

**CENTRUL DE CERCETĂRI FINANCIARE ȘI MONETARE
“VICTOR SLĂVESCU”**

STUDII FINANCIARE



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI
ECONOMICE „COSTIN C. KIRIȚESCU”
CENTRUL DE CERCETĂRI FINANCIARE
ȘI MONETARE „VICTOR SLĂVESCU”



STUDII FINANCIARE

Anul XIV – Serie nouă – Vol.2 (48)/2010



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE „COSTIN C. KIRIȚESCU”
CENTRUL DE CERCETĂRI FINANCIARE ȘI MONETARE „VICTOR SLĂVESCU”
Revistă trimestrială de studii financiare și monetare

Colegiul editorial

- Valeriu IOAN-FRANC (*Director*)
- Adina CRISTE (*Redactor-șef*)
- Dorina Amalia BARAC (*Secretar de redacție*)
- Tudor CIUMARA, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Mihail DIMITRIU, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Alina Georgeta GLOD, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Barry HARRISON, Nottingham Business School, Marea Britanie
- Emmanuel HAVEN, University of Essex, Marea Britanie
- Mugur Constantin ISĂRESCU, academician, Academia Română
- Iulia LUPU, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Gheorghe MANOLESCU, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- George Daniel MATEESCU, Institutul de Prognoză Economică, Academia Română
- Nicoleta MIHĂILĂ, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Camelia MILEA, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Elena PĂDUREAN, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Gabriela Cornelia PICIU, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Napoleon POP, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, Academia Română
- Corina SĂMAN, Institutul de Prognoză Economică, Academia Română
- Iulian VĂCĂREL, academician, Academia Română
- Katharina WICK, University of Natural Resources and Applied Life Sciences, Viena, Austria

Versiunea în limba engleză: Mihai Ioan ROMAN

Vol. 2/2010 (48, Anul XIV)

ISSN 1582-8654



ROMANIAN ACADEMY
NATIONAL INSTITUTE OF ECONOMIC RESEARCH "COSTIN C. KIRIȚESCU"
CENTRE OF FINANCIAL AND MONETARY RESEARCH "VICTOR SLĂVESCU"
Quarterly journal of financial and monetary studies

Editorial Board

- Valeriu IOAN-FRANC (*Director*)
- Adina CRISTE (*Editor-in-Chief*)
- Dorina Amalia BARAC (*Editorial Secretary*)
- Tudor CIUMARA, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Mihail DIMITRIU, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Alina Georgeta GLOD, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Barry HARRISON, Nottingham Business School, United Kingdom
- Emmanuel HAVEN, University of Essex, United Kingdom
- Mugur Constantin ISĂRESCU, Academician, Romanian Academy
- Iulia LUPU, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Gheorghe MANOLESCU, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- George Daniel MATEESCU, Institute for Economic Forecasting, Romanian Academy
- Nicoleta MIHĂILĂ, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Camelia MILEA, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Elena PĂDUREAN, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Gabriela Cornelia PICIU, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Napoleon POP, Centre of Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy
- Corina SĂMAN, Institute for Economic Forecasting, Romanian Academy
- Iulian VĂCĂREL, Academician, Romanian Academy
- Katharina WICK, University of Natural Resources and Applied Life Sciences, Vienna, Austria

English version: Mihai Ioan ROMAN

Vol. 2/2010 (48, Year XIV)

ISSN 1582-8654

CUPRINS

STUDII FINANCIARE

ASPECTE PRIVIND EVOLUȚIA PIEȚEI MUNCII ȘI IMPLICAȚII SOCIALE ÎN UNIUNEA EUROPEANĂ (UE) ÎN CONTEXTUL ACTUALEI CRIZE MONDIALE

STUDIU DE CAZ PE ROMÂNIA.....7
dr. Floarea IORDACHE, dr. Camelia MILEA, Alina Georgeta GLOD

SOLUȚII MACROECONOMICE ACTUALE.....17
dr. Silviu-Marius ȘEITAN

ANALIZA UNOR RISCURI ȘI BENEFICII POTENȚIALE
ALE EXTINDERII ZONEI EURO.....29
drd. Adina CRISTE

CREȘTEREA ECONOMICĂ VS. COMPONENTA DOMINANTĂ
A POLITICII FISCALE: IMPOZITARE DIRECTĂ SAU INDIRECTĂ?.....52
drd. Antoniu PREDESCU

MANAGEMENTUL PROIECTĂRII REGENERATIVE ÎN REȚEA
A FINANȚĂRII PROTECȚIEI MEDIULUI.....59
Florin Răzvan BĂLĂȘESCU

STUDII MONETARE

ȚINTIREA INFLAȚIEI: UN BILANȚ PROVIZORIU.....81
dr. Silviu CERNA

MICROECONOMIE

IMPACTUL REGLEMENTĂRIILOR FISCALE ASUPRA ACTIVITĂȚII
ECONOMICE A AGENTULUI ECONOMIC.....106
drd. Nicoleta MIHĂILĂ

CONTENTS

FINANCIAL STUDIES

ASPECTS OF LABOR MARKET TRENDS AND SOCIAL IMPLICATIONS IN THE EUROPEAN UNION (EU) IN THE CONTEXT OF THE CURRENT GLOBAL CRISIS - CASE STUDY ON ROMANIA.....	120
Floarea IORDACHE, PhD, Camelia MILEA, PhD, Alina Georgeta GLOD	

CURRENT MACROECONOMIC SOLUTIONS.....	130
Silviu-Marius ȘEITAN, PhD.	

RISKS AND POTENTIAL BENEFITS OF ENLARGING THE EURO ZONE.....	142
Adina CRISTE, PhD. Candidate	

ECONOMIC GROWTH VERSUS THE DOMINANT COMPONENT OF THE FISCAL POLICY: DIRECT OR INDIRECT TAXATION?.....	165
Antoni PREDESCU, PhD. Candidate	

MANAGEMENT OF THE NETWORK REGENERATIVE DESIGN OF FINANCING THE ENVIRONMENTAL PROTECTION.....	171
Florin Răzvan BĂLĂȘESCU.	

MONETARY STUDIES

INFLATION TARGETING: PROVISIONAL RESULTS.....	192
Silviu CERNA, PhD.	

MICROECONOMICS

IMPACT OF THE FISCAL REGULATIONS ON THE ECONOMIC ACTIVITY OF THE ECONOMIC ACTORS.....	215
Nicoleta MIHĂILĂ, PhD. Candidate	



ASPECTE PRIVIND EVOLUȚIA PIEȚEI MUNCII ȘI IMPLICAȚII SOCIALE ÎN UNIUNEA EUROPEANĂ (UE) ÎN CONȚEXTUL ACTUALEI CRIZE MONDIALE – STUDIU DE CAZ PE ROMÂNIA

dr. Floarea IORDACHE*

dr. Camelia MILEA*

Alina Georgeta GLOD*

Rezumat

Europa se confruntă cu provocări foarte mari precum actuala criză financiară și economică, schimbările climatice, dezvoltarea durabilă, securitatea energetică etc. Pentru a face față acestor provocări, Uniunea Europeană (UE) are nevoie de anumite instrumente pe care le oferă Tratatul de la Lisabona semnat la 13 decembrie 2007. Acest Tratat garantează, printre altele, că UE va activa în direcția dezvoltării durabile pe baza unei creșteri economice echilibrate și a stabilității prețurilor, a unei economii sociale de piață extrem de competitive vizând ocuparea deplină a forței de muncă și asigurarea progresului social. De asemenea, în Tratat se subliniază că acesta va contribui la eradicarea sărăciei. În prezent, șomajul reprezintă una dintre cele mai grave probleme în UE, și în România. Astfel, în acest articol, se

* Cercetător științific III, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare - "Victor Slăvescu" ACADEMIA ROMÂNĂ.

* Cercetător științific III, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", ACADEMIA ROMÂNĂ.

* Cercetător științific, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", ACADEMIA ROMÂNĂ.

vor prezenta unele aspecte privind evoluția pieței muncii și implicațiile sociale la nivelul UE cu referire specială la țara noastră în contextul actualei crize mondiale.

Abstract

Europe faces huge challenges such as the current economic and financial crisis, climate changes, sustainable development, energetical security etc. To meet these challenges, European Union (EU) needs some tools that are offered by Lisbon Treaty signed on December 13, 2007. This treaty guarantees, inter alia, that the EU will work towards sustainable development, based on balanced economic growth and price stability, on a highly competitive social market economy aiming at full employment and social progress. Also, the Treaty stresses that it will help to eradicate poverty. Currently, unemployment is one of the most serious problems in the EU, and also in Romania. The following article will present some aspects of the labor market developments and its social implications at EU level with special reference to our country in the context of the current global crisis.

Cuvinte-cheie: criza economică și financiară, piața muncii, rata șomajului

Clasificare JEL: E24, G01, I0

I. Șomajul – una dintre cele mai grave probleme din UE

Tratatul de la Lisabona, semnat la 13 decembrie 2007, care modifică Tratatul privind UE și Tratatul de instituire a Comunității Europene, conține dispoziții importante privind obiectivele sociale ale UE. Astfel, în toate politicile și acțiunile sale UE va ține cont de atingerea unui înalt nivel de ocupare a forței de muncă. De asemenea, în privința serviciilor de interes general (sănătatea, serviciile sociale, școlile de stat etc.) UE se va abține de la orice acțiune care ar aduce atingere rolului statelor membre în furnizarea acestora. Cu toate acestea, deși promovează o ocupare corespunzătoare a forței de muncă și o relansare economică corespunzătoare, cofinanțând economia țărilor membre, UE, prin liderii săi (în special, Germania și Franța) insistă pentru rezolvarea

problemelor fiscal-bugetare ale statelor membre și mai puțin pe problema crucială a relansării economice – fundament esențial pentru corectarea ambelor deficite – fiscal-bugetar și cel social.

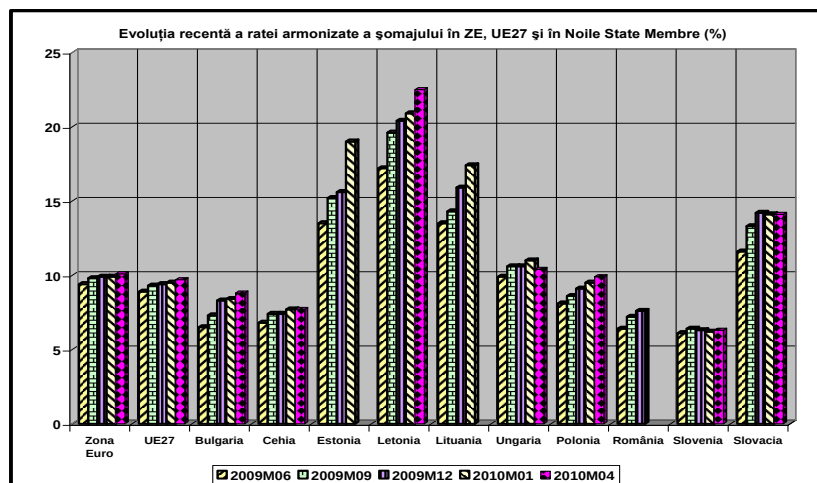
Având în vedere prevederile Tratatului, în perioada 2007-2009, în UE una dintre cele mai grave probleme a fost și continuă să fie creșterea generală a șomajului. Nici ocuparea, nu a înregistrat progrese în perioada 2007-2009, mai ales că la nivelul anului 2009, rata de ocupare la nivelul UE27 a scăzut de la 65,9% în 2008 la 64,6% în 2009. Micșorarea ratei de ocupare se constată și mai dramatic la nivelul zonei euro, aceasta scăzând de la 66% în 2008 la 64,7% în 2009¹, ceea ce relevă faptul că cel mai pronunțat șoc al crizei economice și financiare l-au resimțit, atât economic, cât mai ales social, în primul rând statele vest-europene. Măturând toate continentele, în sensul invers acelor de ceasornic, criza financiară și economică globală a extins fenomenele nefaste manifestate în SUA la continentul european, punând o presiune considerabilă și numeroase tensiuni asupra sistemului financiar-bancar, asupra afacerilor și populației, dar și asupra guvernelor naționale. În general, creșterea șomajului determină o pierdere de bunăstare atât pentru indivizi, cât și pentru companii și stat. Acesta din urmă, se va afla în postura creșterii cheltuielilor cu beneficiile sociale și în incapacitatea de a colecta impozite și taxe potrivit nivelului anterior creșterii șomajului, din cauza restrângerii bazei de impozitare. Prin urmare, rata șomajului este un indicator important dintr-o dublă perspectivă: economică și socială. Privind retrospectiv, în perioada 2000-2008, rata șomajului în Uniunea Europeană era considerabil mai ridicată comparativ cu Statele Unite, totuși, după declanșarea crizei, rata șomajului a crescut mai accentuat în SUA decât în UE, iar în primul trimestru al anului 2009 a atins maximum (numărul șomerilor depășind 1,9 milioane persoane) în ambele regiuni. Deși în primul trimestru al anului 2010, nivelul șomajului a început să scadă în SUA, pentru prima dată după aproape trei ani, în UE șomajul a continuat să crească, oarecum mult mai temperat, comparativ cu anul 2009².

¹ Sursa: Eurostat.

² Sursa: Hannah KIIVER, Remko HIJMAN, Eurostat, *Statistics in focus* 20/2010, *Impact of the crisis on unemployment so far less pronounced in the EU than in the US*.

Potrivit statisticii Uniunii Europene³ în perioada 2007-2009, rata șomajului a crescut la nivelul zonei euro de la 7,5% în 2007 la 9,4% în 2009, pentru ca în prezent să atingă 10,1% (aprilie 2010), fapt reflectat și de evoluția indicatorului la nivelul UE27. Astfel, rata șomajului în UE27 era în 2007 de 7,1%, pentru ca în 2009 să atingă 8,9%. În 2007, cele mai mici rate ale șomajului se înregistrau în Olanda (3,2%), Danemarca (3,8%) și Cipru (4%) iar cele mai mari în Slovacia (11,2%), Polonia (9,6%) și Germania (8,4%), în timp ce în 2008, cele mai ridicate valori ale ratei șomajului le-au înregistrat Spania (11,4%), Slovacia (9,5%), Franța și Ungaria (ambele atingând 7,8%), iar cele mai mici în aceleași trei țări: Olanda (2,8%), Danemarca (3,4%) și Cipru (3,6%). În 2009, rata șomajului a atins cote alarmante în Spania (18%), Letonia (17,2%), Estonia (13,8%), Lituania (13,7%) și Slovacia (12%), crescând totodată și în celelalte state membre. În prezent, Spania, spre exemplu, este țara cu cel mai ridicat șomaj (19,7% la nivelul lunii aprilie 2010) din zona euro, iar rigiditatea pieței muncii generează în continuare masive concedieri. Nici alte state europene nu stau prea bine la acest capitol, iar dacă ne referim la noile state membre, situația acestora s-a deteriorat masiv în ultimele luni (a se vedea *Graficul 1*).

Grafic nr.1



Sursă: Date Eurostat

³ Sursa: Statistics Pocket Book Online, ultima actualizare 25.06.2010.

Potrivit graficului putem observa că în mare dificultate au fost și sunt statele baltice. Astfel, Letonia s-a confruntat cu mișcări sociale grave generate în parte și de șomajul extrem de mare (la nivelul lunii aprilie 2010, de 22,5%). În aceeași situație se află și Lituania, care a cunoscut convulsii sociale, înregistrând o rată a șomajului de 17,4%, în martie 2010. O rată mare a șomajului cunoaște și Irlanda, în aprilie 2010 atingând 13,2%, în creștere față de 2009 când a atins 11,9%. Putem constata că și statele care înainte de criză erau considerate un succes în materie de convergență (în special, convergență reală), precum era Irlanda, se confruntă acum cu serioase dificultăți pe piața muncii, fiind puternic afectate de criză.

Conform estimărilor Comisiei Europene rata șomajului va atinge și probabil va depăși pragul de 10% în 2010, pe ansamblul blocului european. Potrivit ultimelor statistici, în luna mai 2010, rata șomajului era neschimbată, comparativ cu luna anterioară (9,6% în UE27 și 10% în zona euro), numărul șomerilor atingând 23.127 de milioane de persoane la nivelul UE27, din care 15.789 milioane persoane aparțin zone euro. Comparativ cu anul 2009, în 2010 rata șomajului a scăzut în doar cinci state membre și a crescut în celelalte state, scăderile cele mai spectaculoase fiind observate în Germania (de la 7,6% la 7%) și în Austria (de la 4,9% la 4%), iar creșterile cele mai pronunțate fiind constatate în Letonia (de la 13,5% la 20%, în perioada primului trimestru din 2009 - 2010) și în Estonia (de la 11% la 19%, în perioada primului trimestru din 2009 - 2010)⁴. O explicație pentru ratele ridicate ale șomajului în unele țări ale UE se conturează și prin prisma creșterii considerabile a șomajului în rândul tinerilor (categoria de vârstă sub 25 de ani). Astfel că, la nivelul lunii martie 2010, rata șomajului în rândul tinerilor atingea cote de aproape 40% în țările cu cele mai mari probleme în materie de șomaj (Spania: 40,1%, Letonia: 39,7%, Estonia:39,8%), niveluri extrem de ridicate păstrate și în luna mai din 2010.

Potrivit Tratatului de la Lisabona, o importanță deosebită i se acordă UEM, care având euro ca monedă, este considerată o forță vitală în asigurarea revenirii Europei la prosperitate și la crearea de noi locuri de muncă. În ultimii ani, creșterea continuă a șomajului a

⁴ Sursa: Eurostat, Newsrelease Euroindicators, 97/2010 - 2 July 2010, May 2010, Euro area unemployment rate at 10.0%, EU27 at 9.6%.

determinat ca încrederea în această economie să atingă cel mai scăzut nivel de după 1990.

II. Aspecte privind evoluția pieței muncii și implicații sociale în România în contextul actualei crize mondiale

În fundamentarea Strategiei Europene pentru Ocupare, ce consacră principiul colaborării între statele membre ale UE în domeniul ocupării, un rol important l-au avut întrunirile privitoare la această problemă, precum: Procesul Luxemburg (1997), Cardiff (1998), Köln (1999), Lisabona și Stockholm (2000), Barcelona (2002), Lisabona (2005) sau relansarea Strategiei Lisabona. Agenda Lisabona revizuită prevede atragerea și menținerea mai multor persoane pe piața forței de muncă, îmbunătățirea adaptabilității și creșterea investițiilor în capitalul uman corelat cu problema demografică și migrația, excluderea socială, precum și elementele asociate, cum ar fi sănătatea populației și aspectele sensibile ale sărăciei.

În acest sens, în ceea ce privește România, în perioada premergătoare aderării la zona euro, statul român trebuie să-și concerteze eforturile pe aceste priorități. Totuși, în condițiile actuale, când toate țările UE, printre care se numără și țara noastră, resimt efectele crizei financiare și economice globale, unele dintre aceste priorități nemaiputând fi îndeplinite.

După aderarea României la UE, referitor la evoluția pieței muncii, în anumite sectoare persista atât deficitul de muncitori (de exemplu, în construcții, industria textilă etc.), cât și cel de specialiști (de exemplu, în inginerie, sănătate, finanțe-bănci etc.), indicând o piață a forței de muncă în dezechilibru, ce a determinat o presiune suplimentară asupra costurilor salariale pentru companii. Astfel, câștigurile salariale și-au menținut un potențial inflaționist semnificativ în trimestrul patru din anul 2007 și la începutul anului 2008.

Evoluția pozitivă a ratei șomajului în perioada anterioară declanșării crizei s-a reflectat asupra ratei șomajului pe termen lung și asupra menținerii ratei de ocupare a forței de muncă. Deși rata de ocupare a forței de muncă a crescut în 2008, iar rata de ocupare în rândul vârstnicilor s-a majorat la 43,1%⁵, această situație nu poate fi

⁵ Sursa: Eurostat.

considerată satisfăcătoare din perspectiva ȋntelilor stabilite de Strategia Lisabona. Totodată, se constată o ȋncetinire a ratei de creștere a ocupării la 0,4%, ȋn 2007, comparativ cu anul anterior, situație ce se va reflecta și ȋn 2008, conturând ideea cȃ piața muncii din România manifestă o serie de dezechilibre structurale puternice, existente și ȋnainte de declanșarea crizei: o productivitate a muncii extrem de scăzută, creșteri salariale necorelate cu creșterea productivității muncii, rate de ocupare ȋncȃ modeste comparativ cu alte state europene, o presiune fiscală ridicată asupra costului muncii, ȋn special a persoanelor cu venit scăzut, o protecție socială insuficientă.

La sfârșitul anului 2009, criza financiară și economică globală a aruncat practic ȋn aer piața forței de muncă din țara noastră. Astfel, numărul persoanelor ocupate a scăzut la 4.367,7 mii persoane, iar numărul șomerilor la sfârșitul lunii decembrie era de 709.383 de persoane, ceea ce ȋnseamnă o rată a șomajului de 7,8%. Acesta este nivelul similar celui ȋnregistrat ȋn martie 2004, potrivit Agenția Națională de Ocupare a Forței de Muncă (ANOFM). Din acel an numărul persoanelor fără loc de muncă a scăzut constant, pe fondul unui context economic favorabil, astfel ȋncȃt ȋn anul 2005, potrivit Bȃncii Naționale a Romȃniei, rata șomajului era de 5,9%, iar ȋn anul 2006 de 5,2%.

Lipsa unor mȃsuri care sȃ vină ȋn sprijinul agenților economici a făcut ca efectele crizei sȃ se resimtȃ tot mai puternic, astfel ȋncȃt numărul șomerilor sȃ creascȃ de la lună la lună. Astfel, ȋn aprilie 2010, numărul șomerilor ȋnregistrați potrivit Institutului Național de Statistică (INS) ajunsese la 738.187 de persoane, ceea ce corespunde unei rate a șomajului de 8,1% .

ȋn ceea ce privește educația și formarea profesională, România ȋnregistrează și ȋn prezent o rată foarte scăzută de participare la educație și formare ȋn rȃndul populației din grupa de vȃrstă de 25-64 ani. Dupȃ cum se cunoaște, nivelul de instruire joacȃ un rol important ȋn dezvoltarea economiei bazate pe cunoaștere și mai ales ȋntr-o evoluție sustenabilă a pieței muncii pe termen lung. ȋn acest sens, un rol deosebit l-ar putea avea proiectele publice sau ȋn parteneriat public-privat care ar reuși sȃ atragȃ o bunȃ parte din populația tentată sȃ intre mai rapid pe piața muncii. De remarcat este faptul cȃ persistența deficiențelor manifestate pe piața muncii ȋși regăsește printre cauze și *insuficienta armonizare a calificȃrilor forței de muncă*

pentru a răspunde cererii de muncă, acest aspect fiind un punct nevralgic al sistemului de învățământ din țările central și est europene. În cazul României, la baza problemei stă lipsa de colaborare dintre Ministerul Educației și Ministerul Muncii în domeniul stabilirii planurilor de învățământ în corelare cu solicitările existente pe piața muncii, conducând la un excedent de forță de muncă în unele domenii, în timp ce altele înregistrează un deficit major de forță de muncă. Astfel, nu de puține ori, firmele resimt o discrepanță între necesitățile lor și calificările forței de muncă. Acest aspect are multiple efecte adverse: un șomaj structural ridicat în rândul tinerilor absolvenți; creșterea costurilor salariale ale companiilor obligate să concureze între ele în cazul unui număr mic de absolvenți calificați potrivit cerințelor lor; și implicit, o scădere a randamentului și a performanței profesionale a proaspeților angajați, precum și sume adiționale investite de firme pentru instruirea corespunzătoare a acestui personal. Toate aceste elemente reprezintă pierderi pentru toți partenerii sociali implicați, necesitând o revizuire în direcția creșterii compatibilității dintre structura pregătirii profesionale din sistemul de învățământ și cea a cererii de muncă. Din acest motiv, un punct cheie în evoluțiile curente și viitoare ale pieței muncii, îl reprezintă nivelul educațional al populației, în general, și al forței de muncă, în particular. Dezechilibrele acute ale pieței muncii și ale sistemului de învățământ din România sunt accentuate în anumite aspecte de manifestările crizei economico-financiare.

Totodată, în actualul context național și internațional, scăderea gradului de ocupare a forței de muncă, creșterea șomajului din cauza reducerii activității economice, a reducerii remiterilor trimise de românii care muncesc în străinătate, afectează avuția gospodăriilor, dar și a firmelor și a societății românești, în ansamblu.

În perioada 2009-2010 o vulnerabilitate pentru economie și pentru stabilitatea financiară o constituie contracția economică accentuată care echivalează cu înrăutățirea puternică a poziției financiare a companiilor și a statului și creșterea șomajului. Dacă în anul 2009, cei mai mulți șomeri au provenit din mediul privat (578.280 de persoane, ceea ce în procente reprezintă 81,5%, potrivit INS), în prima parte a anului 2010, numărul șomerilor crește pe fondul restructurării sistemului bugetar. În acest context, deteriorarea situației economice cerea pe de o parte, o intensificare a procesului de protecție socială, iar pe de altă parte, o stimulare a procesului investițional în domeniile

productive, care să asigure o sustenabilitate a creșterii economice a țării, pe termen mediu și lung. Nimic din toate acestea nu au fost realizate (corespunzător), iar în prezent, din cauza agravării constrângerilor bugetare, nu există premise pentru remedierea acestei situații. Creșterea șomajului afectează bugetul de stat care pierde anual miliarde de euro: prin plata ajutorului de șomaj (aceasta reprezentând o cheltuială bugetară suplimentară nedorită în acest moment); prin neîncasarea impozitului pe venit (pe care l-ar fi plătit angajații intrați în prezent în rândul șomerilor) și din contravaloarea TVA, pe care nu o mai plătesc prin consum.

III. Unele concluzii

În contextul actualei crize economice și financiare mondiale, evoluția economiei europene continuă să prezinte serioase dezechilibre economice și sociale: rate ridicate ale șomajului și o scădere a ratei de ocupare, perpetuarea unor tensiuni asupra pieței capitalului și a muncii, prudență și neîncredere în sistemul financiar-bancar, deficite fiscal-bugetare accentuate, ceea ce înseamnă un climat încă foarte puțin pregătit pentru relansarea creșterii economice sustenabile.

În multe țări intrate în recesiune, antidotul fiscal viza crearea de locuri de muncă și nu creșteri salariale, cum s-a petrecut în România până anul trecut. Pe fondul recesiunii, creșterile de salarii au condus la distrugerea locurilor de muncă prin diminuarea competitivității.

Lupta cu șomajul în continuă creștere, presupune crearea de locuri de muncă, adică, stimularea cu atenție a unor zone de investiție publică. Se pare că și în această zonă există încă extrem de multă dezordine și este necesară o strategie care să cuprindă reguli clare, complete și care să fie respectate.

Pe fondul actualei crize internaționale, și a măsurilor luate de Guvernul României, gradul de sărăcie va crește cu siguranță și în 2010, comparativ cu ultimii doi ani (2009 și 2008).

În fața crizei internaționale, este necesară atât accentuarea programelor deja existente destinate protecției sociale, cât și consolidarea incluziunii, prin îmbunătățirea accesului persoanelor sărace la beneficiile asistenței sociale. Însă, mult mai important ar fi conceperea și respectarea unor programe publice care să atragă

investițiile cu caracter productiv și să contribuie la redresarea economiei.

Printre efectele principale ale actualei crize cu care se confruntă și România se numără și scăderea producției interne cu efecte negative, atât în planul diminuării veniturilor salariale, al păstrării locurilor de muncă, cât și asupra profitabilității companiilor.

Bibliografie

1. Comisia Europeană, Directoratul General pentru Afaceri Economice și Financiare, *The EU's response to support the real economy during the economic crises: An overview of the Member States' recovery measures*, European Economy, Occasional Paper no 51, 2009.
2. Daniele Giovannola, Nicola Massarelli, Labour Market Latest Trends-1st quarter 2009 data, Data in Focus, no.35/2009, Comisia Europeană și Eurostat.
3. Hannah KIIVER, Remko HIJMAN, Eurostat, *Statistics in focus 20/2010, Impact of the crisis on unemployment so far less pronounced in the EU than in the US*.
4. Eurostat, *Statistics Pocket Book Online*.
5. Eurostat, Newsrelease Euroindicators, 97/2010 - 2 July 2010, May 2010, Euro area unemployment rate at 10.0%, EU27 at 9.6%.
6. Napoleon Pop și colectivul (2009), *Tendențe în conduita politicilor macroeconomice de adoptare euro în noile state membre ale Uniunii Europene. Performanțele politicilor macroeconomice ale României în adoptarea monedei unice europene*, proiect de cercetare al Centrului de Cercetări Financiare și Monetare „Victor Slăvescu”, București.



SOLUȚII MACROECONOMICE ACTUALE

dr. Silviu-Marius ȘEITAN*

Rezumat

Stadiul actual la nivel macroeconomic impune implementarea unui program complex de măsuri îndreptate în direcția asigurării sustenabilității pe termen lung. Cu excepția efectelor datorate producerii fenomenelor de risc macroeconomic, actuala situație macroeconomică este datorată devansării substanțiale a capacității administrative a managementului macroeconomic de către capacitatea evolutivă a sistemului actorilor pieței.

Punctul de plecare în direcția dezvoltării unui astfel de program este blocarea căilor de transmitere și multiplicare a riscurilor macroeconomice în sistem și eliminarea factorilor perturbatori din sistem. Obiectivele programului pe termen scurt sunt reprezentate, în mod generic, de evitarea colapsului macroeconomic, iar pe termen lung obiectivele sunt convergente cu nevoia de asigurare a unui trend economic sustenabil.

Abstract

The actual macroeconomic situation asks to put into practice a complex program towards a long term sustainable development. Excepting the effects due to the macroeconomic risk phenomena, the actual situation is a result of the big gap between the high level of the evolution capacity of the companies and the rigid structure of the macroeconomic management. The start point towards solving such situation is to stop all the ways for transfer and multiply the macroeconomic risks and also to push out all the risk factors from the

* Cercetător științific III, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", ACADEMIA ROMÂNĂ.

macroeconomic system. The short term objectives of such program are talking about the avoiding of the macroeconomic bankruptcy and the long terms objectives are oriented towards the establishing of a sustainable development trend.

Cuvinte-cheie: ciclicitate, riscuri, sustenabilitate, sistem macroeconomic, pilon instituțional, pilon legislativ, pilon metodologic

Clasificare JEL: E 02

1. PROBLEME FENOMENOLOGICE

Actuala criză economică pe care o traversează România are conotații și determinări strict interne, respectiv s-a dezvoltat de-a lungul a 20 ani pe seama unui cumul de factori cu acțiune contrară intereselor economice naționale, respectiv factori care s-au îndreptat în direcția unor interese diferite de cele ce ar fi trebuit să fie asociate progresului economico-social și a căror dezvoltare a fost favorizată de insuficiența cadrului legislativ și de supraveghere, precum și de insuficienta relaționare dintre politicile macroeconomice și mediile asupra cărora acestea acționează, respectiv dintre politicile macroeconomice în cadrul ansamblului de politici macroeconomice care ar fi trebuit să funcționeze ca un sistem coordonat prin acțiuni corelative de dezvoltare a politicilor componente.

Natura strict internă a determinării actualei situații economice a României se motivează prin aceea că toate problemele de ordin cauzal care se constituie în surse ale actualei situații economice naționale sunt rezultatul acțiunilor și al deciziilor ce au stat la baza administrării macroeconomice, respectiv fiind vorba de acele măsuri și decizii care ar fi trebuit să se constituie într-un puternic fundament pentru crearea și dezvoltarea unui sistem eficient de politici macroeconomice – sistem ce ar fi trebuit să se sprijine, ca mod intern de abordare, pe următorii trei piloni funcționali: instituțional, legislativ, metodologic.

Cu aceste mențiuni, se poate afirma faptul că actuala criză economică pe care o traversează România are conotații de natură strict internă. Faptul că există o criză economică așa-zisă internațională, poate fi asociat atât faptului că în situația României mai sunt și alte state cât și faptului că, într-o viitoare etapă, actuala

situație poate induce efecte internaționale transmise prin canalele specifice relațiilor economice internaționale.

2. ABORDARE TEORETICĂ

Modelul economic care reprezintă actualul mod de funcționare a economiei naționale, pe tot parcursul perioadei de 20 ani luate în discuție ca referențial causal al actualei situații economice naționale, este modelul reprezentat prin constituirea, ca factor motor al evoluției economice, a sistemului de actori ai pieței – caracterizați prin aceea că sunt societăți cu scop lucrativ – administratorul macroeconomic având rolul de creare a condițiilor de dezvoltare macroeconomică, inducând, în acest sens, în mod implicit și discret, obiectivele de dezvoltare la nivel național.

Condiția strict necesară pentru funcționarea acestui model este organizarea și funcționarea unui sistem eficient al politicilor macroeconomice, respectiv pe cei trei piloni ai săi de bază: instituțional, legislativ și metodologic; o astfel de funcționare a sistemului de politici macroeconomice presupune:

- pilonul instituțional:
 - funcționarea corelată a politicilor macroeconomice;
 - asigurarea relaționării permanente a fiecărei politici macroeconomice cu mediul asupra căruia acționează;
 - asigurarea funcțiilor de:
 - feed-back;
 - control;
 - reglaj;
- pilonul legislativ:
 - consolidarea sistemului legislativ corespunzător asigurării suportului necesar funcționării eficiente a sub-sistemului instituțional al sistemului politicilor macroeconomice;
- pilonul metodologic:
 - asigurarea suportului procedural necesar pentru creșterea eficienței în funcționarea pilonului instituțional;
- corelarea perfectă a pilonului legislativ cu pilonul metodologic – corelare care presupune asigurarea

funcționalității sistemului în direcția controlului respectării legislației.

3. ELEMENTE DE DISCUȚIE PRIVIND SITUAȚIA ACTUALĂ

3.1. Aspecte de natură cauzală

Analizând cumulul de condiții teoretice strict necesare pentru funcționarea eficace a sistemului politicilor macroeconomice, ies în evidență următoarele deficiențe ale sistemului real actual la nivel național:

- pilonul instituțional:
 - insuficientă corelare a politicilor componente din cadrul sistemului de politici macroeconomice;
 - insuficientă relaționare în relația dintre fiecare politică macroeconomică și mediul asupra căruia aceasta acționează – având la bază insuficienta performanță a funcțiilor de:
 - feed-back;
 - control;
 - reglaj;
- pilonul legislativ:
 - insuficienta consolidare a sistemului legislativ necesar asigurării suportului necesar funcționării eficace a sub-sistemului instituțional al sistemului politicilor macroeconomice;
- pilonul metodologic:
 - insuficienta consolidare a suportului procedural necesar pentru creșterea eficienței în funcționarea pilonului instituțional;
- insuficienta corelare a pilonului legislativ cu pilonul metodologic – ceea ce induce efecte corespunzătoare în asigurarea funcționalității sistemului în direcția controlului respectării legislației.

3.2. Aspecte de evaluare a situației actuale

Pornind de la aspectele cauzale menționate și analizând situația actuală macroeconomică la nivel național, aceasta poate fi sintetizată în următoarele puncte ce reprezintă perpetuarea situației de existență pe termen lung, identificat ca termenul de referință la care face apel prezentul studiu, a aspectelor de cauzalitate menționate:

- din punctul de vedere al veniturilor bugetare:
 - grad scăzut de colectare a veniturilor la bugetul statului;
 - ineficiența conceptuală a stabilirii bazei de impozitare în raport cu:
 - tendințele la nivel macroeconomic;
 - obiectivele la nivel macroeconomic;
- din punctul de vedere al cheltuielilor bugetare:
 - eficiență redusă a aparatului administrativ;
- din punctul de vedere al constituirii aparatului administrativ macroeconomic:
 - grad redus de eficacitate;
- din punctul de vedere conceptual al stabilirii tendințelor de dezvoltare la nivelul sistemului politicilor macroeconomice:
 - lipsa corespondenței între măsuri și tendințe, respectiv obiective.

3.3. Necesari de analizat

În calitate de corolar, se poate sintetiza faptul că actuala situație de pauperizare economică se datorează excesului de putere evolutivă acumulată de actorii pieței comparativ cu corespondentul necesar de orientare, coordonare și control din partea administrației macroeconomice.

Pe cale de necesitate apare analiza oportunității continuării modelului evolutiv al pieței bazat pe factorul motor constituit din ansamblul actorilor economici.

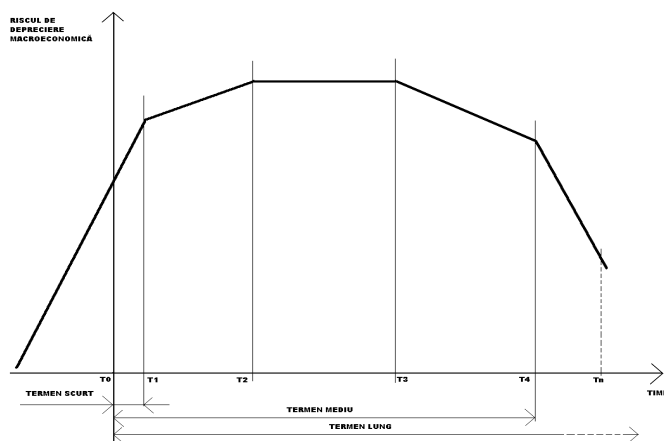
În condițiile în care această problemă s-ar fi pus într-o situație de normalitate economică, s-ar fi considerat oportună continuarea evoluției economice pe baza modelului de piață menționat, cu amendamentul necesității perfecționării, la nivel instituțional, legislativ și metodologic, a activității factorului administrativ macroeconomic.

În condițiile reale actuale această problemă comportă următoarea abordare: aplicarea dezideratului de mai sus ar putea induce riscuri majore la nivel macroeconomic – riscuri ce s-ar produce în mod special în perioada de timp necesară *up-grading*-ului la nivel administrativ macroeconomic, *up-grading* care, avându-se în vedere cei trei piloni necesari de consolidat, ar putea impune un termen inacceptabil față de cel considerat predictibil în situația macroeconomică actuală și de perspectivă.

Într-o astfel de situație, în vederea adoptării, ca prim obiectiv strategic, pe acela al reducerii, cu maximum posibil, a riscurilor de colaps macroeconomic, se impune adoptarea unei soluții rapide și eficiente, considerată, în accepțiunea prezentului studiu, ca fiind modificarea, pentru un termen mediu, a modelului de evoluție a pieței, respectiv adoptându-se modelul bazat pe factorul motor constituit din sistemul administrației macroeconomice, ale cărei obiective și mod de funcționare să fie convergente și permanent relaționate cu potențialul și necesarul de dezvoltare al actorilor pieței, avându-se în vedere următoarea mențiune fundamentată pe două direcții:

- constituirea ca factor motor a administrației macroeconomice este valabilă doar pe un termen limitat, considerat ca necesar pentru eliminarea totală a riscurilor de colaps macroeconomic și restabilirea condițiilor pentru creștere sustenabilă;
- constituirea ca factor motor a administrației macroeconomice are doar conotație administrativă, sistemul de garantare al proprietății private și al libertății private de desfășurare a activităților economice legale, fiind în continuare valabile.

Modelul economic propus pentru această abordare este următorul:



Corespunzător perioadelor de timp asociate termenelor scurt, mediu și lung, modelul economic ce fundamentează comportamentul la nivel administrativ macroeconomic este următorul:

- termen scurt:
 - elaborarea programului de reducere a riscurilor de depreciere economică pe termen scurt, mediu și lung;
 - implementarea măsurilor corespunzătoare programului pe termen scurt - măsuri preponderent macroeconomice de limitare a riscurilor de depreciere macroeconomică și măsuri legislative cu efect imediat;
- termen mediu:
 - implementarea măsurilor corespunzătoare programului pe termen mediu (în cursul acestei perioade, cuprinsă între T1 și T4, este valabilă funcționarea modelului de evoluție a pieței bazate pe constituirea factorului administrativ macroeconomic ca factor motor) - măsuri de tip:
 - macroeconomic;
 - reformă administrativă - aspecte instituționale și metodologice;
 - consolidare legislativă;
- termen lung:
 - implementarea măsurilor corespunzătoare programului pe termen lung (în cursul acestei perioade, cuprinsă între T4 și Tn, trebuie avută în vedere, ca regulă de bază, asigurarea permanentă a corespondenței dintre nivelul performanței administrative a managementului macroeconomic și nivelul de dezvoltare a pieței, urmând a se lua în discuție oportunitatea aplicării unuia dintre următoarele modele administrative: 1 - pentru perioada cuprinsă între T4 și Tn-k modelul economico-administrativ al evoluției pieței este bazat pe constituirea, ca factor motor, a administrației macroeconomice, urmând ca ulterior momentului Tn-k să se facă tranziția către modelul economico-administrativ bazat pe constituirea, ca factor motor, a actorilor pieței; 2 – modelul economico-administrativ al evoluției pieței va rămâne bazat pe constituirea, ca factor motor, a administrației macroeconomice) măsuri preponderent macroeconomice de stimulare a creșterii sustenabile.

4. MĂSURI PROPUSE

În vederea soluționării actualei situații și a încercării de evitare a situației de agravare majoră a situației macroeconomice naționale se impun următoarele măsuri, cu specificația că măsurile pe termen scurt sunt doar măsuri îndreptate în direcția pregătirii mediului de

acțiune pentru măsurile pe termen mediu și lung și se derulează în paralel cu pregătirea acestora:

4.1. Măsuri pe termen scurt

Termenul scurt, la nivelul modelului economico-administrativ propus, este asociat continuării regimului de declin economic, dar, în sensul obiectivelor strategice impuse de necesitatea adoptării unui program anti-criză, este esențială identificarea canalelor de transmisie a riscurilor macroeconomice în sistem și întreruperea acestora, ceea ce se transpune în obiectivul strategic al acestei etape, prin măsuri preponderent macroeconomice și măsuri legislative cu efect imediat.

Conform modelului economic propus pentru termen scurt, activitatea corespunzătoare obiectivului strategic adoptat este fundamentarea reducerii riscurilor de depreciere macroeconomică.

În acest sens este necesar de avut în vedere măsuri preponderent macroeconomice de reducere a ritmului deprecierei macroeconomice (efecte ce vor fi așteptate a se produce în intervalul cuprins între T1 și T2, corespunzător termenului mediu) și aici apare necesară respectarea Legii de aur a Finanțelor publice, principalul mijloc de a o pune în aplicare fiind acela de implementare a măsurilor specifice stimulării creșterii economice, respectiv a cererii, consumului și producției.

O transpunere a modelului propus în comentariul pe baza ecuației echilibrului economic a lui Fischer

$$MxV = PxT \quad (1)$$

în care:

M = masa monetară în economie;
V = viteza de rotație a banilor;
P = nivelul producției;
T = nivelul prețurilor.

și punând condiția valabilă pentru o economie dezvoltată:

$$V \approx ct. \quad (2)$$

se ajunge la condiția:

$$\frac{PxT}{M} = ct. \quad (3)$$

de unde se poate demonstra că măsurile pentru stimularea creșterii cererii, consumului și producției se impune a fi luate în corespondență cu măsuri pentru creștere a masei monetare în circulație, respectiv fiind vorba de măsuri de tip anti-ciclic.

La aceeași concluzie se poate ajunge și prin apelarea la legile decurgând din teoria economică keynesiană, conform căreia în perioade de declin economic sunt recomandate măsuri de tip anti-ciclic.

4.2. Măsuri pe termen mediu

Corepunzător termenului mediu, așteptările privitoare la tendințele macroeconomice sunt următoarele:

- pentru intervalul cuprins între T1 și T2, ca urmare a măsurilor implementate în etapa anterioară (intervalul cuprins între T0 și T1 - termenul scurt) se așteaptă reducerea ritmului de depreciere macroeconomică având următoarele cauze:
 - receptarea efectelor măsurilor implementate în intervalul cuprins între T0 și T1;
 - receptarea primelor efecte ale implementării măsurilor corespunzătoare perioadei T1 - T2;
- pentru intervalul cuprins între T2 și T3, ca urmare a continuării programului de implementare a măsurilor adoptate, stagnează (sau se reduce în continuare) ritmul deprecierei macroeconomice;
- pentru intervalul cuprins între T3 și T4, trendul continuă ca urmare a receptării efectelor măsurilor implementate.

În ceea ce privește tipul măsurilor recomandate a fi adoptate în perioada T1 - T4, conform modelului analizat, avem următoarele tipuri de măsuri:

- macroeconomice, respectiv măsuri care să continue trendul obținut ca urmare a finalizării etapei corespunzătoare termenului scurt, și anume: este vorba despre măsuri de același tip cu măsurile macroeconomice asociate intervalului T0 – T1;

- reformă administrativă - aspecte instituționale și metodologice. În legătură cu acest aspect, se face referire concretă la măsuri îndreptate în direcția obiectivelor de creștere a eficienței și a eficacității actului administrativ la nivelul instituțional al administrației centrale - măsuri ce presupun deopotrivă reconfigurarea instituțională la nivel macroeconomic administrativ, precum și consolidarea metodologică pentru susținerea proceselor ce urmează a fi derulate în componența programelor urmărite. În legătură cu acest aspect, reducerea cheltuielilor administrative nu este un obiectiv ci este o consecință a actului de reformă administrativă;

- consolidare legislativă, reprezentând asigurarea permanentă (respectiv este vorba de un proces de actualizare permanentă a cadrului legislativ corespunzător nevoilor decurgând din tendințele de dezvoltare) a suportului legislativ necesar funcționării proceselor instituționale presupuse de programul general de restabilire a standardului economic necesar implementării de programe de creștere sustenabilă.

