels, Belgium, disponibil online la [http://www.sciencedirect.com/science?\\_ob=MIimg&\\_imagekey=B6V64-45GNW8P-1R-1&\\_cdi=5804&\\_user=10&\\_orig=search&\\_coverDate=12%2F31%2F1974&\\_sk=999949995&view=c&wchp=dGLzVtz-zSkzk&md5=fd56531e756e43012ef9431fb221e2d7&ie=/sdarticle.pdf](http://www.sciencedirect.com/science?_ob=MIimg&_imagekey=B6V64-45GNW8P-1R-1&_cdi=5804&_user=10&_orig=search&_coverDate=12%2F31%2F1974&_sk=999949995&view=c&wchp=dGLzVtz-zSkzk&md5=fd56531e756e43012ef9431fb221e2d7&ie=/sdarticle.pdf).
53. Kornai, J. (2006), *The great transformation of Central Eastern Europe, Economics of Transition*, Vol.14, No. 2.
54. Laschet, A. & Pflüger, F. (2002), *Der Euro und Europa*, Weiss Verlag.
55. Liebscher, K. (Ed.) (2006), *Financial Development, Integration and Stability, Evidence from Central, Eastern and South Eastern Europe*, Edward Elgar Publishing Limited, UK.

56. Lungu, L. (2005), Cât de realistă este țintirea inflației în contextul actual din România?, în vol. România și Uniunea Europeană. Problemele convergenței, Colecția Biblioteca BNR, nr. 33, Ed. Enciclopedică.
57. Lutzeler, P. M. (2004), Europa după Maastricht – Perspective americane și europene, Ed. Institutul European.
58. Mardale, T. (2005), Implicațiile adoptării euro de către România asupra activității bancare, Ed. Sitech, Craiova.
59. Markowitz, H.M. (1991), Portfolio selection. Efficient diversification of investment, Bas Blackwell.
60. Miron, D. (2001), Economia integrării europene, Ed. ASE, București.
61. Moravcsik, A. (1998), The Choice for Europe: Social Purpose and State Power from Messina to Maastricht, Cornell University Press, Ithaca.
62. Moss, B. & Michie, J. (2000), The Single European Currency în National Perspective, A Community în Crisis?, Macmillan Press Ltd., UK.
63. Mückl, W., (Ed.) (2000), Die Europäische Währungsunion, Verlag Ferdinand Schöningh, Paderborn.
64. Păun N. & Păun, A.C., Ciceo G. & Albu Comănescu, R. (2005), Finalitatea Europei, ed. EFES, Cluj-Napoca.
65. Păun, N. (1995), Bani și bănci în structuri europene, ed. Biblioteca Apostrof, Cluj-Napoca.
66. Pecican, E. & S. (2003), Econometria pentru economiști, Ed. Economică, București.
67. Pentecost, E. & van Poeck, A. (2001), European Monetary Integration, Past, Present and Future, Edward Elgar Publishing, Cheltenham, United Kingdom.
68. Pisani-Ferry J., Sapir A., Marzinotto B. (2010), Two Crises, Two Responses, Bruegel Policy Brief.
69. Pisani-Ferry, J. (2010), Euro Area Governance: What Went Wrong? How to Repair It?, Bruegel Policy Brief.
70. Quinn Patton, M. (2002), Qualitative Research and Evaluation Methods, Ediția a treia, Sage Publications, Thousand Oaks.
71. Ragin, C. (1989), The Comparative Method: Moving beyond Qualitative and Quantitative Strategies, University of California Press, Los Angeles.
72. Ratner, C. (1997), Cultural Psychology and Qualitative Methodology: Theoretical and Empirical Considerations, Plenum Press, New York.
73. Roy, J & Gomis-Porqueras, P. (2007), The Euro and the Dollar in a Globalized Economy, Ashgate Publishing Limited.
74. Silberstein I. (2006), Banca Națională a României, de la organ al administrației centrale la o instituție publică independentă, Ed. Hamangiu, București.
75. Smelser, N. (1997), Comparative Methods in the Social Sciences, Prentice Hall, New Jersey.
76. Spircu, L., Scarlat,, E., Oprescu, V., Chiriță, N. (2003), Bazele ciberneticii, Ed. ASE, București.
77. Stadler, R. (1996), Der rechtliche Handlungsspielraum des Europäischen Systems des Zentralbanken, Nomos Verlagsgesellschaft, Baden- Baden.
78. Stancu, S. & Huidumac, C. (1992), Teoria portofoliilor. Aplicații pe piața financiară, Ed. Didactică și Pedagogică, București.
79. Stancu, S. & Mihail, N. (2005), Decizii economice și condiții de incertitudine. Aplicații pe piața financiară, Ed. Economică, București.