4.3. Măsuri pe termen lung

Pe termen lung, respectiv ulterior momentului T4, ca urmare a programului complex de măsuri deja adoptate, se ajunge la următorul rezultat:

- consolidarea poziției administrației publice de factor motor al evoluției sustenabile la nivel macroeconomic, în mod special fiind vorba de poziția funcțională dată de cei trei piloni de bază menționați;
 - consolidarea pozițiilor pe piață a actorilor economici.
- Măsurile recomandate în această etapă sunt:
- măsuri cu pronunțat caracter macroeconomic:
 - măsuri ca stimulează în continuare cererea, consumul și producția;
 - implementarea, treptată și conform necesarului, de măsuri de absorbție a șocurilor inevitabile perioadei de creștere macroeconomică; astfel de măsuri se recomandă a avea o pondere moderată în ansamblul măsurilor macroeconomice și implementate în condiții de coordonare și corelare între politicile macroeconomice componente ale

sistemului administrativ reduc riscul de apariție a șocurilor;

- derularea în continuare a măsurilor de actualizare permanentă, conform corespondenței necesare cu nevoile de dezvoltare economică, a pilonilor instituțional și legislativ din configurația factorilor-suport ce asigură funcționalitatea administrației macroeconomice.

Așa cum a fost deja menționat mai sus, pe termen lung este necesar de analizat oportunitatea configurării evoluției macroeconomice pe baza unuia dintre cele două modele administrative: 1 - pentru perioada cuprinsă între T4 și T_{n-k} modelul economico-administrativ al evoluției pieței este bazat pe constituirea, ca factor motor, al administrației macroeconomice, urmând ca ulterior momentului T_{n-k} să se facă tranziția către modelul economico-administrativ bazat pe constituirea, ca factor motor, a actorilor pieței; 2 – modelul economico-administrativ al evoluției pieței va rămâne bazat pe constituirea, ca factor motor, a administrației macroeconomice) măsuri preponderent macroeconomice de stimulare a creșterii sustenabile și acest aspect al oportunității trebuie avut în vedere pe baza analizei următoarelor riscuri potențiale:

- pentru modelul 1 - riscul creșterii peste necesar a autorității statului în administrația macroeconomică ducând astfel la îngrădirea nejustificată a posibilităților de creștere economică sustenabilă;
- pentru modelul 2 - riscul devansării complexității administrației macroeconomice de către sistemul actorilor pieței conducând, astfel, la înregistrarea de procese economice adverse.

5. Concluzii

Necesitatea analizării oportunității de implementare a unui model și program asociat de evoluție macroeconomică sustenabilă a apărut ca urmare a atingerii unui stadiu organizatoric la nivel macroeconomic de orientare adversă față de tendințele normale și așteptările de evoluție macroeconomică - stadiu reprezentat de devansarea, într-un cuantum alarmant, a complexității administrației macroeconomice de către sistemul actorilor pieței, ceea ce a condus la înregistrarea de procese economice adverse a căror

posibilitate de derulare a fost susținută de gradul redus de eficiență și eficacitate a administrației macroeconomice.

Într-o astfel de situație se impune ruperea bruscă a acestui ritm evolutiv, cu obiectivul prioritar de reducere a riscurilor macroeconomice.

Asociat acestui obiectiv se propune abordarea problemei de implementare a unui program complex de creștere macroeconomică sustenabilă având la bază următoarele direcții de acțiune:

- prioritizarea intereselor economice naționale;
- blocarea mecanismelor economice de transmisie a riscurilor macroeconomice;
- eliminarea factorilor perturbatori din sistemul macroeconomic.

6. Orizonturi de timp

În condițiile în care se iau în analiză orizonturile de timp pentru delimitarea etapelor asociate programului descris mai sus, se propune a se face analiza pe baza următoarelor două valențe:

- posibilitate,
- așteptări,

aceste două valențe urmând a fi tratate asociat pentru stabilirea optimului de delimitare a orizonturilor de timp ce definesc termenele de implementare ale programului.

În acest sens, pentru Etapa I corespunzătoare termenului scurt, respectiv intervalului $T_0 - T_1$, se propune adoptarea, ca orizont de timp, a unui interval de 6 luni pe baza următoarelor considerente:

- măsurile necesare a fi adoptate sunt, în general, cunoscute pe baza deja cunoașterii punctelor cheie asupra cărora trebuie intervenit;
- efortul de implementare trebuie făcut în timp scurt pentru reducerea riscurilor de colaps macroeconomic.

Pentru Etapa a II-a, corespunzătoare termenului mediu, se propune adoptarea următoarelor orizonturi de timp:

- $T_0 - T_2 = 18$ luni;
- $T_0 - T_3 = 30$ luni;
- $T_0 - T_4 = 42$ luni,

cu mențiunea necesității de reducere continuă și control a riscurilor de depreciere macroeconomică.



ANALIZA UNOR RISCURI ȘI BENEFICII POTENȚIALE ALE EXTINDERII ZONEI EURO

drd. Adina CRISTE*

Rezumat

În mod logic, procesul extinderii Zonei Euro, cu asimilarea noilor state membre ale Uniunii Europene, presupune, în primul rând, îndeplinirea criteriilor nominale de convergență din partea țărilor candidate, iar în al doilea rând, adoptarea propriu-zisă a monedei euro. Analiza extinderii ZE ar trebui să pună în evidență costuri și beneficii potențiale importante care ar decurge din acest demers, obiectivul unei astfel de extinderi fiind obținerea unui efect net pozitiv pentru țările membre, atât pentru cele noi, cât și pentru cele vechi. Este dificilă, chiar imposibilă o analiză exhaustivă a acestui proces, de multe ori efectele extinderii ieșind la iveală după o lungă perioadă de la adoptarea monedei unice.

Abstract

Logically, the process of enlarging the euro zone, by assimilating the new EU member states, presumes first that the candidate countries meet the nominal criteria of convergence and, second, the actual adoption of the euro. The analysis of euro zone enlargement should reveal the potential costs and benefits of such action, the purpose of such enlargement being a net positive effect both for the new member states, and for the older member states. It is difficult, even impossible, to make an exhaustive analysis of the process;

** Cercetător științific, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", ACADEMIA ROMÂNĂ.*

many times, the effects of the enlargement surfacing only after a long period after the adoption of the single currency.

Cuvinte-cheie: convergența nominală, extinderea zonei euro, competitivitate, regim valutar, curs real de schimb, credit bancar.

Clasificare JEL: F15, F32, F36, G01

Introducere

Extinderea Zonei Euro (ZE), semnificând lărgirea spațială a acestei uniuni monetare prin aderarea ulterioară a altor state membre ale UE, implică trei etape: aderarea parțială la Uniunea economică și monetară, intrarea în mecanismul ratelor de schimb II (MRS II) și adoptarea propriu-zisă a monedei euro, pe baza îndeplinirii criteriilor nominale de convergență înscrise în Tratatul de la Maastricht. Pe harta Europei această extindere poate fi direcționată spre două regiuni: spre est (asimilarea statelor central și est-europene în acest bloc) și spre nord (țările nordice: Danemarca, Regatul Unit, Suedia, Norvegia¹). Între aceste două grupuri de țări există diferențe sub multiple aspecte, pornind de la experiența istorică și nivelul de dezvoltare economică, până la organizarea societății și viziunea politică cu privire la adoptarea monedei euro (în timp ce țările din fostul bloc comunist au fost entuziasmate de aderarea la uniunea monetară, țările nordice privesc cu reticență acest proces). Având în vedere diferențele majore dintre cele două grupuri de țări (grupul țărilor din nord și cel al țărilor din est), în cele ce urmează vom trata doar acele țări care sunt deja politic vorbind cu fața spre ZE, eliminând astfel din analiză extinderea către nord.

Identificarea câtorva dintre riscurile și beneficiile potențiale ale aderării noilor state membre ale UE la Zona Euro se realizează pe baza unui model logic separând pe două paliere analiza procesului de extindere:

- Un palier este acela al analizei consecințelor posibile care decurg din procesul îndeplinirii criteriilor nominale, evidențiind caracteristici interne ale NSM care pot induce efecte pozitive sau negative, odată cu adoptarea măsurilor direcționate spre acest obiectiv.

¹ Norvegia nu este nici membră a Uniunii Europene.

- Un alt palier este acela al analizei posibilelor efecte induse în economia internă de adoptarea propriu-zisă a monedei unice. Acest aspect este mai dificil de evaluat, având în vedere faptul că multe dintre probleme pot apărea într-un orizont mai larg de timp. Experiența vechilor state membre (VSM) ale Zonei Euro reprezintă un punct de sprijin în această analiză. Nu vom recurge la modele econometrice care sunt nu numai limitate, ci de multe ori sunt și depășite de dinamica economiei, de șocurile variate și din ce în ce mai dese care se propagă în lume, șocuri care de regulă deviază evoluțiile obișnuite și așteptate ale proceselor economice. În această privință, analiza riscurilor și a beneficiilor rămâne vulnerabilă.

Având în vedere că NSM se pot grupa, pe baza strategiei de politică monetară adoptată, în două categorii - țări care ținesc cursul de schimb, fie pe baza consiliului monetar, fie printr-un regim de tipul *hard peg* (Bulgaria și țările baltice), și țări care ținesc inflația (Cehia, Ungaria, Polonia și România) - analiza se detaliază separat pe aceste componente.

1. Procesul îndeplinirii criteriilor nominale de convergență și implicațiile sale

1. Îndeplinirea criteriului referitor la inflație implică un grad de convergență a politicilor monetare naționale și ar trebui analizat într-un cadru mai larg, al sustenabilității. Sustenabilitatea îndeplinirii acestui criteriu presupune pe de o parte realizarea unei stabilități a prețurilor care să ofere posibilitatea țărilor de a beneficia de avantajele pieței unice, iar pe de altă parte, reprezintă o condiție pentru a face din euro o monedă puternică față de alte valute.

Îndeplinirea acestui criteriu, așa cum este el interpretat acum, poate genera riscul unor dezechilibre pe termen mai lung. NSM suferă un proces de recuperare a decalajelor, de convergență reală cu țările dezvoltate din ZE, în acest cadru intrând și convergența prețurilor. Grăbirea procesului de îndeplinire a criteriului referitor la inflație prin măsuri discreționare poate produce derapaje după adoptarea monedei unice. În condițiile unui *regim valutar fix*, convergența prețurilor poate avea loc doar prin creșterea inflației, iar în condițiile unui *regim valutar flexibil*, convergența prețurilor poate avea loc printr-o apreciere a cursului nominal de schimb sau printr-o inflație mai ridicată, sau prin ambele fenomene.

Criteriul inflației este foarte greu de îndeplinit, mai ales pentru țările baltice și Bulgaria care au regimuri fixe de curs de schimb. Cu cât procesul de convergență este mai rapid, cu atât inflația va trebui să fie mai mare, acesta fiind de fapt un efect de adaptare a economiei la condițiile regimului de tip *hard peg*, în condiții de decalaj între cele două regiuni. Factorii de natură structurală care stau la baza unei asemenea evoluții vor exercita presiune inflaționistă și după aderarea la UME. Autoritățile pot fi tentate să apeleze la diferite tehnici - înghețarea prețurilor administrate, o reducere a impozitelor pe consum sau o restricționare a creșterii creditului prin diferite inovații pe termen scurt - cu scopul de a forța reducerea acestui indicator sub valoarea de referință. Cu alte cuvinte, țările care doresc să adopte euro cât mai curând pot fi tentate să se limiteze la îndeplinirea criteriilor nominale prin diferite tehnici și metode eficiente pe termen scurt, care vor putea fi abandonate după realizarea obiectivului, fapt care ar produce, fără doar și poate, un efect contrar. Țările baltice și Bulgaria au niveluri ale inflației mai înalte decât valoarea de referință și mai mari decât cele din țările cu regim valutar flexibil. O combinație de rate ale dobânzii nominale mai moderate și inflație internă mai mare determină în mod automat rate reale ale dobânzii mai mici, iar temperarea cererii interne induse de această situație nu se poate realiza decât prin politica fiscală și prin utilizarea intensă a unor instrumente reglementative care să împiedice apariția unor bule speculative în privința prețurilor activelor.

În țările cu regim valutar flexibil, satisfacerea criteriului inflației se poate realiza prin aprecieri ale cursului de schimb nominal. De fapt, experiența ultimilor ani în NSM a demonstrat faptul că succesul procesului dezinflaționist sau al reducerii inflației în țările cu regim valutar flexibil l-a reprezentat aprecierea nominală a cursurilor de schimb ale monedelor naționale față de euro, apreciere care a absorbit presiunile asupra inflației interne.

Comparând cele două tipuri de regimuri valutare aplicate în NSM, se constată, pe de o parte, faptul că în cazul regimului valutar rigid din țările baltice și din Bulgaria, îndeplinirea criteriului inflației este dificilă și chiar inoportună, iar pe de altă parte, în cazul regimului valutar flexibil țările care vor să adere la ZE în condițiile impuse prin Tratatul de la Maastricht ar trebui în mod paradoxal să fie dispuse să accepte niveluri mai mari ale inflației decât cele pe care le

înregistrează în actualele condiții (Jean Pisani-Ferry și colectiv, 2008).

Criteriul stabilității prețurilor a fost stabilit în alte condiții și pentru țări diferite de NSM, de aceea interpretarea sa ar trebui adaptată la noua situație. O interpretare strictă nu face altceva decât să rigidizeze relațiile și funcționarea mecanismelor europene. Inflația mai ridicată din NSM este o consecință a procesului de recuperare a decalajelor, iar îndeplinirea criteriului referitor la inflație în procesul de aderare la ZE nu înseamnă că valorile acestui indicator se vor menține și după aderare. De fapt, din experiența țărilor care au aderat la UME, dar și din cea a țărilor cu regim fixat al cursului de schimb, este foarte probabilă o creștere a inflației după acest moment. Acesta reprezintă un risc al extinderii ZE pentru țările candidate. Efortul de a îndeplini criteriul inflației ar putea să producă derapaje ale economiei, după adoptarea euro.

2. Criteriul referitor la stabilitatea cursului de schimb și a necesității de a sta în cadrul MRS II o perioadă de cel puțin doi ani, pare a fi, la ora actuală, mai puțin benefică, având în vedere faptul că țările cu regim valutar flexibil au trecut printr-o perioadă de aprecieri nominale, iar cele cu regim valutar fix au satisfăcut în mod automat acest criteriu (de fapt, criteriul privind cursul de schimb a fost luat în considerare pentru a exclude de la intrarea directă în ZE a acelor țări care au suferit deprecieri ale monedelor lor naționale, ceea ce nu este cazul NSM). MRS II riscă să inducă inflație mai mare, prin aprecierile reale ale cursului de schimb. În schimb, nivelurile mari ale inflației pot crea probleme din partea piețelor financiare atunci când acestea percep posibilitatea neaderării la Zona Euro (din cauza criteriului inflației), manifestate prin speculații și riscul crizelor financiare. Criteriul ar trebui interpretat mai flexibil, ținând cont și de istoricul cursului de schimb al monedelor țărilor respective (Jean Pisani-Ferry și alții, 2008).

Autoritățile din NSM care ținesc inflația ar trebui să-și concentreze eforturile pe încercarea de a consolida credibilitatea economiei în momentul intrării în MRS II, pentru a nu fi victima unor atacuri speculative, care ar putea obliga la reevaluarea parității centrale, generând astfel costuri substanțiale pentru economie. Banca Națională ar trebui să stabilească un nivel al inflației care să-i permită în același timp și o evoluție stabilă a monedei naționale în MRS II. Cu alte cuvinte, credibilitatea Băncii Naționale cu privire la țintirea inflației

este o condiție necesară pentru ca aceasta să poată acționa pentru a preveni sau elimina eventuale presiuni speculative. În aceste țări politica monetară are capacitatea de a reduce presiunea cererii interne prin intermediul ratei dobânzii, dar s-a constatat că acest instrument nu a fost utilizat deplin pentru acest scop din teama de flotare a cursului de schimb. Autoritățile monetare din aceste țări au încercat să evite astfel și posibilitatea ca o creștere a ratei dobânzii (pentru reducerea presiunii cererii interne) să determine prea multe influxuri de capital care ar putea genera volatilitatea excesivă a cursului valutar, cu compromiterea obiectivului fundamental al politicii monetare (stabilitatea prețurilor) și cu consecințe negative asupra creșterii economice și asupra contului curent al balanței de plăți externe. Intrarea în MRS II nu reprezintă un risc în sine, ci riscul este generat de stabilirea incorectă a parității centrale.

3. Criteriile fiscale impuse sunt în general mai adecvate pentru aceste țări care suferă un proces de recuperare, având nevoie de maturitate instituțională și de capacitate politică de a disciplina finanțele publice. Totuși, și în acest caz interpretarea strictă a criteriilor și limitarea la niște valori numerice fixate, riscă să genereze efecte adverse, mai ales în condițiile declanșării crizei financiare globale. Astfel, obligativitatea îndeplinirii criteriului referitor la deficitul fiscal poate produce tensiuni interne, implicând costuri sociale. Statele noi membre ale UE au mai puține posibilități de a-și finanța deficitul bugetar, parțial din cauza efectelor de evicțiune (*crowding-out*) induse de o expansiune fiscală în economiile dezvoltate. În condițiile crizei globale pachetele de stimulare a cererii interne sau a investițiilor vor fi greu de implementat, dacă aceste țări urmăresc încadrarea în limitele impuse de Tratatul Maastricht. Îndeplinirea acestui criteriu implică o reducere a cheltuielilor bugetare și o creștere a veniturilor bugetare. Astfel, Lituania va trebui să aplice mai degrabă un pachet de austeritate fiscală, decât unul de stimulare care ar trebui să contribuie la reducerea efectelor unei recesiuni în 2009. Măsurile se axează în special pe creșterea TVA, dar se au în vedere și reduceri ale impozitelor pe venit. Ungaria nu are capacitatea de a acorda stimulente din cauza nivelului ridicat al datoriei și a deprecierei monedei naționale.

Valorile impuse prin Tratatul de la Maastricht ar putea fi prea rigide pentru situația NSM, având în vedere faptul că acestea sunt țări emergente, dinamice, cu piețe financiare mai puțin dezvoltate. Un

nivel al datoriei publice de 60% din PIB, ar putea fi în afara unei marje rezonabile de siguranță pentru sustenabilitatea fiscală.² În același timp, chiar și un nivel mai scăzut al datoriei publice poate fi susținut de deficite fiscale mai mari, dată fiind perspectiva unor creșteri economice mai ridicate pentru NSM. Astfel, în cazul unor creșteri economice mai mari de 5%, acoperirea unei datorii publice de 60% s-ar putea realiza pentru niveluri mai mari ale deficitului fiscal. Deoarece NSM au nevoie de investiții mai importante în sectorul public pentru modernizarea învățământului, sănătății și administrației publice, iar o parte dintre investiții ar trebui să fie datorii finanțate din rațiuni economice, constrângerea deficitelor fiscale generale pentru aceste țări ar putea fi contraproductive, devenind un obstacol pentru creșterea economică pe termen lung și, implicit, pentru procesul de convergență. Țările care se dezvoltă repede nu-și pot permite genul de reduceri ale cheltuielilor publice pe care le cere trecerea la euro. Ele au nevoie de o infrastructură generală adecvată dezvoltării economiei, nu numai de o infrastructură a drumurilor, ci și de una instituțională (școli, spitale). Ca atare, construcția și consolidarea acestora necesită finanțări prin împrumuturi de pe piețele de capital. De asemenea, politicile deflaționiste ale Băncii Centrale Europene nu sunt prea încurajatoare. De exemplu, Cehia și-a menținut rata dobânzii constant sub pragul stabilit de BCE, pentru a stimula creșterea (N. Pop și colectiv, 2008), iar România are nevoie de rate mai ridicate ale dobânzilor pentru a nu deprecia moneda euro și a induce astfel inflație prin importuri. Noile state membre au nevoie de flexibilitate în a-și stabili propriile rate ale dobânzii pentru a face față obstacolelor pe drumul spre modernizare.

Urmărirea strictă a criteriilor nominale de convergență pe termen scurt, ignorând din acest motiv situația economiei reale, riscă să genereze dezechilibre interne și costuri sociale în NSM.

Totuși, un beneficiu general valabil pentru toate NSM în această etapă de îndeplinire a criteriilor nominale de convergență ar fi acela al **disciplinării politice**. Guvernul și Banca Națională, instituțiile responsabile cu politicile macroeconomice (cea fiscal-bugetară, respectiv cea monetară), sunt obligate să urmărească și să înlănească îndeplinirea acestor criterii, iar disciplina politică derivă

² *Assessing the Sustainability of Public Debt in Emerging Market Economies*, World Economic Outlook, IMF, Washington DC, sept. 2003

din **responsabilitatea** pe care și-o asumă pentru acest demers și implică mai multă **fermitate** în luarea deciziilor prin aplicarea unor strategii bazate pe reguli, mai puțin pe discreționarism. Aplicarea acestei conduite oferă o **credibilitate** mai mare instituțiilor politice naționale.

2. Posibile riscuri și beneficii ale adoptării euro în noile state membre

Teoretic, toate țările est-europene care s-au integrat în Uniunea Europeană trebuie să se pregătească să devină membre ale Zonei Euro. Mult timp s-a considerat că o astfel de calitate ar genera stabilitate în țări care încă se luptau să îndepărteze moștenirea unor decenii de planificare a statului. Investitorii așteptau cu nerăbdare trecerea la euro din trei motive: restricțiile asupra împrumuturilor publice cerute de Uniunea Europeană ar opri guvernele să acumuleze mari datorii, ar obliga rămânerea în Uniunea Europeană și ar însemna ca activele să fie evaluate într-o monedă stabilă, globală - nu în mai multe monede mici pe care mulți nu le cunosc. (N. Pop și colectiv, 2008).

Pe de altă parte, criza financiară globală declanșată, ale cărei consecințe persistă și se agravează, schimbă peisajul în care se realiza analiza adoptării euro. Refluxurile de capital, încetinirea activității economice pe plan mondial, au afectat mult NSM, iar dezbaterile cu privire la adoptarea monedei euro s-au intensificat în ultima perioadă. Divergența de opinii cu privire la această problemă se menține, dar prioritar pentru aceste țări ar trebui să fie dezvoltarea și consolidarea unei oferte interne care să compenseze pierderile generate de ieșirile de capital și de reducerea comenzilor externe.

Literatura dedicată domeniului integrării monetare subliniază anumite costuri și beneficii pe care le implică adoptarea unei monede comune (a se vedea Caseta). Totuși o analiză concretă a acestora, în condițiile actuale și ținând cont de caracteristicile NSM și de relațiile lor cu exteriorul, ar putea să determine interpretări diferite față de teorie.

Caseta

Costuri și beneficii teoretice ale adoptării euro

Dintre **costurile teoretice generale** pe care le implică adoptarea monedei unice amintim: costuri tehnice de conversie, pierderi ale sectorului bancar din eliminarea tranzacțiilor valutare, pierderea independenței politicii monetare ca instrument de stabilizare a economiei și probabilitatea producerii unei inflații mai mari ca efect al procesului de recuperare a decalajelor, întrucât adoptarea euro va exclude aprecierea nominală, orice apreciere reală realizându-se prin inflație mai mare.

Beneficiile teoretice generale ale adoptării monedei euro se obțin atât pe termen scurt, prin eliminarea riscului valutar față de euro și reducerea riscului valutar față de dolarul american, prin eliminarea unor costuri de tranzacționare, prin transparență mai mare a prețurilor și rezistență mai bună în fața crizelor valutare, cât și pe termen lung, prin creșterea dinamicii activității comerciale între țările uniunii monetare sau prin creșterea fluxurilor de investiții.

3. O interpretare adaptată la realitatea actuală

În general, țările din UE (atât cele din Zona Euro, cât și cele din afara acesteia) traversează o perioadă dificilă reflectată nu numai de scăderea cererii interne, atât în privința consumului, cât și în privința investițiilor, ci și de restrângerea comenzilor externe (cazul Germaniei, țară dezvoltată pe domeniul exportului, este elocvent în acest sens). BCE are o **politică monetară** orientată spre ajustări la nivelul ZE, în ansamblu (așa-numita politică de tipul *one-size-fits-all*). În condițiile în care există o divergență în ceea ce privește inflația între NSM și vechile state membre (în special Germania și Franța), BCE urmărind „media” ZE va avea o conduită mai relaxată (de aplicare a unor rate mai scăzute ale dobânzii) pentru a stimula economiile mari, mai rigide. Având în vedere faptul că NSM au nevoie de rate mai mari ale dobânzilor pentru a tempera presiunile inflaționiste (care persistă, chiar în condițiile recesiunii economice induse de criză), pierderea acestui instrument va genera suplimentar presiuni asupra cererii. Astfel, inflația în NSM tinde să depășească pe cea din ZE, ceea ce va însemna rate ale dobânzii reale apropiate de zero, cu efect asupra economisirii și investițiilor (descurajarea economisirii și stimularea investițiilor, deci a cheltuielilor). Totuși, dacă aceste cheltuieli ar fi sub forma unor investiții în producție, riscul politicii monetare comune nu ar fi la fel de evident. Având în vedere experiența vechilor state membre de la periferie, s-ar putea ca efectul

prociclic al politicii monetare comune să fie advers în NSM, dar nu la fel de semnificativ comparativ cu cel înregistrat în vechile state membre.³

Intrarea în ZE înseamnă reducerea costurilor privind **tranzacțiile valutare**, care ar trebui să stimuleze activitatea comercială cu alte țări ale UME. Pentru NSM aderarea probabil că va stimula relocalizarea, *outsourcing*-ul și integrarea de tip intra-ramuri cu parteneri din ZE. Pe de altă parte, dată fiind recesiunea pe care o parcurg țările europene, nu se știe în ce măsură adoptarea euro în acest context ar reprezenta un beneficiu important în privința adâncirii relațiilor comerciale. Intensificarea relațiilor comerciale ar trebui să fie totuși generată în continuare de adoptarea monedei euro, dar este greu de evaluat efectul net în această privință, având în vedere că NSM și-au intensificat deja relațiile comerciale cu țările din ZE, în urma deciziei de a fi membre în cadrul UE.

Eliminarea și reducerea **riscului valutar** s-a dovedit un important beneficiu pentru țările de mici dimensiuni care au relații comerciale și financiare strânse cu țările ale căror monede reprezintă ancore pentru strategia de țintire a cursului de schimb. Acest beneficiu ar putea fi valabil cu atât mai mult în condițiile crizei financiare globale, în care se remarcă o mai mare volatilitate a cursurilor de schimb. Totuși, prin renunțarea la moneda națională nu se garantează o stabilitate financiară totală, moneda euro putând fi supusă presiunilor speculative din exterior.

Cât privește **transparența prețurilor**, acest aspect este benefic pentru țările dezvoltate a căror populație are prin definiție venituri mai mari decât populația din unele NSM, și o putere de cumpărare mai mare. Transparența prețurilor înlesnește comparațiile de prețuri, ceea ce ar putea să stimuleze consumul populației din țările dezvoltate ale ZE în NSM care vor avea prețuri mai mici raportate la veniturile acestor consumatori. Se poate produce un fenomen de migrare a consumului anumitor produse (așa-numitul „turism de cumpărături”) dinspre țări mai dezvoltate aflate în recesiune, spre NSM, acest lucru generând presiune inflaționistă suplimentară în aceste țări.

³ Spre deosebire de statele care au aderat în primul val la ZE, convergența ratelor reale ale dobânzii este deja foarte avansată în NSM, în special în țările care sunt legate direct de politica monetară a BCE (țările baltice și Bulgaria), în condițiile creșterii integrării financiare cu țările din ZE.

Funcționarea UME ar trebui să reducă probabilitatea fenomenelor de tipul „*sudden-stop*”, adică de **reversibilitate a influxurilor de capital**. Totuși acest aspect este valabil în condițiile în care piața financiară globală nu este afectată de turbulențe, de creșteri ale aversiunii față de risc. În condițiile crizei financiare globale se constată că, chiar în condițiile în care politicile *sudden-stop* nu mai sunt valabile (prin adoptarea monedei unice), reversibilitatea influxurilor de capital este posibilă, în momentul în care investitorii percep țările țintă ca fiind cu risc ridicat și vulnerabile. Este posibil, de asemenea, ca după aderarea la ZE costul capitalului străin să se reducă, ca urmare a eliminării primei de risc valutar, sporind și disponibilitatea capitalului.

Pentru a surprinde concret riscuri și beneficii care decurg din extinderea ZE, am selectat câteva elemente de la nivel macroeconomic care ar putea creiona un tablou al riscurilor și eventual al beneficiilor adoptării monedei euro în NSM.

Astfel, analizând câțiva dintre factorii care influențează **competitivitatea economiei** (cursul real de schimb, cursul de schimb al monedei naționale în raport cu valutele țărilor principale partenere ale NSM, preferințele cererii externe, situația externă - recesiune sau creștere economică) și raportându-i la situația economiilor NSM, putem obține anumite semnale legate de oportunitatea adoptării monedei unice.

Analiza **influxurilor de ISD atrase în ultimii ani în NSM** și a impactului lor în economie poate îmbogăți tabloul riscurilor sau al beneficiilor. Țările care și-au direcționat aceste influxuri către sectoarele neproductive sunt mai vulnerabile din perspectiva datoriei externe și a competitivității, în urma adoptării euro. În schimb, adoptarea monedei euro va însemna și o stimulare a influxurilor investițiilor străine care la rândul său ar putea avea efect pozitiv asupra economiei, depinzând de ramurile în care se dezvoltă.

Un alt aspect se referă la **problematica aprecierii reale a monedelor naționale**, prin impactul pe care-l produc pe termen mediu în economie: influența asupra competitivității la extern, efectele asupra puterii de cumpărare a gospodăriilor și asupra gradului de îndatorare a acestora.

Având în vedere că adoptarea euro înseamnă o convertire monetară a datoriei sectorului privat, este importantă și **ponderea creditului denominat în euro** în totalul creditului bancar și în PIB.

Competitivitatea economiei reprezintă un canal de ajustare a dezechilibrelor, în condițiile în care cursul de schimb nu mai există ca instrument pentru aceste corecții. Adoptarea euro a afectat recent acest mijloc de corecție în economiile Sloveniei și Slovaciei prin acțiunea conjugată a recesiunii economice grave și a aprecierii monedei euro în raport cu alte valute. Această conjunctură a determinat orientarea cererii interne din aceste țări către oferta țărilor vecine, nemembre ale ZE,⁴ care au beneficiat astfel de pe urma unui curs de schimb depreciat al monedelor naționale față de euro. Aprecierea euro a determinat scăderea vânzărilor unor companii locale și a exportatorilor, făcând dificilă redresarea acestor economii aflate în recesiune. Experiența recentă a celor două țări poate fi o lecție pentru NSM care vor adopta euro, în special pentru țările care acum au încă o politică monetară independentă, cu un curs nominal de schimb flexibil. Cele mai entuziasmate sunt țările baltice care, în mod paradoxal, având monedele naționale ancorate de euro, au și un grad mai ridicat de integrare comercială cu țările din afara ZE. În condițiile în care recesiunea se menține pe termen mai lung, iar țările baltice ar adopta euro, ele vor suferi în continuare pierderi de competitivitate pe fondul aprecierii euro din ultima vreme în raport cu monedele naționale ale țărilor partenere comerciale (Rusia, Polonia, Norvegia, Suedia). De fapt, prin adoptarea euro sau prin menținerea ancorei nominale, ele nu au nici de câștigat și nici de pierdut prea mult din acest punct de vedere.

Literatura economică sugerează că performanța macroeconomică a unei țări poate fi stimulată prin influxurile de ISD, dar experiența arată că nu toate influxurile de ISD au avut un impact pozitiv în privința dezvoltării potențialului productiv al economiei, ci acelea care au contribuit direct la îmbunătățirea balanței comerciale (proces reprezentând un câștig al integrării).

⁴ Potrivit Bloomberg, în ultima perioadă există tendința ca locuitorii din Bratislava să-și facă cumpărăturile în Ungaria, acest fenomen al turismului de cumpărături fiind favorizat de adoptarea euro.

Este de așteptat ca adoptarea euro să îmbunătățească condițiile cu privire la ISD⁵ care ar oferi o modalitate de finanțare internă relativ stabilă a decalajului dintre economisire și investiții, reducându-se astfel riscul legat de dezechilibrele din contul curent al balanței de plăți, dar beneficiile aduse pe termen lung vor depinde de modalitatea de gestionare și de direcționare a lor către sectoare productive. Asemenea influxuri ar trebui să genereze transfer de tehnologie, cu potențial pozitiv asupra creșterilor de productivitate în sectoarele productive (*tradable*) ale economiei. Proiectele finanțate prin ISD care dezvoltă producția de bunuri exportabile sau pe cea de bunuri care substituie importul și care contribuie la îmbunătățiri ale productivității și la creșterea capacității productive a economiei vor avea automat un efect pozitiv și asupra exportului net, iar aprecierile reale ale cursului de schimb nu vor afecta neapărat competitivitatea economiei. Cu alte cuvinte, aprecierea reală este „sustenabilă” numai dacă câștigurile nete din export ar fi suficiente pentru a preveni creșterea datoriei externe nete peste un anumit nivel de siguranță. În Cehia influxurile de ISD au avut efect pozitiv asupra procesului de integrare, în sensul în care s-au înregistrat îmbunătățiri în soldul balanței comerciale, prin extinderea industriei de prelucrare care a contribuit direct la dezvoltarea activității de export. Riscul adoptării monedei unice în această țară probabil că nu va exista din perspectiva competitivității economiei și a datoriei externe, mai ales că gradul de integrare comercială cu țările din ZE este destul de ridicat (circa 65%, la nivelul anului 2008, conform Tabelului 1.a. din Anexă).

Nu același lucru se poate spune despre țările care deși au fost „invadate” de capital extern, au suferit în această perioadă deteriorări ale balanței comerciale. Explicația este dată de faptul că influxurile de ISD au fost direcționate spre acele sectoare care nu contribuie la extinderea capacității productive și la îmbunătățirea activității de export (sectorul *non-tradable*). De pildă, pentru Letonia, Lituania și România influxurile de ISD au avut un impact negativ asupra balanțelor lor comerciale, ele fiind direcționate în special spre domeniul imobiliar, spre construcții și servicii financiare). Aceste țări

⁵ Această ipoteză este întărită de unele studii empirice (Ahearne, von Hagen, Schmitz, 2008) care sugerează o creștere potențială a influxurilor de capital în NSM, și după adoptarea euro (pe baza existenței unor diferențe semnificative în privința veniturilor pe locuitor între NSM și VSM).

pot să se confrunte în viitor cu creșteri mari ale datoriei externe, refluxuri masive de venituri și deteriorări ale competitivității la extern, fiind mai expuse riscurilor în cazul adoptării euro.

Adoptarea euro reprezintă un risc suplimentar pentru țările care au o politică monetară independentă și care au datorie externă și deficit de cont curent ridicat (cum este cazul Ungariei și al României, conform Tabelului 3.a. din Anexă), deoarece politica de curs de schimb pentru ajustările necesare nu mai este valabilă. Adoptarea euro nu înseamnă ștergerea sau reducerea datoriei externe, ci o convertire monetară. Corectarea acestor dezechilibre doar prin pârghia fiscală ar induce efecte negative asupra activității economice și în plan social (corecții pe baza reducerii cheltuielilor bugetare și creșterea fiscalității, agravând astfel recesiunea pe care o traversează aceste țări). O reducere a ratei dobânzii de politică monetară pe care unele dintre NSM o vor suferi prin adoptarea politicii monetare a BCE poate întrerupe brusc ajustarea dezechilibrului extern care se manifestă la ora actuală în aceste țări și poate exercita presiuni puternice de depreciere a monedelor naționale. Conform tabelului din Anexă, Cehia, dar și Polonia au cele mai bune poziții, din această perspectivă.

Una dintre problemele acute ale adoptării euro în NSM o reprezintă **aprecierile potențiale ale cursului real de schimb**, pe termen mediu. Studii empirice (J. Babecký, A. Bulíř și K. Šmídková, 2009) remarcă diferențe în ceea ce privește evoluțiile cursului real de schimb sustenabil,⁶ într-un orizont mai larg, împărțit în două perioade: 1999-2007 și 2008-2013 (a se vedea Tabelul 1). Astfel, Cehia, dar și Ungaria și-au redus semnificativ viteza de apreciere, în vreme ce țările baltice și Bulgaria înregistrează o accelerare a vitezei de apreciere reală. România și Letonia au trecut de la o perioadă de depreciere a cursului real de schimb la o perioadă de apreciere accelerată. Pentru țările care suferă aprecieri accelerate ale cursului

⁶ Autorii definesc cursul real de schimb „sustenabil” acel curs de schimb real care asigură o datorie externă netă sustenabilă pe termen mediu. Acest concept diferențiază modificările cursului real de schimb care sunt determinate de factori fundamentali (cererea externă pentru exporturi, datoria externă inițială și influxurile de ISD) de modificările care sunt determinate de diferiți factori conjuncturali.

real de schimb pe termen mediu pregătirea pentru aderarea la ZE și adoptarea monedei euro poate fi un proces mai complicat, prin conflictul pe care-l poate genera în raport cu cerințele convergenței nominale. Pentru țările care au experimentat doar câștiguri ușoare ale integrării (reflectate de îmbunătățiri ale soldului balanței comerciale), aprecierea reală moderată poate fi compatibilă cu criteriile Maastricht, cum este cazul Cehiei.

Tabelul nr.1

Cursul real de schimb sustenabil în noile state membre (%)

Țări	1999-2007	2008-2013
Țări care și-au redus viteza de apreciere reală		
Cehia	-2,8	-1,7
Ungaria	-4,0	-0,8
Țări care și-au accelerat viteza de apreciere reală		
Bulgaria	-0,1	-2,0
Estonia	-1,0	-1,7
Lituania	-0,3	-1,0
Polonia	-0,6	-0,7
Țări care au trecut de la depreciere la apreciere reală		
România	1,5	-5,0
Letonia	2,1	-1,2

Sursa: J. Babecký, A. Bulíř și K. Šmídková, 2009

Notă: „+”semnifică depreciere, iar „-” semnifică apreciere

Pe termen mediu, aprecierea monedelor naționale nu reprezintă singurul risc pentru adoptarea euro. Este important de luat în considerare și posibilitatea ca în acest interval monedele să sufere supraevaluări, cu efect negativ asupra dezechilibrului extern și asupra datoriei externe.

Pe de altă parte, actuala conjunctură manifestată prin raporturi de schimb volatile, prin reducerea cererii externe, prin valori ale ratelor nominale de dobândă apropiate de zero și prin creșteri ale aversiunii investitorilor față de riscul potențial al NSM (ca țări emergente) schimbă peisajul din perspectiva ISD. Astfel, impactul pozitiv al acestor investiții asupra activității comerciale externe din unele țări (Cehia și Ungaria) ar putea fi ușor neutralizat de mediul internațional actual (printr-un potențial fenomen de reflux al capitalui), iar țările respective să se confrunte cu deprecieri reale ale cursului de schimb pentru a susține echilibrul extern (prin deprecieri nominale care pot afecta inflația). Totuși se presupune că investițiile directe de tipul

„greenfield” realizate în sectoare productive sunt mai greu de retras, acestea fiind mai puternic ancorate în economie, retragerea lor neînsemnând neapărat un câștig pentru investitori. Mai vulnerabile sunt acele țări care au o mai mare pondere a investițiilor orientate către sectorul imobiliar și de construcții, cum este cazul Letoniei.

Presupunând, totuși, că NSM vor suferi în continuare aprecieri ale cursului real de schimb, ca urmare a continuării procesului de recuperare a decalajelor față de țările dezvoltate, adoptarea monedei euro riscă să se reflecte în rate ale inflației mai mari, afectând **puterea de cumpărare a populației** (în condițiile în care veniturile nominale ale acestora se mențin la același nivel). Mai mult, dacă sectorul privat are un grad ridicat de îndatorare, acesta va suporta mai dificil trecerea la euro. Este de remarcat existența unor diferențe semnificative între țările luate în considerare în privința ponderii creditului bancar în PIB, către sectorul privat. Astfel, țările cu ponderi ridicate ale acestui indicator sunt Estonia, Letonia și Bulgaria (cu niveluri care depășesc 70% din PIB), apoi Lituania și Ungaria (între 50 și 60%), cele mai mici ponderi înregistrându-le România, Polonia și Cehia (între 40 și 50%)⁷.

Monedele din **NSM care ținesc inflația** păstrează un potențial de apreciere, cel puțin în termeni reali față de euro, pe fondul procesului de convergență. În condițiile în care nivelul inflației se menține redus (obiectivul fundamental al politicii monetare naționale), atunci cursul de schimb nominal se apreciază. Dacă paritatea centrală a monedelor acestor economii s-ar stabili la cursul de acum, în timp monedele vor fi subevaluate, pe fondul aprecierii potențiale, ceea ce va genera costuri mai mari pentru cei care au credite. Într-o asemenea conjunctură, toate țările vor fi puternic afectate, ca urmare a ponderii ridicate a creditelor bancare pe termen mediu și lung a gospodăriilor în totalul creditului către gospodării⁸ (a se vedea Tabelul 2).

⁷ Conform statisticilor băncilor naționale și a Eurostat. Datele se referă la sfârșitul lunii decembrie 2008.

⁸ Creditul luat în considerare este cel bancar, întrucât în aceste țări sectorul bancar domină piața financiară.

Tabelul nr. 2
Credite acordate sectorului privat, pe termen mediu și lung
(cele care sunt influențate de aprecierea reală a cursului de schimb)
(decembrie 2008)

Țări	Credite pe termen mediu și lung pentru firme (% în totalul creditelor către firme)	Credite pe termen mediu și lung pentru gospodării (% în totalul creditelor către gospodării)
Bulgaria	60,5	85,0
Cehia	61,3	95,0
Letonia	82,9	93,7
Lituania	77,2	98,2
Ungaria	64,5	94,2
Polonia	66,7	88,0
România	58,1	95,0

Sursa: Statistica băncilor naționale

Existența unei ponderi ridicate a **creditului denominat în euro** în totalul creditelor elimină riscul valutar, fiind un potențial beneficiu pentru țările care au ponderi ridicate. Din această perspectivă, Estonia și Letonia ar fi cele mai avantajate de adoptarea euro, având ponderile cele mai mari ale acestui indicator (85,2%, respectiv 88,4%)⁹. Dintre țările care ținesc inflația, este de remarcă ponderea foarte redusă a acestui indicator în Cehia (de doar 8,7 %) ¹⁰, ceea ce ar putea semnala că sectorul privat va beneficia mai puțin de pe urma adoptării euro, cel puțin în privința creditelor existente. Totuși, având în vedere faptul că integrarea comercială cu țările din ZE este cea mai ridicată dintre NSM analizate, Cehia ar putea beneficia de pe urma adoptării euro prin intensificarea relațiilor comerciale cu țările din ZE. Deși existența unei ponderi dominante a creditului în valută (euro) ar elimina riscul valutar, povara datoriei va rămâne, oricum.

Experiența țărilor de la periferia ZE arată că adoptarea euro ar putea aduce beneficii NSM în privința costului serviciului stocului datoriei publice existente. Acest lucru poate fi determinat de reducerea primei de risc la titlurile de stat pe termen lung, ca urmare a integrării financiare și a armonizării politicilor fiscale și monetare în

⁹ Conform Eurostat. Date la nivelul anului 2008.

¹⁰ Conform Eurostat. Date la nivelul anului 2008.

NSM.¹¹ Reducerea primei de risc va induce automat și o reducere a costului serviciului datoriei existente.¹²

Prin extinderea către est, ZE se diversifică foarte mult, iar țările vechi membre, care au tendința de a fi mai rigide și mai puțin dinamice, pot fi avantajate de ascensiunea noilor state membre, prin intensificarea relațiilor cu țări mult mai dinamice și poate mai flexibile. Este greu de evaluat, însă, în ce măsură NSM au de câștigat de pe urma renunțării la propria monedă națională, având în vedere schimbările atât de rapide și de dramatice care au loc în ultima vreme.

Implicațiile politice ale extinderii ZE se diferențiază pe cele două tipuri de regimuri valutare. Pentru țările cu regim valutar fix, provocările pe care le au în față rămân importante, deoarece se confruntă cu dezechilibre mai grave, în timp ce instrumentele de ajustare rămân limitate (politica fiscală și măsurile în domeniul pieței muncii). Adoptarea euro nu va elimina dezechilibrele, dar poate că va atenua unele probleme. Pentru acele țări care au un regim valutar flexibil provocarea în următoarea perioadă ar fi menținerea unei traiectorii clare și sistematice în privința procesului de adoptare a euro, cu accent mai curând pe o bună pregătire decât pe o determinare temporală a adoptării euro. (Comisia Europeană, 2008).

Un tablou cât mai cuprinzător al riscurilor și beneficiilor extinderii Zonei Euro presupune analize detaliate, pornind de la mediul macroeconomice al fiecărei țări până la cel microeconomic, al influenței acestui proces în timp asupra activității firmelor și

¹¹ *Armonizarea politicilor monetare și fiscale în drumul către adoptarea monedei unice europene a contribuit substanțial la convergența pe termen lung a randamentelor obligațiunilor guvernamentale în ZE. Totuși, studii empirice (D. Côté, C. Graham, 2004) arată că această convergență nu poate fi atribuită în primul rând introducerii monedei comune, remarcându-se aceeași tendință și în alte țări care fie sunt doar membre ale UE, dar nu au adoptat moneda euro (Danemarca, Suedia, Regatul Unit), fie sunt în afara UE și a ZE (Australia, Canada, Norvegia, Elveția). Acest studiu evidențiază de asemenea o reducere treptată a primei de risc după semnarea Tratatului de la Maastricht și o reducere drastică, după adoptarea monedei unice.*

¹² *De exemplu, în cazul Greciei, după adoptarea monedei unice prima de risc la titlurile guvernamentale pe termen lung față de media ZE s-a redus rapid, de la 500 la 100 puncte de bază, ceea ce a diminuat corespunzător costul serviciului stocului de datorie existent (J. Babecký, A. Bulíř și K. Šmídková, 2009).*

gospodăriilor, ținând cont în același timp atât de conjunctura economică mondială, cât și de cea specifică mediului european. Având în vedere dificultatea obținerii în plan concret a unui asemenea obiectiv, ca urmare a efectelor crizei financiare globale care schimbă coordonatele pe care se sprijinea înainte o astfel de analiză, prezentul studiu s-a limitat la o prezentare succintă și pe câteva domenii a riscurilor și beneficiilor posibile ale procesului de extindere a acestei uniuni monetare.

Concluzii

Analiza extinderii în vederea identificării unor riscuri și beneficii care decurg din acest proces pentru noile state membre ale UE trebuie să pornească de la o cunoaștere a situației macroeconomice interne și de la o analiză a criteriilor nominale de convergență. Cele două etape pe care s-a realizat analiza (etapa de pregătire a îndeplinirii criteriilor nominale de convergență și etapa de adoptare propriu-zisă a monedei euro) au evidențiat câteva riscuri și beneficii potențiale ale extinderii ZE către această regiune, dar efectul net este dificil, chiar imposibil de evaluat, ca urmare a orizontului mai scurt în care se face analiza, efectele extinderii ieșind la iveală după o perioadă mai mare de la adoptarea monedei unice. În plus, evoluțiile rapide care au loc pe plan mondial pot modifica dramatic peisajul în care funcționează acum Zona Euro.

În cazul regimului valutar rigid din țările baltice și din Bulgaria, îndeplinirea criteriului inflației este dificilă și chiar inoportună, iar în cazul regimului valutar flexibil, țările care vor să adere la ZE în condițiile impuse prin Tratatul de la Maastricht ar trebui în mod paradoxal să fie dispuse să accepte niveluri mai mari ale inflației decât cele pe care le înregistrează în actualele condiții. Autoritățile monetare din NSM care ținesc inflația ar trebui să-și concentreze eforturile pe stabilirea unei parități centrale a monedei naționale cât mai credibile. De fapt, intrarea în MRS II nu reprezintă un risc în sine, ci riscul este generat de stabilirea incorectă a parității centrale care poate genera atacuri speculative asupra monedei naționale. Efortul îndeplinirii criteriilor fiscale (în special deficitul fiscal), îngreunat de efectele crizei financiare globale (prin mecanismul stabilizatorilor automați) generează riscul unor costuri sociale și al afectării creșterii economice pe termen lung, implicit al afectării procesului de convergență, în condițiile în care NSM se dezvoltă repede și au

nevoie de investiții masive în infrastructura publică și de o mai mare flexibilitate pentru a face față obstacolelor pe drumul spre modernizare.

Urmărirea strictă a criteriilor nominale de convergență pe termen scurt, ignorând din acest motiv situația economiei reale riscă să genereze dezechilibre interne și costuri sociale în NSM. Totuși, un beneficiu general valabil pentru toate NSM în această etapă ar fi acela al disciplinării în plan politic.

Analiza acestui subiect a evidențiat câteva potențiale riscuri și beneficii care decurg din adoptarea propiu-zisă a monedei euro în aceste țări (sintetizate în tabelul de mai jos), identificarea lor sprijinindu-se și pe experiența vechilor state membre, deși condițiile economice s-au schimbat foarte mult.

Nr. crt.	Elemente de analiză	Riscuri	Beneficii
1.	Competitivitatea economiei	- Pierderi generate de aprecieri nominale ale euro în raport cu alte valute; - Pierderi generate de recesiunea economică a țărilor partenere, prin reducerea comenzilor externe.	—
2.	Integrarea comercială cu țările din ZE	—	- Un nivel ridicat al acestui indicator va contribui la dezvoltarea activității comerciale.
3.	Influxuri de capital	- Direcționarea influxurilor către consum sau către sectorul <i>non-tradable</i> , cu riscul creșterii datoriei externe, cu potențiale refluxuri masive de venituri și deteriorări ale competitivității la extern.	- Finanțare internă relativ stabilă a decalajului dintre economisire și investiții - Transfer de tehnologie prin ISD, cu potențial pozitiv asupra creșterilor de productivitate în sectoarele productive ale economiei.

Studii Financiare

4.	Cursul real de schimb pe termen mediu	- Aprecierile accelerate ale cursului real de schimb pe termen mediu complică procesul adoptării euro prin afectarea inflației și cu repercusiuni asupra puterii de cumpărare a populației; - Stabilirea unei parități centrale la cursul nominal prezent pentru intrarea în MRS II (în țările care ținesc inflația) riscă să determine în timp o monedă subevaluată (pe fondul aprecierilor reale) sporind povara datoriei celor care au credite pe termen mediu și lung.	—
5.	Creditul bancar denominat în euro către sectorul privat	—	- O pondere ridicată a acestui indicator în totalul creditului bancar ar trebui să fie avantajoasă, prin eliminarea riscului valutar în raport cu euro.
6.	Costul serviciului datoriei publice	—	- Reducerea acestuia prin reducerea potențială a primei de risc la titlurile guvernamentale pe termen lung, prin integrarea financiară cu statele din ZE.

NSM, indiferent de stadiul sau orizontul de timp pe care și l-au programat pentru adoptarea euro vor fi afectate de riscuri dacă nu și-au consolidat o poziție viabilă a economiei. Țări precum Letonia sau Lituania ori Bulgaria, deși sunt mai aproape de adoptarea euro și doresc să adere cât mai curând vor fi oricum afectate în condițiile în care nu și-au dezvoltat o ofertă internă, creșterea economică

realizându-se în ultimii ani pe baza cererii, a activității de creditare și a dezvoltării pieței imobiliare. De aceea, dacă pentru adoptarea euro criteriile prevăzute în Tratatul de la Maastricht sunt necesare, ele nu vor fi și suficiente pentru o funcționare viabilă pe termen lung a noilor state membre analizate, iar ceea ce este important în ultimă instanță reprezintă câștigul net rezultat în urma renunțării monedei naționale în favoarea unei monede „comunitare”. S-ar putea ca un astfel de câștig să nu existe, sau să fie temporar. Timpul va arăta în ce direcție se îndreaptă această uniune monetară.

Bibliografie

1. Ahearne, A. von Hagen, J. și Schmitz, B (2008) - *Current account imbalances in the Euro area*, Bruegel Third-Party Paper, Belgia, Bruegel.
2. Babecký, J. Bulíř, A. și Šmídková, K. (2009) - *Sustainable Real Exchange Rates in the New EU Member States: Is FDI a Mixed Blessing?* Bruxelles: European Economy — Economic Papers nr. 368, Economic and Financial Affairs DG, European Commission.
3. Côté, D. și Graham, C. (2004) - *Convergence of Government Bond Yields in the Euro Zone: The Role of Policy Harmonization*, Working Papers nr. 23, Ottawa: Bank of Canada.
4. Darvas, Z. și Szapáry, G. (2008) - *Euro Area Enlargement and Euro Adoption Strategies*, Bruxelles: European Economy - Economic Papers nr. 304, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
5. European Commission (1990) - *One Money, One Market. An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*, Bruxelles: European Economy nr.44, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
6. European Commission (2006) - *The EU Economy Review 2006. Adjustment Dynamics in the Euro Area: Experiences and Challenges*, Bruxelles: ECFIN (2006), Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
7. European Commission (2008) - *EMU@10: Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union*, Bruxelles: European Economy nr. 2, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.

8. European Commission (2009) - *Economic Forecast. Spring 2009*, Bruxelles: European Economy nr. 3, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
9. Langedijk, S. și Roeger, W. (2007) - *Adjustment in EMU: A model-based analysis of country experiences*, Bruxelles: European Economy - Economic Papers nr. 274, Economic and Financial Affairs DG, European Commission.
10. Pisani-Ferry, J. Aghion, P. Belka, M. von Hagen, J. Heikensten, L. și Sapir, A. (2008) - *Coming of age: Report on the euro area*, Bruxelles: Bruegel Blueprint Series, Volumul IV.
11. Pop, N. și colectiv (2005) - *Monitorizarea trecerii la euro a țărilor recent devenite membre ale UE. Analize și sinteze*, volumul II, proiect de cercetare, Bucuresti, CCFM „Victor Slavescu”.
12. Pop, N. și colectiv (2006) - *Monitorizarea trecerii la euro a țărilor recent devenite membre ale UE. Analize și sinteze*, volumul III, proiect de cercetare, Bucuresti, CCFM „Victor Slavescu”.
13. Pop, N. și colectiv (2007) - *Evaluarea politicilor macroeconomice ale țărilor recent devenite membre ale UE în vederea adoptării euro*, proiect de cercetare, Bucuresti, CCFM „Victor Slavescu”.
14. Pop, N. și colectiv (2008) - *Evaluarea politicilor macroeconomice ale țărilor membre ale Uniunii Europene, din punct de vedere al proceselor de convergență necesare adoptării euro*, proiect de cercetare, Bucuresti, CCFM „Victor Slavescu”.
15. Vamvakidis, A. (2008) - *Convergence in Emerging Europe: Sustainability and Vulnerabilities* IMF, WP/08/181, iulie 2008, Washington, DC.



CREȘTEREA ECONOMICĂ VS. COMPONENTA DOMINANTĂ A POLITICII FISCALE: IMPOZITARE DIRECTĂ SAU INDIRECTĂ ?

drd. Antoniu PREDESCU*

Rezumat

Există, fără îndoială, o legătură strânsă între politica fiscală și creșterea economică; acest lucru este universal cunoscut și acceptat. Pe de altă parte, ceea ce este mult mai puțin înțeles se referă, în primul rând, la tipul de impozitare cel mai potrivit pentru o anumită economie - în acest caz, economia românească - și, în al doilea rând, instrumentul rațional prin care se poate decide, științific, și nu la întâmplare, tipul de impozitare utilizat pe termen lung în economia reală (dată), cu scopul conștient de a realiza creștere economică pentru anii următori.

Abstract

There is, without a doubt, a strong connection between fiscal policy and economic growth; this is universally known and consented. What is, on the other side of this matter, far less grasped is, firstly, the type of taxation best suited for a given economy – in this case, of the Romanian economy – and, secondly, the rational tool through the use of which one can decide, scientifically and not at random, the type of taxation used in the real (and given) economy, on the long term and with the conscientious aim of achieving economic growth for years to come.

Cuvinte-cheie: eficiență, creștere, impozit, preț, elasticitate

**Lect. univ., Universitatea „Spiru Haret” Râmnicu Vâlcea.*

Clasificare JEL: D42, E23, E60, L12, M11

Impulsul – nu *impulsul fiscal*, în înțelesul obișnuit al acestei expresii – dat de o politică fiscală economiei reale prin creșterea presiunii fiscale, odată emis, reduce eficiența activităților economice, astfel încât acestea se vor desfășura cu o eficiență economică a cărei mărime este inferioară mărimii optime. Acest fenomen este explicat prin faptul că venitul marginal nu poate să crească, de la o zi la alta, (doar) pe baza activității economice (productive) însăși, și numai prin aceasta, în timp ce, în contrapartidă, ca urmare a introducerii/majorării impozitului, crește, într-un interval de timp suficient de scurt, costul marginal, suportat atât de către agenții economici, cât și de către contribuabilii persoane fizice, respectiv, în medie, mai bine de primii decât de către cei din urmă.

Acest efect al impozitelor, respectiv al impozitării, denumit *pierderea din eficiență (a economiei reale) datorată impozitului* (sau *pierderea din importanța efectelor impozitului*), permite formularea următorului principiu economico-financiar: dacă politica fiscală nu furnizează condițiile necesare creșterii veniturilor contribuabililor, pe termen lung, aceasta acționează ca o frână a creșterii economice.

Impozitul nou introdus, sau recent majorat, modifică, din punct de vedere strategic, comportamentul ambelor tipuri de contribuabili – din ale căror venituri statul prelevează, pe o cale directă sau indirectă, o parte pentru satisfacerea nevoilor sale. Rațiunea de a fi a producătorilor este de a vinde roadele activității lor, iar ceilalți¹ nu pot exista dacă nu cumpără ceea ce vinde „tabăra” producătorilor. În fiecare din cele două cazuri, o componentă a prețului – interfața tuturor actelor de vânzare-cumpărare prin intermediul cărora inclusiv creșterea economică este utilă și, concomitent, absorbită – exact spus o parte cuantificabilă a prețului – este folosită pentru a plăti impozitul/sporul de impozit nou introdus.

Vânzătorul, observând modificarea *palpabilă* a politicii fiscale, trece la majorarea prețului, astfel că la valoarea inițială a acestuia se adaugă tot un spor (și anume de preț); în termeni concreți, o parte din suma obținută prin vânzarea fiecărei bucăți din produsul agentului economic va fi folosită pentru plata impozitului/incrementului impozitului.

¹ Am numit aici contribuabilii persoane fizice, recte e.g. suportatorii T.V.A.

În prețul plătit de către cumpărător, preț majorat ca urmare a creșterii presiunii fiscale, se regăsește incrementul prețului inițial, introdus tocmai pentru a plăti impozitul, ceea ce, la nivelul economiei reale, respectiv al masei tuturor contribuabililor, prin consolidare, devine proporția veniturilor bugetare plătite de către persoanele fizice pe filiera aplicării politicii fiscale, atât dacă augmentarea presiunii fiscale s-a realizat în sfera impozitării directe, cât și în cazul contrar.

În primul caz, odată ce producătorii sunt impozitați/mai mult impozitați, prețurile cresc pe această cale, indirectă, după cum am arătat mai sus. Prin impozitarea indirectă prețurile cresc literalmente direct în urma creșterii presiunii fiscale, și încă integral în sarcina (practic vorbind) consumatorilor finali, recte a persoanelor fizice. În rezumat, pentru că o parte din impozit este plătit de către consumatori, iar *cealaltă parte* a impozitului este plătit de către producători, suma calculată a fi obținută de către stat prin instituirea/majorarea respectivului impozit este, matematic, suma celor două plăți.

În concluzie, și folosind doar rezultatul final al matematicii cuantificării pierderii din eficiență datorată impozitului, mărimea acestuia se calculează astfel:

$$P_{\text{eimp}} = \frac{1}{2} \cdot \frac{I_{\text{mp}} \cdot Q}{P} \cdot \frac{\eta_C \cdot \eta_O}{\eta_C + \eta_O} \cdot I_{\text{mp}} \Leftrightarrow P_{\text{eimp}} = \frac{1}{2} \cdot \frac{I_{\text{mp}}^2 \cdot Q}{P} \cdot \frac{\eta_C \cdot \eta_O}{\eta_C + \eta_O}.$$

Foarte importante, din punct de vedere economic, și extrase din formula de calcul de mai sus, sunt următoarele:

- (α) valoarea acestei pierderi crește cu pătratul mărimii impozitului;
- (β) mai sus am demonstrat că, pe termen lung, atât cererea agregată, cât și oferta agregată sunt, într-o economie dată (și în oricare dintre acestea) elastice; or, formula de calcul a pierderii din eficiență datorată impozitului impune concluzia că mărimea acestei pierderi crește cu cât sunt *mai* elastice cererea, respectiv oferta agregată.

Tipul de impozitare a veniturilor ce produce pierderi minime din eficiența economiei reale, determinat pe baze obiective, poate fi,

dacă exprimarea nu este improprie, *calculat* mai ușor în situația în care ne raportăm la cadrul economico-financiar al unei crize economico-financiare.

Aceasta, deoarece „contrastul” imaginii *statu-quo*-ului (macro)economic se mărește suficient de mult pentru a justifica premisa de la care pornim: importanța alegerii corecte ce trebuie făcută pentru a conferi politicii fiscale randamentul maxim, în condițiile creșterii economice (sustenabile), este maximă. În acest sens, un prim argument este că, într-o criză, precum cea din zilele noastre, și din România (ianuarie 2010), *consumul este drastic redus*, motiv mai mult decât suficient pentru a nu intenționa implementarea unei politici fiscale care să producă și ea o diminuare a consumului.

Oricum, însă, chiar și dacă economia nu s-ar afla în mijlocul unei crize – o criză, dacă nu de (supra)producție, dar în orice caz de (sub)consum –, și cu atât mai mult dacă se intenționează, sau deja se practică funcționarea preponderentă a impozitării indirecte a veniturilor, consumul trebuie susținut, nu în sensul creșterii exponențiale a acestuia, ci, mai pragmatic, pe fondul unei creșteri, sau a unor fluctuații moderate, în jurul unei valori de echilibru a mărimii acestuia (și, implicit, a incrementului creșterii economice).

Stimularea creșterii economice folosește, între altele, și politica fiscală; dinamica acestui instrument macroeconomic, al cărui rezultat (negativ) corespunde minimului amplitudinii efectelor negative obținute de stat dacă această dinamică este exacerbată de luarea incompetentă/inadecvată a deciziilor, poate fi înregistrată cu ajutorul câtorva jaloane, utile, nu în ultimul rând, alegerii tipului de impozitare a veniturilor ce asigură reducerea la o valoare minimă a pierderilor din eficiență datorate politicii fiscale (e.g. a cărui accent cade pe impozitarea directă) în România.

În mod normal, însăși creșterea economică furnizează statului, prin toate consecințele sale economico-financiare, o bună parte din veniturile statului; o exprimare mai completă este aceea că efectele creșterii economice susțin cadrul economic pe care este aplicată politica fiscală și conducerea acesteia, și nu invers. Dacă situația este cea inversă și dacă se folosește mai mult impozitarea indirectă decât impozitarea directă a veniturilor, aplicarea precipitată, bruscă, a politicii fiscale are, pentru susținerea volumului consumului, un mare defect structural.

Dacă este folosită în mod accentuat și în prezența unei impozitări indirecte proteguitoare pentru consum, impozitarea directă a veniturilor contribuabililor face ca veniturile acestora să se „transforme” în *venituri nete*: ele rămân la dispoziția consumatorilor de bunuri și servicii, aceștia fiind suverani în a aprecia proporția afectată pentru consum, a cărui valoare poate fi, după caz, menținută sau chiar majorată.

În situația contrară, tabloul se schimbă: impozitarea directă a veniturilor, presupunând a fi inferioară (ca importanță în cadrul politicii fiscale) impozitării indirecte este, în principiu, „croită” pentru a păstra – sau pentru a amplifica – dinamica ascendentă a consumului, respectiv a creșterii economice². În acest caz, impozitarea indirectă obține partea leului, nu în ultimul rând în ceea ce privește modelarea veniturilor în direcția (re)stabilirii proporțiilor de venit folosite de consumatori, fie pentru economisire/investire, fie pentru consum.

Se obțin următoarele efecte:

- (1) proporția din venit(uri) destinată consumului este, și în cele mai favorabile perspective, principial, mare – susținerea bugetului statului în primul rând din consum impunând perpetuarea acestei realități, dacă nu în întreaga *oikoumene*, atunci cel puțin în România începutului de secol XXI;
- (2) veniturile consumatorilor, în special cele ale persoanelor fizice (salariate), vor crește (ceea ce nu se poate decât fie prin economisire, fie prin realizarea de investiții) lent;
- (3) efectul imediat este frânarea consumului pe termen lung, ceea ce nu se poate extinde fără o creștere a veniturilor din care consumul își extrage „sursele de existență”.

Dacă politica fiscală este departe de perfecțiune (inclusiv de obținerea rezultatelor economice și financiare optime), precum este cazul celei din România, susținerea consumului (sau, pentru nevoile continuării creșterii economice, a creșterii consumului) este, pe termen lung, și mai dificil de obținut.

² Atkeson, A., Chari, V. V., Kehoe, P.J., “Taxing Capital Income: A Bad Idea”, *Quarterly Review (Summer), Federal Reserve Bank of Minneapolis*, 1999, p. 11.

Pentru a folosi exemplul României, luarea de măsuri cu „omiterea” efectelor durabile obținute prin acestea, și numai cu scopul sporirii veniturilor bugetare, prin creșterea datoriei fiscale – indirecte – a contribuabililor consumatori, nu a determinat fundamentarea durabilă a motorului consumului. Ordonanțele de urgență ale Guvernului României, laolaltă cu rectificările bugetare, crescând cotele T.V.A. și ale diferitelor accize, au produs și evaziune fiscală, iar „nota de plată” a inclus și efectele evaziunii fiscale, substanța „notei de plată” fiind rezultatul încălcării celor mai elementare principii economice.

Fapt este că, oricum dar nu în favoarea creșterii economice, contribuabilii persoane fizice au jucat, după începutul perioadei de creștere a cotelor (anume, după 1994-1995), un rol de investitori – am putea spune, și de „economisitori” – mult mai șters decât înainte, aceasta cu atât mai mult cu cât, obiectiv sau nu, aceiași contribuabili au dorit să consume (din ce în ce) mai mult, alocând, astfel, din veniturile lor proporții din ce în ce mai mari pentru acest scop.

Revenind la baza matematico-economică a acestor considerații, formula de mai sus subliniază, de altfel, importanța pierderii din eficiență a economiei reale ce se poate obține (în cazul economiei românești - ce s-a obținut) în urma unui număr relativ mare de majorări ale cotelor impozitelor (indirecte, în cazul nostru) relativ importante: atâtea creșteri succesive ale datoriei fiscale nu au putut să nu ducă la scăderea, nu neapărat a cererii agregate, întrucât importurile constituie o activitate de bază în România, ci a ofertei agregate – a patrimoniului și, mai ales, a rezultatelor economiei reale din România.

Cu atât mai mult, pentru a se obține aderarea României la Uniunea Europeană, impozitarea indirectă a veniturilor s-a arătat și mai incapabilă să susțină, inclusiv pe termen scurt, creșterea veniturilor contribuabililor (pe termen lung, creșterea amplitudinii consumului): s-au majorat, *exempli gratia*, cotele accizelor la carburanți, pentru a se raporta „adoptarea” acquis-ului comunitar în acest caz, dar fără a observa, dacă putem să ne exprimăm astfel, că veniturile marii majorități a contribuabililor nu s-au putut majora, *ex nihilo*, nici cu un eurocent, cu atât mai puțin în aceeași proporție.

O cotă redusă de T.V.A. pentru produsele de bază nu există nici în prezent (2010). Contribuabililor cu venituri reduse nu li s-a oferit nici măcar această șansă de a putea economisi, respectiv investi mai mult, pentru ca, pe baze sănătoase din punct de vedere financiar – și

nu prin „credite pentru consum” mai mult sau mai puțin rambursate (la timp) –, *să poată consuma mai mult*. Mai mult, consumul crescut nu ar fi putut fi, și nici nu ar putea fi decât, în cea mai mare parte, un consum de produse (industriale) importate, a căror cumpărare nu contribuie decât în mică măsură la consolidarea creșterii economice autohtone.

Întemeiată pe argumentele sus-menționate, considerăm că se impune următoarea concluzie: cel puțin pentru o economie „emergentă”, care vehiculează mult producând mult mai puțin, accentul trebuie să cadă pe impozitarea directă a veniturilor.



MANAGEMENTUL PROIECTĂRII REGENERATIVE ÎN REȚEA A FINANȚĂRII PROTECȚIEI MEDIULUI

Florin Răzvan BĂLĂȘESCU*

Rezumat

Proiectarea regenerativă în rețea a finanțării protecției mediului ar putea fi imaginată ca o abordare managerială multidisciplinară ce ilustrează în mod esențial unele aspecte circumscrise interacțiunii biunivoc-permanente și complex-impredictibile între sfera științelor natural experimentale cu cele de sorginte umanist socială, în forma unei rețele a relațiilor, interdependențelor, conexiunilor și fluxurilor entropic determinate între entitățile naturale și actorii mediului socio-economic.

În acest cadru, este importantă finanțarea regenerării economiei prin intermediul clusterelor industriale și a comunităților socio-economice durabile.

Abstract

The network regenerative design of financing the environmental protection might be imagined as a multidisciplinary managerial approach which illustrates essentially some aspects circumscribed to the biunivocal-permanent and complex-unpredictable interaction between the sphere of the experimental natural sciences with those of humanist social origin, in the form of a network of relations, interdependencies, connexions and flows entropically determined, between the natural entities and the actors of the socio-economic environment.

* Cercetător științific III, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", ACADEMIA ROMÂNĂ.

Within this framework, it is important to finance the regeneration of economy through industrial clusters and through sustainable socio-economic communities.

Cuvinte-cheie: multidisciplinaritate, regenerare, management adaptiv, management al tranziției, complexitate, clustere, comunități durabile

Clasificare JEL: B41, H25, O32, Q01

1. Introducere

Managementul proiectării în rețea a finanțării protecției mediului ar putea avea în vedere două premise generale:

- din perspectiva metodologiei cercetării științifice, progresul științific economic și ecologic ilustrează, atât criteriile endogene „statice” și „revoluționare” delimitativ specifice ale programelor de cercetare, cât și aspectele exogene ale procesului cunoașterii care relevă tendințe multidisciplinare, interdisciplinare și transdisciplinare, de tip real-natural și umanist-social;

- din perspectiva realității, se evidențiază interacțiunea între ființa umană și mediul său înconjurător – un proces de poziționare și adaptare continuă la mutațiile intervenite în schimburile biunivoce entropic determinate între mediul natural pe de-o parte și mediul artificial socio-economic, pe de altă parte.

Pornind de la faptul că rețeaua este un concept care ilustrează o matrice de elemente structurate - **nodurile** - precum și relațiile materiale, economico-financiare între acestea - **conexiunile** -, articolul de față ar putea releva unele aspecte circumscrise interacțiunii continue dintre informațiile științifice din sfera real-naturalistă cu cele de sorginte umanist-socială, în forma unei rețele a relațiilor, conexiunilor, interdependențelor și fluxurilor entropice, dintre entitățile mediului natural (biotice și abiotice) și actorii mediului social (comunitatea umană socio-economică).

În acest sens, rețeaua ecologică a mediului natural înconjurător poate fi privită ca un ansamblu coerent al interacțiunii reciproc manifestate dintre elementele naturale sau semi-naturale ale peisajului ecologic ce se configurează și administrează în sensul menținerii sau restabilirii funcțiilor sale ecologice, ca mijloace de conservare a biodiversității, fapt ce asigură în același timp oportunități adecvate pentru utilizarea sustenabilă a resurselor naturale.

La rândul său, rețeaua socio-economică și financiară a mediului uman artificial, constituită în forma instituțiilor oficiale și neoficiale (reglementările oficiale și relațiile de tip cerere ofertă) se manifestă în sfera acțiunii instituțional-umane prin configurația fluxurilor material-economice și financiar-monetare reciproc manifestate între actorii sociali ofertanți și solicitanți, cu privire la principiile, reglementările și instrumentele economico-financiare specifice care fac posibilă inițierea și administrarea procesului de finanțare a metabolismului socio-economic, endosomatic și exosomatic, în contextul resurselor economico-financiare disponibile.

Dezvoltarea economică în general, precum și dezvoltarea economică durabilă, în special, ilustrează utilizarea resurselor (materiale, tehnologice, financiare, umane), teleologic orientată spre obiectivul îmbunătățirii continue a calității vieții în societatea umană, în așa fel încât să nu se distrugă, sau cel puțin să nu se submineze, funcționalitatea ecosistemelor care sprijină dezvoltarea economică și socială viitoare. În același timp, până în prezent, majoritatea studiilor privind proiectarea rețelelor socio-ecologice au ilustrat, atât un caracter static previzibil, cât și un dinamism imprevizibil al acestora.

2. Designul regenerativ, metabolismul socio-economic și binomul „inovare învățare” - premise ale managementului în rețea a finanțării protecției mediului înconjurător

În acest cadru sunt de menționat unele considerațiuni teoretice și practice de natură multidisciplinară care ar putea fi utile la o posibilă abordare în rețea a finanțării protecției mediului:

- conștientizarea dependenței cantitative și calitative a procesului economico-social (tehnic-productiv și cel al organizării social-instituționale) de starea de sănătate a ecosistemelor care oferă gratuit resurse material-productive și servicii recreaționale pentru habitatului uman;
- conștientizarea dependenței funcționalității pe termen lung a ecosistemelor față de metabolismul socio-industrial endosomatic și exosomatic;
- natura evolutiv-complexă a sistemelor naturale, sociale și productive caracterizate prin interacțiuni interioare și exterioare reciproce, ilustrând cicluri de inovare, momente de conservare,

dinamică imprevizibilă precum și capacitatea adaptiv-regenerativă în momente critice prin procesul de învățare continuă (*learning* productiv, *learning* social);

- proiectarea în rețea din perspectiva binomului inovare-învățare, a regulilor și interacțiunilor dintre elementele managementului proiectelor, dar și ca management al învățării prin considerarea drumului de la idee la aplicarea ei cu succes pe piață pe calea învățării individuale și sociale, cu posibilitatea aplicării în diferite contexte (tehnico-productiv, socio-ecologic) care își pun amprenta asupra protecției și sustenabilității mediului.

În primul rând, sunt de menționat aspectele circumscrise procesului de tranziție de la dezvoltarea durabilă la dezvoltarea regenerativă, prin așa-numita tranziție de la paradigma dezvoltării durabile, degenerativ-liniară, spre noua paradigmă a dezvoltării ciclic regenerativă, ilustrând două abordări strategice distincte - **triple bottom line** și respectiv, **triple top line**.

Acest proces relevă schimbarea opțiunii strategice de la principiul minimizării și raționalizării consumului resurselor pentru neafectarea necesităților generațiilor viitoare, la principiul regenerării potențialului ecosistemelor pentru proiecte investițional-productive viitoare. Aceasta este ilustrată atât la nivel conceptual-teoretic cât și în plan aplicativ-practic, contextul ideii clasice a sustenabilității dependente și de alte variabile, cum ar fi: cultura, educația, experiența profesională, precum și a considerării reintegrării dinamice a fluxurilor de materie, energie și informație între mediul natural și cel economico-social.

Prima abordare, ilustrată printre alții de cercetătorul J. Elkington relevă în esență interdependențele stabilite între natura economică, ecologică și socială a dezvoltării societății umane circumscrise conceptului cunoscut al dezvoltării durabile, evidențiind faptul că obiectivul dezvoltării economice la nivel micro și macro ar trebui să fie în consonanță cu obiectivele protecției mediului și cele ale echității sociale. Această perspectivă, intitulată generic **triple bottom line**, a constituit prima premisă a elaborării strategiilor și programelor pe termen lung, acordând o atenție similară celor trei elemente (economic, ecologic, social). Considerată astăzi drept o manieră liniar echidistantă de considerare a elementelor dezvoltării durabile, ea a deschis drumul spre problematizarea rolului primordialității unuia sau altuia dintre elementele constitutive economice, ecologice și sociale. În același timp, sunt de menționat cercetările întreprinse de

cercetătorii Robert Thayer, John T. Lyle, William McDonough, Michael Braungart și mai recent Medard Gabel care au privit abordarea **triple bottom line** dintr-o altă perspectivă: dezvoltarea regenerativă, pornind de la ideea că ceea ce a constituit dezvoltarea durabilă pentru dezvoltarea economică tradițională, așa ar fi și dezvoltarea regenerativă pentru dezvoltarea durabilă. Astfel, ei introduc un concept nou - **designul regenerativ**.

Evidențiat fie în sens primordial ecologic (John T. Lyle), fie în accepțiunea socio-culturală (Robert Thayer), fie în dimensiunea economică (William McDonough și Michael Braungart), designul regenerativ ia în considerare importanța costurilor de mediu date de conexiunea stabilită între mediului natural și mediul artificial economico-social-uman într-o accepțiune dinamic-integrativă, structura designului regenerativ relevând două componente:

- componenta conceptual, considerând designul regenerativ în contextul ideii clasice a sustenabilității dependente și de alte variabile (cultura, educația, experiența profesională);

- componenta aplicativ-practică, ca viziune strategică, acordând o deosebită importanță mecanismelor și proceselor din mediul natural: cele care oferă bunuri și servicii gratuite (apă, aer, materii prime, dar și servicii recreaționale, precum și necesitatea reintegrării mediului social-economic cu cel natural prin fluxuri reciproce de materie, energie și informație ce se desfășoară continuu în arealul economico-tehnologic, cultural educațional și al organizării social-comunitare.¹

¹ J. Elkington - *"Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century"*, Business Capstone Publishing, Oxford, 1997; Richard Keirs McDonald - *"Towards Regenerative Development: A Methodology for University Campuses to Become More Sustainable, with a Focus on the University of South Florida"*, A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Science Department of Environmental Science and Policy College of Arts and Sciences University of South Florida, 4 aprilie 2008; John Tillman Lyle - *"Regenerative Design for the Sustainable Development"*, New York, Wiley, 1994; William McDonough, Michael Braungart - *"The Next Industrial Revolution"*, octombrie 1998, the Atlantic, <http://www.theatlantic.com/issues/98oct/industry.htm>; Robert L. Thayer - *"Gray World, Green Heart: Technology and the Sustainable Landscape"*, New York Wiley, 1994; Medard Gabel - *"Regenerative Development: Going Beyond Sustainability"*, Design Science Lab - Designing Solutions for Global and Local Problems, 2009.

În al doilea rând, prin considerarea ansamblului de procese, schimburi și fluxuri anabolice și catabolice, material-economice, energetice și informaționale stabilite între mediul natural și mediul artificial uman (economic-productiv, social-instituțional), a noțiunii de metabolism industrial-material-energetic, noțiune ilustrată în studiile efectuate de A. Lotka, Nicholas Georgescu Roegen, Robert Ayres și Allen V. Kneese din anii '70 ai secolului XX, noul concept al regenerării economice durabile propune nu atât conservarea resurselor (materiale, financiare, umane, tehnologice), cât mai ales dinamizarea potențialului acestora prin inovarea industrială și socială, adică determinând mutații cantitative și calitative necesare manifestării ființei umane în tripla sa calitate de ființă biologică, agent economic și actor social.

Din nou, ca și în cazul dezvoltării regenerative, matricea coordonatelor de flux-stoc pune accentul pe necesitatea tranziției de la paradigma degenerativ-liniară (materii prime–prelucrare–consum–deșeuri–poluare) la așa-numita paradigmă regenerativ-ciclică (materii prime–prelucrare–utilizare/regenerare, reparare, reutilizare–deșeuri – poluare).

În acest context, analiza fluxurilor economie-mediu a cunoscut un proces de aprofundare conceptuală, dar și aplicativ-practică: natura limitativă determinist-statică a modelelor ecologice *input-output* dependente statistic incapabile de a ține pasul cu schimbările dinamice din mediul economic social și natural, a determinat lărgirea bazei conceptuale a analizei monetare prin incorporarea așa-numitei analize multi-criteriale. În plan practic, în contextul resurselor materiale limitate și a manifestării efectelor poluării, analiza fluxurilor nu mai este doar o simplă analiză cantitativ-materială, ea încorporând noi concepte și indicatori ecologici, cum ar fi cei ai eficienței economisirii și valorificării eficiente a inputurilor și a consecințelor utilizării resurselor materiale în cadrul fluxului procesului de fabricație sau al utilizării spațiului ecologic (eco-eficiența, eco-suficiența, dematerializarea, indicatorul fluxului productiv *cradle-to-cradle* sau *cradle-to-grave*, indicatorul utilizării spațiului *ecologic-ecological footprint*).

De asemenea, experiența regenerării coordonatelor fluxurilor economie - mediu relevă mutarea accentului de la economia precauționistă a consumurilor de materii prime la economia serviciilor. De exemplu, prin implementarea așa-numitului **Product System**

Service s-a urmărit dezvoltarea culturii managerial-productive a actorilor economici implicați întrucât se consideră că agentul economic nu produce doar simple bunuri curate ecologic, ci este o organizație care învață continuu, generând permanent soluții conceptuale, dar și aplicativ-practice în domeniul strategic și tehnologic - cum să se adapteze la noi cerințe de protejare a mediului generând pentru economie și societate noi deschideri și oportunități pe calea invenției și a inovațiilor, în drumul de la o idee-concept la aplicarea acesteia cu succes pe piață.

În al treilea rând, o altă posibilă arie de cercetare a proiectării în rețea o constituie sistemele complexe dinamice.

Complexitatea este o trăsătură specifică sistemelor naturale, dar și a celor sociale, prin aceea că relevă interacțiuni endogene între elementele lor propriu-zise, dar și forme de comunicare cu mediul înconjurător, în timp și spațiu.

Caracterizate prin non-linearitatea surprinzătoare, descentralizare, auto-organizare, capacitate de adaptare și manifestarea interacțiunilor dintre elementele endogene proprii și respectiv cu mulți agenți din mediul înconjurător, sistemele complexe se mai numesc *panarhii* – concept mitologic antic (zeul Pan), ce ilustrează antiteza ierarhie-descentralizare, ca joc între schimbare-inovatoare și conservare, între previzibil și imprevizibil.

La fel ca și în cazurile anterioare, și în abordarea sistemelor complexe regenerarea și transformarea se numește aici capacitatea de învățare și adaptare după dezastre prin considerarea principiului "*Remember and Revolt*", procesele naturale ilustrând mai multe faze: **creșterea și exploatarea** (R), **conservarea** (K); **colapsul sau eliberarea** (Ω -omega) și, respectiv **refacerea și reorganizarea** (α -alpha).

În acest cadru, este important de menționat faptul că sistemele complexe se adaptează permanent la situațiile ivite prin intermediul procesului învățării continue, de adaptare și reconstrucție. Din această perspectivă, unii autori consideră că nu numai natura este un sistem complex dinamic, ci și societatea umană, în general. Astfel, studiile efectuate de cercetătorul W. Buckley și precursorii lui relevă faptul că sistemele naturale și cele economico-sociale nu tind spre echilibru, ilustrând mai degrabă stări tranzitorii homeostatice și transformări morfogenetice dinamice.

Acest fapt necesită considerarea dinamicii metabolismului endosomatic și exosomatic în contextul multidisciplinar economic și sociologic care generează o permanentă stare de tensiune perturbatoare spre schimbare permanentă, prin considerarea încurajării flexibilității comunicării informaționale multidisciplinare în diferite contexte (tehnico-productiv și socio-comunitar), prin intermediul unui proces de învățare individuală (specializare profesională) și socială (comunicațional-multidisciplinară), structurat pe trei niveluri (**single loop** - corectarea erorilor prin schemele modelelor mentale; **double loop** - corectarea erorilor prin examinarea principiilor și politicilor; **triple loop** - elaborarea de norme și protocoale de guvernare).

În esență, el reprezintă un proces de administrare a interacțiunii dintre conceptul, obiectivele și rezultatele învățării, vizând regenerarea mediului natural înconjurător pe calea inovării din sfera productivă și comunitară a activității umane.

Astfel, literatura rețelelor socio-economice ilustrează importanța relației dintre învățare și inovare (inovarea, ca proces al învățării) care ar putea fi abordată din multiple unghiuri de vedere, cum ar fi:

- perspectiva tradițională, ca produs al cunoașterii, cu posibilități de valorificare pe piață sau ca proces de învățare continuă din punct de vedere individualist (din punctul de vedere al persoanelor implicate în proces), structuralist (particularitățile organizării tehnico-productive și comunitar-sociale) sau interactiv (ca proces de colaborare multidisciplinară);

- perspectiva rețelei sistemelor complexe, a interacțiunilor dintre agenți (indivizi, echipe, organizații) și a procesului de învățare de tip *single*, *double* și *triple loop*, astfel încât inovarea, organizarea și cultura învățării se află în interacțiune continuă.

3. Aspecte privind proiectarea în rețea a finanțării protecției mediului

Proiectarea în rețea a protecției și sustenabilității mediului ilustrează interacțiunile complexe manifestate între entitățile socio-economice și ecologice, putând fi imaginată în forma unei posibile abordări integrative a managementului de proiect în formă complexă, adaptiv-tranzitorie, având ca obiectiv întreținerea unei stări de inter-conectivitate permanentă, endo și exosomatică, între mediul natural,

procesul economic și organizarea socială, prin intermediul unor măsuri catalitice (inclusiv de natură financiară) aplicate triadei regenerare-inovare-învățare în diferite contexte specifice (productiv tehnico-economic, respectiv comunitar, socio-ecologic).

Proiectarea în rețea a protecției și sustenabilității mediului poate fi abordată dintr-o perspectivă managerială, prin integrarea a două planuri distincte:

- perspectiva interacțiunii elementelor constitutive ale managementului proiectelor;
- perspectiva interacțiunii elementelor constitutive ale managementului adaptiv și ale managementului tranziției.

Pe de o parte, se au în vedere aspectele circumscrise procesului structurat de evaluare subiectivă, comparativă, parametrică și analitică a managementului de proiect, în termenii interconexiunilor manifestate între coordonatele incipiente ale impactului necesităților generale și specifice ale activităților și relațiilor dintre beneficiarul proiectului și *stakeholderii*, direct sau indirect implicați, a aspectelor circumscrise etapelor ciclic determinate și multi-faziale, precum și în privința analizei costurilor și beneficiilor proiectului prin considerarea unei matrici a riscurilor și responsabilităților în sens organizatoric-managerial, tehnic-contractual și financiar-ecologic.

Pe de altă parte, se evidențiază aspectele interacțiunii dintre managementul adaptiv și managementul tranziției, în contextul considerării particularităților rețelei socio-ecologice exprimată sintetic (imprevizibilitatea dinamică, capacitatea creativă de auto-organizare, reconfigurare, adaptare și învățare în contextul manifestării crizelor și șocurilor).

În acest cadru, pornind de la studiile efectuate de cercetătorul C.S. Holling, managementul adaptiv scoate în evidență aceste forme ale identității rețelei mai ales în ceea ce privește capacitatea rețelelor socio-ecologice de a învăța, de a face față surprizelor, precum și pentru a sprijini flexibilizarea managementului capitalului natural, tehnologic, uman, financiar, social.

La rândul său, managementul tranziției s-a dezvoltat în sfera productivă tehnico-economică în Olanda având la bază conceptul de tranziție ilustrat în literatura de specialitate ca sinonim al transformării - capacitatea unui sistem tehnico-economic, dar și socio-ecologic de a genera o schimbare fundamentală, prin încurajarea schimbării fundamentale de mentalitate, atât în economie, cât și în societate,

printr-un sistem de gândire și învățare bazat pe practica continuă - **learning by doing** - la nivel multi inter și transdisciplinar. Acest lucru a creat premisele unei tranziții a percepției opiniei publice, dar și a specialiștilor, în direcția unei schimbări față de modul organizării proceselor productive tehnico-economice care devin inerțiale la schimbare. În ciuda faptului că ambele teorii au origini diferite, ele au multe în comun.

Ambele sunt prezentate ca teorii orientate spre managementul învățării. Ambele relevă importanța cunoașterii aspectelor circumscrise sistemelor complexe adaptive, și, prin urmare, subliniază importanța continuă a proceselor de învățare și de adaptare. În procesul decizional cele două abordări manageriale relevă implicarea decizională largă a multor actori implicați.

Finanțarea în rețea a protecției și sustenabilității mediului ia în considerare aspectele abordării procesual integrative a premiselor, managementului și specificității contextuale (procesul competițional al maximizării calității produselor specifică rețelei proceselor economice, precum și procesul transformării comunitare, din sfera rețelei socio-ecologice), potențial aplicabile proiectului triadic regenerare-inovare - învățare. De exemplu, din perspectiva tehnico-economică se evidențiază tendința proceselor economice spre un nou mod de manifestare, ca tranziție de la economia tradițională spre economia terțiarizată, caracterizată în mod esențial prin ideea că firmele realizează nu numai bunuri, ci și servicii sau concepte de produse, în contextul creșterii gradului de internaționalizare a piețelor, a flexibilizării structurilor de producție și capital descentralizate managerial și a noii realități competiționale bazate nu atât pe minimizarea costurilor, cât mai ales pe maximizarea calității. La acestea se adaugă și locul și rolul factorului uman: în economia tradițională de tip *fordist*, a benzii rulante, lucrătorul era un factor de producție substituibil, iar în prezent el devine un factor primordial capitalului fizic datorită posibilității dezvoltării potențialului său cognitiv, managerial și uman.