80. Szuder, A., Luncaș, I., Arsenoiu, L. (1990), Bazele cercetării experimentale în tehnologia construcțiilor de masini, Îndrumător de laborator, Institutul Politehnic București.
81. Tavlas, G., S. (2002), Monetary Union: European Lessons, Latin American Prospects.
82. Tănăsescu, I. (1987), Controlul statistic al proceselor și produselor, Ed. Didactică și Pedagogică, București.
83. Tesmer, Hans Joachim,(2001), The Euro under American attack? The development of the Euro since its January 1999 Debut, Mauke Verlag, Hamburg.
84. Toader, V. (2010), Analiza evoluției inflației în România în perspectiva adoptării Euro, Ed. Risoprint, Cluj - Napoca.
85. Tomescu-Dumitrescu, C. (2008), Econometrie generală și financiară, Ed. Didactică și Pedagogică, București.
86. Townsend, M. (2007), The Euro and Economic and Monetary Union, John Harper Publishing, United Kingdom.
87. van Hagen, J. (Hrsg.) (1995), Monetary and Fiscal Policy în an Integrated Europe, Springer Verlag, Berlin
88. Văcărel, I. & Georgescu, F. (2008), Finanțe publice, Ed. didactică și pedagogic, București.
89. Verdun, Amy (2002), The Euro, European Integration Theory and Economic and Monetary Union, Rowman & Littlefield Publishers, Inc., USA.
90. Wallace H. & Wallace W. & Pollack M. A. (coord.) (2005), Elaborarea politicilor în Uniunea Europeană, ediția a cincea, traducere, Institutul European din România, București.
91. Waters, D. (2008), Quantitative Methods for Business, Ediția a patra, Pearson Education Limited, Edinburgh.

## **II. Articole/studii în reviste de specialitate/comunicări**

1. Afonso, A., Nickel, C. Rother, P. (2005), Fiscal consolidation in the Central and Eastern European Countries, ECB Working Papers nr.473.
1. Alesina, A., Barro, R. J., Tenreyro, S. (2002), Optimal Currency Areas, Harvard Institute of Economic Research Discussion Paper, Nr. 1958.
2. Allam, M.S. & Goerres, A. (2008), Adopting the Euro în Post-Communist Countries, An Analysis of the Attitudes toward the Single Currency, Max-Planck Institut für Gesellschaftsforschung, Köln.
3. Annett, Anthony (2009), Reforming the Stability and Growth Pact, IMF Policy Discussion Paper, PDP 05/2, International Monetary Fund (2005), disponibil online la <http://imf.org/external/pubs/ft/pdp/2005/pdp02.pdf>.
4. Apostoiaie, C.M. (2010), Adoptarea monedei euro de către România ... în 2014 [http://209.85.129.132/search?q=cache:7vye0tnmGxAJ:eudirect.ro/pdfs/ref\\_3.pdf+convergenta+nominala+romania+pdf&cd=3&hl=ro&ct=clnk&gl=ro](http://209.85.129.132/search?q=cache:7vye0tnmGxAJ:eudirect.ro/pdfs/ref_3.pdf+convergenta+nominala+romania+pdf&cd=3&hl=ro&ct=clnk&gl=ro).
2. Artis, M. (2003), Analysis of European and UK business cycles and shocks, HM Treasury, EMU study.
3. Assenmacher-Wesche, K. & Gerlach, St. (2009), Interpreting euro area inflation at high and low frequencies, BIS Working Papers, nr. 195, Monetary and Economic Departement (2006), disponibil online la <http://www2.wiwi.hu-berlin.de/wpol/schumpeter/seminar/pdf/assenmacher.pdf>.