Proiectarea în rețea a finanțării protecției mediului ilustrează interacțiunile complexe manifestate între entitățile ecologice, socio-economice și financiare, solicitante și ofertante, implicate în procesul atingerii obiectivului regenerării sustenabile a mediului natural și social. Astfel, în acest cadru, progresul cunoașterii și impactul ei asupra refacerii și regenerării interconexiunilor entropice determinate

dintre mediul natural și mediul socio-economic sunt strâns legate de finanțarea cercetării, dezvoltării și inovării în drumul de la idee la aplicarea ei cu succes pe piață - binomul invenție-inovare. Astfel, obiectivul general al protecției și sustenabilității mediului relevă în subsidiar stimularea piețelor industriilor regenerativ-durabile, atât din punctul de vedere al eficienței (produse noi cu valoare adăugată), din perspectiva apariției de noi agenți pe această piață, cât și din perspectiva dezvoltării regionale. Acesta fapt relevă un proces deosebit de complex care implică interconexiunile manifestate între sursele de finanțare, caracteristicile instituționale, motivațiile cercetătorilor, precum și cele între motivațiile, fondurile financiare, strategiile și avantajele competitive ale firmelor private.

Interacțiunile stabilite între creatorii de idei tehnologice și furnizorii capitalului de risc sunt ilustrate prin implementarea așa-numitelor proiecte tehnologice ESTD (Early Stage Technology Development - drumul de la invenție la inovație). Acest parcurs, în dubla sa natură, ca produs, dar și ca proces mulți, inter și transdisciplinar al cunoașterii în condiții de risc și incertitudine productiv-tehnologică, este ilustrat practic prin exemplul motivațiilor celor două tipuri specifice ale proiectelor ESTD: așa-numitele *start-ups* și *spin-offs*, precum și a modalităților lor de finanțare. În acest cadru, *start-up* -ul ilustrează o firmă tehnologică a cărei formare și maturizare se află în afara lumii comerciale (în cadrul universitar academic), tranziția de la idee la inovare fiind însoțită de o migrare a inventatorilor din mediul universitar academic acreditat spre înființarea unei noi firme productiv-comerciale. La rândul său, *spin-off*-ul este un proiect antreprenorial riscant inițiat într-o firmă mare, fiind mult mai conectat la realitățile pieței.

Sprijinul financiar acordat proiectelor ESTD se realizează în esență printr-un mix între trei tipuri de surse financiare complementare: investitorii îngeri, firmele corporatist economice, financiar-bancare și bugetul de stat.

Cele două definiții relevă motivații și provocări specifice necesitând un mix de măsuri organizatoric-antreprenoriale susținute financiar.

În acest cadru, abordarea bazată pe ideea *clusterelor*, a tranziției de la abordarea geografică a districtelor industriale, la spațiul de cercetare specific polilor industriali de competitivitate *Porter*-ieni, s-au pus bazele creării ulterioare a rețelelor care să interconecteze diferite noduri instituționale (universitar-științifice, financiare, producători și clienți) menite a sprijini crearea produselor finale sau dezvoltarea

domeniilor de cercetare tehnologică, ca în cazul produselor biotehnologice. Însă, pentru aceasta, banii materiali, oricât de mulți ar fi, nu sunt singurul stimulent universal valabil.

Într-o lume a incertitudinii tehnologice și financiare se remarcă finanțarea prin intermediul fondurilor garanțiilor și contractelor publice de comenzi (*procurement*), a fondurilor firmelor private, a capitalului de risc atras de pe piața de capital sau a celor aparținând așa-numiților „investitori îngerii”, întrucât ei dispun de importante resurse cum ar fi: experiența, active intelectuale, dar și financiare capabile să sprijine administratorul proiectului în a adopta cele mai bune decizii spre succesul dorit.²

Indiferent dacă forma de manifestare este *spin off* sau *start up*, proiectul lansat pe piață are o natură inter, multi și transdisciplinară economică, financiară, tehnologică și umană. Drumul de la invenție la inovație are nevoie de o coeziune tehnologico-financiară prin mixul politicilor macroeconomice de stimulare a interconexiunilor manifestate între performanța mediului liceal, universitar și de cercetare științifică, pe de o parte, și randamentul mediului de afaceri, pe de altă parte.

La nivelul general al UE în prezent se pune problema finanțării și dezvoltării *clusterelor* în contextul principiului subsidiarității și metodei deschise de coordonare. Astfel, se are în vedere un așa-numit test multi-fazial al subsidiarității, aplicabil finanțării politicii dezvoltării rețelelor de cercetare. Finanțarea directă a inovării și cercetării are la bază articolul 166 din Tratatul UE, prin considerarea manifestării eșecurilor pieței (a costurilor generate de riscurile exploataării rezultatelor cercetării), a necesității coordonării instituționale inter-statale pentru reglementarea drepturilor de proprietate intelectuală (brevete, invenții, inovări), precum și a impactului generat de instrumentele financiare specifice stimulării competiției și restructurării industriale.

În acest cadru, instrumentele de stimulare a creării de conglomerate în UE se referă la finanțarea directă, prin binomul reglementativ-fiscal, circumscrisă programelor de cercetare și dezvoltare tehnologică (FP-

² *Venture Support Systems Project: Angel Investors*, MIT, MIT Entrepreneurship Center, 2000; Robert Wiltbank, Warren Boeker - *"Returns to Angel Investors in Groups"*, 2007.

RTD) prin intermediul unor prevederi procedurale (articolul 251) sau pe bază de parteneriat tehnologic (articolele 169, 171)³.

Proiectarea în rețeaua proceselor economice ar putea fi exemplificată și prin exemplul belgian al utilizării fondurilor naționale, dar și a celor europene (FEDER, FSE).⁴

Astfel, se consideră că problema protecției și sustenabilității mediului poate fi abordată managerial integrativ, prin două căi:

- stimularea formării polilor de competitivitate industrială, adică a rețelei pieței regenerativelor (produse, servicii ale agenților economici din sfera biotehnologiilor, industriei chimice și farmaceutică, tehnologiei și informațiilor, industria agro-alimentară, spațială, a materialelor de construcții etc.) printr-un management de proiect care să releve relațiile dintre coordonatorul principal al proiectului (ministrul Întreprinderilor Mici și Mijlocii), coordonatorul executiv (Direcția sau Agenția de Resort Specializată) și beneficiari (de exemplu, întreprinderile mici și mijlocii);
- promovarea, dezvoltarea și valorificarea capitalului uman din perspectiva inovațiilor tehnologice, a conceptelor de *spin off* și *start up* printr-o serie de măsuri vizând relevarea importanței rolului mediului școlar, universitar, academic, în formarea de specialiști și obținerea de brevete, precum și a valorificării acestora în procesul productiv. Este de menționat în acest sens acordarea de facilități fiscale și „subvenții morale” firmelor care încurajează angajarea specialiștilor doctoranzi de înaltă calificare, respectivele firme câpătând notorietate prin acordarea denumirii de „*first doctor*”.

În acest sens, prin considerarea unor criterii de eligibilitate economică (structura nomenclatorului posibilelor noi domenii ale regenerativelor, dintre care unele le-am menționat mai sus (de exemplu, biotehnologiile), precum și a criteriilor de eligibilitate financiară (încadrarea IMM-urilor în definiția comunitar-europeană a întreprinderilor mici și mijlocii descrisă în Recomandarea din 6 mai 2003, nu sunt întreprinderi cu randament scăzut în sectoare

³ Loris Di Pietrantonio – “Towards a New (European Research) Deal. The Case for Enhanced Fiscal Policy Coordination on Research and Innovation”, Bruges European Economic Policy briefings, BEEP briefing nr. 20, 2009.

⁴ “Évaluation Stratégique Environnementale-Programme Opérationnel FEDER «Compétitivité régionale et emploi»“ Wallonie (programmation 2007-2013), februarie 2007.

„delicate” sau cu terțe probleme financiare) se au în vedere o serie de măsuri catalitice vizând crearea firmelor și a locurilor de muncă, crearea unui mix financiar-tehnologic similar celui prezentat (investitorii-îngeri, firmele corporatist-economice, financiar-bancare și bugetul de stat), precum și unele stimulente de formare, consolidare și dezvoltare a spiritului întreprinzător inovativ (de exemplu, prin dezvoltarea așa-numitei economii multidisciplinare a incubatoarelor). La rândul său, finanțarea protecției și sustenabilității mediului în rețeaua procesului comunitar este integrată naturii și contextului procesului devenirii comunităților durabile.

În literatura de specialitate sunt menționate și o serie de elemente interconectate care ilustrează aspectele procesuale ale comunităților durabile, concept derivat din noțiunea sociologică a comunității, ca manifestare constantă în timp și spațiu a coeziunii teritoriale, lingvistice, culturale, economice, sociale și religioase a membrilor săi. Aceste elemente se referă la procesul transformării comunitare vizând:

- identificarea și evaluarea comunicațional-democratică a grupurilor de interese implicate pe calea *learningului* social (a învăța împreună unii de la alții prin dezbateri de tipul meselor rotunde);
- metodele de planificare strategică (previziunea și *backcastingul* - accentul pe viitor din perspectiva prezentului versus metoda scenariilor adică obiectivul viitor generează energia găsirii resurselor pentru atingerea lui);
- transferul de tehnologie, educația și pregătirea profesională ca proces de învățare continuă ajută la proiectarea procesului comunitar;
- gradul de implicare a autorităților publice și, nu în ultimul rând, implicarea comunității economico-financiare de încurajare a așa-numitelor *green business*.

Astfel, la prima vedere comunitățile durabile ilustrează o dimensiune specifică, geografic determinată local. Cu toate acestea, comunitățile durabile nu vizează doar orașul sau regiunea, adică nu se referă la un parametru fix, ci mai degrabă ilustrează un proces asemănător conceptului sociologic al comunității, cuprinzând conexiuni și relații între diferite persoane sau grupuri de interese implicate (*stakeholderi*) cum ar fi: persoanele fizice, juridice, autoritățile publice, actori financiar-bancari, diferiți specialiști (ingineri, arhitecți, ONG-uri). Respectivul comunități durabile ar putea avea în vedere preocuparea pentru specializarea și inter-relaționarea

domeniilor de analiză, evaluare, instrumentare, reglementare și finanțare a proiectelor investiționale durabile din punct de vedere economic, social, ecologic și cultural-educational, cuprinzând o rețea socio-ecologică a fluxurilor și interacțiunilor informațional-economice (oportunități investiționale în infrastructura fizică, financiară), ecologice (mecanisme privind protecția resurselor naturale ale mediului ambiant), sociale (instituții oficiale și neoficiale - democrația locală și reprezentativă; rețeaua socială - procesul responsabilizării factorilor de decizie publică și de la nivelul *insiderilor* firmelor - conștientizarea valorii ecologice la acționar); aspecte umane (pregătirea profesională, dezvoltarea potențialului resursei umane), culturale (informația culturală, păstrarea și transmiterea moștenirii istorice, a tradițiilor naționale și a convingerilor religioase, cultivarea implicării civice bazate pe drepturi și obligații). Astfel, sunt adoptate decizii integrate obiectivelor generate de coordonatele administrării inter și intra-generaționale a resurselor naturale rare, limitate, în raport cu necesitățile umane nelimitate (**necesități economice**: producție, consum, ocuparea forței de muncă; **necesități cultural-educative, sociale, sanitare**: acces la educație și învățământ, servicii medicale, de transport, ambientale; **necesități politice**: libertatea și responsabilitatea de a participa la adoptarea în mod direct și reprezentativ precum și prin *insiderii* agenților microeconomici la adoptarea deciziilor).

În esență, elementele interconectate ale procesului comunitar durabil relevă și importanța impactului comunității economico-financiare cu privire la:

- a realiza mai mult cu mai puțin (maximizarea utilizării resurselor existente;)
- accelerarea fluxurilor financiar monetare în cadrul comunității;
- regenerarea resurselor și crearea produselor noi;

În plan aplicativ practic finanțarea în rețeaua socio ecologică este ilustrată prin exemplele mai multor abordări dintre care menționăm:

- abordarea de tipul *The Natural Step*;
- concepția *New Urbanism*;
- principiile de la Melbourne

Perspectiva *The Natural Step* (TNS)

Structura cadru ia în considerare posibilitățile strategice de abordare a problemelor economice ecologice și sociale într-o manieră sistemică.

Inspirat de Raportul Brundtland, dr. Karl-Henrik Robert, unul dintre cei mai cunoscuți cercetători în domeniul cancerului din Suedia, incitat de controversele confuze pe tema impactului dezvoltării durabile asupra sănătății umane, a decis să se concentreze asupra cauzelor sistemice de degradare a mediului și a diminuării sănătății umane.

Această abordare se bazează pe aspectele circumscrise metabolismului socio-industrial și a metabolismului mediului natural, pe metafora pâlniei, a unui sistem conceptual propriu și pe implementarea strategiilor specifice. Sunt formulate o serie de condiții esențiale ale metabolismului socio-industrial care în esență subliniază faptul că acesta afectează procesele de interactivitate mediu-societate-economie, atât la nivelul produselor, prin relevarea discrepanțelor dintre consumul de materii prime extrase și capacitatea terestră lentă de regenerare a acestora, dintre intensitatea noxelor industriale și a celor natural-reciclabile (care necesită integrarea proceselor de producție cu ciclurile ecologice), cât și la nivelul serviciilor recreațional, prin degradarea serviciilor care mențin viața, în general.

Prin considerarea legilor entropiei din fizică, chimie și biologie, autorii au recurs la așa-numita „metaforă a pâlniei” care relevă marja metabolică restrânsă de manevră dintre două limite ale mediului economico-social față de capacitatea ecosistemului de a furniza produse și servicii ilustrând necesitatea unui management strategic bine gândit (conceperea unui model mental de conștientizare, axiomatizare, instrumentare, implementare) orientat spre succesul practic. În acest cadru, abordarea TNS ilustrează importanța inovației și creativității tuturor actorilor *stakeholderi* implicați în procesul transformării comunitare (persoane individuale, agenți economici, autorități publice locale). Se au în vedere, prin intermediul analizei SWOT, diferite elemente ale planificării strategice (educația, cultura și practica TNS prin ateliere de lucru și sesiuni de dezbateri la nivel general, școlar și managerial, construirea parteneriatelor prin participarea la procesul democratic), considerarea mediului comunitar (cel natural, agrar și industrial, pentru necesitățile productive, cel

economic, financiar și bancar pentru necesitățile de finanțare, precum și cel social pentru necesitățile umane), în contextul în care autoritățile publice locale sunt una dintre părțile implicate în acest proiect.

Abordarea *New Urbanism* (NU)

Abordarea *New Urbanism* este o formă de design regenerativ urban apărută în anii '80 ca o reacție la degradarea mediului natural și a habitatului uman, în condițiile creșterii gradului de urbanizare și a aglomerației metropolitane.

Încorporând ideile formulate de unii arhitecți urbani adepți ai comunității tradiționale (Andrés Duany și Elizabeth Plater-Zyberk), elementele NU relevă aspectele legate de fluidizarea traficului rutier auto, extinderea rețelei străzilor pietonale, designul locuințelor construite pe profilul, activitatea și posibilitățile economice ale *stakeholderilor* (agenți economici, populație), adică, în esență, valorificarea spațiului ecologic în sens cantitativ, calitativ și în intensitate, spre beneficiul membrilor comunității.

Procesul transformării comunitare relevă importanța poziționării active a autorităților locale în contextul accelerării comunicării multidisciplinare de tipul meselor rotunde (American Charette) care să adune împreună specialiști, oameni de afaceri și politicieni cu roluri și responsabilități specifice specializării profesionale, spre atingerea obiectivelor comunitare.

Planificarea strategică a NU ilustrează ceea ce se numește planificare prin alegere sau prin sondare constantă a percepțiilor opiniei publice: în timp ce paradigma strategică obișnuită se concentrează pe crearea de noi atribuții pentru eficientizarea sistemului, paradigma NU relevă o planificare reală, în sensul că mai întâi fiecare idee a unui *stakeholder* este dezvoltată în cadrul unei matrici a performanței, iar mai apoi cele selectate sunt supuse procesului de implementare. Acest tip de planificare poate fi aplicat la nivelul orașului sau comunității. Rolul educației și culturii în general precum și al celei ecologice în special are un rol aparte prin conștientizarea anatomiei și fiziologiei fluxurilor metabolismului societal endosomatic, biologic și exosomatic, cultural, educațional. Mediul comunitar în accepțiunea NU ilustrează fie importanța administrării designului peisagistic, fie a vecinătății care întărește capacitatea de reactivitate și autoregenerare economică și financiară,

fie crearea unui habitat uman adaptat necesităților umane, economice, sociale, cultural educaționale și politice.

În cadrul accețiunii NU, autoritatea publică locală are un rol esențial prin exercitarea permanentă a atribuțiilor în sens transparent. Cu toate acestea, prea adesea proiectele comunitare, fie nu sunt actualizate la nivelul așteptărilor, fie riscă a încălca prevederile legale.

Abordarea Melbourne Principles (MP)

Această abordare de esență urbanist-holistică constă în cele zece principii adoptate la conferința intitulată „*Melbourne Principles for Sustainable Communities*”, din anul 2002, sponsorizată de Programul Națiunilor Unite pentru Mediul Înconjurător, vizând dezvoltarea sustenabilă a orașelor. Sunt avute în vedere asigurarea pe termen lung a securității economice și sociale (orașul fiind nu numai un simplu habitat uman, dar și un spațiu al structurilor interconectate social politic), recunoașterea necesității protejării și regenerării biodiversității ecosistemelor, utilizarea eficientă a resurselor spațiului ecologic prin considerarea încorporării simbiotice a principiilor și proceselor natural-ecologice în caracteristica, strategia și cultura urbanistică, adică a accelerării participării responsabile a actorilor urbani (cetățeni, autorități, agenți publici și privați) spre a conlucra interactiv pentru un viitor durabil comun, prin promovarea valorilor consumului eficient, durabil dar și a transparenței și responsabilității financiare, sociale și politice.

Procesul comunitar relevă motivația subită în rândul autorităților locale generată doar de agravarea problemelor ecologice, faptul că în general se pune accent doar pe parteneriatul public privat și că planificarea strategică este un proces adaptiv de învățare continuă a autorităților publice spre a adopta decizii.

Mediul comunitar în abordarea MP relevă interconexiunile dintre aspectele eco-reciclabilității deșeurilor, cele privind formarea rețelelor de cooperare între agenții economici locali prin utilizarea conceptelor *triple bottom line* și *triple top line* și aspectele sociale prin cooperare și guvernare responsabilă. În acest cadru este importantă nu atât rutina autorităților locale (exprimată prin inițiativele legislative și strategiile elaborate și implementate), cât mai ales solitudinea lor față de aceasta.

În concluzie, procesul comunitar a fost generat din diferite motive: starea de sănătate pentru TNS, aglomerarea urbană pentru NU și

degradarea subită a mediului pentru MP. Rolul actorilor implicați în acest proces relevă fie implicarea tuturor actorilor ca „trup și suflet” implicate la elaborarea și implementarea concretă a strategiilor (TNS), fie într-o manieră multidisciplinară a meselor rotunde (NU) fie prin marketingul comunitar (MP). Planificarea strategică relevă fie utilizarea metodei *backcasting* (TNS), cea a prognozei (NU) sau prin utilizarea planificării strategice tradiționale.

Procesul de învățare continuă ilustrează fie importanța metaforei pâlniei pentru analiza relației dintre consumul societal și posibilitățile ecosistemelor (cazul TNS), încurajarea dezbaterilor publice cu privire la spațiul comunitar ecologic (NU) sau prin folosirea ideii de arenă pentru dezbateri privind rolul actual și de perspectivă al autorităților publice locale.

Procesul de *learning* conduce la elaborarea de proiecte generale și specifice de tip TNS, evaluarea multidisciplinară a calităților designului peisagistic comunitar de tip NU sau la învățarea factorilor politici locali în procesul de elaborare și implicare strategică și tactică.

Mediul comunitar ilustrează modalități concrete de exploatare eficientă a spațiului ecologic și a resurselor sale concentrându-se fie asupra metabolismului societal (TNS), fie asupra impactului ecologic minimal (NU), fie asupra recunoașterii valorii biodiversității ecosistemelor (MP).

În același timp, mediul economico-financiar ilustrează importanța asigurării pe termen lung a securității economice prin finanțarea tehnologiilor ecologice și management eficient, (MP), fie prin incorporarea tehnologiilor eco eficiente la nivelul cerințelor comunității (NU), fie în cadrul unor strategii economice de tip *one step* care să urmărească obiective mai largi cazul TNS.

Astfel, în contextul finanțării protecției și sustenabilității mediului, s-au făcut unele progrese. După cum apreciază cercetătoarea Elena Antonacopoulou (2006), pornind de la sintagma specializare-multidisciplinaritate și a conceptului managementului învățării individuale și sociale împărtășite pe cele trei niveluri (*single loop*, *double loop* și *triple loop*) se consideră faptul că managementul finanțării în rețea a protecției mediului încorporează nu numai aspectele circumscrise spațiului cercetării de tip *cluster* industrial și social, ci integrează și efectul de surpriză specific particularităților sistemelor complexe (interactivitate, diversitate și deschidere spre multiple opțiuni, inovare prin învățare). Aceasta pune în discuție

relația dintre lumea exterioară și lumea interioară a acțiunii umane, între sursa finanțării acțiunii vizibile și sursa energiei spiritual-umane a conștientizării modului perfectibil al îndeplinirii datoriei muncii, atât în formă, cât și în conținut, prin considerarea efectului de fluture (*butterfly effect*): un pas mic făcut acum în direcția protecției și sustenabilității mediului poate genera mult mai târziu (când nici nu te aștepți!) progrese uluitoare.

În concluzie, natura și contextul tehnico-economic și socio-ecologic transfigurează continuu triada regenerare-inovare-învățare, ilustrând enormul potențial uman exosomatic cultural, al modului cum omul productiv sau actor social muncește sau relaționează economico-social, date fiind interacțiunile existente între mediul natural și mediul economico-social artificial uman.

Astfel, în contextul finanțării protecției și sustenabilității mediului, alături de importanța tehnologiilor noi sau accesul la noi materii prime, se evidențiază rolul decisiv strategic al capitalului uman care, prin educație și pregătire profesională, conduce la apariția lucrătorului și managerului cultivat, polivalent profesional.

Bibliografie

1. Antonacopoulou, Elena (2006) - "Learning in Practice - The Social Complexity of Learning in Working Life", working paper, Advanced Institute of Management Research.
2. Foxon, Timothy J., Stringer Lindsay C, Reed Mark S. (2009) - "Comparing adaptive management and transition management approaches to governing long-term social-ecological change", European Environment. Shipley: Jan/Feb 2009 Vol. 19, Issue 1; pag. 3.
3. Di Pietrantonio, Loris (2009) - „Towards a New (European Research) Deal The Case for Enhanced Fiscal Policy Coordination on Research and Innovation”, Bruges European Economic Policy briefings, BEEP briefing n° 20- 2009, <http://www.coleurop.be/eco/publications.html>
4. Folke, C., Carpenter, S. Elmqvist, T., Gunderson, L., Holling C.S, and Walker B. (2002) - "Resilience and Sustainable Development: Building Adaptive Capacity in a World of Transformations", *Ambio*, 31(5), pp. 437- 440.

5. Giljum Stefan , Hinterberger Fritz, Jäger, Jill și alții (2006) – “Environment and Innovation-New Environmental Concepts and Technologies and Their Implications for Shaping the Future EU Environmental Policy- Final Report”, Sustainable Europe Research Institute.
6. Iancu, Aurel (2005) - „Finanțarea Cercetării și Inovării”, Institutul Român pentru Libera Întreprindere, Revista Oeconomica Nr. 1/ 2005, pag. 7-28.
7. Janssen Marco A. și alții (2006) - “Toward a Network Perspective of the Study of Resilience in Social-Ecological Systems”, Revista Ecology and Society.
8. Lester, Albert (2006) - “Project Management, Planning and Control-Managing Engineering, Construction and Manufacturing Projects to PMI, APM”, ediția a 5-a, Elsevier Science& Technology Books.
9. Massart, Frédéric, Matthews, J.B (2007) –“Pieces to a Puzzle - Towards a Synergy of Sustainable Community Development Frameworks” Masters Thesis.
10. McDonald, Richard Keirs (2008) -“Towards Regenerative Development: A Methodology for University Campuses to Become More Sustainable, With a Focus on the University of South Florida” , A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Science Department of Environmental Science and Policy College of Arts and Sciences University of South Florida, 4 aprilie 2008.
11. Nousala, Susu (2009) - „The Sustainable Development of Industry Clusters: Emergent Knowledge Networks and Socio Complex Adaptive Systems”, Journal of Systemics, Cybernetics and Informatics Volume 7, Number 5 -Year 2009, pages: 55-60, <http://www.iiisci.org/Journal/sci/Contents.asp?var=&previous=ISS7705>.
12. Pădurean, Elena, Piciu, Gabriela (2006) -“Finanțarea protecției mediului din perspectiva dezvoltării durabile”, Academia Română, CCFM “Victor Slăvescu”, București, 2006.
13. Piciu, Gabriela; Manolescu, Gheorghe (2009) - „Economia și mediul – abordarea strategică, integrativă și convergentă a fluxurilor financiare pentru o economie (industrială) regenerativă”, CCFM, „Victor Slăvescu”, București, 2009.

14. Schauer, Thomas (2006) – „Societatea informatizată durabilă - viziuni și riscuri”, Global Society Dialogue, București, 2006.
15. xxx - “Évaluation Stratégique Environnementale-Programme Opérationnel FEDER «Compétitivité régionale et emploi»“ Wallonie (programmation 2007-2013), februarie 2007.
16. http://www.sandag.cog.ca.us/rta/transfer/industrial_clusters.pdf
17. Walter Buckley (2008) - “Society as a Complex Adaptive System”, ISCE, Emergence: Complexity & Organization, vol. 10, nr.3, pag. 86-113.



ȚINTIREA INFLAȚIEI: UN BILANȚ PROVIZORIU

dr. Silviu CERNA*

Rezumat

Țintirea inflației - cadru de politică monetară care obligă banca centrală să realizeze o inflație scăzută - a contribuit în mare măsură la menținerea stabilității prețurilor în țările industrializate. La fel ca celelalte țări în curs de dezvoltare, țările foste comuniste au încercat și ele să aplice această strategie susceptibilă să sporească transparența politicii monetare și să determine autoritățile să efectueze reformele necesare pentru transformarea economiei planificate în economie de piață. În România, țintirea inflației a contribuit în mare măsură la temperarea creșterii prețurilor, fără a afecta creșterea economică. Cunoașterea factorilor care au determinat acest indiscutabil succes permite nu numai înțelegerea procesului de tranziție românesc, ci și desprinderea unor învățăminte folositoare prin prisma acțiunilor necesare pentru adoptarea euro.

Abstract

Inflation targeting – monetary policy framework that requires the central bank to achieve a low inflation – has contributed to price stability in industrialized countries. As well as the other developing countries, ex communist countries have also tried to apply this strategy, which was susceptible to increase monetary policy transparency and to determine authorities to make necessary reforms in order to pass from a planned to a market economy. In Romania, inflation targeting has contributed, to a large extent, to price increase

* Prof. univ. dr., Facultatea de Economie și de Administrare a Afacerilor, Universitatea de Vest, Timișoara.

smoothening, without affecting economic growth. Knowing the factors that have determined this unquestionable success allows for not only understanding the Romanian transition process, but also draw some useful conclusions in view of the necessary actions for adopting the euro.

Cuvinte-cheie: agregate monetare, bancă centrală, curs de schimb, inflație, politică monetară, rata dobânzii

Clasificare JEL: E52, E58

Pe baza unor solide argumente teoretice și a unei vaste experiențe practice, economiștii din mediile academice și responsabili cu politica economică au ajuns la concluzia că o inflație ridicată (și o puternică variabilitate a acesteia) denaturează deciziile agenților privați în materie de producție, economisire și investiții, ducând, pe termen lung, la o încetinire a creșterii economice. Ca urmare, în ultimele două decenii, un mare număr de țări au conferit băncii centrale mandatul statutar de a aplica o politică economică orientată spre asigurarea stabilității prețurilor, asigurându-i independența instituțională necesară pentru atingerea acestui obiectiv.

1. Reguli versus puteri discreționare

După o lungă perioadă de inflație relativ ridicată, lumea a intrat în cursul anilor '90 într-o epocă de stabilitate a prețurilor. Un rol important în această evoluție favorabilă l-au avut băncile centrale prin hotărârea lor de a comunica publicului previziunile pe care le fac cu privire la evoluțiile viitoare ale principalelor variabile nominale. Într-adevăr, deși banca centrală este nevoită adesea ca, pe termen scurt, să aleagă între ocuparea mâinii de lucru și inflație, ceea ce poate da naștere unor distorsiuni inflaționiste, anunțarea unor obiective intermediare (reguli) determină întărirea credibilității politicii monetare, ceea ce influențează favorabil anticipațiile cu privire la inflație.

În plan operațional, aceste obiective operaționale îndeplinesc două funcții:

a) împiedică șocurile endogene sau exogene să antreneze o creștere permanentă a inflației;

b) concretizează voința politică de a asigura stabilitatea pe termen lung a prețurilor.

Regulile de politică monetară joacă, așadar, rolul unor ancore nominale, care, pe de o parte, obligă banca centrală să ducă o politică monetară coerentă, iar pe de altă parte, permit publicului să monitorizeze aplicarea acestei politici.

2. Țintirea cursului de schimb sau țintirea agregatelor monetare

Stabilirea unor obiective intermediare comportă definirea și anunțarea publică a unei ținte referitoare la cursul de schimb (țintirea cursului de schimb, *exchange rate targeting*) sau la un anumit agregat monetar (țintirea agregatelor monetare, *monetary targeting*).

Țintirea cursului de schimb limitează considerabil politica monetară, deoarece restrânge capacitatea băncii centrale de a reacționa la șocurile endogene sau exogene. Astfel, după abandonarea sistemului de la Bretton Woods (1973), majoritatea țărilor în curs de dezvoltare au adoptat o formă sau alta de țintire a cursului de schimb, însă, ulterior, cele mai multe dintre ele au revenit la un regim de curs de schimb mai suplu.

Cu toate acestea, un anumit număr de țări în curs de dezvoltare au continuat să mențină cursuri de schimb fixe sau cvasi-fixe. Unele dintre aceste țări (Argentina, după 1991; Brazilia, în perioada 1994-1998) au cunoscut o puternică inflație, ceea ce le-a determinat să încerce să utilizeze cursul fix ca mijloc de reducere rapidă a acesteia.

Integrarea tot mai puternică a piețelor mondiale de capitaluri care a avut loc în ultimele decenii, precum și volatilitatea tot mai accentuată a fluxurilor de capitaluri - apărută după criza din 1992 a Sistemului Monetar European (SME) și amplificată de crizele financiare din Asia și America Latină - au făcut ca menținerea fixității cursului de schimb să devină o condiție din ce în ce mai greu de îndeplinit. În consecință, economiile emergente care au încercat să mențină cursul de schimb fix ca o ancoră nominală pentru politica lor monetară, s-au văzut nevoite să aleagă între un regim mai suplu sau - la cealaltă extremă - instituirea consiliului monetar (*Currency Board*) sau, eventual, dolarizarea unilaterală a economiei.

După căderea comunismului, majoritatea țărilor din Europa Centrală și de Est au adoptat regimul cursurilor fixe. În România, de exemplu, această strategie a fost adoptată în mod implicit în primele luni ale anului 1990 și menținută până în 1995. Aceste țări s-au confruntat însă rapid cu problema tipică acestui regim: în măsura în care inflația se reduce semnificativ, dezinflația trebuie stopată pentru a nu produce o puternică apreciere a monedei naționale și, deci, dezechilibrul balanței de plăți. Ca urmare, la fel ca celelalte țări în curs de dezvoltare, țările foste comuniste au fost nevoite să încerce să aplice alte strategii de politică monetară.

Țintirea agregatelor monetare constituie o strategie de politică monetară aplicată de unele țări industrializate - cu excepția notabilă a țărilor membre ale SME - după instituirea sistemului monetar internațional actual, caracterizat prin cursuri de schimb flexibile. Premisa de la care se pornește în cazul acestei abordări este că, pe termen lung, principalul factor care determină inflația este oferta de monedă. În consecință, banca centrală utilizează instrumentele de politică monetară (de exemplu, rata dobânzii) pentru a influența evoluția agregatelor monetare (M_1 , M_2 , M_3) și, în modul acesta, a stabili rata inflației în jurul valorii țintă. În mod evident, capacitatea agregatelor monetare de a servi ca obiective intermediare depinde de relația în care se află ele cu variabila considerată obiectiv final (rata inflației) și cu instrumentele de politică monetară.

Inițial, această strategie a părut atractivă pentru factorii de decizie, însă, în anii '80, s-a dovedit din ce în ce mai puțin adecvată. Astfel, pe măsură ce instituțiile financiare au creat produse susceptibile să înlocuiască moneda, cererea de monedă a devenit tot mai instabilă, iar corelația dintre monedă și inflație, deși valabilă pe termen lung, a încetat să se mai manifeste pe termen scurt.

În aceste condiții, la începutul anilor '90, o serie de țări membre ale OCDE - Noua Zeelandă, Canada, Israel, Marea Britanie, Australia, Finlanda, Spania, Suedia etc. - au adoptat țintirea inflației (*inflation targeting*).

În cazul țărilor în tranziție, limitele țintirii agregatelor monetare sunt și mai grave decât în cazul țărilor industrializate. Astfel, aceste economii se caracterizează prin perioade de creștere puternică a prețurilor, determinate, printre altele, de corecțiile ample ale prețurilor administrate și de reformele sistemelor de impozitare, care fac ca relația dintre oferta de monedă și nivelul prețurilor să fie și mai dificil

de prevăzut. De asemenea, în aceste economii, instabilitatea cererii de monedă este exacerbată de amplele reforme ale sectorului financiar, care implică profunde schimbări instituționale, apariția unor noi tipuri de active financiare și a unor noi categorii de agenți economici ș.a.m.d. Or, toate acestea fac ca simplul control al creșterii masei monetare să nu fie suficient pentru conducerea politicii monetare.

Consiliul monetar a fost adoptat de unele țări foste comuniste (Estonia-1992, Lituania-1994 și Bulgaria-1997), deoarece are avantajul că leagă prețurile produselor autohtone de prețurile bunurilor similare din țara de referință, ceea ce face ca anticipațiile cu privire la inflație să convergă spre anticipațiile prevalente în aceasta din urmă. În modul acesta, cursul de schimb devine o ancoră nominală pentru controlul inflației. De asemenea, regimul respectiv constituie un mecanism de ajustare automat, care contribuie la atenuarea problemei incoerenței temporale a politicii monetare. În fine, acest regim are avantajul simplității și clarității, care îl fac ușor de înțeles de către public. Cu toate acestea, consiliul monetar are marele dezavantaj că face imposibilă o politică monetară independentă, capabilă să reacționeze la șocurile interne și externe specifice țării respective.

În aceste condiții, în a doua jumătate a anilor '90, unele țări foste comuniste au adoptat țintirea inflației (Republica Cehă-1998, Polonia-1998, Ungaria-2001, România-2005). Această strategie are numeroase avantaje pentru economiile în tranziție, deoarece permite atât menținerea unui anumit control național asupra politicii monetare, cât și prezervarea unei anumite flexibilități a cursului de schimb, ceea ce este esențial prin prisma ajustării marilor dezechilibre externe ale economiilor respective. Astfel, spre deosebire de consiliul monetar, țintirea inflației permite focalizarea politicii monetare asupra necesităților interne; ca urmare, banca centrală poate reacționa atât la șocurile interne, cât și la șocurile externe. De asemenea, țintirea inflației are avantajul că succesul său nu depinde de stabilitatea relației dintre masa monetară și inflație. Un alt avantaj este că, fiind transparentă, țintirea directă a inflației este ușor de înțeles de către public. Spre deosebire de aceasta, țintirea agregatelor monetare, deși vizibilă, este dificil de înțeles de public, în special din cauză că relația dintre agregatele monetare și inflație este incertă și instabilă. În fine, țintirea inflației are avantajul că orientează dezbaterile politice asupra

a ceea ce banca centrală poate realmente face (controlul inflației), nu asupra a ceea ce, prin natura sa, politica monetară nu poate face (creșterea producției, reducerea șomajului, creșterea competitivității externe etc.).

3. Aspecte operaționale ale țintirii inflației

Deși, la nivel conceptual, țintirea inflației a fost elaborată după ample și îndelungate dezbateri teoretice, în practică, această strategie a fost perfecționată mai ales prin soluții *ad hoc*. De exemplu, în Canada și Noua Zeelandă, recursul la noua strategie a fost determinat în principal de insatisfacția resimțită față de rezultatele țintirii agregatelor monetare. În țările europene, decizia de a încerca o nouă strategie a fost impusă de faptul că, după colapsul SME (1992-1993), menținerea unor cursuri fixe față de marca vest-germană și de ecu a devenit imposibilă.¹ În acest caz precis, noua strategie a fost concepută ca o soluție de urgență, ceea ce explică caracterul pragmatic accentuat al unei abordări a cărei bază teoretică a fost deja amplu elaborată.² În țările foste comuniste, țintirea inflației a fost adoptată ca reacție la renunțarea la diverse ancore nominale și la transformările instituționale produse de pregătirile pentru intrarea în UE și UEM.³

În acest context, țintirea inflației apare mai degrabă ca un cadru de politică monetară care obligă banca centrală să asigure o inflație scăzută, decât ca o rețetă precisă de a realiza acest deziderat. Procesul începe, în mod normal, prin difuzarea unui comunicat comun al băncii centrale și guvernului (reprezentat, de obicei, prin ministerul de finanțe), prin care se stabilește un obiectiv explicit ce urmează a fi atins într-o perioadă dată - de exemplu, în România, o rată a inflației de 3,5%, în 2010. În continuare, procesul incumbă ca banca centrală, care trebuie să fie liberă să-și aleagă instrumentele,

¹ Cerna S., ș.a., *Economie monetară și financiară internațională*, Editura Universității de Vest, Timișoara, 2005, p. 110-113.

² Baza teoretică a țintirii inflației a fost elaborată prin mai multe lucrări care au clarificat conținutul și caracteristicile acestei strategii (De ex., Leiderman L., Svensson L., (ed.), *Inflation Targeting*, London, CEPR, 1995; Svensson L., *Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets*, *European Economic Review*, 41, 6, 1997).

³ Beblavý M., *Monetary Policy in Central Europe*, Roudledge, London, 2007, p. 158.

să încerce să atingă obiectivul stabilit și să publice regulat informații cu privire la hotărârile și orientările sale. Această obligație de transparență determină reducerea incertitudinii cu privire la orientările viitoare ale politicii monetare, contribuind, în modul acesta, la întărirea credibilității și responsabilității băncii centrale.

În aceste condiții, *țintirea inflației poate fi definită ca fiind un cadru de aplicare a politicii monetare într-un regim de libertate supravegheată*. Acest cadru se bazează pe reguli, deoarece adoptarea unor ținte explicite constrânge banca centrală să aplice o politică riguroasă. El lasă totuși băncii centrale libertatea de a-și alege instrumentele și modul în care le utilizează, ceea ce conferă autorității monetare o anumită marjă de manevră pentru a reacționa la eventualele șocuri endogene sau exogene. Astfel, într-o situație de aplicare tipică a acestei strategii, banca centrală își modifică variabilele instrumentale - de exemplu, nivelul ratei dobânzii - la o dată anumită și cu o valoare care menține rata inflației previzionate - de exemplu, pe parcursul următorilor doi ani - la un nivel apropiat de ținta stabilită. Inflația previzionată servește, așadar, ca reper decizional; abaterea constatată a ratei inflației previzionate față de rata stabilită ca țintă determină corecția ce urmează a fi efectuată. Această abordare prospectivă este evident dezirabilă, având în vedere decalajele care există între momentul modificării variabilelor care servesc ca instrumente de politică monetară și cel al materializării efectelor măsurilor respective asupra obiectivului final. Spre deosebire de aceasta, o strategie care constă într-o reacție la inflația din perioada trecută sau din momentul actual constituie, prin definiție, o politică de acomodare care riscă să amplifice inflația și/sau să reducă producția.

În practică, orientarea viitoare a politicii monetare este stabilită de banca centrală pe baza informațiilor oferite de un ansamblu de indicatori (de exemplu, rata inflației previzionate calculată cu ajutorul unor modele macroeconomice structurale), precum și de unele metode de analiză mai simple (de exemplu, tehnicile bazate pe vectorul autoregresiv), ori de rezultatele anchetelor cu privire la anticipațiile referitoare la inflație ale diverselor categorii de agenți economici. De asemenea, banca centrală ține seama de evoluția principalelor variabile monetare și financiare, cum ar fi: masa monetară, volumul creditului, structura ratelor dobânzii după criteriul scadenței, prețurile activelor financiare, condițiile de pe piața muncii

etc. Este evident că dacă unul sau mai mulți indicatori de acest gen sugerează că inflația va depăși, probabil, ținta, banca centrală trebuie să reacționeze în mod corespunzător.

4. Țintirea inflației și transparența

Unul dintre factorii importanți de care depinde eficacitatea politicii monetare este înțelegerea de către piață a obiectivelor urmărite de autorități și, respectiv, a relațiilor care există între măsurile luate și obiectivele anunțate. Transparența joacă, de asemenea, un rol important prin faptul că permite pieței să judece răspunderea băncii centrale în raport cu rezultatele obținute, ceea ce favorizează instaurarea unei discipline riguroase în aplicarea politicii monetare.

Transparența are un anumit rol și în țintirea agregatelor monetare, și anume în măsura în care obiectivele finale și intermediare sunt aduse și în acest caz la cunoștința publicului. Partizanii țintirii inflației susțin însă că strategia pe care o preconizează ei se caracterizează prin transparență maximă. Într-adevăr, anunțarea explicită a unei ținte de inflație este mai ușor de înțeles de către public decât anunțarea unei ținte referitoare la creșterea unui anumit agregat monetar. De asemenea, deoarece costurile inflației depind inclusiv de variabilitatea sa, reducerea incertitudinii cu privire la evoluția viitoare a inflației favorizează adoptarea unor decizii corecte în materie de economisire și investiții, ceea ce duce la creșterea productivității. În plus, prin faptul că își semnalizează din vreme intențiile, banca centrală poate contribui la reducerea volatilității piețelor financiare și, deci, la reducerea primelor de risc incluse în ratele dobânzilor.

În mod evident, banca centrală își întărește credibilitatea în primul rând prin faptul că atinge ținta de inflație anunțată. De aceea, toate băncile centrale care practică țintirea inflației publică „Rapoarte” periodice, în care explică eventualele abateri ale ratei inflației actuale de la ținta anunțată și prezintă orientarea viitoare a politicii lor monetare. Pentru a ajuta publicul să înțeleagă mai bine analizele efectuate de banca centrală, aceste documente conțin, de asemenea, descrieri ale mijloacelor folosite pentru previzionarea ratei inflației, evaluări ale probabilității ca situația să se amelioreze sau să se înrăutățească, prezentări ale modului în care autoritățile vor reacționa în diverse scenarii posibile ș.a.m.d., pentru că aceste analize

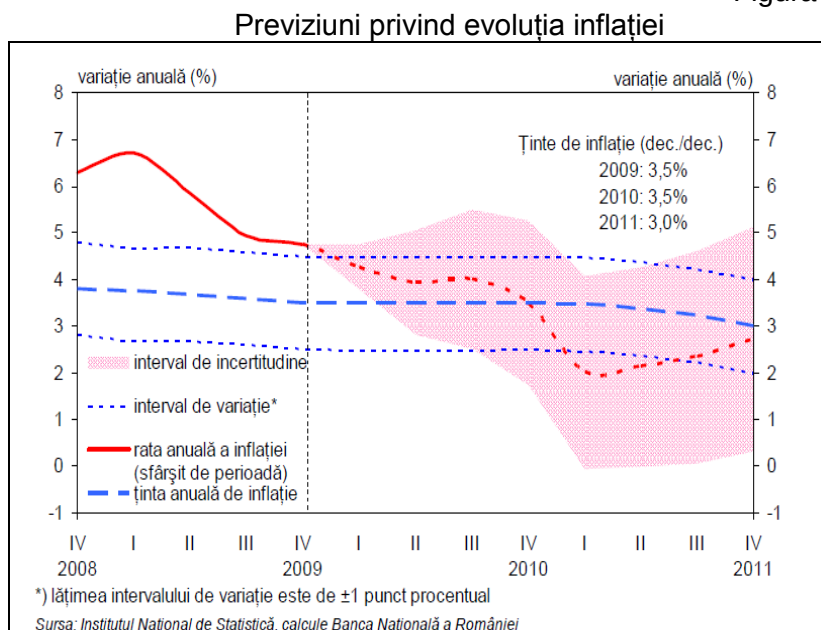
prealabile reduc riscul interpretării eronate a reacțiilor băncii centrale în diverse împrejurări.

Astfel, BNR își publică previziunile - numite „Perspectivele inflației” - în „Rapoartele” sale trimestriale asupra inflației, care cuprind cinci secțiuni principale:

- 1) analiza situației curente a economiei;
- 2) explicații privind deciziile de politică monetară din perioada analizată;
- 3) proiecția BNR privind evoluția ratei inflației pe un orizont de 8 trimestre;
- 4) incertitudinile și riscurile asociate proiecției;
- 5) implicațiile acestui context pentru conduita viitoare a politicii monetare.