4. Babelski, I., Boone, L., Maurel, M. (2004), Exchange rate regimes and shocks asymmetry: the case of the accession countries, *Journal of Comparative Economics*, Elsevier, vol. 32 (2).
5. Balassa, B. (1964), The Purchasing Power Parity Doctrine: A Reappraisal, *Journal of Political Economy*, nr. 6.
6. Baldwin, Richard (2008), Study on the Impact of the Euro on Trade and Foreign Direct Investment, Economic Papers 321, Directorate General Economic and Financial Affairs, disponibil online la [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication12590\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12590_en.pdf).
7. Blanchard, O. & D. Quah (1989), The Dynamic Effects of Aggregate Demand and Supply Disturbances, *The American Economic Review*, vol. 79, nr. 4.
8. Bouthevillain, C., Cour-Thimann P., Van den Dool, G., Hernandez de Cos, P., Langenus, G., Mohr, M., Momiglianoand, S., Tujula, M. (2001), Cyclically adjusted budget balances: an alternative approach, ECB Working Paper nr.77.
9. Breuss F. (2003), Balassa-Samuelson Effects in the CEEC: Are They Obstacles for Joining the EMU?, IMF Working Paper, nr. 52, Research Institute for European Affairs.
10. Buti, M., Franco, D., Ongena, H., Fiscal discipline and flexibility in EMU: the implementation of the Stability and Growth Pact, *Oxford Review of Economic Policy*, Vol.14, No.3, 1998.
11. Buti, M., van den Noord, P. (2004), Fiscal discretion and elections in the early years of EMU, *Journal of Common Market Studies*, Vol.42, No. 4.
12. Canzoneri, M.B., Cumby, R., Diba, B. (2005), How do monetary and fiscal policy interact in the European Monetary Union?, NBER Working Paper No. 11055.
13. Capiello, Lorenzo (2008), The impact of the Euro on equity markets, a country and sector decomposition, disponibil online la <http://www.ecb.de/pub/pdf/scpwps/ecbwp906.pdf>.
14. Coeuré, B., Pisani-Ferry, J. (2005), Fiscal Policy in EMU: Towards a sustainability and growth pact?, *Oxford Review of Economic Policy*, Vol. 21, No. 4.
15. Colectie de standarde, Managementul și asigurarea calitatii (1996), Ed. Tehnică, București.
16. Croitoru, L. (2009), Adoptarea euro nu poate fi forțată, interviu cordat publicației Business Standard.
17. Danthine, Jean Pierre (2001), European Financial Markets after the EMU, Centre for Economic Policy Research, disponibil online la [http://www.cepr.org/PUBS/Bulletin/076/european\\_financial\\_markets.htm](http://www.cepr.org/PUBS/Bulletin/076/european_financial_markets.htm).
18. Darvas, ZS., & Szapary, Gy. (2008), Business Cycle Synchronization in the Enlarged EU, *Open Economies Review*, vol. 19 (1).
19. De Grauwe P., Schnabl G. (2004), Nominal versus Real Convergence with Respect to EMU Accession: How to Cope with the Balassa-Samuelson Dilemma, European University Institute, Working Papers, RSCAS, nr. 20.
20. Demertzis, M., Hughes H., A., O. Rummel (2000), Is the European Union a Natural Currency Area, or Is It Held Together by Policy-Makers?, *Weltwirtschaftliches Archiv* 136 (4).
21. Deutsch, K. (1987), Prologue: Achievements and Challenges, în *2000 Years of Comparative Research*, Comparative Policy Research.
22. Douglas P. & Cobb R. (1928), A theory of production, *American Review*, vol. 18, Papers and Proceedings.



23. Dumitru, I. Adoptarea Euro în România, Munich Personal RePEc Archives, MPRA Paper No. 18612/2009.
24. Duval, R. & Elmeskov, J. (2005), The effects of EMU on Structural Reforms in Labour and Products Market, OECD Economics Department Working Paper No. 438.
25. Égert B., Imed D., Lommatzsch K., Raul Ch. (2002), The Balassa-Samuelson Effect in Central and Eastern Europe: Myth or Reality?, William Davidson Working Paper, nr. 483.
26. Égert, B. (2001), Estimating the impact of the Balassa-Samuelson effect on inflation during the transition: does it matter in the run-up to EMU?, Paper presented at the East European Transition and EU Enlargement: a Quantitative Approach meeting in Gdansk.
27. Égert, B. (2002), Investigating the Balassa-Samuelson Hypothesis in the Transition: Do We Understand What We See?, A Panel Study, Economics of Transition, 10(2).
28. Eickmeier, S. & Breitung, J. (2006), How Synchronized are new EU member states with the euro area? Evidence from a structural factor model, Journal of Comparative Economics nr. 34.
29. Fatas, A., Mihov, I. The Euro and Fiscal Policy NBER Working Paper No. 14722, 2009.
30. Fidrmuc, J. & Korhonen, I. (2003), Similarity of Supply and Demand Shocks Between the Euro Area and the CEECs, Royal Economic Society Annual Conference 2003 Paper, nr. 7.
31. Fidrmuc, J. & Korhonen, I. (2003), The Euro Goes East Implications of the 2000-2002 Economic Slowdown for Synchronisation of Business Cycles between the Euro Area and CEECs, BOFIT Discussion Paper, nr. 6/2003.
32. Fidrmuc, J. & Korhonen, I. (2006), Meta-analysis of the business cycle correlation between the euro area and the CEECs, Journal of Comparative Economics, vol 34, Issue 3.
33. Fitch ratings: România ar putea adera la zona euro în 2015, alături de Bulgaria, Ungaria, Letonia și Polonia, Hotnews, 6 mai 2010, [http://economie.hotnews.ro/stiri-finante\\_banci-7227983-fitch-romania-putea-adera-zona-euro-2015-alaturi-bulgaria-ungaria-letonia-polonia.htm](http://economie.hotnews.ro/stiri-finante_banci-7227983-fitch-romania-putea-adera-zona-euro-2015-alaturi-bulgaria-ungaria-letonia-polonia.htm).
34. Freivalds, John (2009), Is the dollar's exorbitant privilege as the global standard at risk?, World Trade Magazine, disponibil online la [http://www.worldtrademag.com/Articles/Column/BNP\\_GUID\\_9-5-2006\\_A\\_1000000000000497000](http://www.worldtrademag.com/Articles/Column/BNP_GUID_9-5-2006_A_1000000000000497000).
35. Furceri D, Karras G (2006), Are the new EU members ready for the EURO? A comparison of costs and benefits, Journal of Policy Modeling, nr. 28.
36. Gaspar V. & Hartmann Ph. (2009), The Euro and Money Markets: Lessons for European Financial Integration, The Euro and Financial Markets, disponibil