După cum rezultă din figura nr. 1, previziunile BNR sunt prezentate sub forma unei diagrame, în care sunt redată țintele anuale de inflație și intervalul de incertitudine asociat.

Figura nr.1



Cf. Isărescu M., *Țintirea inflației. Raport trimestrial asupra inflației*, februarie 2010, Conferință de presă, BNR, <http://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx>

5. Aspecte tehnice

Țintirea inflației necesită adoptarea de către autorități a unui anumit număr de decizii adiacente. În primul rând, este necesar ca banca centrală să stabilească parametrul utilizat pentru măsurarea inflației. Există în mod evident două posibilități: indicele prețurilor de consum (IPC) și deflatorul PIB. Deși acesta din urmă are avantajul că reflectă mai bine noțiunea de "inflație internă", IPC prezintă certe avantaje în plan operațional: este un indice pe care publicul îl cunoaște relativ bine; este calculat în mod obișnuit în fiecare lună și publicat relativ rapid (și, deci, poate fi urmărit regulat); nu constituie decât foarte rar obiectul unei revizuirii. *Rata de creștere a IPC este cunoscută sub denumirea de "rata inflației".*

Autoritățile trebuie, de asemenea, să stabilească dacă vor lua în considerare toate fluctuațiile ratei inflației sau vor exclude fluctuațiile pe termen scurt considerate exogene. În majoritatea cazurilor, țintirea inflației este centrată pe inflația de bază (*core inflation*). Acest mod de măsurare exclude din IPC anumite elemente ale căror prețuri sunt subiectul unor variații atipice, legate de șocurile tranzitorii din domeniul ofertei, precum și corecțiile aplicate prețurilor administrate, modificări intervenite în regimul impozitelor indirecte etc.

În cazul BNR, de exemplu, se folosesc trei măsuri ale inflației de bază:

- a) CORE1 – care presupune izolarea influenței prețurilor administrate;
- b) CORE2 – care elimină în plus și impactul indus de componentele cu volatilitate ridicată (legume, fructe, ouă) și de prețul combustibililor;
- c) CORE3 – care, suplimentar față de măsura CORE2, elimină și influențele prețurilor tutunului și băuturilor alcoolice.⁴

Adoptarea unei ținte referitoare la inflația de bază (*core inflation*) înseamnă că politica monetară ține seama exclusiv de

⁴ Constantinescu C., *Modalități de cuantificare a inflației de bază-analiză comparativă: cazul României, BNR, Caiete de studii, 19, 2007, p. 9-10.*

impactul inițial al acestor creșteri de prețuri și că face abstracție de efectele secundare produse de spirala prețuri-salarii.

În al doilea rând, este necesar ca autoritățile să stabilească nivelul concret al țintei. Majoritatea țărilor industrializate au stabilit ținte cuprinse între 1% și 3%, pe care le consideră compatibile cu noțiunea teoretică de „stabilitate a prețurilor”. În general, se recunoaște că o rată a inflației mai ridicată afectează negativ ritmul de creștere și eficacitatea activității economice, ceea ce generează costuri sociale. Cu toate acestea, se consideră că nu este recomandabilă nici adoptarea unei ținte de inflație de 0%. Aceasta, deoarece existența unei rigidități în direcția scăderii salariilor și a prețurilor nominale necesită o rată a inflației pozitivă, de natură să permită ajustarea salariilor reale și ale altor prețuri relative. De asemenea, un obiectiv zero nu ar permite apariția unei rate a dobânzii reale negative, deși aceasta ar fi necesară, eventual, într-o anumită fază a ciclului economic. După cum arată experiența Japoniei, care a dus mult timp o "politică de dobânzi zero", o rată a dobânzii reală negativă se poate dovedi necesară pentru a stimula cererea globală. Unul dintre avantajele ținirii inflației constă tocmai în prevenirea deflației și compensarea șocurilor sistematice care afectează cererea globală. Această abordare tratează inflația și deflația în mod simetric: politica monetară trebuie întărită sau relaxată după cum inflația reală este sistematic mai mare sau mai mică decât ținta.

În al treilea rând, autoritățile trebuie să stabilească dacă operează cu un nivel țintă punctual sau cu o zonă țintă (țintă care se înscrie într-o marjă de variație admisibilă). Ținând seama de dificultățile inerente previzionării ratei inflației, precum și de incertitudinile referitoare la decalajele cu care se transmit impulsurile politicii monetare, riscul de a rata un nivel țintă (și de a suporta consecințele în planul credibilității) este mai mare. De asemenea, un nivel țintă necesită un reglaj foarte precis și, de aceea, greu de realizat, al politicii monetare.

Dacă se optează pentru o zonă țintă, este necesar să se stabilească amplitudinea acestui interval de variație. O bandă foarte strânsă are aceleași dezavantaje ca și o țintă punctuală. Însă, banda nu poate fi nici prea largă, deoarece, pe măsură ce crește mărimea țintei, probabilitatea atingerii sale crește, însă efectele favorabile asupra anticipațiilor cu privire la inflație se

diminuează. Cu toate dificultățile cu care se confruntă zona țintă, aceasta este soluția reținută de majoritatea băncilor centrale.

În al patrulea rând, trebuie determinat orizontul politicii monetare, adică viteza de reducere a inflației. În practică, dacă rata inflației în momentul inițial este foarte mare comparativ cu rata vizată, viteza de reducere depinde de evaluările pe care autoritățile le fac cu privire la costurile dezinflației. Astfel, o dezinflație graduală poate fi preferabilă în cazul în care societatea a suferit în trecut numeroase traumatisme, ceea ce face ca anticipațiile cu privire la inflație să întârzie să se ajusteze, iar credibilitatea să fie redusă. În același timp, necesitatea învingerii inerției anticipațiilor pesimiste și a creșterii rapide a credibilității pledează în favoarea unei dezinflații mai rapide. Desigur, dacă rata inflației se apropie de nivelul optim, cadrul politicii monetare trebuie să asigure menținerea indefinită a ratei respective.

În România, țintele de inflație sunt anuale (decembrie/decembrie) și se stabilesc, sub formă de nivel și de bandă de variație de +/-1 punct procentual, pentru un orizont de timp de doi ani. (a se vedea Figura nr. 1).

6. Rezultate obținute

Până în prezent, rezultatele țărilor industrializate care au adoptat țintirea inflației par promițătoare. Punând accent pe stabilitatea prețurilor, aceste țări au obținut, într-adevăr, o remarcabilă convergență la niveluri joase a ratelor lor de inflație. Trebuie totuși admis că ambianța internațională din ultimii ani a fost în general favorabilă și că rezultatele obținute în combaterea inflației se explică parțial prin procesul de globalizare. Nu este însă sigur că aceste condiții se vor menține, iar unii analiști afirmă că țintirea inflației nu a fost încă testată la nivelul unui ciclu economic complet. De asemenea, se constată că o serie de țări care aplică țintirea inflației se confruntă cu multiple perturbații, inclusiv cele create de criza financiară globală și de amplificarea deficitelor externe.

În ceea ce privește țările cu economie de piață emergentă și foste comuniste care au adoptat țintirea inflației, acestea au obținut și ele rezultate încurajatoare. De exemplu, în perioada 2001–2008, aceste țări au înregistrat pe ansamblul lor o reducere anuală a inflației

de 5,8 puncte procentuale, concomitent cu o modestă creștere economică.⁵

Cu toate că unele țări în curs de dezvoltare care au adoptat țintirea inflației au obținut rezultate remarcabile în lupta împotriva inflației, acestea au o serie de particularități care creează dificultăți în aplicarea strategiei respective. În primul rând, deoarece multe dintre ele au încă inflație relativ ridicată, este dificil ca autoritățile și observatorii independenți să prevadă cu exactitate rata inflației viitoare. Țările respective riscă, deci, să-și rateze ținta de inflație în mai mare măsură decât țările dezvoltate. În al doilea rând, gradul de repercutare a variațiilor cursului de schimb asupra prețurilor (care, din cauza efectului Balassa-Samuelson, tind și așa să fie mai ridicate), precum și existența unor mecanisme explicite sau implicite de indexare generează o inflație inertială considerabilă. În al treilea rând, țintirea inflației exclude țintirea altor variabile nominale. Or, titlurile financiare emise de țările în curs de dezvoltare sunt libelate adesea în monedă străină, ceea ce face ca variațiile importante ale cursurilor de schimb ale monedelor lor naționale să aibă consecințe grave asupra inflației interne din țările respective. În al patrulea rând, în multe țări în curs de dezvoltare, independența băncii centrale este mai mult formală decât reală, deoarece deciziile acesteia sunt determinate în principal de necesitatea finanțării deficitului bugetar, iar dominanța fiscală rămâne puternică. Numeroase țări în curs de dezvoltare au reușit să reducă sensibil deficitul bugetar al administrației centrale, însă multe dintre ele au încă o serie de datorii - contractate de administrațiile locale și de întreprinderile publice, ori provenite din deficitele cvasi-bugetare -, care presează asupra orientării politicii bugetare consolidate la nivelul ansamblului sectorului public. În aceste condiții, banca centrală poate ezita, din motive bugetare, să majoreze rata dobânzii, deși ar trebui în mod normal să o facă pentru a opri inflația. În fine, unele țări în curs de dezvoltare au dificultăți în ceea ce privește publicarea informațiilor sofisticate necesare pentru previzionarea inflației (de exemplu, implementarea unor modele econometrice fiabile și elaborarea unor rapoarte regulate cu privire la evoluția unor indicatori moderni).

⁵ Scott R., *Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges*, IMF Working Paper, WP/09/236, p. 14.

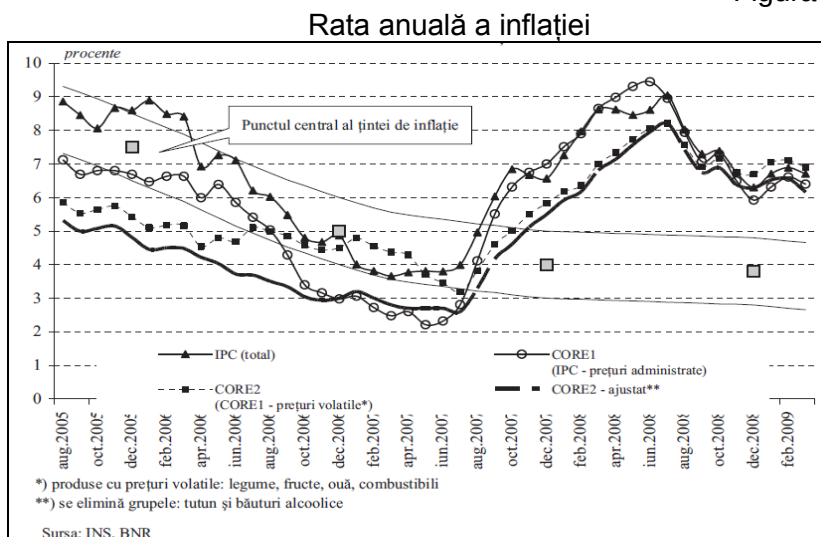
În pofida acestor probleme, țintirea inflației pare promițătoare chiar și pentru țările în curs de dezvoltare. Această strategie are un anumit număr de avantaje operaționale și totodată obligă responsabilii cu politica economică să adâncească reformele, să sporească transparența și să-și îmbunătățească politica fiscală. În cazul țărilor din Europa Centrală și de Est, țintirea inflației este și mai necesară, deoarece asigură acestor țări perspectiva convergenței spre adoptarea euro.

7. Țintirea inflației în România

România a adoptat țintirea inflației în august 2005, după ce, în anul anterior, a reușit să aducă inflația la o un nivel exprimat prin o singură cifră (9,3%). Astfel, în conformitate cu principiile generale ale acestei strategii, banca centrală și-a asumat, în mod explicit, sarcina de a urmări consecvent realizarea obiectivului său fundamental - stabilitatea prețurilor -, iar responsabilitatea sa pentru atingerea țintei de inflație a fost, de asemenea, mai bine evidențiată. Noul cadru al politicii monetare a fost adoptat după un îndelungat proces de pregătire care a durat 16 luni și a beneficiat de asistența tehnică acordată de FMI.

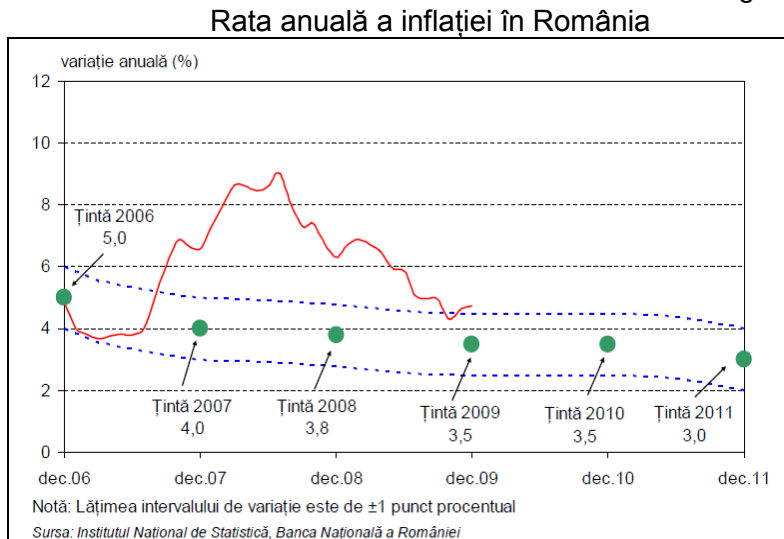
Perioada scursă de la adoptarea țintirii inflației poate fi împărțită în două intervale de timp relativ distincte. În primul interval de timp - care a durat circa doi ani - rata anuală a inflației s-a încadrat în general în banda de variație stabilită în jurul punctului central al țintei (± 1 pp), cu excepția sfârșitului anului 2005 și a începutului anului 2006, când rata inflației efectiv înregistrată a depășit limita superioară a acestei marje. În al doilea interval, care cuprinde perioada 2007-2009, rata anuală a inflației s-a situat în mod constant peste limita de variație admisă în jurul țintei stabilite (a se vedea Figura nr. 2).

Figura nr.2



Cf. Popa C., (coord.), *Țintirea directă a inflației în România, Caiete de studii, BNR, 25, 2009, p. 51.*

Figura nr.3



Cf. Isărescu M., *Țintirea inflației. Raport trimestrial asupra inflației, februarie 2010, Conferință de presă, BNR, <http://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx>*

Depășirea limitei superioare a marjei de variație a fost determinată de o serie de factori, interni și externi, care au acționat atât în domeniul ofertei, cât și al cererii. Astfel, în domeniul ofertei, șocurile au fost cauzate de creșterea prețului petrolului și a prețului produselor agroalimentare, precum și de ajustările prețurilor administrate⁶ și ale impozitelor indirecte (accize). Contracarea efectelor directe ale acestor șocuri ar fi presupus o înăsprire bruscă și puternică a politicii monetare, ceea ce ar fi determinat însă reducerea activității economice și deteriorarea condițiilor sociale. În aceste condiții, în conformitate cu practica altor bănci centrale, BNR a preferat să tolereze depășirea țintei de inflație, încercând să prevină apariția efectelor secundare ale acestor șocuri: anticiparea de către agenții economici a creșterii ratei inflației și încorporarea acestor anticipații pesimiste în procesul de formare a prețurilor și salariilor.

În domeniul cererii, șocurile au fost produse de relaxarea politicii fiscale și a veniturilor, dar mai ales de creșterea rapidă a creditului, antrenată, la rândul său, de intrările masive de capital.⁷ În acest caz, sarcina reducerii cererii excedentare la niveluri compatibile cu atingerea țintei de inflație a fost preluată aproape integral de politica monetară.

Realizarea obiectivului privind inflația a fost complicată și de continuarea creșterii deficitului de cont curent, asociată cu menținerea ritmului înalt de creștere a datoriei externe, care au creat riscul unei deprecieri bruște și puternice a leului.

Reacția băncii centrale la aceste fenomene a fost creșterea restrictivității politicii monetare prin folosirea tuturor instrumentelor aflate la dispoziția sa. Această orientare a fost însoțită de o intensificare și îmbunătățire a comunicării cu publicul, banca centrală utilizând o pluralitate de mijloace pentru a informa opinia publică cu privire la abaterile de la ținta de inflație, cauzele acestora și măsurile de corecție preconizate. Astfel, în comunicate și conferințe de presă, declarații, interviuri etc., reprezentanții BNR au reiterat cu insistență ideea necesității creșterii coerenței *mix*-ului de politici economice, ceea ce ar fi presupus, pe lângă accentuarea caracterului restrictiv al

⁶ Creșterile cele mai importante au fost înregistrate de prețul gazelor naturale și de cel al energiei termice, precum și de tarifele aplicate serviciilor telefonice.

⁷ Cerna S., *Creșterea rapidă a creditului: pericole și remedii*”, *Oeconomica*, 3, 2006, p. 5-20.

politicii monetare, creșterea considerabilă a rigorii politicii fiscale și a politicii veniturilor, precum și intensificarea reformelor structurale, în special a celor referitoare la piața muncii. Conducerea băncii centrale a considerat acest mesaj ca fiind esențial pentru evitarea intensificării anticipațiilor inflaționiste și, deci, amplificarea inflației.

Prima depășire a țintei de inflație a fost redusă și s-a înregistrat la sfârșitul anului 2005, când rata anuală a inflației a fost 8,6%, cu 0,1 puncte procentuale peste limita superioară a marjei de variație stabilite în jurul țintei revizuite de 7,5%. Principalii factori care au determinat această abatere au fost ajustarea prețurilor administrate (creșterea prețului gazelor naturale, a prețului energiei termice și a tarifelor aplicate serviciilor telefonice) și creșterea prețurilor produselor alimentare (provocată de scăderea producției agricole din cauza inundațiilor). Influența nefavorabilă a creșterii prețurilor internaționale a fost atenuată însă într-o anumită măsură de aprecierea leului față de euro.

Reacția BNR la aceste fenomene a fost complicată de creșterea intrărilor de capital determinată de liberalizarea constituirii de depozite la termen în lei de către nerezidenți, precum și de diferențialul înalt al dobânzilor. În aceste condiții, BNR a optat pentru reducerea treptată a ratei dobânzii - susceptibilă să descurajeze intrările de capital speculative - și folosirea în completare a celorlalte instrumente de politică monetară, inclusiv a celor de natură prudentială și administrativă (înăsprirea normelor privind limitarea riscului de credit pentru persoanele fizice; plafonarea gradului de expunere rezultat din acordarea de credite în valută persoanelor fizice; modificarea metodologiei de clasificare a creditelor și de constituire a provizioanelor etc.).

În 2006, obiectivul privind inflația a fost îndeplinit, rata anuală a inflației coborând în decembrie chiar ușor sub nivelul țintei (4,87% față de 5,0%). Reducerea a fost determinată de creșterea restrictivității politicii monetare, de menținerea austerității politicii fiscale și de intensificarea concurenței dintre vânzătorii de pe piața cu amănuntul, care a creat o anumită presiune în direcția reducerii prețurilor bunurilor de consum. Astfel, în primul semestru al anului 2006, BNR a majorat în două rânduri rata dobânzii de politică monetară, care a ajuns în luna iunie la 8,75%. Totodată, banca centrală a sporit restrictivitatea mecanismului rezervelor obligatorii.

Alți factori care au susținut procesul dezinflației au fost temperarea creșterii prețurilor administrate și aprecierea consistentă a leului.

Performanța din 2006 nu a mai fost însă repetată în 2007, când rata inflației a fost de 6,57%, depășind din nou limita superioară a marjei de variație admisă în jurul țintei anunțate ($4\% \pm 1$ punct procentual). Dezinflația a continuat totuși în prima parte a anului, când rata inflației a coborât la 3,66% - cel mai scăzut nivel înregistrat din octombrie 1990. Cu toate acestea, din cauza puternicelor șocuri produse de turbulențele manifestate pe piețele financiare internaționale și a creșterii prețurilor produselor alimentare, începând cu luna august, tendința s-a inversat. Un alt factor care a acționat în același sens a fost deprecierea leului, provocată de inversarea fluxurilor de capital în condițiile izbucnirii crizei financiare internaționale.

Confruntată cu aceste fenomene, BNR a reacționat prin întărirea politicii monetare. Astfel, banca centrală a stopat tendința de reducere a ratei dobânzii de politică monetară pe care a inițiat-o în prima parte a anului și a sporit fermitatea controlului exercitat asupra evoluției lichidităților din sectorul bancar. Ulterior, BNR a majorat în mai multe rânduri rata dobânzii de politică monetară.

Cu toate acestea, impactul amintitelor șocuri din domeniul ofertei a fost întreținut și chiar amplificat de creșterea cererii interne, determinată, la rândul său, de repetatele majorări de salarii, de creșterea deficitului bugetar și de creșterea volumului creditelor acordate sectorului privat. În consecință, efectele politicii monetare restrictive au fost în mare măsură anihilate, iar inflația s-a reînflamat.

În prima parte a anului 2008, BNR a continuat să întărească politica monetară, operând în perioada ianuarie-iulie alte șase majorări succesive ale ratei dobânzii de politică monetară. Rata inflației s-a menținut însă pe parcursul întregului an peste limita superioară a marjei de variație din jurul țintei de 3,8%, ajungând la sfârșitul anului la 6,3%. În domeniul ofertei, șocurile au fost produse, în principal, de creșterea prețurilor unor produse alimentare și a prețurilor administrate, de creșterea puternică a prețului combustibililor și de deprecierea leului. În domeniul cererii, principalii factori inflaționisti au fost determinați de creșterea rapidă a absorbției interne, prin creșterea veniturilor proprii ale firmelor și populației, prin creșterea creditului neguvernamental și prin creșterea semnificativă a cheltuielilor bugetare. Amplificarea cererii interne a antrenat, de

asemenea, creșterea importurilor, ceea ce, în condițiile deprecierei leului, a mărit presiunile inflaționiste.

Rata anuală a inflației a început să scadă în luna august 2008, ca urmare a scăderii prețurilor unor produse alimentare și a celor administrate, precum și a reluării tendinței de apreciere a leului. Dezinflația s-a încetinit însă în ultimul trimestru al anului, în condițiile în care turbulențele reînflamate de pe piața financiară internațională s-au transformat într-o profundă criză financiară și economică globală. În această perioadă, banca centrală s-a confruntat, pe de o parte, cu riscul menținerii presiunilor inflaționiste exercitate de cererea excedentară, de volatilitatea cursului de schimb și de înrăutățirea - în acest context - a anticipațiilor inflaționiste. Pe de altă parte, conducerea politicii monetare a fost complicată de apariția, extinderea și agravarea rapidă a efectelor negative exercitate de criza financiară internațională asupra sectorului real, precum și de creșterea incertitudinii cu privire la evoluția economiei mondiale și implicațiile crizei asupra economiei românești. La aceste fenomene, s-au adăugat tensiunile de pe piața monetară internă provocate de turbulențele financiare internaționale, iar, mai târziu, de apariția primelor simptome clare de încetinire a activității economice.

În primele luni ale anului 2009, rata inflației a continuat să se situeze peste limita superioară a marjei de variație de ± 1 punct procentual în jurul țintei (3,5%); la sfârșitul lunii martie, rata inflației a fost chiar mai mare decât nivelul lunii decembrie 2008 (6,71% față de 6,3%). Accelerarea ritmului de creștere a prețurilor a fost determinată în mare măsură de deprecierea semnificativă a leului în cursul trimestrului întâi al anului 2009, ca urmare a înrăutățirii percepției investitorilor cu privire la vulnerabilitățile și perspectivele economiilor din Europa Centrală și de Est, în condițiile accentuării crizei financiare și economice globale.

Cu toate acestea, tendința tot mai pregnantă de scădere a activității economice și de atenuare, pe acest fond, a presiunilor inflaționiste a determinat banca centrală să inițieze, în februarie 2009, un proces de relaxare prudentă a politicii monetare. Astfel, rata dobânzii de politică monetară a fost redusă cu 0,25 puncte procentuale în luna februarie, cu 0,50 puncte procentuale în mai și cu 0,50 puncte procentuale în august. Totodată, în luna mai, au fost desființate rezervele minime obligatorii pentru angajamentele în valută cu scadență mai mare de doi ani, iar în august, a fost redusă,

de la 35% la 30%, rata rezervelor minime obligatorii aplicabile celorlalte angajamente în valută. În luna noiembrie, BNR a redus din nou rata rezervelor minime obligatorii aplicată pasivelor în valută de la 30% la 25%, iar în ianuarie 2010 a redus rata dobânzii de politică monetară de la 8% la 7,5%.

Perioada de timp scursă de la adoptarea țintirii inflației este relativ scurtă pentru a permite formularea unor concluzii definitive cu privire la rolul acestei strategii în obținerea performanțelor antiinflaționiste din ultimii ani. Cu toate acestea, clarificările conceptuale implicate de elaborarea și aplicarea strategiei respective, fundamentarea mai riguroasă a deciziilor de politică monetară, îmbunătățirea procesului de comunicare a băncii centrale cu publicul larg etc., constituie avantaje certe ale țintirii inflației, care explică adoptarea sa de către BNR.

Actualul context economic global impune abordarea într-o manieră flexibilă a țintirii inflației, pentru a consolida performanțele dezinflaționiste obținute și pentru a permite o traiectorie dezinflaționistă pe termen mediu, fezabilă. De asemenea, implementarea țintirii inflației necesită acordarea unei atenții sporite gestionării riscurilor macroeconomice și asigurării stabilității financiare.⁸

8. Țintirea inflației și stabilitatea financiară

Criza financiară globală a obligat băncile centrale să reconsidere legătura dintre politica monetară și stabilitatea financiară. Într-o anumită măsură, conceperea politicilor de răspuns depinde de analiza cauzelor profunde ale crizei. Unii autori consideră că, în esență, cauza crizei este politica monetară excesiv de relaxată dusă o lungă perioadă de timp în SUA și în zona euro, care a alimentat bulele speculative ale prețurilor caselor în zonele respective.⁹ Alți autori arată că principala cauză a crizei este faptul că politica

⁸ Popa C., *Politica monetară și noul context economic global, alocuțiune susținută la seminarul Politica monetară: Evoluții și provocări, organizat de Banca Națională a României în cadrul "Colocviilor de politică monetară", București, 17 aprilie 2008*, <http://www.bnro.ro>.

⁹ Taylor J., *The financial crisis and the policy response: an empirical analysis of what went wrong*, NBER Working Paper, 14631, 2009.

monetară din marile economii ale lumii a fost prea mult concentrată asupra inflației pe termen mediu și nu a acordat suficientă atenție evoluțiilor financiare și implicațiile lor asupra riscului de inflație pe termen lung.¹⁰ A treia interpretare este că dereglementarea sectorului financiar și inovarea financiară a dus la relaxarea condițiilor monetare în SUA și în alte țări, fenomen care nu a fost suficient luat în considerare în conceperea politicii monetare.

Problema modului de reacție a politicii monetare la fenomenele de instabilitate financiară este similară cu cea a reacției la evoluția cursului de schimb. Din această perspectivă, se poate susține că este mai avantajos să se răspundă în mod direct la unele evoluții din sectorul financiar, cum ar fi variațiile prețurilor activelor financiare, însă un răspuns indirect are și el anumite avantaje, în măsura în care evoluțiile din sectorul financiar creează premise pentru apariția unei cereri excedentare și a inflației.¹¹ Această abordare este justificată în măsura în care analiza macroeconomică și previziunile băncii centrale reflectă evoluțiile din sectorul financiar. Or, există multe bănci centrale care practică țintirea inflației care nu dispun de instrumentele analitice necesare pentru cunoașterea interacțiunilor macroeconomice.

La nivel fundamental, criza a evidențiat necesitatea ca țările care aplică țintirea inflației să acorde o mai mare atenție interacțiunilor macrofinanciare. În aproape toate aceste țări, modelele structurale folosite în analiza și prognoza monetară sunt lipsite de elemente care să reflecte în mod satisfăcător sectorul financiar, mecanismul de formare a prețurilor principalelor active financiare (de exemplu, prețurile acțiunilor și ale obligațiunilor), interacțiunea dintre sectorul financiar și comportamentul populației sau al întreprinderilor etc. De asemenea, aceste modele nu reflectă interacțiunile din interiorul sectorului financiar. Desigur, remedierea acestor deficiențe nu este ușoară, însă este important ca evoluțiile financiare să fie mai bine integrate în analiza și prognoza monetară.

¹⁰ Borio C., Lowe P., *Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus*, BIS Working Paper, 114, 2002.

¹¹ Bernanke B., Gertler M., *Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices?*, *American Economic Review*, 91(2), 2001, p. 253–257; Bean C., *Asset Prices, Financial Instability, and Monetary Policy*, *American Economic Review*, 94(2), 2004, p.14–18.

O altă soluție este ca băncile centrale să reacționeze în mod direct la indicatorii de stabilitate financiară.¹² Cu alte cuvinte, unii indicatori de stabilitate financiară ar intra în mod direct în funcția obiectiv a băncii centrale.

În ipoteza că sectorul financiar este deja reprezentat în mod corespunzător în modelul cu care operează banca centrală, reacția directă la indicatorii de stabilitate financiară ar putea reduce performanțele macroeconomice, cel puțin în cazul anumitor tipuri de șocuri. Însă, dacă sectorul financiar nu este reflectat corect în model, reacția directă a băncii centrale la indicatorii de stabilitate financiară poate îmbunătăți performanțele. După cum arată C. Walsh, reacția la indicatorii de stabilitate financiară ameliorează performanțele macroeconomice, în special în cazul în care fricțiunile financiare dau naștere la distorsiuni economice.¹³ Este însă necesară continuarea cercetărilor în acest domeniu, inclusiv pentru a determina care sunt indicatorii de stabilitate financiară adecvați și cum trebuie incluși aceștia în funcția obiectiv a băncii centrale.

O altă posibilitate este extinderea orizontului țintirii inflației astfel încât să se țină seama de riscurile inflaționiste pe termen lung asociate cu ciclul prețurilor activelor.¹⁴ Un avantaj al acestei abordări este că ar fi mai puțin mecanică decât o reacție directă la variația prețurilor activelor (sau a altui indicator de stabilitate financiară). Cu toate acestea, trebuie să se țină seama de unele dificultăți practice care apar în acest caz. Este vorba, în special, de faptul că creșterea perioadei de prognoză necesită îmbunătățirea capacității băncii centrale de a face previziuni pe termen mediu și lung. În plus, se pune problema eşalonării în timp a măsurilor menite să contracareze apariția bulelor speculative ale prețurilor activelor financiare.¹⁵ De asemenea, este necesară perfecționarea strategiei de comunicare cu

¹² Borio C., Lowe P., op. cit.; Cecchetti S., Genberg H., Lipsky J., Wadhwani S., *Asset Prices and Central Bank Policy*, Geneva and London: International Center for Monetary and Banking Studies, 2000.

¹³ Walsh C., *Using monetary policy to stabilize economic activity*, Jackson Hole Symposium on Financial and Macroeconomic Policy, August 20-22, 2009.

¹⁴ Borio C., Lowe P., op. cit.

¹⁵ Bean C., op. cit.; Gruen D., Plumb M., Stone A., *How Should Monetary Policy Respond to Asset-Price Bubbles?*, în: Richards A., Robinson T., (eds.), *Asset Prices and Monetary Policy*, Sydney: Reserve Bank of Australia, 2003, p. 260–280.

publicul pentru a asigura credibilitatea angajamentului de a menține inflația la cote stabile pe termen lung.

O alternativă potențială sau complementară este extinderea orizontului politicii monetare astfel încât să țintească un anumit nivel al prețurilor.¹⁶ Într-adevăr, în dezbaterile academice, se face distincție între țintirea nivelului prețurilor (*price level targeting*) și țintirea inflației (*inflation targeting*).¹⁷ Având în vedere relația algebrică dintre formula de calcul a nivelului general al prețurilor și formula ratei de variație a acestui nivel, deosebirea dintre cele abordări nu este evidentă: obiectivul unui nivel al prețurilor constant implică o rată a inflației egală cu zero. De fapt, rațiunea distincției dintre un nivel al prețurilor constant și „inflația zero” rezidă în convenția larg acceptată că țintirea nivelului prețurilor reprezintă o strategie pe termen mediu și lung, pe când țintirea inflației constituie o strategie pe termen scurt.¹⁸ Ca urmare, țintirea prețurilor ar duce implicit la extinderea orizontului politicii monetare într-un mod care, pe de o parte, ar putea facilita observarea considerentelor de stabilitate financiară, iar pe de altă parte, ar constitui un angajament de asigurare a stabilității prețurilor pe termen lung. În plus, după cum arată C. Walsh, țintirea prețurilor influențează favorabil modul de formare a anticipațiilor, ceea ce ar trebui să compenseze efectele adverse ale scăderii la zero a ratei dobânzii nominale, fenomen care are loc în fazele de recesiune (*liquidity trap*).¹⁹

Bibliografie

1. Ambler S., *Price-Level Targeting and Stabilization Policy: A Review*, Bank of Canada Discussion Paper, 11, 2007.

¹⁶ Svensson L., *Price Level Targeting vs. Inflation Targeting: A Free Lunch?*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 31, 1999, p. 277-295; Ambler S., *Price-Level Targeting and Stabilization Policy: A Review*, *Bank of Canada Discussion Paper*, 11, 2007.

¹⁷ Svensson L., *op. cit.*

¹⁸ Edey M., *Costs and Benefits of Moving from Low Inflation to Price Stability*, *OECD Economic Studies*, 23, 1994 p. 118; Goodhart C., *What Should Central Banks Do? What Should Their Macroeconomic Objectives and Operations?*, *Economic Journal*, 104, 1994, p.1428; Svensson L., *op. cit.*

¹⁹ Walsh C., *op. cit.*

2. Bean C., *Asset Prices, Financial Instability, and Monetary Policy*, American Economic Review, 94(2), 2004.
3. Beblavý M., *Monetary Policy in Central Europe*, Roudledge, London, 2007
4. Bernanke B., Gertler M., *Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices?*, American Economic Review, 91(2), 2001.
5. Borio C., Lowe P., *Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus*, BIS Working Paper, 114, 2002.
6. Cecchetti S., Genberg H., Lipsky J., Wadhvani S., *Asset Prices and Central Bank Policy*, Geneva and London: International Center for Monetary and Banking Studies, 2000.
7. Cerna S., *Creșterea rapidă a creditului: pericole și remedii*, Oeconomica, 3, 2006.
8. Cerna S., Donath L., Șeulean V., Bărglăzan D., Boldea B., *Economie monetară și financiară internațională*, Editura Universității de Vest, Timișoara, 2005.
9. Constantinescu C., *Modalități de cuantificare a inflației de bază-analiză comparativă: cazul României*, BNR, Caiete de studii, 19, 2007
10. Edey M., *Costs and Benefits of Moving from Low Inflation to Price Stability*, OECD Economic Studies, 23, 1994 .
11. Goodhart C., *What Should Central Banks Do? What Should Their Macroeconomic Objectives and Operations?*, Economic Journal, 104, 1994.
12. Gruen D., Plumb M., Stone A., *How Should Monetary Policy Respond to Asset-Price Bubbles?*, în: Richards A., Robinson T., (eds.), *Asset Prices and Monetary Policy*, Sydney: Reserve Bank of Australia), 2003.
13. Leiderman L., Svensson L., (ed.), *Inflation Targeting*, London, CEPR, 1995.
14. Popa C., *Politica monetară și noul context economic global*, alocuțiune susținută la seminarul *Politica monetară: Evoluții și provocări*, organizat de Banca Națională a României în cadrul "Colocviilor de politică monetară", București, 17 aprilie 2008, <http://www.bnro.ro>.
15. Popa C., Boțel C., Antohi D., Udrea I., Grosu T., Copaciu M., Gălățescu A., *Țintirea directă a inflației în România*, Caiete de studii, BNR, 25, 2009.

16. Scott R., *Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges*, IMF Working Paper, WP/09/236.
17. Svensson L., *Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets*, European Economic Review, 41, 6, 1997; *Price Level Targeting vs. Inflation Targeting: A Free Lunch?*, Journal of Money, Credit and Banking, 31, 1999.
18. Taylor J., *The financial crisis and the policy response: an empirical analysis of what went wrong*, NBER Working Paper, 14631, 2009.
19. Walsh C., *Using monetary policy to stabilize economic activity*, Jackson Hole Symposium on Financial and Macroeconomic Policy, August 20-22, 2009.



IMPACTUL REGLEMENTĂRIILOR FISCALE ASUPRA ACTIVITĂȚII ECONOMICE A AGENTULUI ECONOMIC

drd. Nicoleta MIHĂILĂ*

Rezumat

Perioada dificilă pe care România o traversează încă din anul 2008 a determinat autoritățile publice să adopte noi măsuri fiscale, cu scopul, printre altele, de a colecta cât mai multe venituri la bugetul de stat. Totuși, aceste reglementări (în special cele privind impozitul forfetar și cel minim) au avut un puternic impact negativ asupra sectorului privat, multe firme încetându-și activitatea, sau, cum a procedat majoritatea, adoptând un comportament mai puțin onest, și anume sustragerea de la plata obligațiilor fiscale, evaziunea fiscală.

Articolul analizează impactul impozitelor forfetar și minim asupra IMM-urilor, punctând avantajele și dezavantajele aplicării lor, opinii ale membrilor Uniunii Europene, și propune unele soluții de sprijinire a mediului de afaceri, respectiv de îmbunătățire a situației financiare a agenților economici.

Abstract

The difficult period which Romania crosses as of 2008 determined the public authorities to adopt new fiscal measures with the purpose, among other, to collect more revenue to the state budget. However, these regulations (mainly those concerning the lump sum tax and the minimal tax) had a strong adverse impact on the private sector; many

** Asistent cercetare științifică, Centrul de Cercetări Financiare și Monetare "Victor Slăvescu", ACADEMIA ROMÂNĂ.*

companies closed down or adopted a less honest behaviour, as most of them did, by avoiding paying the taxes, tax evasion.

The paper analyses the impact of the lump sum tax and the minimal tax on the SMEs, showing the advantages and disadvantages of their application, opinions from EU members and proposals to support the business medium, to improve the financial situation of the economic agents.

Cuvinte-cheie: reglementări fiscale, impozit forfetar, impozit minim, agenți economici, metode de evaziune fiscală, măsuri de încurajare a mediului de afaceri

Clasificare JEL: D21, E62, G01, H26, H32, K34

1. Măsuri fiscale pentru a contracara efectele declinului economic

Guvernele din întreaga lume s-au confruntat cu o dilemă atunci când au trebuit să decidă cum să reacționeze în fața crizei economice. Recesiunea a însemnat mai puține venituri din impozite, ceea ce a atras un deficit bugetar, astfel încât unele țări au reacționat prin creșterea impozitelor. Cu toate acestea, creșterea obligațiilor fiscale poate avea și efecte negative - intensificând recesiunea prin diminuarea venitului persoanelor fizice sau a bugetului companiilor pentru investiții. Ca atare, în alte țări guvernele au redus impozitele pentru a stimula redresarea economică. De exemplu, în Marea Britanie, TVA a fost temporar redus de la 17.5% la 15% în perioada cuprinsă între 1 decembrie 2008 și 1 ianuarie 2010.

Pentru a încerca să acopere deficitul de venituri la bugetul de stat, guvernul român a luat o serie de măsuri, ca de exemplu: anularea deductibilității cheltuielilor cu combustibilul la calculul TVA și a impozitului pe venitul personal, ca și obligația firmelor de a plăti un impozit prezumtiv sau a firmelor mici de a plăti un impozit minim. Dar deficitul bugetar rămâne ridicat, la aproximativ 7,5%. Din nefericire, au fost adoptate și o serie de măsuri destul de agresive, ca de exemplu întârzierea rambursării TVA, iar acestea nu au avut un efect benefic asupra mediului de afaceri. În anul 2009 a existat instabilitate politică, au avut loc alegeri prezidențiale, factori care au descurajat adoptarea unor decizii mai dure de către guvern.

Au existat foarte multe speculații privind o posibilă majorare a cotei TVA sau a cotei impozitului pe profit și pe venitul personal. Asemenea măsuri ar fi contraproductive, deoarece ar încetini ritmul de redresare economică și ar avea un impact negativ asupra veniturilor la buget. În loc de aceasta, guvernul ar trebui să se concentreze pe o mai eficientă încasare a veniturilor și să abordeze economia subterana care, conform estimărilor, continuă să reprezinte o parte substanțială a economiei. „De exemplu, inspecțiile fiscale ar trebui direcționate asupra companiilor și persoanelor care prezintă un risc ridicat de evaziune fiscală și nu conduse în mod aleatoriu așa cum se întâmplă în prezent.”¹

2. Efectele aplicării impozitului minim asupra firmei

Obligația de plată a impozitului minim este diferită pentru fiecare contribuabil în parte având în vedere sistemul de plată a impozitului pe profit aplicabil, corelată cu condiția de bază care obligă la plata acestuia, și anume aceea ca impozitul pe profit să fie mai mic decât impozitul minim prevăzut de lege.

Astfel, pentru contribuabilii care aplică sistemul de calcul, declarare și plată trimestrială a impozitului pe profit, comparația impozitului pe profit cu impozitul minim efectuându-se trimestrial conduce, evident, la o situație diferită, în funcție de impozitul pe profit înregistrat în fiecare trimestru.

De asemenea, pentru definitivarea impozitului pe profit, în contextul în care impozitul minim reprezintă o contribuție minimă obligatorie, acesta nu poate fi rambursat la sfârșitul anului, deoarece restituirea impozitului minim nu ar fi justificat introducerea lui. Însă, pentru determinarea impozitului pe profit aferent fiecărui trimestru, se scade impozitul minim datorat în perioada precedentă, dacă a existat obligația plății acestuia, intrând în procedura obișnuită de rambursare numai sumele care reprezintă impozit pe profit.²

În opinia autorităților, impozitul minim și-a atins scopul pentru care a fost introdus în 2009, „acela de a scoate din pasivitate și de a

¹ Mark Gibbins, Tax Partner și Coordonator al Departamentului Tax din cadrul KPMG.

² Ministerul de Finanțe, Direcția de Comunicare, Relații Publice, Mass Media și Transparență.

elimina acele firme care erau folosite doar pentru intermediari și care practic stăteau într-o stare de inactivitate”: „din totalul firmelor care s-au închis în anul 2009, după datele MFP, peste 73% erau firme practic inactive și care erau folosite din când în când pentru intermediari sau tranzacții care să urmărească realizarea unei anumite forme de fraudă fiscală”.³

Argumente în defavoarea impozitului minim⁴:

Introducerea impozitului pe profit minim este considerată inoportună de către mediul de afaceri, alternative fiind punerea în aplicare a măsurilor anti-abuz deja existente în legislația fiscală (posibilitatea ANAF de a reconsidera tranzacțiile încheiate între companiile afiliate cu scopul de a aplica un impozit mai mare, prevederile din tratatele de evitare a dublei impuneri, legea evaziunii fiscale, competențele autorităților în anumite cazuri de a stabili baza de impozitare prin estimare etc.).

Daca totuși se dorește introducerea unui impozit forfetar, se recomandă:

- introducerea unui impozit în sumă fixă (ca în cazul Franței) sau procent din venituri dar plafonat la o sumă fixă;
- deducerea acestui impozit minim din impozitul pe profit datorat de către companie și introducerea posibilității reportării acestei deduceri pentru a fi compensat cu obligații fiscale viitoare (impozit pe profit datorat în anii următori) - ca în cazul Franței;
- corelarea cu Directiva europeană 90/435/CEE privind relațiile dintre companiile-mamă și filiale, care prevede că veniturile din dividendele primite de la o filială din alt stat membru sunt scutite în anumite condiții;
- eliminarea contribuabililor inactivi sau declarați inactivi, care nu au niciun fel de activitate și care înregistrează de exemplu doar venituri financiare din dobânzi bancare;
- definirea persoanei impozabile, nu doar a tipurilor de activități, deoarece în practică ar putea exista confuzii privind contribuabilul

³ Premierul E. Boc, ziarul Newschannel, ianuarie 2010.

⁴ Studiul „Norme de elaborare a legislației fiscale” (Tax Law Design and Drafting, volum 1; 1996; Victor Thuronyi), Capitolul 12, Presumptive Taxation.

care are obligația plății acestui impozit (de ex. în cazul tranzacțiilor imobiliare);

- completarea cu clarificări privind regimul pierderilor fiscale (neutilizarea pierderii fiscale în anul plății impozitului forfetar) – anii fiscali în care contribuabilii plătesc impozit pe profit minim să nu se ia în calcul la determinarea perioadei de reportare a pierderilor fiscale.

Motivarea acestor sugestii:

- Este discriminatoriu un tratament similar pentru contribuabili aflați în situații diferite. Făcând un calcul matematic pe baza condițiilor din lege, introducerea impozitului pe profit minim se traduce în faptul că legiuitorul impozitează în mod identic atât o companie care înregistrează pierderi cât și o companie care înregistrează venituri ridicate;

- Măsurile anti-abuz prevăzute de Ordonanță constituie restricționări ale libertăților fundamentale dacă nu sunt justificate - Introducerea impozitului pe profit minim reprezintă măsura anti-evazionistă sau anti-abuz, care reprezintă restricții la libertățile de piața internă și sunt interzise de Tratatul UE, în afara cazului în care sunt justificate⁵; nu prezintă justificare în cazul companiilor care înregistrează pierderi reale din activitatea economică;

- Acest tip de impozit este actualmente pe cale de eliminare în alte state UE. Alte țări au introdus impozite similare cu impozitul pe profit minim (Franța, Ungaria) în perioade de *boom* economic, când suspiciunea față de încercarea contribuabililor de a își crește artificial cheltuielile poate fi într-o oarecare măsură justificată; dar în vremuri de criză, această suspiciune nu are nicio bază; drept consecință, țări ca Franța și Ungaria lucrează la eliminarea acestui impozit.

- IFA (Imposition forfaitaire annuelle) este cheltuiala deductibilă la calculul impozitului pe profit. Din 2009, firmele cu cifra de afaceri sub 1,5 milioane EUR sunt scutite. În 2010, firmele cu cifra de afaceri sub 15 milioane EUR vor fi scutite. Din 2011 acest impozit va fi eliminat complet.

⁵ Potrivit deciziei din **Cazul CEJ Halifax (C-255/02)**, „...măsurile anti-abuz nu sunt justificate dacă activitatea economică desfășurată poate avea ca explicații alte motive decât simpla dobândire de avantaje fiscale.”

- Taxa de solidaritate este de 4% pe profitul contabil, cu un număr de ajustări, totuși limitate în comparație cu calculul profitului impozabil. Ungaria va elimina această taxă începând cu 2010.

Opinia FMI privind impozitele minime

Specialiștii FMI conchid că impozitul minim pe profit, calculat la nivelul veniturilor brute, este inechitabil și distorsionează activitatea economică⁶.

Conform experților FMI, sistemul de impunere adus de ordonanță nu are absolut nicio calitate în afara faptului că este ușor de administrat și are ca efect, pe termen scurt, o creștere marginală a veniturilor fiscale. Tot FMI-ul arată, însă, că exact aceleași caracteristici le au impozitele pe vânzări, ori, dacă scopul este introducerea unei taxe cu aceste calități, guvernul n-ar trebui să o deghizeze într-un alt impozit, ci să o adopte în mod explicit.

În orice caz, un *impozit pe veniturile brute din vânzări* este o metodă de taxare deficitară, pentru că:

- Sistemul implică impozitarea în cascadă;
- Sistemul este inechitabil;
- Sistemul este corelat imprecis cu capacitatea de plată a contribuabilului;
- Sistemul este dificil de aplicat în practică și rezultă în aplicarea inechitabilă /selective;
- Sistemul încurajează forme noi de evaziune fiscală și evitare a taxelor.

Un alt motiv pentru care nu se dorește impozitul minim este impactul economic al acestuia:

- impozitul pe profit minim descurajează investițiile noi - în faza de *start-up* business-urile au cheltuieli mari și înregistrează pierdere, dar plătesc acest impozit;
- impozitul pe profitul minim descurajează investițiile mari - achiziția de echipamente tehnologice scumpe, amortizate prin amortizare accelerată (metodă garantată de codul fiscal) poate genera pierderi fiscale; companiile care fac astfel de investiții plătesc totuși acest impozit pe profit minim;

⁶ Studiul „Norme de elaborare a legislației fiscale” (*Tax Law Design and Drafting*, volum 1; 1996; Victor Thuronyi, ed.), Capitolul 12, *Presumptive Taxation (Impozite forfetare)*.

- impozitul pe profit minim afectează tot sectorul de servicii, considerate strategice pentru economiile emergente, a căror pondere în PIB este esențială pentru creșterea gradului de competitivitate;
- impozitul pe profitul minim afectează firmele de retail – în condiții de criză economică, *retailerii* sunt obligați să aplice reduceri semnificative și să facă cheltuieli crescute de publicitate și marketing, ceea ce conduce la înregistrarea de pierderi reale;
- industria alimentară este extrem de expusă la obligația de a plăti un impozit disproporționat pentru că producția alimentară care este dependentă de agricultură înregistrează fluctuații reale mari de la un an la altul;
- tranzacțiile imobiliare făcute în pierdere în această perioadă de depreciere a activelor sunt penalizate cu un cost suplimentar;
- taxa pe profit minim încurajează evaziunea fiscală - nedeclararea veniturilor; utilizarea schemelor de evitare a aplicării prevederilor acestei Ordonanțe prin reclasificarea veniturilor în cadrul unor categorii impozitate mai favorabil.

Prin urmare:

Eliminarea impozitului minim de la 1 ianuarie 2010 este o măsură bine-venită⁷; cât despre înlocuirea acestuia cu un impozit forfetar pentru afaceri în care evaziunea fiscală este mai greu de evaluat, cum ar fi restaurantele, consider că un impozit forfetar încalcă principiul impunerii profitului pe baza calculelor contabile. Toate companiile din România ar trebui să fie taxate cu același tip de impozit. "Un impozit forfetar încalcă principiul impunerii profitului, determinat pe baza regulilor contabilității, aplicat restului companiilor. Orice companie ar trebui să-și raporteze activitatea economică conform regulilor contabile și să fie taxată în consecință. Prin implementarea unui sistem de impunere forfetar, ANAF confirmă incapacitatea de a colecta impozitul într-o manieră corectă și de a combate evaziunea fiscală".⁸

O altă măsură dezbătută este cea referitoare la instituirea unui plafon până la care tinerii cu venituri modeste să fie scutiți de impozite; totuși, această măsură, deși bine intenționată, este discriminatorie față de ceilalți contribuabili cu venituri modeste.

⁷ Peter de Ruiter, partener și lider al departamentului de consultanță fiscală și juridică din cadrul PricewaterhouseCoopers România.

⁸ Dan Schwartz, managing partner la Scot&Company Consulting.

3. Impozitul forfetar și evaziunea fiscală

Cu un an întârziere, autoritățile se pregătesc să renunțe la impozitul minim și să introducă impozitul forfetar în domeniile cu evaziune fiscală ridicată, precum industria hotelieră și restaurante, barurile, centrele de fitness, dar și pompele funebre. Pe lista cu domeniile supuse forfetarului apar și parcuri pentru rulote, campinguri, tabere și alte servicii de cazare, firmele de reparare a calculatoarelor și a echipamentelor periferice, echipamentelor de comunicații, a dispozitivelor de uz gospodăresc și cele pentru casă și grădină.

Noul regim de taxare a companiilor mici creează confuzie în mediul de afaceri. Aplicarea impozitului de 16% pe profit, în locul celui de 3% pe venit, va pune întreprinzătorii în situația de a-și închide afacerea sau de a trece în zona gri a economiei. "Impozitele și metodele de evitare a lor sunt precum virușii și antivirușii. Când apare un virus nou, întotdeauna va apărea și un antivirus care să îl combată"⁹, referitor la impozitul forfetar și la cum reacționează firmele atunci când este introdusă o nouă taxă. Despre impozitul forfetar se spune că favorizează veniturile mai mari, pentru că procentul aplicat scade pe măsură ce crește cifra de afaceri.

În ceea ce privește întreprinderile mici, acestea au găsit modalitățile legale de a scăpa de plata impozitului forfetar.

- **emigrarea fiscală**, prin mutarea firmei în afara României (mai ales prestatorii de servicii). Dezavantajul este însă legislația nouă, care nu este stăpânită la fel de bine ca cea românească. Cota unică de impozitare este un instrument des folosit de țările în curs de dezvoltare, mai ales pentru stimularea investițiilor străine. Spre exemplu, Republica Cehă percepe o cotă unică de 15%, Slovenia încasează o taxă de 21%, iar Lituania 24%. Chiar și Rusia, cunoscută pentru regimul restrictiv asupra mediului de afaceri, percepe o cotă unică de 13%.

- **suspendarea temporară a activității**

- **persoană fizică autorizată sau întreprindere individuală**

⁹ Gabriel Sincu, specialist în fiscalitate.

Dezavantajul celor care nu mai deschid o societate cu răspundere limitată și aleg să devină Persoană Fizică Autorizată (PFA) este chiar răspunderea pe care aceștia o aleg. „Dacă *business*-ul va da faliment, atunci creditorii vor putea să îi ia bunurile din patrimoniul personal: casa, mașina ș.a.m.d.”, a spus Gabriel Sincu.

- **asocierea, fuzionarea sau preluarea de către firme mari**, pentru a putea accesa un consultant fiscal.

Alte posibile soluții pentru ocolirea unui impozit forfetar excesiv, în cazul firmelor mici, ar fi ca acestea să fuzioneze sau să se lase preluate de firmele mai mari, explică specialiștii. Toate aceste soluții implică, la rândul lor, anumite costuri.

O altă consecință a impozitării profiturilor și neintroducerea vreunei alte facilități fiscale este **transformarea microîntreprinderilor în off-shore-uri, PFA-uri sau firme falimentare**. Pentru aproape jumătate dintre microîntreprinderi, trecerea la impozitul pe profit va însemna cel mai probabil falimentul, iar aproximativ 15 - 20% dintre firmele cu cel mult 9 angajați și cifra de afaceri mai mică de 100.000 de euro se vor transforma în PFA, în special cele care erau folosite exclusiv pentru primirea unor retribuții salariale, fără a desfășura vreo altă activitate și fără a avea angajați, mai ales că devenind PFA-uri nici nu pot avea angajați.

"O PFA plătește o singură dată impozitul de 16% pe profit, fără a mai plăti și alt impozit pe dividende. Comparând cu plățile către stat în sistem de microîntreprindere, când acestea plăteau 3% impozit pe venit, plus 16% impozit pe dividende, reiese că nici de la această categorie statul nu va acumula bani în plus la buget"¹⁰. Aproximativ un sfert dintre fostele microîntreprinderi "vor începe să plătească noul impozit pe profit, încercând la maxim cheltuielile și apelând la o serie de alte inginerii financiare și fiscale, fie acestea și legale".

Restul firmelor vor lua în calcul varianta funcționării sub umbrela unui off-shore, având în vedere costurile din ce în ce mai reduse și variantele de funcționare din ce în ce mai simple care apar în acest sens.

Calculul de rentabilitate pentru înființarea unei companii *off-shore*, respectiv suma de la care merită a fi înființată, este diferit de la caz la caz, în funcție de tipul business-ului căruia i se aplică această soluție. De exemplu, în cazul unei societăți a cărei activitate și ale cărei

¹⁰ Mirela Șerban, specialist fiscalitate, Deloitte.

profituri sunt generate exclusiv pe teritoriul României, un *off-shore* devine în general rentabil de la un profit impozabil de minim 20.000 de euro. Costurile anuale de întreținere a unui *off-shore* variază de la aproximativ 1.000 - 1.800 euro până la circa 3.000 - 4.000 euro, în funcție de țara în care poate fi înființat, în funcție de tipul de activitate desfășurată, legislație, acorduri internaționale etc.

În ceea ce privește scutirea procentuală pe profit, **prin utilizarea unei companii *off-shore*, se poate obține o taxare chiar și de 0-5%**, raportat la baza de impozitare/de impunere.

"Din aceste calcule reiese clar că acest tip de firme devine foarte atractiv: nu numai fostele microîntreprinderi vor apela la înființarea de companii *off-shore*, ci și din ce în ce mai multe alte firme, dat fiind faptul că, din cauza crizei, profitul brut este oricum în general în scădere, iar acționarii vor să păstreze din acesta o cota cât mai mare sub forma profitului net. Statul român poate contracara acest fenomen în creștere doar prin introducerea sau menținerea unor facilități fiscale pentru anumite categorii de firme, pentru menținerea în anumite condiții a forței de muncă angajate etc."¹¹

Concluzii și propuneri

Printre factorii de influență ai comportamentului agentului economic față de sistemul fiscal evidențiem presiunea fiscală, datorată multitudinii de prelevări fiscale la care este supus acesta, alături de reglementările fiscale coroborate cu birocrăția în evoluția acestui fenomen.

România are nevoie de o legislație simplă, eficientă, ușor de înțeles de către contribuabili și de implementat de către autoritățile fiscale. Legislația fiscală trebuie să stimuleze investițiile și munca eficientă și să asigure un nivel rezonabil și predictibil al veniturilor bugetare, astfel încât să se poată finanța costurile curente și asigura sursele de finanțare pentru marile proiecte de infrastructură, fără de care România se sufocă deja.

Principalele efecte negative pe care le aduc aceste probleme constau în două tipuri de pierderi: pierderile rezultate din atragerea de investiții străine doar într-o măsură foarte mică și pierderi efective de sume la bugetul de stat. Cel puțin 3% din PIB reprezintă bani pierduți

¹¹ *Idem* 10.

numai din cauza legislației defectuoase, nefiind incluse aici și pierderile generate de evaziunea fiscală.

Ca modalități de îmbunătățire a sistemului de colectare a veniturilor din economia subterană, regula FMI se aplică perfect în acest caz: o cota mică aplicată unei baze mari. Se recomandă implementare unui sistem de eşalonare a plăților la buget, în funcție de anumite criterii, cum ar fi: istoricul de bun platnic al companiei, mărimea acesteia și numărul de angajați/de noi locuri de muncă create în ultimul an, apartenența la anumite industrii/domenii declarate strategice (de exemplu, industria auto).

Pentru perioada de criză, se recomandă adoptarea anumitor măsuri ce urmează practica europeană cu privire în principal la îmbunătățirea *cash-flow*-ului pentru companii:

- **Eliminarea plății TVA la import în vamă** - eliminarea sistemului de plată a TVA în vamă în România ar putea crea beneficii semnificative, putând impulsiona impunerea României ca centru logistic în această parte a Europei. Un exemplu în acest sens este Olanda, care prin această facilitate a reușit transformarea portului Rotterdam în centrul logistic numărul unu al Europei pentru bunurile importate.

- **Taxarea inversă în cazul tranzacțiilor imobiliare** - reintroducerea taxării inverse pentru tranzacțiile imobiliare efectuate între entități române, plătitoare de TVA, ar oferi o facilitate semnificativă de *cash-flow* pentru beneficiari în cazul tranzacțiilor imobiliare ce au în general valori semnificative. În mod special, această măsură ar fi benefică în cazul achiziției de servicii de construcții-montaj, în scopul stimulării investițiilor.

- **Grupul de TVA** - principalele avantaje pe care le-ar aduce o implementare în conformitate cu practica europeană ar fi o îmbunătățire a *cash-flow*-lui între firmele membre ale grupului, acestea fiind văzute ca o singură persoană impozabilă.

- **Consolidare fiscală pentru impozitul pe profit** - este un concept adoptat de anumite state europene ("Fiscal Unity", în Marea Britanie; "Organschaft", în Germania) prin care este permisă unificarea bazei de impozitare pentru impozitul pe profit pentru companiile afiliate. Avantajele evidente se referă la o planificare îmbunătățită a resurselor de *cash* în cadrul unui grup de companii.

În noiembrie 2009, CNIPMMR a organizat un seminar intitulat **"Strategia fiscală în U.E. și impactul său asupra României și**

agenților economici din cadrul său", în care s-au prezentat măsurile fiscale luate la nivelul UE și impactul acestora asupra mediului de afaceri românesc.

a) În domeniul Taxei pe Valoarea Adăugată

Măsuri luate: Principalul act normativ în domeniul TVA este Directiva 112/2006, care urmărește să stabilească un cadru general pentru ca sistemele de TVA să fie compatibile. Acolo unde directiva stabilește reguli obligatorii toate statele sunt obligate să le aplice. De exemplu, toate statele sunt obligate să scutească de TVA livrările intra-comunitare de bunuri, dacă se îndeplinesc anumite condiții. Există însă și anumite aspecte care sunt lăsate la latitudinea statelor membre, care pot avea astfel un anumit grad de decizie. De exemplu, cota standard de TVA trebuie stabilită în intervalul 15%-25%, fiecare stat membru având libertatea de a-și stabili cota pe care o consideră potrivită pentru necesitățile sale bugetare.

Obligațiile României: Transpunerea în legislația României a prevederilor directivei astfel încât legislația din România să nu conțină prevederi contrare celei din Uniunea Europeană. În acest sens, de fiecare dată când se face o modificare a prevederilor existente în legislația fiscală din România referitoare la TVA trebuie analizat dacă modificările respective sunt conforme cu directiva, altfel, ele neputând fi implementate.

Impactul asupra agenților economici: Comerțul intra-comunitar de bunuri și servicii a fost mult simplificat, în sensul că sistemul comun de TVA permite neimpozitarea acestor tranzacții, cu efecte pozitive asupra *cash-flow*-ului, însă, pentru a combate fraudă, s-a impus un sistem de raportare care de multe ori este perceput ca fiind greoi și extrem de birocratic.

b) În domeniul accizelor

Măsuri luate: Principalul act normativ în domeniul accizelor este Directiva 118/2008, care intră în vigoare la 1 aprilie 2010, stabilind reguli de deținere, mișcare și monitorizare a produselor supuse accizării.

Obligațiile României: La fel ca și în domeniul TVA de fiecare dată când se face o modificare a prevederilor existente în legislația fiscală din România referitoare la accize trebuie analizat dacă modificările respective sunt conforme cu directiva, altfel, ele neputând fi implementate.

Impactul asupra agenților economici: Impactul a fost destul de puternic în ceea ce privește nivelul accizelor, întrucât în România acestea erau sub nivelul minim impus de Uniunea Europeană, ceea ce a însemnat o creștere treptată a lor pentru a se ajunge la acest sistem. Există și un impact pozitiv în sensul armonizării regulilor de circulație a produselor accizabile și în sensul renunțării la accizele procentuale, fapt impus tot de strategia fiscală a Uniunii Europene.

c) În domeniul impozitului pe profit

Măsuri luate: Momentan, în domeniul impozitului pe profit există două acte normative importante, respectiv: *Directiva Consiliului 90/434/EEC din 23 Iulie 1990* privind un sistem comun de impozitare aplicabil fuziunilor, diviziunilor, transferurilor de active și schimbului de acțiuni între companii aparținând unor state membre diferite; *Directiva Consiliului nr. 90/435/EEC din 23 Iulie 1990* privind un sistem comun de impozitare a companiilor mamă și filialelor aflate în state membre diferite.

De asemenea, există propuneri privind crearea unei baze impozabile consolidate comune pentru impozitul pe profit în cadrul Uniunii Europene și pentru crearea unei scheme speciale de impozitare a întreprinderilor mici.

Obligațiile României: Spre deosebire de reglementările în domeniul TVA și accize, la impozitul pe profit reglementările europene privesc numai situațiile de transferuri intra-comunitare de fonduri (capital, venituri, profituri etc.), astfel încât regulile de impozitare a companiilor rezidente în România pentru veniturile obținute din România rămân la latitudinea statului român, fără imixtiune din partea Uniunii Europene.

Impactul asupra agenților economici: Impactul a fost favorabil în principal pe două axe:

- Scutirea de impozit pe dividende a dividendelor plătite către acționari persoane juridice din UE, în anumite condiții. Pe cale de consecință, a fost obligatorie stabilirea unei astfel de măsuri și pentru dividendele plătite către persoane juridice române, respectând aceleași condiții;

- Asigurarea neutralității fiscale a unei fuziuni/divizări efectuate de o persoană juridică română cu o persoană juridică din alt stat membru.

d) În alte domenii din cadrul strategiei fiscale

Alături de principalele trei domenii de mai sus, la nivelul Uniunii Europene s-au impus și alte măsuri, cum ar fi: eliminarea dublei impuneri, cooperarea administrativă, prevenirea evaziunii fiscale.

Totodată au fost formulate puncte de vedere, propuneri și recomandări privind următoarele teme principale:

- efectele aplicării impozitului minim;
- politici fiscale pentru anul 2010;
- propunerile IMM-urilor privind: instituirea unui Cod de conduită fiscală, scutirea de impozit pentru profitul reinvestit, unificarea bazei de impozitare pentru societățile comerciale din cadrul unui grup de întreprinderi, stabilitatea în domeniul impozitării fără creșterea fiscalității în 2010, îmbunătățirea reglementărilor privind plata TVA și a deductibilităților, îmbunătățirea procedurilor de control și evitarea abuzurilor în domeniu.

Bibliografie

1. Brezeanu, P. (1999) „*Fiscalitate. Metode, concepte, practici*”, Editura Economică București.
2. Corduneanu, C. (1998) *Sistemul fiscal în știința finanțelor*, Editura Codecs, București.
3. Gordon, R. (2002) *International Taxation*, Working Paper 8854, Cambridge.
4. Vartia, L. (2008) *How Do Taxes Affect Investment and Productivity?*, Economics Department, Working Papers no 656.
5. *Codul fiscal și Normele de aplicare a Legii nr.571/2003 privind Codul fiscal*, cu modificările și completările ulterioare.
6. Big 4 (2009) *Memoriu al grupului de firme de consultanță*.
7. KPMG (2008-2010) *Studii fiscalitate*.
8. CNIPMMR (2009) *Carta Albă a IMM-urilor*.



ASPECTS OF LABOR MARKET TRENDS AND SOCIAL IMPLICATIONS IN THE EUROPEAN UNION (EU) IN THE CONTEXT OF THE CURRENT GLOBAL CRISIS - CASE STUDY ON ROMANIA

PhD. Floarea IORDACHE*

PhD. Camelia MILEA*

Alina Georgeta GLOD*

Rezumat

Europa se confruntă cu provocări foarte mari precum actuala criză financiară și economică, schimbările climatice, dezvoltarea durabilă, securitatea energetică etc. Pentru a face față acestor provocări, Uniunea Europeană (UE) are nevoie de anumite instrumente pe care le oferă Tratatul de la Lisabona semnat la 13 decembrie 2007. Acest Tratat garantează, printre altele, că UE va activa în direcția dezvoltării durabile pe baza unei creșteri economice echilibrate și a stabilității prețurilor, a unei economii sociale de piață extrem de competitive vizând ocuparea deplină a forței de muncă și asigurarea progresului social. De asemenea, în Tratat se subliniază că acesta va contribui la eradicarea sărăciei. În prezent, șomajul reprezintă una dintre cele mai grave probleme în UE, și în România. Astfel, în acest articol, se

* Scientific Researcher III, Centre of Financial and Monetary Research - "Victor Slăvescu" Romanian Academy.

* Scientific Researcher III, Centre of Financial and Monetary Research - "Victor Slăvescu" Romanian Academy.

* Scientific Researcher, Centre of Financial and Monetary Research - "Victor Slăvescu" Romanian Academy.

vor prezenta unele aspecte privind evoluția pieței muncii și implicațiile sociale la nivelul UE cu referire specială la țara noastră în contextul actualei crize mondiale.

Abstract

Europe faces huge challenges such as the current economic and financial crisis, climate changes, sustainable development, energetic security etc. To meet these challenges, European Union (EU) needs some tools that are offered by Lisbon Treaty signed on December 13, 2007. This treaty guarantees, inter alia, that the EU will work towards sustainable development, based on balanced economic growth and price stability, on a highly competitive social market economy aiming at full employment and social progress. Also, the Treaty stresses that it will help to eradicate poverty. Currently, unemployment is one of the most serious problems in the EU, and also in Romania. The following article will present some aspects of the labor market developments and its social implications at EU level with special reference to our country in the context of the current global crisis.

Keywords: economic and financial crisis, employment, unemployment

JEL classification: E24, G01, I0

I. Unemployment – one of the most serious problems in the EU

The Lisbon treaty signed on December 13, 2007, which modifies the EU Treaty and the Treaty for the European Community establishment, contains important provisions on the EU social objectives. Thus, in all its policies and actions, the EU will aim to reach a high employment level. It will also refrain from any action that would interfere with the role of the member states in supplying the services of general interest (health care, social services, state schools etc.). However, although it supports a proper employment and a proper economic restoration by cofinancing the economy of the member states, the EU, through its leaders (mainly Germany and France), insists more that all member states solve their fiscal-budgetary problems and less on the crucial issue of the economic

restoration – essential for the correction of both deficits – fiscal-budgetary and social.

Taking into considerations the provisions of the Treaty, during 2007-2009, one of the most serious problems of the EU was and still is the general increase of the unemployment rate. Employment too, didn't progress in 2007-2009, especially since in 2009, the EU27 employment rate decreased to 64.6% from 65.9% in 2008. The decrease of the employment rate was even more dramatic in the Euro area, decreasing from 66% in 2008 to 64.7% in 2009¹, which shows that the west European countries felt the strongest shock of the economic and financial crisis both in economic and in social terms. Sweeping through all continents, counter clock-wise, the global financial and economic crisis expanded the effect of the USA adverse phenomena on to the European continent, outing considerable pressure and a lot of tension on the financial-banking system, on the business and population, and on the national governments. Generally, the increase of the unemployment rate determines a loss of welfare both for the individuals and for the companies and the state. The latter will see a rising expenditure for social benefits concomitant with the incapacity to collect taxes and dues at pre-unemployment rate increase levels, because the taxation basis narrowed. Therefore, the unemployment rate is an important indicator, from two perspectives: economic and social. Looking back, during 2000-2008, the unemployment rate in the EU was considerably higher than in the United States, but after the crisis emerged, it increased stronger in the USA than in the EU, peaking (1.9 million unemployed) in both regions in the first quarter on 2009. Although during the first quarter of 2010, the unemployment rate started to decrease in the USA for the first time in almost three years, in the EU unemployment still increases, although less sharply than in 2009².

According to European Union statistics³ during 2007-2009, the unemployment rate increased in the Euro zone from 7.5% in 2007 to

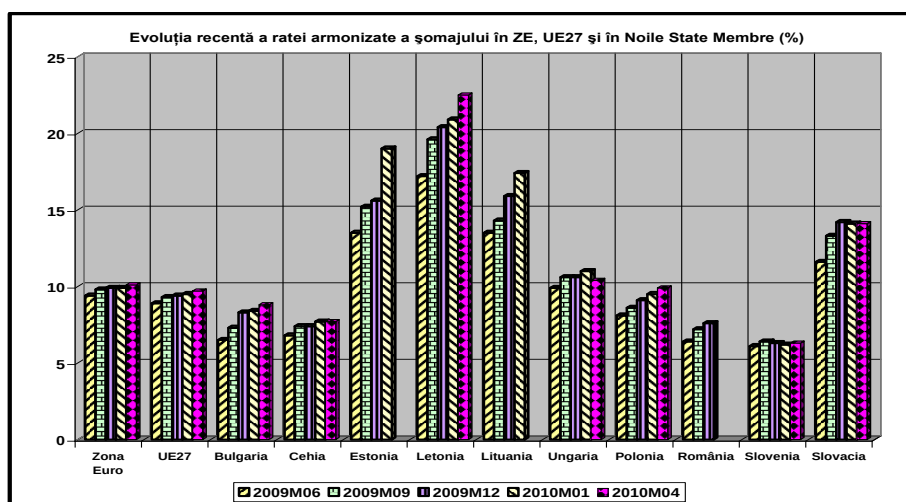
¹ Source: Eurostat.

² Source: Hannah KIIVER, Remko HIJMAN, Eurostat, *Statistics in focus 20/2010, Impact of the crisis on unemployment so far less pronounced in the EU than in the US*.

³ Source: *Statistics Pocket Book Online*, last updating 25.06.2010.

9.4% in 2009, reaching currently 10.1% (April 2010), as also shown by the evolution of this indicator at EU27 level. Thus, unemployment rate in EU27 was 7.1% in 2007, reaching 8.9% in 2009. In 2007, the lowest unemployment rates were in the Netherlands (3.2%), Denmark (3.8%) and Cyprus (4%) and the highest in Slovakia (11.2%), Poland (9.6%) and Germany (8.4%), while in 2008, and the highest unemployment rates were recorded in Spain (11.4%), Slovakia (9.5%), France and Hungary (both with 7.8%), and the lowest in the same countries: Netherlands (2.8%), Denmark (3.4%) and Cyprus (3.6%). In 2009, the unemployment rate soared to alarming levels in Spain (18%), Latvia (17.2%), Estonia (13.8%), Lithuania (13.7%) and Slovakia (12%), increasing in the other member states too. Spain has currently the highest unemployment rate (19.7% in April 2010) in the euro area, and labour market rigidity continues to generate mass unemployment. The other European states are not doing better either, if we refer to the new member states, whose situation deteriorate seriously during the past months (see *Chart 1*).

Chart 1



Source: Eurostat data

The chart shows that the Baltic States were and still are in great difficulty. Thus, Latvia was confronted with dramatic social movements partly generated by the extremely high unemployment rate (22.5% in April 2010). Lithuania is in the same situation and it

also experienced social convulsions, the unemployment rate reaching 17.4% in March 2010. Ireland also reported a high unemployment rate in April 2010 (11.9%). The states which before the crisis were regarded as a success in terms of convergence (real convergence, particularly), such as Ireland, are now confronted with serious difficulties on the labour market, being dramatically affected by the crisis.

According to European Commission estimates, the overall European unemployment rate will probably exceed 10% in 2010. According to recent statistics, in May 2010, the unemployment rate was unchanged in relation to the previous month (9.6% in EU27 and 10% in the euro area), the number of unemployed reaching 23.117 million in EU27, 15.789 million belonging to the euro zone. Compared to 2009, in 2010, the unemployment rate decreased in just five member states and increased in all the others. The most spectacular decreases were noticed in Germany (from 7.6% to 7%) and in Austria (from 4.9% to 4%). The most spectacular increases were in Latvia (from 13.5% to 20% in the first quarter from 2009 – 2010) and in Estonia (from 11% to 19%, in the first quarter of 2009 - 2010)⁴. An explanation for the high unemployment figures in some EU countries resides in the dramatic increase of unemployment among the youth (below 25). Thus, in March 2010, the unemployment rate among the youth reached almost 40% in the countries with the most serious unemployment problems (Spain: 40.1%, Latvia: 39.7%, Estonia: 39.8%), extremely high levels which remained in May 2010 too.

According to the Lisbon Treaty, the EMU has a major importance, with the euro as currency, for the return of Europe to prosperity and job creation. During the recent years, the continuous increase of unemployment eroded the trust in this economy at the lowest level after 1990.

II. Aspects on the evolution of the labour market and the social implications in Romania within the context of the current world crisis

The European Strategy for Employment sets the principle of collaboration between the EU member states in terms of employment.

⁴ Source: Eurostat, Newsrelease Euroindicators, 97/2010 - 2 July 2010, May 2010, Euro area unemployment rate at 10.0%, EU27 at 9.6%.

An important role in this direction belongs to the meetings on this subject, among which: the Luxemburg process (1997), Cardiff (1998), Köln (1999), Lisbon and Stockholm (2000), Barcelona (2002), Lisbon (2005) or the relaunching of the Lisbon Strategy. The Lisbon Agenda stipulates the attraction and maintenance of more persons on the labour force market, improving the adaptability of the human capital and increase the investments in it, correlated with the demographic problem and with the migration, social, exclusion, and associated elements such as population health, sensitive aspects of the poverty.

As far as Romania is concerned, before its accession to the euro zone, the Romanian state must focus its efforts on these priorities. However, under the present conditions, when all EU countries, Romania among them, feel the effects of the global financial and economic crisis, some of these priorities will not be accomplished.

After the accession of Romania to the EU, in some sectors of the labour market there was a deficit of both workers (in constructions, textile industry etc.) and of specialists (engineering, health, finances-banks), which indicated a misbalanced labour market. Thus the income from wages preserved a significant inflationist potential in the fourth quarter of 2007 and the beginning of 2008.

The positive evolution of the unemployment rate before the crisis started reflected in the long-term unemployment rate and on the preservation of the employment rate. Although the employment rate increased in 2008 and the employment rate among the elder reached 43.1%⁵, this situation can not be regarded as satisfactory from the perspectives of the targets set by the Lisbon Strategy. The speed of employment increase slowed down to 0.4% in 2007 compared to the previous year, situation which persisted in 2008. This shows that the labour market in Romania has strong structural misbalances which existed even before the crisis emerged: extremely low work productivity, wage raises uncorrelated with the increase of work productivity, modest employment rates compared to other European states, high fiscal pressure on the cost of work, especially regarding the persons on low incomes, insufficient social protection.

At the end of 2009, the global financial and economic crisis actually burst the labour market in Romania. Thus, the number of employees decreased to 4,367.7 thousands persons, and the number

⁵ Source: Eurostat.

of the unemployed reached 709,383 people by the end of December, which means 7.8% unemployment rate. This level is similar to the one of March 2004, according to the National Employment Agency (ANOFM). Since then, the number of the unemployed decreased constantly, on the background of a favourable economic context, so that the unemployment rate decreased to 5.9% in 2005 and to 5.2% in 2006, according to data published by the National Bank of Romania.

The lack of measures in support of the economic agents allowed the effects of the crisis to be felt increasingly strong and the number of the unemployed increased month by month. Thus, in April 2010, the number of unemployed reached 738,187, which means 8.1% unemployment rate (National Institute of Statistics, NSI, data).

In terms of professional education and training, Romania still displays a very low rate of enrolment in education and training for the age group 25-64. As it is known, the level of training is very important in the development of the knowledge-based economy and for the long-term sustainable evolution of the labour market. A special role in this direction might be played by the public projects or by the public-private projects that could attract a large part of the population tempted to join the labour market faster. The persistence of labour market deficiencies lies in the *insufficient harmonization of labour force qualification in response to the demand for work*, this aspect being a weak spot of the education system from the Central and East European countries. In the case of Romania, the root of the problem is in the lack of collaboration between the Ministry of Education and the Ministry of Labour to develop education plans correlated with the labour market demands. This causes labour force surplus in some areas and a major deficit of work force in other areas. It is not rarely that the companies feel a discrepancy between their necessities and the labour force qualifications. This aspect has multiple adverse effects: high structural unemployment among the young graduates; increased costs for the companies who have to compete for the low number of graduates having the qualifications they need; low work productivity and professional performance of the newly employed; additional funds invested by the companies for the proper training of this staff. All these elements are losses for all the social partners that are involved, which requires revision towards a higher compatibility between the professional training from the system of education and

the demand for labour force. Therefore, a key point in the current and future evolutions of the labour market is the educational level of the population, in general, and of the work force, in particular. The acute misbalances between the labour market and the system of education in Romania are further stressed by the influence of the economic and financial crisis.

The current national and international context, the lower employment rate, the higher unemployment rate because of the shrinking economic activity, because of the lower remittances sent by the Romanians working abroad, affects the welfare of the households and of the companies and Romanian society as a whole.

In 2009-2010, the strong economic contraction is an exposure for the economy and for the financial stability. This vulnerability worsens strongly the financial status of the companies and of the state and causes unemployment to increase. If in 2009, most of the unemployed came from the private companies (578,280 people, 81.5%, according to NSI data) in the first part of 2010, the number of unemployed increases due to the reorganisation of the budgetary system. Within this context, the deterioration of the economic situation demanded, on the one hand, a more active process of social protection and, on the other hand, the stimulation of investments in productive areas, which would provide sustainability to the medium- and long-term economic growth. None was accomplished (properly) and presently, because of the aggravating budgetary constraints, there are no premises for the remediation of this situation.

The increase of unemployment affects the state budget which looses each year billions of euro by paying unemployment benefits (additional expenditure from the budget, which comes at a bad timing); by failing to cash the income tax (which the former employees, currently unemployed, would have paid) and from the VAT which they don't pay through consumption.

III. Some conclusions

Within the current context of the world financial and economic crisis, the evolution of the European economy continues to display dramatic economic and social misbalances: high unemployment rates, decreasing employment rate, persistence of tensions on the capital and labour markets, prudence and distrust in the financial and

banking system, strong fiscal-budgetary deficits, which mean that the situation still is little prepared for a sustainable economic growth.

In many countries in recession, the fiscal antidote aimed the create jobs, not to increase the pay, as it happened in Romania until last year. On the background of the recession, the pay raise resulted in job erosion due to the lower competitiveness.

The struggle against the rising unemployment requires job creation, the careful stimulation of some areas of public investment. There still seems to be a lot of disorder in this area and a strategy is required which to include clear, complete rules which to be observed.

On the background of the current international crisis and of the measures taken by the Government of Romania, poverty will undoubtedly increase in 2010 compared to the previous two years (2008-2009).

In front of the international crisis, the existing programs of social protection must be intensified and inclusion must be consolidated by improving the access of the poor to the benefits of social assistance. Of a major importance, however, would be the development and implementation of public programs to attract investments in production and thus contribute to the economic revival.

Among the main effects of this crisis confronting Romania is the decrease of the domestic production, which has adverse effects on the income from wages, job safety and company profits.

References

1. European Commission, Directorate General for Economic and Financial Business, *The EU's response to support the real economy during the economic crises: An overview of the Member States' recovery measures*, European Economy, Occasional Paper no 51, 2009.
2. Daniele Giovannola, Nicola Massarelli, Labour Market Latest Trends-1st quarter 2009 data, Data in Focus, no. 35/2009, European Commission and Eurostat.
3. Hannah KIIVER, Remko HIJMAN, Eurostat, *Statistics in focus 20/2010, Impact of the crisis on unemployment so far less pronounced in the EU than in the US*.
4. Eurostat, *Statistics Pocket Book Online*.

5. Eurostat, Newsrelease Euroindicators, 97/2010 - 2 July 2010, May 2010, Euro area unemployment rate at 10.0%, EU27 at 9.6%.
6. Napoleon Pop et al. (2009), *Tendințe în conduita politicilor macroeconomice de adoptare euro în noile state membre ale Uniunii Europene. Performanțele politicilor macroeconomice ale României în adoptarea monedei unice europene (Trends of the macroeconomic policies to adopt the euro in the new EU member states. Performance of the macroeconomic policies in Romania for the adoption of the single European currency)*, research project of the Centre of Financial and Monetary research „Victor Slăvescu”, Bucharest.



CURRENT MACROECONOMIC SOLUTIONS

PhD. Silviu-Marius ȘEITAN*

Rezumat

Stadiul actual la nivel macroeconomic impune implementarea unui program complex de măsuri îndreptate în direcția asigurării sustenabilității pe termen lung. Cu excepția efectelor datorate producerii fenomenelor de risc macroeconomic, actuala situație macroeconomică este datorată devansării substanțiale a capacității administrative a managementului macroeconomic de către capacitatea evolutivă a sistemului actorilor pieței.

Punctul de plecare în direcția dezvoltării unui astfel de program este blocarea căilor de transmitere și multiplicare a riscurilor macroeconomice în sistem și eliminarea factorilor perturbatori din sistem. Obiectivele programului pe termen scurt sunt reprezentate, în mod generic, de evitarea colapsului macroeconomic, iar pe termen lung obiectivele sunt convergente cu nevoia de asigurare a unui trend economic sustenabil.

Abstract

The actual macroeconomic situation asks to put into practice a complex program towards a long term sustainable development. Excepting the effects due to the macroeconomic risk phenomena, the actual situation is a result of the big gap between the high level of the evolution capacity of the companies and the rigid structure of the macroeconomic management. The start point towards solving such situation is to stop all the ways for transfer and multiply the macroeconomic risks and also to push out all the risk factors from the

** Scientific researcher III, Centre for Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy.*

macroeconomic system. The short term objectives of such program are talking about the avoiding of the macroeconomic bankruptcy and the long terms objectives are oriented towards the establishing of a sustainable development trend.

Keywords: cyclicity, risks, sustainability, macroeconomic system, institutional pillar, legislative pillar, methodological pillar

JEL classification: E 02

1. PHENOMENOLOGICAL PROBLEMS

The current economic crisis affecting Romania has strictly internal connotations and determinations: it has developed for the past 20 years building on a range of factors acting against the interests of the national economy, factors supporting interests diverging from those that should have been associated to the economic and social progress. Their development was favoured by the insufficient legislative and monitoring framework and by the insufficient consistency between the macroeconomic policies and the media that they influence, between the macroeconomic policies themselves, which should have worked as a system coordinated by correlative actions of development of the composing policies.

The strictly internal nature of the causes for the present economic situation of Romania arise from the actions and decisions of macroeconomic administration – measures and decisions which should have been a strong foundation for the establishment an development of an efficient system of macroeconomic policies relying on the following three functional pillars: institutional, legislative and methodological.

These reasons support the conclusion that the present economic crisis rampaging through Romania has strictly internal connotations. The fact that there is a so-called international crisis may be associated both to the fact that there also are other states sharing the situation of Romania, and to fact that in a future stage, the current situation may induce international effects transmitted through the channels specific to the international economic relations.

2. THEORETICAL APPROACH

The economic model which represents the present functioning of the national economy, throughout the mentioned 20 years period, is the model using the market actors as drive for the economic evolution – market actors which are lucrative societies – the role of the macroeconomic administrator being to set up the conditions for macroeconomic development, with discrete goals of national development.

The strictly necessary condition for the functioning of this model is to organise and operate an efficient system of macroeconomic policies relying on three basic pillars: institutional, legislative and methodological. Such performance of the system of macroeconomic policies presumes:

- institutional pillar:
 - correlated functioning of the macroeconomic policies;
 - provide a permanent correlation of each macroeconomic policy with the medium it regulates;
 - provide the functions of:
 - feed-back;
 - control;
 - regulation;
- legislative pillar:
 - consolidate the legislative system supporting an efficient operation of the institutional subsystem of the system of macroeconomic policies;
- methodological pillar:
 - provide the procedural system required to improve the efficiency of the institutional pillar;
- perfect correlation of the legislative pillar with the methodological pillar – correlation which presumes maintaining the system functional by complying with the legislation.

3. ELEMENTS OF DISCUSSION CONCERNING THE CURRENT SITUATION

3.1. Causal aspects

The following deficiencies of the real system of macroeconomic policies presently operating at the national level are revealed by the

analysis of the joint theoretical conditions strictly required for an efficient operation of such a system of macroeconomic policies:

- institutional pillar:
 - insufficient correlation of the policies composing the system of macroeconomic policies;
 - insufficient consistency of the relation between each macroeconomic policy and the medium it regulates due to the improper performance of the functions of:
 - feed-back;
 - control;
 - regulation;
- legislative pillar:
 - insufficient consolidation of the legislative system supporting an efficient operation of the institutional subsystem of the system of macroeconomic policies;
- methodological pillar:
 - insufficient consolidation of the procedural system required to improve the efficiency of the institutional pillar;
- insufficient consolidation of the legislative pillar with the methodological pillar – which presumes maintaining the system functional by complying with the legislation

3.2. Evaluation of the present situation

Leaving from the causal aspects mentioned above and analysing the current macroeconomic situation at the national level, the present situation can be synthesized as shown below, revealing the long-term perpetuation of the mentioned causal aspects:

- in terms of revenues to the state budget:
 - low collection of the revenues to the state budget
 - conceptual inefficiency of the taxation basis in relation with:
 - the trends at the macroeconomic level;
 - the objectives at the macroeconomic level;
- in terms of expenditure from the budget:

- low efficiency of the administrative apparatus;
- in terms of organization of the administrative apparatus:
 - low efficiency;
- in conceptual terms of setting the trends of development of the system of macroeconomic policies:
 - no correspondence of the measures and trends with the goals.

3.3. Things to do

As corollary, the present situation of economic pauperisation is due to the excess of evolutive power accumulated by the market actors in relation to the required correspondent of orientation, coordination and control by the macroeconomic administration.

The opportunity of continuing the evolutive pattern of the market based on the driving force of the economic actors as a whole should be analysed.

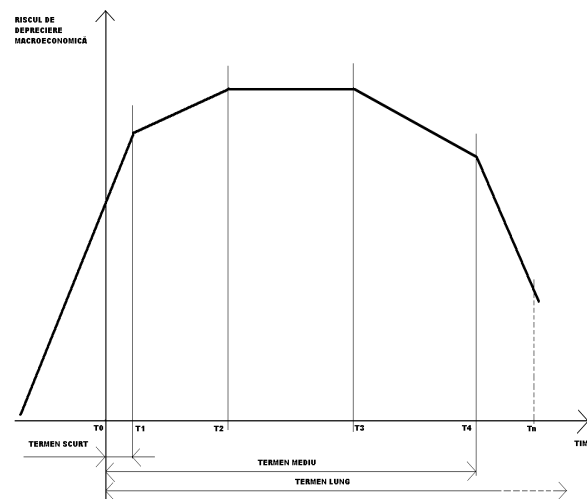
Under the conditions in which this problem would have been raised in normal economic conditions, it would have been proper to go on using the mentioned market pattern, with the amendment of improving the activity of the macroeconomic administrative factor at the institutional, legislative and methodological level.

However, under the real, present conditions, the approach must be as follows: continuing as above might induce major risks at the macroeconomic level – risks that would occur particularly during the period required to upgrade the macroeconomic administration. The upgrading of the three pillars that have to be consolidated might impose an unacceptable term compared to the one predictable under the present and prospective macroeconomic situation.

In such a situation, in order to adopt as primary strategic goal that of reducing, as much as possible, the risks of macroeconomic collapse, a rapid and efficient solution must be assumed, which is to modify, on the medium term, the pattern of market evolution, by adopting the pattern using the system of macroeconomic administration as driving force. Its goals and way of operation must be convergent and permanently consistent with the potential and requirement of development of the market actors. There are two fundamental observations that must be noticed:

- the establishment of the macroeconomic administration as driving force is valid just for a limited period, required to remove completely the risks for economic collapse and to restore the conditions for a sustainable growth;
- the establishment of the macroeconomic administration as driving force only has administrative connotation, the system guaranteeing the private property and the private freedom to run lawful economic activities continuing to be valid.