- online la  
[http://www.iie.com/publications/chapters\\_preview/3748/05iie3748.pdf](http://www.iie.com/publications/chapters_preview/3748/05iie3748.pdf).
37. Gaspar, P. (2003), Real and nominal Convergence of Pre-Accession Economies and the Choice of Exchange Rate Regime, articol disponibil la sursa: <http://www.tinbergen.nl>.
  38. Gălățescu, A., Rădulescu, B., Copaciu, M. (2007), Estimarea PIB Potențial în Romania, Nr. 20/2007.
  39. Gonzales, P. & Jose, M. (2005), New Perspectives on Fiscal Sustainability, ECB Executive Board, disponibil online la <http://www.ecb.int/press/key/date/2005/html/sp051013.en.html>.
  40. Hein E. & Truger A. (2002), European Monetary Union: Nominal Convergence, Real Divergence and Slow Growth, WSI Discussion Paper, nr. 107.
  41. Heymann, Ph. (2009), Le Rapport Werner engage l'avenir de l'Europe, in Le Monde diplomatique, noiembrie 1970, Nr. 200, disponibil online la <http://www.ena.lu/>.
  42. Hochreiter E., Schmidt-Hebbel K., Winckler G., (2002), Monetary Union: European Lessons, Latin American Prospects, The North American Journal of Economics and Finance, vol. 13, Issue 3.
  43. Hollos, D. (2008), Introducerea euro în Ungaria, disponibil la sursa: [http://elib.kkf.hu/edip/D\\_14042.pdf](http://elib.kkf.hu/edip/D_14042.pdf).
  44. Horvath, J. & Ratfai, A. (2004), Supply and demand shocks in accession countries to the Economic and Monetary Union, Journal of Comparative Economics 32.
  45. Iancu, A., Convergența nominală (2008), Seria Working Papers, nr. 3, București, disponibil la sursa: <http://convergenta.ince.ro/3.pdf>.
  46. Isărescu, M. (2004), România: drumul către euro, prezentare la Conferința organizată de Colegiul Academic al Universității Babeș-Bolyai, Cluj-Napoca (versiune actualizată martie 2007).
  47. Isărescu, M.C., Rădulescu, E., Drăgulin, I., Lazea, V., Politica monetara și controlul inflației, Banca Națională a României, Caiete de studii Nr. 3/1996.
  48. Issing, O. (2008), The Birth of the Euro, Cambridge University Press.
  49. Jazbec, B. (2002), Balassa-Samuelson effect in transition economies: the case of Slovenia, William Davidson Institute Working Paper No. 507.
  50. Jegathesan, M. (2006), US signs trade pact with South East Asia, Association of South East Asian Nations, disponibil online la <http://www.aseansec.org/afp/182.htm>.
  51. Jonas, J. Euro Adoption and Maastricht criteria: Rules or discretion?, University of Bonn-Center for European integration studies (ZEI), Working Paper B14/2004.
  52. Kleßman, C. (2002), Zeitgeschichte als wissenschaftliche Aufklärung in Aus Politik und Zeitgeschichte available at [http://www.bpb.de/publikationen/ORIY7E,0,0,Zeitgeschichte\\_als\\_wissenschaftliche\\_Aufkl%2520ung.html](http://www.bpb.de/publikationen/ORIY7E,0,0,Zeitgeschichte_als_wissenschaftliche_Aufkl%2520ung.html).
  53. Kopits, G. (1999), Implications of EMU for Exchange Rate Policy in Central and Eastern Europe, IMF Working paper 99/9, Washington DC.
  54. Korhonen, I. (2003), Some Empirical Tests on the Integration of Economic Activity Between the Euro Area and the Accession Countries, The Economics of Transition, The European Bank for Reconstruction and Development, vol.11 (1) 177-196.

55. Kovacs, M. (2003), How Real is the Fear? Investigating the Balassa-Samuelson Effect in CEC5 Countries in the Prospect of EMU Enlargement, Mimeo.
56. Lumsdaine, R.L. & Papell, D. H. (1997), Multiple trend breaks and the unit-root hypothesis, *Review of Economics and Statistics*, vol. 79, no. 2.
57. Marin, D. & Stancu, S. (2000), *Microeconomie*, Ed. ASE, București.
58. Mishkin, F. (2000), Inflation targeting in emerging market countries, Working Paper 76/18, National Bureau of Economic Research.
59. Mishkin, F. (2006), Monetary Policy Strategy: How did we get here?, NBER Working Paper No. 12515.
60. Moessner, R. & Nelson, W. (2008), Central bank policy rate guidance and financial market functioning, BIS Working Paper No. 246.
61. Moisă A., Albu L., Dumitru I., Necula C. (2009), Evidences of the Intensity the Balassa-Samuelson Phenomenon in the Romanian Economy, Working Papers of National Institute of Economic Research, National Institute of Economic Research.
62. Mundell, R. & Zak, P.J. (2005), *International Monetary Politics after the Euro*, Mass Edward Elgar Publishing, Inc., Cheltenham, U.K, disponibil online la <http://www.netlibrary.com/Reader/>.
63. Mundell, R. A. (1961), A Theory of Optimum Currency Areas, *The American Economic Review*.
64. Păun D. & Trenca I. (2010), The Romanian banking system in the perspective of the adoption of the single european currency, *Globalization and Higher Education in Economics and Business Administration*, Ed. Universitatii Alexandru Ioan Cuza Iași.
65. Păun D. & Trenca I. (2010), The single european currency. Impact assment, *Financial Trends in the Global Economy*, Casa Cărții de Știință.
66. Păun D. & Trenca I.(2010), studiu, *Coordonate ale globalizarii sistemelor bancare, Cunoastere, interes, responsabilitate*. Argonaut
67. Paun D., & Trenca I.(2009), *The Banking System in Romania. Priorities During Financial Crisis, Criza Financiara si Economica. Cauze, Efecte, Solutii*, Alma Mater
68. Paun Dragos (2010), *The Euro - A European and Global Currency*, L'Europe Unie, Lille, Prodif,
69. Paun Dragos (2010), *Euro - a success story of European Integration, Integrarea europeana, integrarea regionala; Bistrita, la confluenta europene*, EFES, Cluj-Napoca
70. Perron, P. & Zhu, X. (2005), Structural beaks and deterministic and stochastic trends, *Journal of Econometrics*, vol. 120, no. 1-2.
71. Pfaller, A. (1991), European Policy within a European Monetary Union, in: *Intereconomics*, Volume 26/6, p. 264- 273, Springer Verlag, Berlin.
72. PIB-ul pe locuitor, mai mic cu 1.100 euro (martie 2010), *Gazeta de Nord-Vest*.
73. Portes, Richard (2000), The role of the euro în the world: past developments and future perspectives, London Bussiness School, disponibil online la [http://www.europarl.europa.eu/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20001123/port es/default\\_en.pdf](http://www.europarl.europa.eu/comparl/econ/pdf/emu/speeches/20001123/port es/default_en.pdf).
74. Rinaldi-Larribe, M.-J. (2008), Is economic convergence in New Member States sufficient for an adoption of the Euro?, *The European Journal of Comparative Economics*, Vol. 5, No. 2.