The proposed economic pattern is as shown below:



Corresponding to the period of time associated to the short-, medium- and long-term, the economic pattern underlying the behaviour at the macroeconomic administrative level is the following:

- on the short term:
 - develop a program to reduce the risks of short-, medium- and long-term economic depreciation;
 - implement the measures of the short term program – preponderantly macroeconomic measures intended to limit the risks of economic depreciation and legislative measures with immediate effect;
- on the medium term:

- implement the measures of the medium term program (during this period, (the establishment of the macroeconomic administration as driving force is valid just for a limited period, between T1 and T4). The measures to be taken will be:

- macroeconomic;
- administrative reform – institutional and methodological aspects;
- legislative consolidation;

- on the long term:

- implement the measures of the long term program (this period is between T4 and T_n, when there have to be a permanent consistency between the level of the administrative performance of the macroeconomic management and the level of market development; one of the following administrative patterns will have to be applied: 1 – for the period between T4 and T_{n-k}, the economic and administrative pattern of market evolution relies on the establishment of the macroeconomic administration as driving force; subsequently to moment T_{n-k}, transition will be made towards to a pattern in which the market actors are the driving force; 2 – the economic and administrative pattern of market evolution will continue to rely on the establishment of the macroeconomic administration as driving force), preponderantly macroeconomic measures to stimulate the sustainable growth.

4. PROPOSED MEASURES

Measures have to be taken in order to provide a solution for the current situation and to avoid a major aggravation of the national macroeconomic situation. The short-term measures aim just to prepare the conditions of action for the medium- and long-term measures and run in parallel with the preparations for such measures:

4.1. Short-term measures

The short-term, at the level of the proposed economic and administrative system, is associated to the continuation of the economic decline, but in order to accomplish the strategic goals imposed by the necessity to adopt an anti-crisis program it is essential to identify the channels of transmission of the macroeconomic risks within the system and to break them up by

preponderantly macroeconomic measures and by legislative measures with immediate effect.

According to the economic pattern proposed for the short-term, the required activity is to set the grounds to cut down the risks of macroeconomic depreciation.

To this purpose there will have to be preponderantly macroeconomic measures acting to slow down the pace of macroeconomic depreciation (the effects are expected to occur in the time interval between T1 and T2, corresponding to the medium-term). The golden rule of the public finances has to be observed here: implement specific measures to stimulate the economic growth, the demand, consumption and production.

Using Fisher's equation for economic balance the proposed pattern looks like this:

$$MxV = PxT \quad (1)$$

where:

M = monetary volume within the economy;
V = speed of money rotation;
P = level of production;
T = level of prices.

if we put the condition valid for a developed economy:

$$V \approx ct. \quad (2)$$

then we obtain:

$$\frac{PxT}{M} = ct. \quad (3)$$

This shows that the measures taken to stimulate the demand, consumption and production have to be taken together with measures to increase the volume of money in circulation, which are anti-cyclic measures.

The same conclusion can also be reached by the laws of the Keynesian economic theory, according to which anti-cyclic measures are recommended during the periods of economic decline.

4.2. Medium-term measures

The medium-term expectations concerning the macroeconomic trends are the following:

- for the interval between T1 and T2, the pace of macroeconomic depreciation will slow down because of the measures implemented during the previous stage (between T0 and T1 – the short term), having the following causes:
 - the measures taken during interval T0 and T1 have taken effect;
 - the measures taken during interval T1 and T2 start showing their effects;
- for the interval between T2 and T3, the pace of macroeconomic depreciation stagnates (or continues to decrease) because the implementation of measures continues;
- for the interval between T3 and T4, the trend continues because the implemented measures take effect.

The following types of measures are recommended to be adopted for the period T1 - T4:

- macroeconomic measures which to continue the trend established by the short-term measures; these measures are to be similar with the macroeconomic measures associated to interval T0 – T1;
- administrative reform – institutional and methodological aspects. These are measures taken to improve the efficiency and efficacy of the administrative work at the institutional level of the central administration; they presume both the institutional reconfiguration at the administrative macroeconomic level and the methodological consolidation to support the processes to be run by the implemented programs. The reduction of the administrative expenditure is not an objective, but a consequence of the administrative reform;
- legislative consolidation, which presumes the permanent provision (permanent updating of the legislative framework required for development) of the legislative support demanded by the institutional processes included in the general program to restore the economic standard, as required by the implementation of programs of sustainable development.

4.3. Long-term measures

On the long term, subsequent to moment T4, the following situation will be reached as result of the measures already implemented:

- consolidation of the public administration as driving force of the sustainable macroeconomic evolution, particularly of the functional position provided by the three basic pillars;
- consolidation of the market standing of the economic actors.

The measures recommended for this stage consist of:

- measures with a stressed macroeconomic character:
 - measures which keep on stimulating the demand, consumption and production;
 - gradual implementation, as required, of measures to absorb the shocks which are unavoidable during the period of economic growth; such measures should have a moderate weight within the cluster of macroeconomic measures and, if they are implemented under conditions of coordination and correlation between the macroeconomic policies of the administrative system, they alleviate the risk of shocks;
- continue the permanent updating of the institutional and legislative pillars, according to the necessities of economic development; this will ensure the functionality of the macroeconomic administration.

As already mentioned earlier, on the long-term, the opportunity of configuring the macroeconomic evolution based on one of the two patterns presented below, must be analysed: 1 – for the period between T4 and T_{n-k}, the economic and administrative pattern of market evolution relies on the establishment of the macroeconomic administration as driving force; subsequently to moment T_{n-k}, transition will be made towards to a pattern in which the market actors are the driving force; 2 – the economic and administrative pattern of market evolution will continue to rely on the establishment of the macroeconomic administration as driving force), preponderantly macroeconomic measures to stimulate the sustainable growth. When examining this aspect of opportunity, the following potential risks must be taken into consideration:

- for pattern 1 – the risk of an excessive increase of state authority in the macroeconomic administration, which will restrain with no reason the possibilities of sustainable economic growth;
- for pattern 2 - the risk that the complexity of the macroeconomic administration is outrun by the system of market actors, which will yield adverse economic processes.

5. Conclusions

The necessity to analyse the opportunity of implementing a pattern and associated program for sustainable macroeconomic development appeared when the macroeconomic organisation achieved a stage of orientation adverse with the normal tendencies and expectations of macroeconomic evolution; this stage is represented by the fact that the complexity of the macroeconomic administration is outrun alarmingly by the system of market actors, which caused adverse economic processes whose development was also supported by the low efficiency and efficacy of the macroeconomic administration.

Such a situation requires the sharp break up of this evolutive trend, with the primary goal to reduce the macroeconomic risks.

A complex program of sustainable macroeconomic growth must be put into place, having the following directions of action:

- give priority to the national economic interests;
- block the economic mechanisms transmitting the macroeconomic risks;
- remove the disrupting factors working within the macroeconomic system.

6. Timeframe

The timeframes delimiting the stages of the above-mentioned program must be decided taking into consideration the following two aspects:

- possibility,
- expectations,

These two aspects have to be treated jointly in order to determine the optimal delimitation of the timeframes defining the terms for program implementation.

A six months timeframe is proposed for Stage I, which is the short-term interval T0 - T1, relying on the following considerations:

- the measures necessary to be adopted are generally known because the key points of intervention already are known;
- the implementation effort must be done within a short time, so as to reduce the effects of macroeconomic collapse.

The following timeframes are proposed for Stage II, the medium-term interval:

- $T0 - T2 = 18$ months;
- $T0 - T3 = 30$ months;
- $T0 - T4 = 42$ months,

The risks of macroeconomic depreciation must be reduced continuously and kept under control.



RISKS AND POTENTIAL BENEFITS OF ENLARGING THE EURO ZONE

PhD. Candidate Adina CRISTE*

Rezumat

În mod logic, procesul extinderii Zonei Euro, cu asimilarea noilor state membre ale Uniunii Europene, presupune, în primul rând, îndeplinirea criteriilor nominale de convergență din partea țărilor candidate, iar în al doilea rând, adoptarea propriu-zisă a monedei euro. Analiza extinderii ZE ar trebui să pună în evidență costuri și beneficii potențiale importante care ar decurge din acest demers, obiectivul unei astfel de extinderi fiind obținerea unui efect net pozitiv pentru țările membre, atât pentru cele noi, cât și pentru cele vechi. Este dificilă, chiar imposibilă o analiză exhaustivă a acestui proces, de multe ori efectele extinderii ieșind la iveală după o lungă perioadă de la adoptarea monedei unice.

Abstract

Logically, the process of enlarging the euro zone, by assimilating the new EU member states, presumes first that the candidate countries meet the nominal criteria of convergence and, second, the actual adoption of the euro. The analysis of euro zone enlargement should reveal the potential costs and benefits of such action, the purpose of such enlargement being a net positive effect both for the new member states, and for the older member states. It is difficult, even impossible, to make an exhaustive analysis of the process; many times, the effects of the enlargement surfacing only after a long period after the adoption of the single currency.

* Scientific researcher, Centre for Financial and Monetary research "Victor Slăvescu", Romanian Academy.

Keywords: nominal convergence, enlargement of the euro zone, competitiveness, currency exchange system, real exchange rate, banking credit

JEL classification: F15, F32, F36, G01

Introduction

The enlargement of the euro zone (EZ), which means the spatial enlargement of this monetary union through the adhesion of other EU member states, involves three stages: partial accession to the European Monetary and Economic Union, joining the Exchange Rate Mechanism II (ERM II) and actual adoption of the euro upon meeting the nominal criteria of convergence set by the Maastricht Treaty. This enlargement may be directed towards two regions of Europe: towards the east (assimilation of the Central and East European states) and towards the north (Nordic states: Denmark, United Kingdom, Sweden, Norway¹). Between these two groups of states there are many differences arising from their historical experience and level of economic development, from the particular organization of their society and from their political view on the adoption of the euro (while the former communist countries were enthusiastic for this perspectives, the Nordic states are reluctant). Given the major differences between these two groups of states (the group of Nordic states and the group of Eastern states), we will only approach in this analysis those countries already facing (politically speaking) the EZ, leaving aside the enlargement towards north.

The potential risks and benefits (some of them) of the new EU member states accession to the euro zone can be identified using a logic model which separates on two levels the analysis of the enlargement process:

- One level presumes analysing the possible consequences arising from the process of meeting the nominal criteria, which shows internal characteristics of the new member states (NMS) that may induce positive or negative effects once the required measures are implemented.
- Another level presumes analysing the possible effects on the domestic economy after the actual adoption of the single currency. This aspect is more difficult to evaluate due to the large array of

¹ Norway is not even EU member.

problems that may arise over a longer period of time. The experience of the older member states (OMS) with the euro zone is a support to our analysis. We will not use the econometric models which are not only limited, but they are many times exceeded by the dynamics of the economy, by the various and increasingly often shocks rippling through the world, shocks which usually deviate the normal and expected evolution of the economic processes. The analysis of risks and benefits remains vulnerable in this respect.

Because the NMS can be grouped, based on the type of monetary policy they adopted, in two categories – countries targeting the exchange rate, either using a monetary council, or using a hard peg-type system (Bulgaria and the Baltic States) and countries targeting inflation (Czech Republic, Hungary, Poland and Romania) – the analysis we deal separately these components.

1. The process of meeting the nominal criteria of convergence and its implications

1. Meeting the inflation criterion implies a level of convergence of the national monetary policies which should be analysed within a wider framework, that of sustainability. The sustainability of meeting this criterion presumes, on the one hand, price stability which may allow the countries to benefit of the single market advantages and, on the other hand, it represents a condition required to make the euro a strong currency.

The fulfilment of this criterion, as it is interpreted now, may generate the risk of long-term imbalances. The NMS suffer from a process of closing the gaps, of real convergence with the developed countries of the euro zone, which also involves price convergence. Hastening the process of meeting the inflation criterion by discretionary measures may lead to sideslips after the adoption of the single currency. Under the conditions of a *fixed exchange rates*, price convergence may be done only by increasing inflation, while under a *flexible exchange rates*, price convergence may be done by an appreciation of the nominal exchange rate or by a higher inflation, or by both phenomena.

The inflation criterion is very hard to meet, particularly for the Baltic States and Bulgaria, which have fixed exchange rate systems. The faster is the convergence process, the higher will have to be the inflation, which actually is an effect of adaptation of the economy to the conditions of the hard peg regime given the gap between the two

regions. The structural factors of such an evolution will yield inflationist pressure even after the accession to the EMU. The authorities may be tempted to use various techniques – freezing the administered prices, reducing the taxes on consumption or limiting the increase of credit employing different short-term innovations – with the purpose to force the reduction of this indicator below the reference value. In other words, the countries wanting to adopt the euro as soon as possible may be tempted to just meet the nominal criteria using various techniques and methods efficient on the short-term, that will be discarded as soon as their goal is achieved, which might have contrary effects. The Baltic States and Bulgaria have higher inflation rates than the reference value and higher than the rates from the countries with flexible exchange rates. A combination of moderate nominal rates and higher domestic inflation automatically produces lower real interest rates; the tempering of the domestic demand induced by this situation can only be achieved through the fiscal policy and by the intense utilization of regulatory instruments which to prevent the appearance of speculative bubbles in relation with the price of assets.

In the countries with flexible exchange rates, the inflation criterion can be met by the appreciation of the nominal exchange rate. In fact, the experience of the recent years in the NMS, has shown that the success of the deflationist process in the countries with flexible exchange rates was the nominal appreciation of the exchange rates of the national currencies for the euro, appreciation which absorbed the pressure on the domestic inflation.

Comparing the two types of exchange rate regimes used in the NMS, one may observe, on the one hand, that the fixed exchange rate regime from the Baltic States and Bulgaria made it difficult and even inopportune for these countries to meet the inflation criterion; on the other hand, the countries with flexible exchange rates that want to join the EZ under the conditions set by the Maastricht Treaty, should paradoxically have to accept higher inflation rates than the current ones (Jean Pisani-Ferry et al, 2008).

The price stability criterion was set under different conditions and for countries other than NMS, hence its interpretation should be adapted to the new situation. A strict interpretation only makes the relationships and the functioning of the European mechanisms more rigid. The higher inflation from the NMS is a consequence of the gap closing process and meeting the inflation criterion doesn't mean that

the values of this indicator will maintain after accession. In fact, from the experience of the countries which have joined EMU, and from that of the countries with a fixed exchange rate, the inflation rate might increase afterwards. This is one risk that the countries candidates to the euro zone run. The effort of meeting the inflation criterion might produce economic sideslips after the adoption of the euro.

2. The exchange rate stability criterion and the requirement to spend at least two years within ERM II seems to be, at the present moment, less beneficial because the countries with flexible exchange rates experienced a period of nominal appreciation, while those with a fixed exchange rate met this criterion automatically (in fact, the exchange rate criterion was taken into consideration in order to preclude from the direct admission into the EURO ZONE of those countries whose national currency depreciated, which is not the case of NMS. ERM II risks inducing higher inflation because of the real appreciation of the exchange rate. The higher inflation rates, however, might create problems on the financial markets when they perceive the possibility of not joining the euro zone (because of the inflation criterion), manifested by speculations and the risk of financial crises. This criterion should be interpreted more flexibly, also taking into account the exchange rate history in those particular countries (Jean Pisani-Ferry et al., 2008).

The NMS authorities targeting inflation should focus on consolidating the credibility of their economy upon joining the ERM II, avoiding thus to become victims of speculative attacks, which might compel them to reevaluate the central exchange rate and generate thus substantial costs for their economies. The National Bank should set an inflation target which to allow a stable evolution of the national currency within ERM II. In other words, central bank's credibility on inflation targeting is a necessary condition so it can act to prevent or eliminate possible speculative stressors. In these countries, the monetary policy has the capacity to reduce the pressure of the domestic demand through the interest rate, but it was observed that this instrument was not fully used for this purpose for fear of exchange rate flotation. The monetary authorities from these countries tried to avoid thus the situation in which the increase of the interest rate (to reduce the pressure from the domestic demand) may attract too many inflows of capital, which might cause an excessive volatility of the exchange rate, thus compromising the fundamental objective of the monetary policy (price stability), with adverse

consequences on the economic growth and current account of the balance of foreign payments. Joining ERM II is not a danger itself, the risk is generated by the incorrect determination of the central exchange rate.

3. The imposed fiscal criteria are generally more adequate to these countries which are working to close the gaps and which need institutional maturity and political capacity to discipline the public finances. However, in this case too, the strict interpretation of the criteria and sticking by some set numerical values risks to generate adverse effects, particularly under the conditions of the global financial crisis. Thus, the obligation to meet the criterion on the fiscal deficit may yield internal tensions and social costs. The new EU member states have fewer possibilities to fund their budgetary deficit, partial because of the crowding-out effects induced by the fiscal expansion of the developed economy. Under the conditions of the global crisis, the packages intended to stimulate the domestic demand or the investments will be difficult to implement if these countries try to stick with the limits imposed by the Maastricht treaty. Meeting this criterion implies the reduction of the budgetary expenditure and the increase of the revenue to the budget. Thus, Lithuania will rather have to implement a package of fiscal austerity, than one of stimulation, which should help alleviate the effects of the recession in 2009. The measures focus mainly on increasing the VAT, but don't intend to reduce the income tax. Hungary doesn't have the capacity to give stimulants because of the high debt and because of the national currency depreciation.

The values imposed by the Maastricht Treaty might be too rigid for the NMS, given that these are emerging countries, dynamic, with less developed financial markets. A public debt amounting to 60% of the GDP might be outside a reasonable safety margin for the fiscal sustainability.² At the same time, even a lower level of the public debt may be supported by higher fiscal deficits, given the prospects for a higher economic growth for the NMS. Thus, for economic growth rates in excess of 5%, the 60% public debt might be done for higher levels of the fiscal deficit. Because the NMS need more important investments in the public sector, in order to modernize the education,

² *Assessing the Sustainability of Public Debt in Emerging Market Economies*, World Economic Outlook, IMF, Washington DC, sept. 2003

health care and public administration, and part of the investments should be debts financed out of economic reasons, the constraint of the general fiscal deficits for these countries might be counterproductive, becoming a hindrance for the long-term economic growth and, implicitly, for the process of convergence. The countries that are developing too fast can't allow themselves the kind of public expenditure cuts which the shift to the euro demands. They need a general infrastructure adequate to the development of economy, not just a road infrastructure, but also an institutional infrastructure (schools, hospitals). Therefore, the construction and consolidation of this infrastructure requires financing through loans from the capital markets. The deflationist policies of the European Central Bank are not too encouraging. For instance, Czech Republic maintained constantly the interest rate below the threshold set by ECB, in order to stimulate the growth (N. Pop et al., 2008), while Romania needs higher interest rates, not to depreciate the euro and thus cause inflation because of the imports. The new member states need flexibility when setting the interest rates in order to cope with the obstacles on the road to modernization.

The short-term strict observation of the nominal criteria of convergence, thus ignoring the situation of the real economy, risks yielding internal misbalances and social costs in the NMS.

However, a generally valid benefit for all NMS during this stage of meeting the criteria for nominal convergence is **enforcing political discipline**. The Government and the National Bank, the institutions responsible for the macroeconomic policies (fiscal-budgetary and monetary, respectively) must monitor and ease the fulfilment of these criteria, and the political discipline derives from the **responsibility** which they assume for this task and it involves more **firmness** in decision-making by applying strategies based on rules, less on discretionarity. Applying this behaviour gives more **credibility** to the national political institutions.

2. Possible risks and benefits of adopting the euro in the new member states

Theoretically, all Eastern-European countries integrated within the European Union should get ready to become euro zone members. It was considered for a long time thus such a quality would generate stability in countries which were still struggling to get rid of decades of state planning. The investors were waiting impatiently the shift to the

euro for three reasons: restrictions on the public loans demanded by the European Union would prevent the governments from gathering large debts, would force them to remain within the European Union and would mean that the assets are evaluated in a stable, global currency – not in several smaller currencies which many people don't even know (N. Pop et al., 2008).

On the other hand, the global financial crisis whose consequences persist and worsen, changes the landscape of the shift to the euro. The outflows of capital, the worldwide slowing economic activity affected much the NMS, which intensified lately the debates on adopting the euro. The divergence of opinions on this issue remains, but the priority of these countries should be to develop and consolidate a domestic offer which to compensate the outflow of capital and the shrinking external orders.

The literature dealing with the monetary integration highlights the costs and benefits of adopting the single currency (see the box below). However, a correct analysis of these costs and benefits, under the current conditions and taking into consideration NMS features and their relations with the exterior, might lead to interpretations other than the theory.

Box**Theoretical costs and benefits of adopting the euro**

Among the **general theoretical costs** of adopting the single currency are: technical costs of conversion; losses of the banking sector from the lack of banking transactions; loss of monetary policy independency as instrument stabilizing the economy; probability of a higher inflation from the catching-up process, because the adoption of the euro will exclude the nominal appreciation, any real appreciation coming at the expense of a higher inflation.

The **general theoretical benefits** of adopting the euro are both on the short-term – by the absence of the exchange rate risk towards the euro and by reducing the exchange rate risk towards the US dollar; by eliminating some transaction costs; by a higher transparency of the prices and by a higher resistance to the currency crises – and on the long-term, by a more intense trade between the members of the monetary union or by the higher flows of investments.

3. An interpretation adapted to the current reality

Generally, the EU member states (both those from the euro zone and those outside it), cross a difficult period reflected not just by the

lower domestic demand for consumption and investments, and by the shrinking foreign orders (the case of Germany, country developed through experts, is eloquent). ECB has a **monetary policy** oriented towards adjustments at the EZ level (the so-called *one-size-fits-all* policy). Under the conditions of a divergence in terms of inflation between the NMS and the older member states (Germany and France, particularly), ECB, monitoring the EZ “average”, will run a more relaxed policy (lower interest rates) in order to stimulate the larger economies which are more rigid. Because the NMS need higher interest rates to temper the inflationist pressure (which persist, even during the economic recession induced by the crisis), the loss of this instrument will generate additional pressures on the demand. Thus, inflation tends to be higher in the NMS than in the EZ, which means real interest rates close to zero, affecting the saving and investments (deter saving and stimulate investments, thus spending). However, if this expenditure would be for production investments, the risk of the common monetary policy would not be as obvious. Given the experience of the older member states from the periphery, the pro-cyclic effect of the common monetary policy might be adverse for the NMS, but not as significant as that observed in the older member states.³

The accession to the EZ means lower costs with **currency transactions**, which should stimulate the trade with other EMU. For the NMS, the adhesion will probably stimulate the outsourcing relocation and intra-branch integration with EZ partners. On the other hand, given the recession affecting the European countries, it is not sure whether the adoption of euro within such a context would be an important benefit in terms of tighter trading relations. The adoption of the euro would, nevertheless, intensify the trading relations, but it is difficult to evaluate the net effect, because the NMS have already more intense trading relations with the EZ countries, once they decided to be EU member states.

The elimination and reduction of the **currency risk** was an important benefit for the small countries which have tight trading and

³ Unlike the states which joined the EZ with the first wave, the convergence of the real interest rates already is very advanced in the NMS, particularly in the countries which are directly linked to the monetary policy of the ECB (the Baltic States and Bulgaria), under the conditions of a higher financial integration with the EZ countries.

financial relations with the countries whose currencies are anchors for exchange rate targeting. This benefit might be valid more so as the global financial crisis increased the exchange rates volatility. Giving up the national currency doesn't guarantee financial stability, however, because the euro can be subject to external speculative pressures.

Price transparency is beneficial to the developed countries whose population has higher incomes than the population from some NMS, and a higher purchasing power. Price transparency eases price comparison, which might stimulate consumption of the population from the developed EZ countries in the NMS whose prices are lower in relation to the incomes of these consumers. There might be a migration of the consumption for some products (the "shopping tourism") from developed countries under recession towards NMS, which will yield inflationist pressure in the latter countries.

EMU functioning should reduce the probability of the *sudden-stop* like phenomena, which is the **reversibility of the inflows of capital**. This aspect is valid, none the less, under the conditions in which the global financial market is not affected by turbulences, by the increased aversion towards risk. Given the global financial crisis, even if the sudden-stop policies are no longer working (because of the adoption of the single currency), the reversibility of the capital inflows still is possible, as soon as the investors perceive the target countries as being high risk and vulnerable countries. The cost of the foreign capital might decrease after the accession to the EZ because the currency risk premium disappears, which increases the availability of capital.

In order to capture concretely some risks and benefits yielding from the enlargement of the EZ, we selected several macroeconomic elements that might give us a picture of the risks and possible benefits of adopting the euro in the NMS.

Thus, analysing some of the factors influencing **economic competitiveness** (real exchange rate, exchange rate of the national currency related to the currencies of the main partner NMS, preferences of the foreign demand, international situation – recession or economic growth) and relating them to NMS economies, we may get some signals regarding the opportunity of adopting the single currency.

Analysing the **inflows of foreign direct investments attracted lately by the NMS** and their impact in the economy may give us

further insights on the risks or benefits. The countries which directed all these inflows towards non-productive sectors are more vulnerable in terms of foreign debt and competitiveness after the adoption of the euro. On the other hand, the adoption of euro will also be a stimulus for the foreign investments which, in turn, might have a positive effect on the economy, depending on the particular economic branches.

Another aspect concerns the **real appreciation of the national currencies**, by the medium-term impact on the economy of the influence on the foreign competitiveness, effects on the purchasing power of the population and on population indebtedness.

Given the fact that the adoption of the euro means a monetary conversion of the private sector debt, the **proportion of the credit denominated in euro** within the total banking credit and within the GDP also is important.

The **economic competitiveness** is a channel used to adjust the misbalances when the exchange rate can no longer be used as instrument for such corrections. The adoption of the euro recently affected this means of correction in the economies of Slovenia and Slovakia through the conjugated action of the serious economic recession and on the appreciation of the euro in relation with other currencies. This conjecture oriented the domestic demand from these countries towards the offer of the neighbouring countries, which were not EZ members,⁴ which benefited thus from a depreciated exchange rate of their national currencies in relation with the euro. The appreciation of the euro decreased the sales of some local companies and exporters, making it more difficult for these economies in recession to recover. The recent experience of these two countries may be a lesson for the NMS which will adopt the euro, particularly for the countries which still have an independent monetary policy, with a flexible nominal exchange rate. The most enthusiastic are the Baltic States which, paradoxically, having national currencies anchored to the euro, also have a higher level of commercial integration with the countries outside the EZ. If the recession will continue for a longer period, and the Baltic States would adopt the euro, they will continue to sustain losses of competitiveness on the

⁴ According to Bloomberg, the inhabitants of Bratislava displayed lately a trend to go shopping in Hungary, this phenomenon of the shopping tourism being favoured by the adoption of the euro.

background of the recent appreciation of the euro in relation with the national currencies of the commercial partner countries (Russia, Poland, Norway, Sweden). Actually, by adopting the euro or by maintaining it as nominal anchor, they will neither gain, nor lose too much.

The economic literature suggests that the macroeconomic performance of a country may be stimulated by the inflows of direct foreign investments (DFI), but the experience shows that not all DFI inflows had a positive impact on the development of the productive potential of the economy, rather those DFI inflows which contributed directly to the improvement of the trading balance (which is a gain of the integration).

The adoption of the euro is expected to improve the conditions under which the DFI⁵ would be a rather stable way of internal financing for the lag between the saving and investments, reducing thus the risks pertaining to the current account misbalances, but the long-term benefits will depend on the way in which the DFI are managed and directed towards tradable sectors. Such inflows should generate transfer of technology, with the positive potential to increase productivity in the tradable sectors of the economy. The projects financed by DFI which develop the production of exportable goods or of goods that substitute imports and which help improving productivity and increasing the productive capacity of the economy, will also have a positive effect on the net export, and the real appreciations of the exchange rate will not necessarily affect the economic competitiveness. In other words, the real appreciation is "sustainable" only if the net gains from export are enough to prevent the increase of the net foreign debt above a specific safe level. In Czech Republic, the DFI inflows had a positive effect on the process of integration because they improved the commercial balance by expanding the processing industry, which had a direct contribution to the development of the exports. The risk of adopting the single currency in this country will probably not exist in terms of economic competitiveness and foreign debt, particularly since the integration with

⁵ *This hypothesis is supported by several empirical studies (Ahearne, von Hagen, Schmitz, 2008) which suggest that a potential increase of the capital inflows in the NMS will occur after they adopt the euro (based on the significant differences between the income per capita in the NMS and the older member states).*

the EZ countries is quite high (65% in 2008, according to Table 1.a from the Appendix).

We can not say the same thing about the countries which although have been “invaded” by foreign capital, suffered lately deteriorations of the trading balance. The explanation is that the DFI inflows have been directed towards those sectors which don’t contribute to the increase of exports (non-tradables). For instance, in Latvia, Lithuania and Romania the DFI inflows on the trading balance because were directed mainly towards the real estate sector, constructions and financial services. These countries may be confronted in the future with sizeable increases of the foreign debt, massive decrease of incomes and deterioration of the competitiveness on the foreign markets, being more exposed when they adopt the euro.

The adoption of the euro is an additional risk for the countries having an independent monetary policy, foreign debt and high current account deficit (such as Hungary and Romania, as shown in Table 3.1 from the Appendix), because the exchange rate policy is no longer an instrument to make the necessary adjustments. The adoption of euro doesn’t mean the prescription or reduction of the foreign debt, it means just monetary conversion. The correction of these misbalances only through fiscal measures would affect adversely the economic activity and the social situation (corrections using cuts of the budgetary expenditure and increased fiscality, aggravating thus the economic recession experienced by these countries). The reduction of the monetary policy interest rate which some NMS will bear after the adoption of ECB monetary policy may discontinue suddenly the adjustment of the foreign misbalance as it is currently done in these countries and may exert strong depreciating pressures on the national currencies. As shown in the table from the Appendix, Czech Republic and Poland have the best standings from this perspective.

One of the most acute problems of adopting the euro in the NMS is the **potential appreciation of the real exchange rate**, on the medium-term. Empirical studies (J. Babecký, A. Bulíř and K. Šmídková, 2009) noticed differences in the evolution of the sustainable real exchange rate⁶ during a wider time frame spread on

⁶ *The authors define the “sustainable” exchange rate as that real exchange rate which provides a sustainable net foreign debt on the medium term. This concept*

two period, 1999-2007 and 2008-2013 (Table 1). Thus, Czech Republic and Hungary reduced significantly the speed of appreciation, while the Baltic States and Bulgaria increased the speed of real appreciation. Romania and Latvia passed from a period of depreciation of the real exchange rate to a period of speedy appreciation. For the countries undergoing accelerated appreciations of the real exchange rate on the medium-term, the preparation for accession to the EZ and the adoption of the euro may be more complicated because of the potential conflict with the requirements of the nominal convergence. For the countries which only experienced slight benefits from the integration (reflected in the improved trade balance), the moderated real appreciation of the exchange rate may be compatible with the Maastricht criteria, such as it is for Czech Republic.

Table 1

Sustainable real exchange rate in the new member states(%)

Country	1999-2007	2008-2013
Countries which slowed the speed of real appreciation		
Czech Republic	-2.8	-1.7
Hungary	-4.0	-0.8
Countries which increased the speed of real appreciation		
Bulgaria	-0.1	-2.0
Estonia	-1.0	-1.7
Lithuania	-0.3	-1.0
Poland	-0.6	-0.7
Countries which passed from depreciation to real appreciation		
Romania	1.5	-5.0
Latvia	2.1	-1.2

Source: J. Babecký, A. Bulíř and K. Šmídková, 2009

Note: „+” shows depreciation, and „-” shows appreciation

On the medium term, the appreciation of the national currencies is not the only risk for adopting the euro. During this interval the national

differentiates the changes of the real exchange rates determined by fundamental factors (foreign demand for exports, initial foreign debt and DFI inflows) from the changes determined by conjectural factors.

currencies might also be overevaluated, which will have an adverse effect on the foreign misbalance and on the foreign debt.

On the other hand, the current conjecture with volatile exchange rates, lower foreign demand, nominal interest rates close to zero and increased aversion of the foreign investors to the potential risk of the NMS (as emergent countries), changed the landscape for DFI. Thus, the positive impact of these investments on the foreign trade of some countries (Czech Republic and Hungary) may be slightly counterbalanced by the current international environment (by a potential phenomenon of capital outflow), and those countries may experience real depreciations of the exchange rate in order to preserve the foreign balance (by nominal depreciations which may affect inflation). However, the greenfield direct investments in productive sectors are harder to withdraw because they are strongly anchored in the economy and their withdrawal is not necessarily a gain for the investors. More vulnerable are those countries with a higher share of the investments directed towards real estate and constructions, such as it is in Latvia.

Supposing, however, that the NMS will continue with the appreciation of the real exchange rate because of the catching-up process, the adoption of the euro risks to increase inflation, which will affect the **purchasing power of the population** (under the conditions in which the nominal income of the population remain unchanged). Furthermore, if the private sector has a high level of indebtedness, it will have a more difficult time to shift to the euro. There are significant differences between the surveyed countries in terms of share of the banking credit to private sector within the GDP. Thus, the countries with high values of this indicator are Estonia, Latvia and Bulgaria (in excess of 70% of the GDP), followed by Lithuania and Hungary (50-60%) and by Romania, Poland and Czech Republic (40-50%)⁷.

The **NMS currencies targeting inflation** preserve a potential of appreciation, at least in real terms, towards the euro, on the background of the process of convergence. Under the conditions in which inflation remains low (the basic goal of the national monetary policy), then the nominal exchange rate appreciates. If the central

⁷ According to national banks data and Eurostat statistics. Data for the end of December 2008.

exchange rate of the national currencies in these countries would be set at the present value of the exchange rate, the currencies will be underevaluated on the background of the potential appreciation, which will generate higher costs for those having taken credits. Within such conjecture, all the countries will be severely affected by the high proportion of the medium-term and long-term banking credits of the households within the total value of the credit to households (see Table 2)⁸.

Table 2
Medium-term and long-term credits to the private sector (which are
influenced by the real appreciation of the exchange rate)
(December 2008)

Country	Medium-term and long-term credits to the companies (% within the total credits for companies)	Medium-term and long-term credits to the households (% within the total credits for households)
Bulgaria	60.5	85.0
Czech Republic	61.3	95.0
Latvia	82.9	93.7
Lithuania	77.2	98.2
Hungary	64.5	94.2
Poland	66.7	88.0
Romania	58.1	95.0

Source: Central banks statistics

The existence of a high proportion of **credit in euro** within the overall credit, eliminates the exchange rate risk, being a potential benefit for the countries with higher proportions. Estonia and Latvia seem to take most advantages from the adoption of euro because they have the highest proportions of this indicator (85.2%, and 88.4%)⁹. Among the countries targeting inflation, Czech Republic has a very low proportion of this indicator (just 8.7%)¹⁰, which might show that the private sector will benefit less from the adoption of the euro,

⁸ The credit taken into consideration is the banking credit, because in these countries the banking sector dominates the financial market.

⁹ According to Eurostat. 2008 data.

¹⁰ According to Eurostat. 2008 data.

at least from the perspective of the existing credits. However, taking into consideration that the trading integration with the EZ countries is the highest among the surveyed NMS Czech Republic might benefit from the adoption of the euro by enhancing its trading relations with the eurozone countries. Although the existence of a dominant proportion of the credit in foreign currency (euro) would eliminate the exchange rate risk, the burden of the debt still remains anyhow.

The experience of the countries at EZ periphery shows that the adoption of the euro might be beneficial for the NMS in terms of the cost of the existing public debt service. This can be determined by the reduction of the risk premium for the long-term state securities following the financial integration and harmonization of the fiscal and monetary policies in the NMS.¹¹ The reduction of the risk premium will automatically reduce the cost of the existing debt service.¹²

By enlarging towards the east, the EZ gets increasingly diversified and the older member states, which tend to be more rigid and less dynamic, can be advantaged by the rising of the new member states by intensifying the relations with much more dynamic and maybe more flexible countries. It is hard to evaluate, nevertheless, how much will the NMS gain from giving up their national currency given the so fast and dramatic changes that occurred lately.

The political implication of enlarging the EZ differ according to the two types of exchange rates mechanisms. For the countries with a fixed exchange rate system, the challenges ahead remain important

¹¹ *The harmonization of the monetary and fiscal policies on the way towards adopting the single European currency contributed substantially to the long-term convergence of the yields of the governmental securities in the EZ. However, empirical studies (D. Côté, C. Graham, 2004) show that this convergence can not be assigned primarily to the introduction of the single currency, because the same trend has also been observed in other countries which are simply EM member states, but didn't adopt the euro (Denmark, Sweden, United Kingdom) and in countries outside the EU and the EZ (Australia, Canada, Norway, Switzerland). This study also shows a gradual reduction of the risk premium after the signing of the Maastricht Treaty, and a drastic reduction after the adoption of the single currency.*

¹² *For instance, in the case of Greece, after the adoption of the single currency, the risk premium for the long-term state securities, compared to EZ average, decreased rapidly from 500 to 100 basal points, which decreased accordingly the cost with the service of the existing debt (J. Babecký, A. Bulíř and K. Šmídková, 2009).*

because they are confronted with more serious misbalanced, while the instruments for adjustments remain limited (fiscal policy and labour market measures). The adoption of euro will not eradicate the misbalances but it can alleviate some problems. For those countries with a flexible exchange rate system, the challenge for the coming period is to keep on a clear and systematic track for the adoption of euro, stressing on a good preparation rather than in a temporal determination of introducing the euro. (European Commission, 2008).

A comprehensive picture of the risks and benefits from the enlargement of the Euro Zone requires detailed analyses starting from the macroeconomic environment and ending with the microeconomic environment of each country, the analysis of the influence which this process will have in time on the activity of the companies and households, taking into account at the same time the world and European economic conjecture. Given the difficulty of getting a concrete plan of such objective because of the effects of the global financial crisis which changes the coordinates supporting previously such an analysis, this study limited to a brief presentation of some risks and possible benefits of the process of enlarging the monetary union.

Conclusions

The analysis of this enlargement and its risks and benefits to the new member states must leave from the knowledge of the internal macroeconomic situation and from an analysis of the nominal criteria of convergence. The two stages of the analysis (the preparation to meet the nominal criteria of convergence and the actual adoption of the euro) have revealed some risks and potential benefits of enlarging the EZ towards the new member states, but the net effect is hard to evaluate because of the short period covered by the analysis, the effects of the enlargement surfacing after a longer period from the adoption of the euro. Furthermore, the rapid worldwide evolutions may change dramatically the present landscape of the Euro Zone.

In the case of the rigid exchange rate system of the Baltic States and Bulgaria, it is difficult and even inopportune to meet the inflation criterion, while for the flexible exchange rate system, the countries that want to join the EZ under the conditions set by the Maastricht Treaty should paradoxically be willing to accept higher inflation rates than the current ones. The monetary authorities of the NMS targeting inflation should focus on setting a central exchange rate of the

national currency as credible as possible. In fact, joining the ERM II is not a risk by itself, but the risk is generated by the improper setting of the central exchange rate, which may generate speculative attacks on the national currency. The effort of meeting the fiscal criteria (the fiscal deficit, particularly), made more difficult by the effects of the global financial crisis (through the mechanisms of automatic stabilizers) generates the risk of social costs; it may also influence adversely the long-term economic growth, and the process of convergence under the conditions in which the NMS develop fast and need massive investments in public infrastructure and a higher flexibility in order to cope with the obstacles on the road to modernization.

The strict observance of the criteria of short-term nominal convergence, while ignoring the situation of the real economy, risks generating internal misbalances and social costs in the NMS. However, a general benefit for all NMS during this stage is that of setting a political discipline.

The analysis of this subject revealed some potential risks and benefits from the actual adoption of the euro in these countries (presented synthetically in the table below); they were also identified from the past experience of the old member states, although the economic conditions changed a lot.

No.	Elements of analysis	Risks	Benefits
1.	Economy competitiveness	- Losses generated by the nominal appreciation of the euro in relation with other currencies; - Losses generated by the economic recession of the partner countries due to the lower number of orders from abroad.	—
2.	Commercial integration with EZ countries	—	- A higher level of this indicator will support trade development.

Financial Studies

3.	Inflows of capital	- Directing the inflows towards consumption or towards the non-tradable sector, with the risk of increasing the foreign debt, with potential massive decrease of incomes and poorer competitiveness on the foreign markets.	- Quite stable domestic funding of the gap between saving and investments - Transfer of technology through DFI, with positive potential for a higher productivity in the productive sectors of the economy.
4.	Real exchange rate on the medium term	- The fast appreciation of the real exchange rate on the medium term complicates the process of adopting the euro by affecting the inflation and the purchasing power of the population; - Setting a central exchange rate at the present nominal exchange rate to join the ERM II (in the countries targeting inflation), risks to undervalue in time the currency (on the background of the real appreciation) increasing the debt burden of the medium and long-term credits.	—
5.	Banking credit for the private sector denominated in euro	—	- A high proportion of this indicator within the total banking credit should be advantageous by eliminating the exchange rate risks in relation with the euro.

6.	Cost of the public debt service	—	- The reduction of this cost by the potential decrease of the risk premium for the long term governmental securities, by the financial integration with the EZ countries.
----	---------------------------------	---	---

The NMS, irrespective of the stage or time frame which they have planned for the adoption of the euro, will be affected by risks if they don't have a sustainable position of their economy. Countries such as Latvia or Lithuania and Bulgaria, although are close to adopting the euro and want to join in as soon as possible, will be anyhow affected if they didn't develop a national offer, the economic growth being achieved during the recent years based on the demand, credits and development of the real estate market. Therefore, if the Maastricht criteria will be necessary for the adoption of the euro, they will not be enough for a sustainable long-term functioning of the analysed new member states; ultimately, what matters is the net gain obtained by giving up the national currency in favour of the community currency. Such a gain may not exist, after all, or it may be temporary. Time will show where this monetary union is heading.

References

1. Ahearne, A. von Hagen, J. and Schmitz, B (2008) - *Current account imbalances in the Euro area*, Bruegel Third-Party Paper, Belgium, Bruegel.
2. Babecký, J. Bulíř, A. and Šmídková, K. (2009) - *Sustainable Real Exchange Rates in the New EU Member States: Is FDI a Mixed Blessing?* Brussels: European Economy — Economic Papers nr. 368, Economic and Financial Affairs DG, European Commission.
3. Côté, D. and Graham, C. (2004) - *Convergence of Government Bond Yields in the Euro Zone: The Role of Policy Harmonization*, Working Papers nr. 23, Ottawa: Bank of Canada.
4. Darvas, Z. and Szapáry, G. (2008) - *Euro Area Enlargement and Euro Adoption Strategies*, Brussels: European Economy -

- Economic Papers nr. 304, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
5. European Commission (1990) - *One Money, One Market. An evaluation of the potential benefits and costs of forming an economic and monetary union*, Brussels: European Economy nr.44, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
 6. European Commission (2006) - *The EU Economy Review 2006. Adjustment Dynamics in the Euro Area: Experiences and Challenges*, Brussels: ECFIN (2006), Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
 7. European Commission (2008) - *EMU@10: Successes and challenges after ten years of Economic and Monetary Union*, Brussels: European Economy nr. 2, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
 8. European Commission (2009) - *Economic Forecast. Spring 2009*, Brussels: European Economy nr. 3, Directorate-General for Economic and Financial Affairs.
 9. Langedijk, S. and Roeger, W. (2007) - *Adjustment in EMU: A model-based analysis of country experiences*, Brussels: European Economy - Economic Papers nr. 274, Economic and Financial Affairs DG, European Commission.
 10. Pisani-Ferry, J. Aghion, P. Belka, M. von Hagen, J. Heikensten, L. and Sapir, A. (2008) - *Coming of age: Report on the euro area*, Brussels: Bruegel Blueprint Series, Volume IV.
 11. Pop, N. et al. (2005) - *Monitorizarea trecerii la euro a țărilor recent devenite membre ale UE. Analize și sinteze (Monitoring the shift to euro in the new EU member states. Analyses and syntheses)*, volume II, research project, Bucharest, CCFM „Victor Slavescu”.
 12. Pop, N. et al. (2006) - *Monitorizarea trecerii la euro a țărilor recent devenite membre ale UE. Analize și sinteze, (Monitoring the shift to euro in the new EU member states. Analyses and syntheses)*, volume III, research project, Bucharest, CCFM „Victor Slavescu”.
 13. Pop, N. et al. (2007) - *Evaluarea politicilor macroeconomice ale țărilor recent devenite membre ale UE în vederea adoptării euro (Evaluation of the macroeconomic policies of the new EU member states with the view to adopt the euro)*, research project, Bucharest, CCFM „Victor Slavescu”.

14. Pop, N. et al. (2008) - *Evaluarea politicilor macroeconomice ale țărilor membre ale Uniunii Europene, din punct de vedere al proceselor de convergență necesare adoptării euro*, (Evaluation of the macroeconomic policies of the new EU member states in terms of the convergence processes required to adopt the euro), research project, Bucharest, CCFM „Victor Slavescu”.
15. Vamvakidis, A. (2008) - *Convergence in Emerging Europe: Sustainability and Vulnerabilities* IMF, WP/08/181, July 2008, Washington, DC.



ECONOMIC GROWTH VERSUS THE DOMINANT COMPONENT OF THE FISCAL POLICY: DIRECT OR INDIRECT TAXATION?