75. Schwarz, H.-P. (1983), Die europäische Integration als Aufgabe der Zeitgeschichtsforschung. *Forschung und Perspektive in Vierteljahrshefte für Zeitgeschichte*, 31(4), 80-94.
76. Sumual, D. (2003), Is it the end of US Dollar Supremacy?, *The Jakarta Post*, October 2003, disponibil online la <http://www.thejakartapost.com/news/2003/10/23/it-end-us-dollar-supremacy.html>.
77. Svensson, L. (2004), *The Euro Appreciation and the ECB Monetary Policy*, Princeton University, disponibil online la <http://www.princeton.edu/svensson/papers/ep402.pdf>.
78. Trenea, I. & Păun, D. (2009), The Banking System in Romania-priorities during Financial Crisis, în vol. *Criza financiară și economic-cauze, efecte, soluții*, Ed. Alma Mater, Cluj Napoca.
79. Trenea I., Păun D., Zoicas-Ienciu A. (2010), Considerations on the monetary policy held by the Central Bank to adopt the euro, *Analele Universității din Oradea. Științe Economice Tom XIX*.
80. Trenea, I. & Benzovszki, A. (2005), Aspecte privind reforma sistemului bancar. Studiu de caz comparative România-Ungaria, *Analele Universității Dimitrie Cantemir, seria Științe Economice Nr.1/2005*, Ed. Sylvi, București.
81. Wijnolds, Onno de Beaufouert (2006), Living up to expectations? Taking stock of the international role of the euro, Conference Paper, University of Miami, Washington, p. 6, disponibil online la [http://www6.miami.edu/eucenter/conf/Wijnolds\\_euro06final.pdf](http://www6.miami.edu/eucenter/conf/Wijnolds_euro06final.pdf).
82. Williamson, John, The dollar euro exchange rate, *Economie Internationale*, nr. 100, 2004/4, disponibil online la <http://www.cairn.info/revue-economie-internationale-2004-4-page-51.htm>.
83. Wyplosz, C. (2006), European Monetary Union: the dark side of a major success, *Economic Policy*, Vol. 21, No. 46.
84. Zagrean, D. (2008), Porțile zonei euro se închid după înțrarea Slovaciei, pentru următorii trei ani, *Ziarul financiar*.
85. Zivot, E. & Andrews, D.W.K. (1992), Further evidence of the great crash, the oil-price shock, and the unit-root hypothesis, *Journal of Business and Economic Statistics*, vol. 10, no. 3.

### III. Publicații oficiale ale instituțiilor

#### 1. Publicații ale Instituțiilor Europene și internaționale:

2. Banca Centrală a Slovaciei, Euro adaptation and macroeconomic development in Slovakia, ([www.israslov.org.il/...Sramko%20%20Presentation%20MondaySeminar%208.6.09\\_124456.2559.09.ppt](http://www.israslov.org.il/...Sramko%20%20Presentation%20MondaySeminar%208.6.09_124456.2559.09.ppt)), accesat în octombrie 2010.
3. Banca Centrală Europeană, Raport de convergență, mai 2010, <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201005ro.pdf>.
4. BCE, Raport de convergență (2010), <http://www.ecb.int/pub/pdf/conrep/cr201005ro.pdf>.
5. Buiter, Willem (2006), The Inflation Criterion for Eurozone Membership: What to do when you fail to meet it?, European Institute, London School of Economics, disponibil online la <http://www.nber.org/~wbuiter/crash.pdf>, accesat în septembrie 2009.

6. Comisia Europeană, Fondul Monetar Internațional European Economy-Public Finances in the EM, No. 2/2002 Romania-2007, Article IV Consultation. Concluding Statement of the Mission 2007.
7. Csajbók A., Csermely A. (2002), Adopting the euro in Hungary: expected costs, benefits and timing, National Bank of Hungary.
8. Daban, T., Detragiache, E., di Bella, G., Milesi-Feretti, G.M., Symansky, S. (2003), Rules-based Fiscal Policy in France, Germany, Italy and Spain, IMF Occasional Paper 225.
9. De Macedo J. & Reisen H. (2003), Float in Order to Fix?: Lessons from Emerging Markets for EU Accession Countries, OECD Development Centre Working Papers 218, OECD, Development Centre.
10. Duarte, Margarida (2003), The Euro and Inflation Divergence în Europe, Federal Reserve Bank of Richmond, Economic Quarterly Journal, disponibil online la [http://www.richmondfed.org/publications/research/economic\\_quarterly/2003/summer/pdf/duartesummer03.pdf](http://www.richmondfed.org/publications/research/economic_quarterly/2003/summer/pdf/duartesummer03.pdf).
11. European Central Bank (2003), The Acceding Countries; Strategies towards ERM II and the Adoption of the Euro, An Analytical Review, Frankfurt am Main.
12. European Network of Economic Policy Research Institutes (2001), Maastricht and the choice of ERM in transition countries during the run-up to EMU, Gyorgy Szapary, ([http://aei.pitt.edu/1862/01/ENEPRI\\_WP06.pdf](http://aei.pitt.edu/1862/01/ENEPRI_WP06.pdf)).
13. Frenkel, M. & Nickel, C. (2002), How Symmetric Are the Shocks and the shock Adjustment Dynamics Between the Euro Area and Central and Eastern European Countries?, IMF Working Paper, nr. 02/222, disponibil online la [ftp://www.ipe.ro/RePEc/ror/ror\\_pdf/wpince090106.pdf](ftp://www.ipe.ro/RePEc/ror/ror_pdf/wpince090106.pdf).
14. Gulde, A. M. (Hrsg.) (2008), The CFA Franc Zone, International Monetary Fund.
15. Halpern, L. & Wyplosz C. (1997), Equilibrium Exchange Rates in Transition Economies, IMF Staff Papers.
16. Hofmann, B. (2006), Do monetary indicators (still) predict euro area inflation?, Discussion Paper, Deutsche Bundesbank, No. 18/2006, disponibil online la <http://www.bundesbank.de/download/volkswirtschaft/dkp/2006/200618dkp.pdf>.
17. Institut der deutschen Wirtschaft (2008), Zehn Jahre Euro, Erfahrungen, Erfolge und Herausforderungen, Deutscher Instituts- Verlag, Köln.
18. Mojon, B. & Peersman, G. (2001), A description of the effects of monetary policy in the individual countries of the euro area, Frankfurt, European Central Bank, Working paper, nr. 92.
19. Mongelli, F.P. (2002), New Views on the Optimum Currency Area Theory: What is EMU Telling us?, ECB Working Paper 138.
20. Papaioannou, E. & Portes, R. The international role of the Euro, A status report, Directorate General Economic and Financial Affairs, 2008, disponibil online la [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication12409\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication12409_en.pdf).

21. Peersman, G. & Smets, F. (2001), The monetary transmission mechanism in the euro area: more evidence from var analysis. Frankfurt, European Central Bank, Working Paper nr. 91.
22. Schadler, S., Drummond, P., Kuijs, L., Murgasova, Z., van Elkan, R. (2005), Adopting the Euro in Central Europe-Challenges of the Next Step in European Integration, IMF Occasional Paper No. 234.
23. UEM (2004), Die Europäische Wirtschafts- und Währungsunion, Deutsche Bundesbank, Frankfurt am Main.
24. UEM (2009), Economic and Monetary Union, disponibil online la <http://www.ecb.int/ecb/history/emu/html/index.en.html>.
25. Ungerer, Horst (1990), The European Monetary System, Developments and Perspectives, Occasional Paper, nr. 73, International Monetary Fund.
26. Walsh, J.P. și Yu, J. (2000), Determinants of Foreign Direct Investment: a Sectoral and Institutional Approach, International Monetary Fund Working Paper no. 10/187.

## **2. Publicații ale Instituțiilor Naționale**

1. Academia Română. Centrul Român de Economie Comparată și Consens, Reflecții economice, Vol.1-3, Ed. Expert.
2. Antohi, D., Udrea, I., Braun, H., Mecanismul de transmisie a politicii monetare, Banca Națională a României, Caietele de studii, Nr. 13/2003.
3. Banca Națională a României Buletin trimestrial. 1992-1999; Raport asupra inflației 2005-2006; Raportul Anual 1991-2010; Țintirea directă a inflației în Republica Cehă, Polonia și Ungaria: Implementare și performanțe, 2004.
4. Cristian Popa, (2000), Țintele alternative în orientarea politicii monetare, Caietele de studii BNR.
5. Croitoru, L. (2010), Trei rate ale șomajului relevante pentru politica monetară, Banca Națională a României, Caiete de studii nr. 27.
6. Georgescu, F. (2010), Politicile economice ale României în scopul adoptării euro, Banca Națională a României.
7. Ministerul Finanțelor Publice, Perspective asupra adoptării euro, ([http://discutii.nfinante.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/Rap\\_privind\\_dat\\_publica\\_31ian2010.pdf](http://discutii.nfinante.ro/static/10/Mfp/buletin/executii/Rap_privind_dat_publica_31ian2010.pdf)), accesat octombrie 2010.
8. Orłowski, L.T., Rybinski, K. (2005), Implications of ERM 2 for Poland's monetary policy, Banca Națională a Poloniei.
9. Osterreichische Nationalbank Working Paper, nr. 68, disponibil la sursa: [http://www.oenb.at/en/img/oenb\\_euro\\_survey\\_feei\\_2009\\_2\\_final\\_tcm16-111733.pdf](http://www.oenb.at/en/img/oenb_euro_survey_feei_2009_2_final_tcm16-111733.pdf).
10. Pelkmans, J. (2003), Integrarea europeană. Metode și analiză economică, Ed. a II-a, IER, București.
11. Raport asupra inflației (2010), Banca Națională a României.
12. Sebea, M. & Ionescu, A. (2006), Realizarea Uniunii Economice și Monetare și necesitatea convergenței, Institutul European din România, Colecția de studii IER, nr. 18, București.
13. Szapary, G., Maastricht and the Choice of Exchange Rate Regime in Transition Countries during the Run-up to EMU, National Bank of Hungary Working Paper, nr. 2000/07.
14. The Lisbon Strategy, disponibil online la <http://www.esep.co.uk/03-info-lisbon-agenda.html>.

#### IV. Reglementări

1. BCE (2008), Review of the International Role of the Euro, European Central Bank, disponibil online la <http://www.ecb.int/pub/pdf/other/euro-international-role200807en.pdf>.
2. CE (2008), Public Finances in EMU, Directorate General for Economic and Financial Affairs, European Economy 4, disponibil online la [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/publications/publication\\_summary12834\\_en.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/publication_summary12834_en.htm).
3. Comisia Europeană (2009), Introduction of the euro in Slovakia. Analytical report, ([http://ec.europa.eu/public\\_opinion/flash/fl\\_214\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/public_opinion/flash/fl_214_en.pdf)).
4. European Commission (2010), Reinforcing Economic Coordination, Communication COM, 250.
5. Eurostat (2009), Eurostat news release indicators, Flash estimate, disponibil online la [http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY\\_PUBLIC/2-30042009-AP/EN/2-30042009-AP-EN.PDF](http://epp.eurostat.ec.europa.eu/cache/ITY_PUBLIC/2-30042009-AP/EN/2-30042009-AP-EN.PDF).
6. IMF (2008), Regional Economic Outlook, International Monetary Fund, <http://www.imf.org/external/Pubs/FT/REO/2008/EUR/ENG/ereo0408.pdf>.

#### V. Surse de Internet

1. Applied Economic and Financial Research (2005), Assessing the composition of the Chinese currency basket, [<http://www.tac-financial.com/publ/yuan%20-%20200509.pdf>],
2. Bundesministerium der Finanzen (2008), Zweiter Bericht zur Tragfähigkeit der öffentlichen Finanzen, Berlin [[http://www.martingerster.de/downloads/001\\_\\_a\\_\\_Bericht\\_\\_Tragfaehigkeit\\_\\_oeffentl\\_\\_Finanzen,templateId=raw,property=publicationFile.pdf](http://www.martingerster.de/downloads/001__a__Bericht__Tragfaehigkeit__oeffentl__Finanzen,templateId=raw,property=publicationFile.pdf)].
3. Eastward enlargement of the EU and EMU – implications for the euro?, (2004), [<http://www.euractiv.com/en/euro/eastward-enlargement-eu-emu-implications-euro/article-110218>].
4. ECB Governing Council decides to continue its current voting regime, Press Release 2008, [<http://www.ecb.int/press/pr/date/2008/html/pr081218.en.html>].
5. EU at risk of deflation as prices drop sharply, November 2008, [<http://www.euractiv.com/en/euro/eu-risk-deflation-prices-drop-sharply/article-177611>].
6. European Parliament Factsheets, 5.2.0. The EMS and the ECU, [[http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5\\_2\\_0\\_en.htm#](http://www.europarl.europa.eu/factsheets/5_2_0_en.htm#)].
7. Eurostat, New EU Inflation and Production statistics, [[http://www.unitetheunion.com/resources/political\\_and\\_policy\\_department/unite\\_in\\_europe/eu\\_news/eurostat\\_new\\_eu\\_inflation\\_and.aspx](http://www.unitetheunion.com/resources/political_and_policy_department/unite_in_europe/eu_news/eurostat_new_eu_inflation_and.aspx)].
8. Eurozone Economic Outlook, [[http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d2kprog/30kprogeo/\\_KPROGEEOlist](http://www.cesifo-group.de/portal/page/portal/ifoHome/a-winfo/d2kprog/30kprogeo/_KPROGEEOlist)].

9. Wirtschafts- und Währungsunion, [http://ec.europa.eu/economy\_finance/the\_euro/the\_euro6478\_de.htm], www.cdep.ro/pdfs/strategie.pdf
10. www.mfinante.ro Programul de convergență al României 2006-2009.
11. Sapir, A. (2003), An Agenda for a Growing Europe, Making the EU economic System deliver, Report of an Independent High-Level Study Group established on the initiative of the President of the European Commission, European Commission, disponibil online la <http://www.euractiv.com/ndbtext/innovation/sapirreport.pdf>.