PhD. Candidate Antoniu PREDESCU*

Rezumat

Există, fără îndoială, o legătură strânsă între politica fiscală și creșterea economică; acest lucru este universal cunoscut și acceptat. Pe de altă parte, ceea ce este mult mai puțin înțeles se referă, în primul rând, la tipul de impozitare cel mai potrivit pentru o anumită economie - în acest caz, economia românească - și, în al doilea rând, instrumentul rațional prin care se poate decide, științific, și nu la întâmplare, tipul de impozitare utilizat pe termen lung în economia reală (dată), cu scopul conștient de a realiza creștere economică pentru anii următori.

Abstract

There is, without a doubt, a strong connection between fiscal policy and the economic growth; this is universally known and consented. What is, on the other side of this matter, far less grasped is, firstly, the type of taxation best suited for a given economy – in this case, of the Romanian economy – and, secondly, the rational tool through the use of which one can decide, scientifically and not at random, the type of taxation used in the real (and given) economy, on the long term and with the conscientious aim of achieving economic growth for years to come.

Keywords: efficiency, growth, tax, price, elasticity

JEL classification: D42, E23, E60, L12, M11

**Lecturer, „Spiru Haret” University, Râmnicu Vâlcea.*

The impulse – not the *fiscal impulse*, in the ordinary meaning of this expression – given by a fiscal policy to the real economy by increasing the fiscal pressure, once issued, reduces the efficiency of the economic activities, so that they will produce a lower than optimal economic efficiency. This phenomenon is explained by the fact that the marginal income can not increase, from one day to the next one, relying (only) on the economic (productive) activity, while, on the other hand, the marginal cost born by the economic agents and by the natural persons tax payers increases in a quite short period of time due to the introduction/increase of the tax, which is taken easier by the first than by the latter..

This effect of the taxes, of levying, termed as *loss of efficiency (of the real economy) due to the tax (or loss of the importance of taxation effects)*, allows us to formulate the following economic and financial principle: if the fiscal policy doesn't provide the conditions required to increase taxpayers income on the long-term, it will be a break to the economic growth.

The newly introduced, or recently increased tax, changes strategically the behaviour of both types of tax payers – from whose incomes the state levies, directly or indirectly, a proportion required for its necessities. The reason to be of the producers is to sell the products of their activity, while the others¹ can not exist unless they buy what the producers sell. In each of the two cases, a component of the price – interface of all the selling-buying acts through which the economic growth is useful and, concomitantly, absorbed – more exactly, a quantifiable part of the price – is used to pay the newly tax/ tax increase.

The seller, seeing the *comprehensive* modification of the fiscal policy, increases the price, so that the initial value of the price is increased by a proportion, so that part of the sum obtained by the sale of each item will be used to pay the tax/increased tax.

The increment to the initial price is found in the price which the buyer pays, price which is increased due to the higher fiscal pressure; the increment was introduced exactly with the purpose to pay the tax, which becomes, at the level of the real economy, and at the level of

¹ The taxpayers mentioned here are natural persons, VAT payers.

all the taxpayers, by consolidation², the proportion of budget revenue paid by the natural persons via the application of the fiscal policy, both direct or indirect.

In the first case, once the producers are taxed / levied additionally, the prices increase indirectly, as shown above. By indirect taxation the prices increase directly due the higher fiscal pressure, the burden being entirely to the end consumers, natural persons. Briefly, because part of the tax is paid by the consumers and *the other part* of the tax is paid by the producers, the amount which will be obtained by the state by introducing a new tax or increasing an already existing tax is, mathematically, the sum of the two parts.

In conclusion, and using only the final result of the quantified loss of efficiency due to taxation, its size is calculated as follows:

$$P_{\text{eimp}} = \frac{1}{2} \cdot \frac{I_{\text{mp}} \cdot Q}{P} \cdot \frac{\eta_C \cdot \eta_O}{\eta_C + \eta_O} \cdot I_{\text{mp}} \Leftrightarrow P_{\text{eimp}} = \frac{1}{2} \cdot \frac{I_{\text{mp}}^2 \cdot Q}{P} \cdot \frac{\eta_C \cdot \eta_O}{\eta_C + \eta_O}.$$

Very important, economically, and extracted from the above formula of calculation are the following:

- (α) the value of this loss increases with the square size of the tax;
- (β) we have shown above that, in the long run, both the aggregate demand and the aggregate offer are elastic in a specific economy; the calculation formula of the efficiency loss due to the tax imposes the conclusion that the size of this loss increases with the *elasticity* of the aggregate demand and offer.

The type of income levying which produces minimal losses to the efficiency of the real economy, determined on objective bases, may be, if this expression is not improper, *calculated* easier if we relate to the economic and financial framework of an economic and financial crisis.

This is so, because the “contrast” of the (macro)economic *statu-quo* image is enlarged enough to justify the premises of origin: the importance of the correct choice that we have to do in order to have a maximal yield of the fiscal policy under the conditions of a (sustainable) economic growth, is maximal. A first argument shows

2

that, during a crisis, such as the current one in Romania (January 2010), the *consumption is severely reduced*, which is much more than sufficient reason not to implement a fiscal policy which would also decrease the consumption.

Anyhow, even if the economy would not be in the middle of a crisis – a crisis, if not of (over)production, then of (under)consumption – and more so if one intends to introduce, or already uses the predominant use of the indirect taxation of the incomes, consumption must be promoted, not for its exponential growth, rather in a more pragmatic way, on the background of an increase, or of modest fluctuation, around a value of balance (and implicitly, of the increment of the economic growth).

The stimulation of the economic growth uses, among other, the fiscal policy too; the dynamics of this macroeconomic instrument, whose (negative) result corresponds to the minimal amplitude of the negative effects obtained by the state if this dynamics is exacerbated by the incompetent/inadequate decision-making may be measured with several markers. These markers are useful when choosing the type of income levying, which will reduce to a minimal value the losses of efficiency due to the fiscal policy (e.g. whose focus is on the direct taxation) in Romania.

Normally, the very economic growth supplies the state, through all its economic and financial consequences, a fair share of the revenue to the state; a more complete expression is that the effects of the economic growth support the economic framework to which the fiscal policy and its governance are applied, and not vice versa. If the situation is reversed and if one uses more the indirect levying than the direct levying of the incomes, the sudden, rough application of the fiscal policy has a great structural flaw for the support of the volume of consumption.

If it is used strongly and in the presence of a protecting indirect taxation for consumption, the direct taxation of taxpayer incomes makes their income turn into *net income* which is at the disposition of the consumers for goods and services; the consumers are sovereign in terms of the proportion allotted to consumption, which can be maintained or even increased.

In the contrary situation, the picture changes: the direct taxation of the incomes supposedly inferior (as importance within the fiscal policy) to the indirect taxation, is, in principle, “tailored” to maintain – or even amplify – the increasing dynamics of the consumption, of the

economic growth³. In this case, the indirect taxation gets the better share in terms of shaping the income towards (re)establishing the proportions of income used by the consumers either for saving/investing, or for consumption.

The following effects occur:

- (1) The proportion from incomes allotted to consumption is, even in the most favourable perspectives, large in principle – supporting the state budget mainly through consumption requires the perpetuation of this reality, if not within the entire *oikoumene*, at least in Romania of the early 21st century;
- (2) Consumer incomes, particularly those of the natural (employed) persons will increase (either by saving, or by investments) slowly;
- (3) The immediate effect is a slowing long-term consumption, which can not expand without the increase of the income, the “source” of consumption.

If the fiscal policy is far from perfection (including from achieving the optimal economic and financial results), such as it is the case in Romania, the support of consumption (or, the increase of consumption, as required by a continuous economic growth) is, on the long-term, even more difficult to get.

To use the example of Romania, the measures which “omitted” their sustainable side, focusing exclusively on increasing the revenue to the budget by increasing the indirect fiscal debt of the consumer taxpayers, didn’t result in a sustainable substantiation of the consumption. The emergency ordinances of the Romanian government, together with the budget rectification, increased the VAT and other excises and thus yielded tax evasion too, and the “bill” also included the effects of the tax evasion, the substance of the “bill” being the result of disregarding the most basic economic principles.

The natural persons taxpayers played a role of investors and even of “saviours”, we may say, after the taxes started to grow (after 1994-1995), but this was not in favour of the economic growth; this role was much fading than before, more so as, objectively or not, the same taxpayers wanted to consume more and more, allocating thus increasing parts of their incomes to this purpose.

³ Atkeson, A., Chari, V. V., Kehoe, P.J., “Taxing Capital Income: A Bad Idea”, *Quarterly Review (Summer)*, Federal Reserve Bank of Minneapolis, 1999, p. 11.

Reverting to the mathematical-economic basis of these considerations, the above formula highlights the importance of losing real economy efficiency that can be achieved (was achieved in the case of the Romanian economy) by numerous increases of the (indirect) taxation rates: so many successive increments of the fiscal debt ended by depressing not necessarily the aggregate demand, because the imports are a basic activity in Romania, but of the aggregate offer – of the patrimony and, particularly, of the results of the real economy in Romania.

Much more so, in order to secure the accession of Romania to the European Union, the indirect taxation of the income proved to be even more unable to support, on the short term, the increase of taxpayer incomes (the increase of consumption amplitude, on the long-term): the excises for fuel increased, *exempli gratia*, in order to report the “adoption” of the community acquis in this case; however, the authorities failed to notice, if we may say so, that the income of the large majority of the taxpayers could not be increased, *ex nihilo*, not even with an euro cent, much less with the same ration.

A decreased VAT for the staples doesn't exist yet (2010). The taxpayers on low incomes don't even have the chance to save, or to invest, more so they can consume more, on healthy financial bases, not by “credits for consumption” which are more or less reimbursed (in time). Furthermore, the higher consumption was and still is largely a consumption of imported (industrial) products, whose purchase contributes only too little to the consolidation of the autochthonous economic growth.

On the grounds of these arguments, we reached the following conclusion: at least for an “emerging” economy, which uses a lot to produce a little, the stress must be on the direct taxation of incomes.



MANAGEMENT OF THE NETWORK REGENERATIVE DESIGN OF FINANCING THE ENVIRONMENTAL PROTECTION

Florin Răzvan BĂLĂȘESCU*

Rezumat

Proiectarea regenerativă în rețea a finanțării protecției mediului ar putea fi imaginată ca o abordare managerială multidisciplinară ce ilustrează în mod esențial unele aspecte circumscrise interacțiunii biunivoc-permanente și complex-impredictibile între sfera științelor natural experimentale cu cele de sorginte umanist socială, în forma unei rețele a relațiilor, interdependențelor, conexiunilor și fluxurilor entropic determinate între entitățile naturale și actorii mediului socio-economic.

În acest cadru, este importantă finanțarea regenerării economiei prin intermediul clusterelor industriale și a comunităților socio-economice durabile.

Abstract

The network regenerative design of financing the environmental protection might be imagined as a multidisciplinary managerial approach which illustrates essentially some aspects circumscribed to the biunivocal-permanent and complex-unpredictable interaction between the sphere of the experimental natural sciences with those of humanist social origin, in the form of a network of relations, interdependencies, connexions and flows entropically determined, between the natural entities and the actors of the socio-economic environment.

Within this framework, it is important to finance the regeneration of economy through industrial clusters and through sustainable socio-economic communities.

* Scientific Researcher III, Centre for Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy

Keywords: multidisciplinary, regeneration, adaptive management of transition, complexity, clusters, sustainable communities

JEL classification: B41, H25, O32, Q01

1. Introduction

The management of environmental financing network design might consider two general premises:

- from the perspective of scientific research methodology, the economic and ecologic scientific progress illustrates both the “static” endogenous criteria and the specific delimiting “revolutionary” criteria of the research programs, and the exogenous aspects of the process of knowledge which reveal real-natural and humanist-social multidisciplinary, interdisciplinary and transdisciplinary trends.

- from the perspective of reality, one can notice the interaction between the human being and its environment – a process of continuous location and adaptation to the mutations that appeared in the biunivocal exchanges, entropically determined, between the natural environment, on the one hand, and the socio-economic environment, on the other hand.

Starting from the fact that the network is a concept that illustrates a matrix of structural elements – the **nodes** – and the material, economic-financial relations between them – the **connections** – this paper might reveal some aspects circumscribed to the continuous interaction between the real-natural and humanist-social scientific information, under the appearance of a network of entropic relations, connections, interdependencies and flows between the (biotic and abiotic) entities of the natural environment and the actors of the social environment (socio-economic human community).

The ecological network of the natural environment can be seen as a coherent assembly of the reciprocal interaction between the natural or semi-natural elements of the ecologic landscape that is configured and managed with the purpose to preserve or restore its ecologic functions as means to preserve biodiversity, while also ensuring adequate opportunities for the sustainable utilization of the natural resources.

The socio-economic and financial network of the artificial human environment, constructed in the form of official and informal institutions (official regulations and demand/offer-type relations)

manifest within the sphere of the institutional-human action through the configuration of the reciprocal material-economic and financial-monetary flows, between the social actors who offer or demand; these flows regard the specific economic-financial principles, regulations and instruments that make it possible to initiate and manage the funding of the socio-economic, endosomatic and exosomatic metabolism within the context of the available economic-financial resources.

The economic development in general, and the sustainable economic development, in particular, illustrate the use of resources (material, technological, financial, human) teleologically oriented towards the goal of continually improving the quality of life within the human society, so as that the functionality of the ecosystems supporting the future economic and social development is not destroyed or undermined. At the same time, until now, most studies on socio-ecologic networks design displayed both a predictable static character, and an unpredictable dynamism.

2. Regenerative design, socio-economic metabolism and „innovation learning” binomial - premises of the network management of funding environmental protection

There are some multidisciplinary theoretical and practical considerations worth being mentioned, that might be useful for a possible network approaching of financing environmental protection:

- getting aware of the quantitative and qualitative dependence of the economic-social process (in technical-productive and social-institutional organisation terms) of the health status of the ecosystems that provide free material-productive resources and leisure services for the human habitat;
- getting aware of the long-term dependence of ecosystem functionality on the endosomatic and exosomatic social metabolism;
- evolutive-complex nature of the natural, social and productive systems characterized by reciprocal inner and external interactions which illustrate cycles of innovation, moments of preservation, unpredictable dynamics and adaptive-regenerative capacity in critical moments through the process of continuous learning (productive learning, social learning);
- the network design, from the perspective of the innovation-learning binomial, of the rules and interactions between the elements of project management and as learning management by considering

the path from idea to its successful application on the market through individual and social learning, with the possibility of application within different contexts (technical-productive, socio-ecological), which put their print on the environmental protection and sustainability.

There are some aspects circumscribed to the transition from the sustainable development to the regenerative development, through the so-called transition from the paradigm of the degenerative-linear sustainable development, to the new paradigm of cyclic regenerative development, which illustrate two distinct strategic approaches - ***triple bottom line*** and, ***triple top line***.

This process reveals the change of the strategic option from the principle of minimization and rationalization of resources consumption with the purpose not to affect the necessities of the future generations, to the principle of regenerating the potential of ecosystems for future investment-productive projects. This is illustrated both at conceptual-theoretical level and at the applicative-practical level, the context of the classical idea of sustainability depending on other variables too, such as culture, education, professional experience and of the dynamic reintegration of the flows of matter, energy and information between the natural environment and the economic-social environment.

The first approach illustrated, among other, by the researcher J. Elkington, reveals essentially the interdependencies between the economic, ecologic and social nature of the human society development circumscribed to the known concept of sustainable development, showing that the object of economic development at the micro- and macro- levels should be in agreement with the objective of environmental protection and social equity. This perspective bearing the generic title of ***triple bottom line***, was the first premises for the elaboration of the long-term strategies and programs, demanding similar attention given to all three elements (economic, ecologic, social). Considered today as a linear equidistant manner to consider the elements of sustainable development, it opened the road towards developing the problem of the primordial role of any of the constituting economic, ecologic or social elements. Other researchers, such as Robert Thayer, John T. Lyle, William McDonough, Michael Braungart and more recently Medard Gabel approached the ***triple bottom line*** from a different perspective: the regenerative development starts from the idea that what sustainable development was for the traditional economic development,

regenerative development would be for sustainable development, introducing thus a new concept - **regenerative design**.

Approached in a primordially ecologic manner (John T. Lyle), or in socio-cultural term (Robert Thayer), or with its economic dimension (William McDonough and Michael Braungart), the regenerative design takes into consideration the importance of the environmental costs given by the connection established between the natural environment and the artificial economic-social-human environment in a dynamic-integrative meaning; the regenerative design has two components:

- the conceptual component, which considers the regenerative design within the context of the classical idea of sustainability depending on other variables too (culture, education, professional experience);
- the applicative-practical component, as strategic vision, which gives particular importance to the mechanisms and processes within the natural environment, which provide free goods and services (water, air, raw materials, as well as leisure services) as well as to the necessity to reintegrate the social-economic environment with the natural environment through reciprocal flows of matter, energy and information that occur continuously in the economic-technologic and cultural-educational fields and in social-community organisation.¹

Second, by considering the assembly of processes, exchanges and flows – anabolic and catabolic, material-economic, of energy and information – established between the natural environment and the artificial human environment (economic-productive, social-institutional), pertaining to the notion of industrial-material-energetic

¹ J. Elkington - *"Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century"*, Business Capstone Publishing, Oxford, 1997; Richard Keirs McDonald - *"Towards Regenerative Development: A Methodology for University Campuses to Become More Sustainable, with a Focus on the University of South Florida"*, A thesis submitted in partial fulfillment of the requirements for the degree of Master of Science Department of Environmental Science and Policy College of Arts and Sciences University of South Florida, 4 April 2008; John Tillman Lyle - *"Regenerative Design for the Sustainable Development"*, New York, Wiley, 1994; William McDonough, Michael Braungart - *"The Next Industrial Revolution"*, October 1998, the Atlantic, <http://www.theatlantic.com/issues/98oct/industry.htm>; Robert L. Thayer - *"Gray World, Green Heart: Technology and the Sustainable Landscape"*, New York Wiley, 1994; Medard Gabel – *"Regenerative Development: Going Beyond Sustainability"*, Design Science Lab - *Designing Solutions for Global and Local Problems*, 2009.

metabolism, as shown in the studies of A. Lotka, Nicholas Georgescu Roegen, Robert Ayres and Allen V. Kneese of the 1970s, the new concept of sustainable economic regeneration proposes not as much the conservation of resources (material, financial, human, technological), but particularly the dynamisation of their potential by industrial and social innovation; this will cause quantitative and qualitative mutations required for the expression of the human being in its triple quality of biological being, economic agent and social actor.

Again, as in the case of regenerative development, the matrix of flow-stock coordinates highlights the necessity for transition from the degenerative-linear paradigm (raw materials-processing-consumption-wastes-pollution) to the so-called regenerative-cyclic paradigm (raw materials-processing-use/regeneration, reparation, reutilization- wastes-pollution).

Within this context, the analysis of the economy-environment flows experienced a process of conceptual and applicative-practical deepening: the limitative, determinist-static nature of the *input-output* ecological models, statistically dependent, unable to keep up with the dynamic changes from the economic, social and natural environment, caused the enlargement of the conceptual basis of the monetary analysis by incorporating the so-called multi-criteria analysis. Practically, within the context of limited material resources and pollution, flow analysis is no more a mere quantitative-material analysis; rather it incorporates now new concepts and ecological indicators such as efficiency of saving and efficient utilization of the inputs and consequences of using the material resources within the flow of production or of using the ecologic space (eco-efficiency, eco-sufficiency, dematerialization, cradle-to-cradle or cradle-to-grave indicator for production flow, ecological footprint indicator of ecologic space utilization).

The experience of regenerating the coordinates of the economy-environment flows reveals the shift of accent from the precautionary economy of raw materials consumption to the economy of services. For instance, the implementation of the **Product System Service** aimed to develop the managerial-productive culture of the economic actors because the economic actors do not produce just simple, ecologically-clean goods, but they are an organisation which learns on a continuous basis, generates permanently conceptual solutions, applicative-practical solutions for strategic and technological

purposes – how to adapt to new requirements for environmental protection while generating new openings and opportunities for the economy and society using inventics and innovation, on the road from a concept-idea to its successful materialization on the market.

Third, another possible area of research in network design is the field of the dynamic complex systems.

Complexity is a specific feature of the natural systems and of the social systems, by the fact that it reveals endogenous interactions between their actual elements, as well as forms of communication in time and space with the environment.

Characterized by a surprising non-linearity, decentralization, self-organisation, capacity of organisation and manifestation of the interactions between the proper endogenous elements and the many agents from the environment, the complex systems are also termed as panarchies – mythological concept (Pan), which illustrates the hierarchy-decentralisation antithesis as a game between change-innovation and conservation, between predictable and unpredictable.

Same as in the previous cases, when approaching the complex systems, regeneration and transformation are termed learning capacity and capacity of adaptation after disasters by taking into consideration the principle *"Remember and Revolt"*; the natural processes illustrate several stages: **growth and exploitation** (R); **conservation** (K); **collapse or release** (Ω -omega) and **restoration or reorganisation** (α -alpha).

Within the framework, it is important to mention that the complex systems adapt permanently through continuous learning, adaptation and reconstruction to the emerging situations. Some authors consider that not just nature is a dynamic complex system, but the human society in general, also is. The studies of W. Buckley and predecessors show that the natural systems and the economic-social systems don't tend towards equilibrium, displaying rather transient homeostatic states and dynamic morphogenetic transformations.

This requires us to consider the dynamics of the endosomatic and exosomatic metabolism within the economic and sociologic multidisciplinary context, which generates a permanent state of disturbing tension towards permanent change, by encouraging the flexibility of the multidisciplinary information communication within different contexts (technical-productive and socio-communitary), by individual learning (professional specialisation) and social (communicational-interdisciplinary), organised on three levels (**single**

loop – correct the errors with the schemes of the mental models, **double loop** - correct the errors by examining the principles and policies; **triple loop** – elaboration of governance norms and protocols).

Essentially, it is a process of managing the interaction between the concept, objectives and results of learning, which aims to regenerate the natural environment through innovation in human production and human communities.

Thus, the literature of the socio-economic networks illustrates the importance of the relationship between learning and innovation (innovation, as process of learning) which might be approached from multiple points of view, such as:

- traditionalist perspective, as product of knowledge, with possibilities of marketing, or as process of continuous individual (persons involved in the process), structural (technical-productive and community-social organisation) or interactive (multidisciplinary collaboration) learning.
- perspective of the complex system network, of the interaction between agents (individuals, teams, organisations) and the *single*, *double* and *triple loop* learning, so that the innovation, organisation and culture of learning are in a continuous interaction.

3. Aspects concerning the network design of environmental protection funding

The network design of environmental protection and sustainability illustrates the complex interactions existing between the socio-economic and ecologic entities. It can be viewed as a possible, complex, adaptive-transient, integrative approach of the project management, whose purpose is to maintain a permanent state of endo and exosomatic connectivity between the natural environment, the economic process and the social organisation using catalytic measures (financial ones included) applied within different specific contexts (productive-technical-economic, community, socio-economic) to the regeneration-innovation-learning triad.

The network design of environmental protection and sustainability can also be approached from the managerial perspective, by integrating two distinct planes:

- interaction of the elements forming the project management;
- interaction of the elements forming the management of adaptation and the management of transition

On the one hand, aspects are considered, which are circumscribed to the process of subjective, comparative, parametric and analytical evaluation of the project management, in terms of the general and specific interconnections between the incipient coordinates of the impact of the general and specific necessities of the activities and relations between the project beneficiary and the stakeholders, involved directly or indirectly; the aspects circumscribed to the cyclically determined and multi-phased stages, and the analysis of project costs and benefits are also considered. All this is done with the help of a matrix of the organisational-managerial, technical-contractual and financial ecologic risks and responsibilities.

On the other hand, aspects are revealed, which regard the interaction between the management of adaptation and the management of transition, while taking into consideration the peculiarities of the socio-ecologic network expressed synthetically (dynamic unpredictability, creative and self-organisation capacity, reconfiguration, adaptation and learning within the context of crises and shocks).

Starting from the studies of C.S. Holling, the management of adaptation highlights these forms of network identity particularly concerning the learning capacity of the socio-ecologic networks, their ability to cope with unexpected events and to support the flexibilization of the natural, technological, human, financial and social capital management.

The management of transition developed in the productive technical-economic domain in the Netherlands, based on the concept of transition illustrated by the literature as synonym of transformation – capacity of a technical-economic or socio-ecologic system to generate a basic change by encouraging fundamental changes of mentality both in economy and in the society, using a system of learning and thinking based on continuous practice - **learning by doing** – at multi inter and transdisciplinary level. This has set the premises for a transition of the public opinion perception, and of the specialists, towards a change in the organisation of the productive technical-economic processes which become inertial to change. Even though the two theories have different origins, they have much in common.

Both are presented as theories pointing towards learning management. Both reveal the importance of knowing the aspects pertaining to the adaptive complex systems and, therefore, underline

the continuous importance of the learning and adaptation processes. The two managerial approaches reveal the involvement of many actors in the decision-making process.

The network financing of environmental protection and sustainability takes into consideration the processual integrative approach of premises, management and contextual specificity (the competition process of maximizing the quality of products specific to the network of the economic processes, and the process of community transformation, from the socio-ecologic sphere), potentially applicable to the triadic project regeneration-innovation-learning. For instance, from the technical-economic perspective, the economic processes display a new manner of manifestation, as transition from the traditional economy towards the tertiary-bound economy, characterised essentially by the idea that the companies don't just produce goods, but also services or concepts of products, within the context of a higher internationalisation of the markets, of more flexible production and capital structures, managerially decentralised, and of the new competitive reality based not so much on cost minimization, as on the maximization of quality. Adding to these is the place and role of the human factor within the Ford, conveyor belt-type traditional economy: the worker was a replaceable factor of production, while it becomes now a factor more important than the physical capital due to the possibility of developing its cognitive, managerial and human capital.

The network design of environmental protection illustrates the complex interactions existing between the ecologic, socio-economic and financial entities, on the side of the offer and demand, involved in the sustainable regeneration of the natural and social environment. The progress of knowledge and its impact on the restoration and regeneration of the entropically-determined interconnections between the natural environment and the socio-economic environment are tightly linked to funding the research, development and innovation activity on the road from the idea to its successful marketing – invention-innovation binomial. Thus, the general objective of environmental protection and sustainability reveals the stimulation of the regenerative-sustainable industries both in terms of efficiency (new, value-added, products), in terms of new agents emerging on the market, and in terms of the regional development. This shows a very complex process which involves the interconnections existing between the financing sources, the

institutional characteristics and researcher motivation, and between the motivations, funds and competitive advantages of the private companies.

The interactions established between the designers of technological ideas and the suppliers of risk capital are illustrated by the implementation of the so-called ESTD (Early Stage Technology Development) technological projects. This route, taking two forms, as product and as multi, inter and transdisciplinary process, is illustrated practically by the motivations for the two types of ESTD projects: the *start-ups* and *spin-offs*, and their funding. The *start-up* project illustrates a technological company whose establishment and maturation are outside the commercial world (within the university, academic framework), the transition from the idea to innovation being accompanied by the migration of the academic inventors towards the establishment of a new productive-commercial company. The *spin-off* project is a risky entrepreneurial project initiated by a larger company and it is much more connected to market realities.

The financial support to ESTD projects is essentially done through a mix of three types of complementary financial sources: angel investors, economic, financial-banking corporatist companies and the state budget.

The two definitions reveal specific motivations and challenges which require a mix of organisational-entrepreneurial measures backed up financially.

The idea of clusters, of the transition from the geographical approach of the industrial districts to the research area specific to Porter's industrial poles of competitiveness, set the bases for the subsequent establishment of networks interconnecting different institutional nodes (university-scientific, financial, producers and clients) aimed to support the development of the end products or the development of technological research, such as the biotechnological products. However, the material money, no matter how much, is not the only valid universal stimulant.

In a world of technological and financial incertitude, financing by funds of guarantees and public contracts (procurement) is used by the private companies, risk capitals and angel investors, because they have important resources such as expertise, intellectual assets,

financial assets able to support the project administrator top make the best decisions towards success.²

Irrespective whether it is a *spin off* or *start up*, the project launched on the market has inter, multi and transdisciplinary, economic, financial, technological and human nature. The road from invention to innovation needs technological-financial connections through the mix of macroeconomic policies which stimulate the interconnections between the performance of the high school, university and scientific research environment, on the one hand, and the yield of the business environment, on the other hand.

The EU is now considering whether to finance and develop the clusters within the context of the principle of subsidiarity and open method of coordination. Thus, they consider a so-called multi-phased test of subsidiarity, applicable to the funds for the development of research networks. The direct funding of innovation and research relies on article 166 of EU Treaty, which consider the manifestation of market failures (the costs generated by the risks of exploiting the research products), the necessity for inter-state institutional coordination for the regulation of the intellectual property rights (patents, inventions, innovations) and the impact generated by the financial instruments specific to competition and industrial reorganisation.

Within this framework, the instruments to stimulate the establishment of clusters within the EU refer to direct financing, through the regulatory-fiscal binomial, circumscribed to the research and technological development programs (FP-RTD), by procedural provisions (article 251) or relying on technological partnership (articles 169, 171)³.

The network design of the economic processes might be exemplified by the Belgian way of using the national and EU funds (FEDER, FSE).⁴

² *Venture Support Systems Project:Angel Investors*, MIT, MIT Entrepreneurship Center, 2000; Robert Wiltbank, Warren Boeker - "Returns to Angel Investors in Groups", 2007.

³ Loris Di Pietrantonio – "Towards a New (European Research) Deal. The Case for Enhanced Fiscal Policy Coordination on Research and Innovation", Bruges European Economic Policy briefings, BEEP briefing nr. 20, 2009.

⁴ "Évaluation Stratégique Environnementale-Programme Opérationnel FEDER «Compétitivité régionale et emploi»" Wallonie (programmation 2007-2013), February 2007.

Environmental protection and sustainability can be approached interactively in two ways:

- stimulate the formation of the poles of industrial competitiveness, of the network of regenerative outcomes (products, services of the economic agents engaged in biotechnologies, chemical and pharmaceutical industry, technology and information, agro-food industry, spatial industry, construction materials etc.) by a project management revealing the relations between the project coordinator (Ministry of the Small and Medium Enterprises), the executive coordinator (specialised Directorate or Agency) and the beneficiaries (SMEs, for instance);
- promotion, development and vaporization of the human capital in terms of technological innovations, spin-off and start-up concepts, and by measures revealing the importance of the school, university, academic environment in the formation of specialists, production of patents and their utilization in production. The companies which employ highly trained doctoral students are to receive fiscal facilities and “moral subsidies” being known as “first doctor” companies.

Criteria of economic eligibility (nomenclature of possible new domains of regenerative areas, some of them mentioned earlier, such as biotechnologies) and criteria of financial eligibility (compliance with EU definition of the SMEs included in the Recommendation of 6 May 2003, which stipulates that the SMEs are not low yield companies from “delicate” sectors or with tertiary financial problems) will be used to encourage the establishment of companies and the creation of jobs; thus, a financial-technological mix (angel investors, corporatist-economic, financial-banking companies and the state budget) and enticements for the formation, consolidation and development of the innovative spirit (for instance, by the development of the multidisciplinary economy of the incubators) will be used.

Environmental protection and sustainability funding within the network of the community process is integrated to the nature and context of the process of establishing sustainable communities.

The literature mentions several interconnected elements which illustrate processual aspects of the sustainable communities, a concept derived from the sociological notion of the community as a constant manifestation in time and space of the territorial, linguistic, cultural, economic, social and religious cohesion of its members. These elements refer to the process of the community transformation which aims:

- communicational-democratic identification and evaluation of the groups of interests involved in the social learning (learn from each other by debates such as round tables);
- methods of strategic planning (forecasting and backcasting – stress on the future from the perspective of the present versus the method of scenarios, where the future objective generates the energy of finding the resources to accomplish it);
- transfer of technology, education and professional training as process of continuous learning helps to design the community process;
- degree of public authority involvement and involvement of the economic and financial community in encouraging the green business.

At the first sight, the sustainable communities illustrate a specific dimension, geographically determined. The sustainable communities don't regard just the town or region, they don't refer to a fixed parameter, rather they illustrate a process similar to the sociological concept of the community, including connections and relations between the involved people or stakeholders such as natural persons, legal persons, public authorities, financial-banking actors, specialists (engineers, architects, NGOs). These sustainable communities might get involved in the specialisation and interrelation of the activities of analysis, evaluation, instrumentation, regulation and funding of economically, socially, ecologically and cultural-educationally sustainable investments (investment opportunities in the physical and financial infrastructure); ecologic investments (mechanisms for environmental or resource protection); social investments (formal and informal institutions – local and representative democracy, social network – process of making the factors of public decision and the company insiders accountable for their actions – awareness of the ecologic value at the stakeholder); human aspects (professional training, human resource potential development); cultural investments (cultural information, treasuring and acquiring the historical heritage and religious beliefs, civic involvement based on rights and duties). Integrated decisions are thus adopted for the inter and intra-generational management of the rare and limited natural resources in relation with the unlimited human necessities (**economic necessities**: production, consumption, employment); **cultural-educational, social, sanitary** necessities: access to education and learning, health care, transportation,

environmental services; **political necessities**: freedom and necessity to participate directly or by representatives and through the insiders of the microeconomic agents in the decision-making process).

Essentially, the interconnected elements of the sustainable communitary process also reveal the importance of the impact which the economic and financial community has, in order to:

- accomplish more with less resources (maximize the use of the existing resources);
- accelerate the financial and monetary flows within the community;
- regenerate the resources and create new products;

The practical financing of the socio-ecologic network is illustrated by several approaches such as:

- the Natural Step;
- the New Urbanism;
- the Melbourne Principles

Natural Step (NS)

The framework structure takes into consideration the strategic possibilities to approach systemically the economic, ecologic and social issues.

Inspired by the Brundtland Report, dr. Karl-Henrik Robert, one of the most reputed Swedish researchers on cancer, incited by the confusing disputes about the impact of the sustainable development on the human health, decided to focus on the systemic causes for environmental degradation and human health decay.

This approach relies on aspects pertaining to the socio-industrial metabolism and to the metabolism of the natural environment, on the funnel metaphor, of own conceptual system, and on the implementation of specific strategies. Several essential conditions of the socio-industrial metabolism are formulated which show that it affects the processes of interactivity between the environment – society – economy, both for the products, by revealing the discrepancy between the consumption of extracted raw materials and the slow terrestrial capacity for their regeneration, between the intensity of industrial noxious wastes and of those recyclable naturally (that demand the integration of the processes of production with the ecological cycles), and for the leisure services, by degrading the services that support life in general.

By considering the laws of entropy in physics, chemistry and biology, the authors used the so-called “funnel metaphor” which shows the low metabolic margin of manoeuvre between the two limits of the economic-social environment to the capacity of the ecosystem to supply products and services, which shows the necessity for a properly designed strategic management (conception of a mental model of awareness, axiom-setting, instrumentation, implementation) oriented towards practical success. NS shows the importance of innovation and creativity of all the stakeholders involved in community transformation (individual persons, economic agents, local public authorities). The SWOT analysis must be applied to the various elements of the strategic planning (NS education, culture and practice through workshops and general debates, in schools and within the management, by partnerships in the democratic process). The community environment (natural, agrarian and industrial) for productive necessities, the economic, financial and banking environment (for funding) and the social environment (for human necessities) must be considered within the context in which the public authorities are one of the involved stakeholders.

***New Urbanism* (NU)**

The New Urbanism approach is a form of urban regenerative design which appeared in the 1980s in response to the environmental degradation and to the degradation of the human habitat due to the higher urbanization and metropolitan agglomeration.

Incorporating the idea formulated by urban architects, devotees to the traditional community (Andrés Duany and Elizabeth Plater-Zyberk), NU reveals aspects pertaining to traffic fluidization, expansion of the network of pedestrian alleys, home design according to stakeholders’ profile, activity and possibilities (economic agents, population); essentially this means the intense quantitative and qualitative use of the ecologic area to the benefit of community members..

The process of community transformation reveals the importance of the active involvement of the local authorities by multidisciplinary round tables (American Charette) which gather specialists, businessmen and politicians with specific responsibilities in accomplishing the community objectives.

The strategic planning of NU is choice-planning or planning by a constant survey of the public opinion perception; while the ordinary

strategic planning focuses on new attributions to make the system more efficient, NU paradigm reveals a real planning. Each idea of a stakeholder is first developed within a matrix of performance and then the selected ideas are implemented. This type of planning can be applied at town-level or at community-level. The role of education and culture in general and of the ecologic culture, in particular, plays a special role in getting aware of the anatomy and physiology of the endosomatic, biologic and exosomatic, cultural, educational societal metabolism. The community environment shows the importance of landscape management, of neighbourhood management, which strengthens the capacity of reaction and of economic and financial regeneration, the importance of creating a human habitat adapted to the economic, social, cultural, educational and political needs of the people.

The local public authority plays an essential role by permanently exerting its attributions in a transparent way. However, much too often, community projects are updated below expectations, or risk to infringe the legal provisions.

Melbourne Principles (MP)

This urban-holistic approach consists of the ten principles adopted by the 2002 conference on the „Melbourne Principles for Sustainable Communities” sponsored by the UN program for the environment, seeking for the sustainable development of the towns. The principles aim the long-term economic and social security of the towns (the town not just as mere human habitat, but also a space of socially interconnected structures), the protection and regeneration of ecosystemic biodiversity, the efficient use of the ecologic resources through the symbiotic incorporation of the natural-ecological principles and processes in the urban characteristic, strategy and culture; this means stressing the responsible participation of all urban actors (citizens, authorities, public and private agents) for an active collaboration to build a common sustainable future through promoting the values of an efficient, sustainable consumption, through financial, social and political transparency and responsibility

The community process reveals the sudden motivation of the local authorities generated only by the aggravation of the ecological problems, the fact that only the public/private partnership is generally used and that the strategic planning is an adaptive process of continuous learning of the local authorities to take decisions.

The community environment in the MP approach reveals the interconnections between the aspects of the ecologic recycling of the wastes, those concerning the establishment of cooperation networks between the local economic agents based on the triple bottom line and triple top line concepts, and the social aspects, through responsible cooperation and governing. The routine of the local authorities (expressed by the legislative initiatives and the strategies developed and implemented) is less important than the commitment of the public authorities towards these.

In conclusion, the community process has been generated for several reasons: the health state for NS, the urban agglomeration for NU and the sudden degradation for MP. The role of the actors involved in this process reveals either the “body and soul” involvement of all the actors in the elaboration and actual implementation of the strategies (NS), or the multidisciplinary nature of the round tables (NU), or the community marketing (MP). The strategic planning reveals either the use of backcasting (NS), or the use of prognosis (NU), or the use of the traditional strategic planning.

The process of continuous learning shows the importance of the funnel metaphor for the analysis of the relationship between the societal consumption and the ecosystemic possibilities (NS), the encouragement of public debates on the ecologic community space (NU) and the use of the debates arena for discussions on the current and prospective role of the local public authorities.

The learning process leads to the elaboration of NS general and specific projects, to the multidisciplinary evaluation of the community landscape design (NU) or to the learning of the local political factors within the process of strategic and tactical elaboration and involvement.

The community environment has concrete ways for an efficient exploration of the ecologic space and its resources, focusing either on the societal metabolism (NS), on the minimal ecologic impact (NU) or on the recognition of the value of ecosystemic biodiversity (MP).

At the same time, the economic and financial environments show the importance of ensuring the long-term economic security by financing ecological technologies and an efficient management (MP), or by incorporating eco-efficient technologies as demanded by the community (NU), or by one-step economic strategies aiming towards wider goals (NS).

Thus, progress has already been done in financing the environmental protection and sustainability. As Elena Antonacopoulou (2006) said, starting from the syntagm specialization-multidisciplinarity and from the concept of individual and social learning spread on the three levels (single loop, double loop and triple loop), the network funding of environmental protection and sustainability incorporates not just aspects of the industrial and social cluster research area, but also the surprise effect specific to the complex systems (interactivity, diversity and openness towards multiple options, innovation through learning). This puts into discussion the relation between the outer world and the inner world of the human action, between the source of financing the visible action and the source of human spiritual energy, of becoming aware of the perfectible way to do a job, both as form and as content, by considering the butterfly effect: a small step towards environmental protection and sustainability may generate later (when you don't expect it) amazing progress.

In conclusion, the nature and technical-economic and socio-economic context transfigures continuously the triad regeneration-innovation-learning, illustrating the enormous cultural exosomatic human potential, of the way in which the productive man or the social actor works or relates in economic and social terms, given the interactions existing between the natural environment and the artificial human economic-social environment.

Therefore, within the context of funding the environmental protection and sustainability, next to the importance of the new technologies or the access to new raw materials show the decisive strategic role of the human capital which, by education and professional training, leads to the emergence of the cultivated, professional polyvalent worker and manager.

References

1. Antonacopoulou, Elena (2006) - "Learning in Practice - The Social Complexity of Learning in Working Life", working paper, Advanced Institute of Management Research.
2. Foxon, Timothy J., Stringer Lindsay C, Reed Mark S. (2009) - "Comparing adaptive management and transition management approaches to governing long-term social-ecological change",

- European Environment. Shipley: Jan/Feb 2009 Vol. 19, Issue 1; page 3.
3. Di Pietrantonio, Loris (2009) - „Towards a New (European Research) Deal The Case for Enhanced Fiscal Policy Coordination on Research and Innovation”, Bruges European Economic Policy briefings, BEEP briefing n° 20 - 2009, <http://www.coleurop.be/eco/publications.html>
 4. Folke, C., Carpenter, S. Elmqvist, T., Gunderson, L., Holling C.S, and Walker B. (2002) -“Resilience and Sustainable Development: Building Adaptive Capacity in a World of Transformations”, *Ambio*, 31(5), pp. 437- 440.
 5. Giljum Stefan , Hinterberger Fritz, Jäger, Jill et al. (2006) – “Environment and Innovation-New Environmental Concepts and Technologies and Their Implications for Shaping the Future EU Environmental Policy- Final Report”, Sustainable Europe Research Institute.
 6. Iancu, Aurel (2005) - „Finanțarea Cercetării și Inovării”, Institutul Român pentru Libera Întreprindere (Financing the research and innovation), *Oeconomica* No 1/ 2005, pages 7-28.
 7. Janssen Marco A. și alții (2006) - “Toward a Network Perspective of the Study of Resilience in Social-Ecological Systems”, *Revista Ecology and Society*.
 8. Lester, Albert (2006) - “Project Management, Planning and Control-Managing Engineering, Construction and Manufacturing Projects to PMI, APM”, 5th ed., Elsevier Science& Technology Books.
 9. Massart, Frédéric, Matthews, J.B (2007) –“Pieces to a Puzzle - Towards a Synergy of Sustainable Community Development Frameworks” Masters Thesis.
 10. McDonald, Richard Keirs (2008) -“Towards Regenerative Development: A Methodology for University Campuses to Become More Sustainable, With a Focus on the University of South Florida” , A thesis submitted in partial fulfilment of the requirements for the degree of Master of Science Department of Environmental Science and Policy College of Arts and Sciences University of South Florida, 4 April 2008.
 11. Nousala, Susu (2009) - „The Sustainable Development of Industry Clusters: Emergent Knowledge Networks and Socio Complex Adaptive Systems”, *Journal of Systemics, Cybernetics and Informatics* Volume 7, Number 5 -Year 2009, pages: 55-60,

<http://www.iiisci.org/Journal/sci/Contents.asp?var=&previous=ISS7705>.

12. Pădurean, Elena, Piciu, Gabriela (2006) -“Finanțarea protecției mediului din perspectiva dezvoltării durabile” (Financing the sustainable environmental protection), Romanian Academy, CCFM “Victor Slăvescu”, Bucharest, 2006.
13. Piciu, Gabriela; Manolescu, Gheorghe (2009) - „Economia și mediul – abordarea strategică, integrativă și convergentă a fluxurilor financiare pentru o economie (industrială) regenerativă” (Economy and the environment – strategic, integrative and convergent approach of the financial flows for a regenerative industrial economy), CCFM, „Victor Slăvescu”, Bucharest, 2009.
14. Schauer, Thomas (2006) – „Sustainable information society – visions and risks”, Global Society Dialogue, Bucharest, 2006.
15. xxx - “Évaluation Stratégique Environnementale-Programme Opérationnel FEDER «Compétitivité régionale et emploi»“ Wallonie (programmation 2007-2013), February 2007.
16. http://www.sandag.coq.ca.us/rta/transfer/industrial_clusters.pdf
17. Walter Buckley (2008) - “Society as a Complex Adaptive System”, ISCE, Emergence: Complexity & Organization, vol. 10, nr.3, pages 86-113.



INFLATION TARGETING: PROVISIONAL RESULTS

PhD. Silviu CERNA*

Rezumat

Țintirea inflației - cadru de politică monetară care obligă banca centrală să realizeze o inflație scăzută - a contribuit în mare măsură la menținerea stabilității prețurilor în țările industrializate. La fel ca celelalte țări în curs de dezvoltare, țările foste comuniste au încercat și ele să aplice această strategie susceptibilă să sporească transparența politicii monetare și să determine autoritățile să efectueze reformele necesare pentru transformarea economiei planificate în economie de piață. În România, țintirea inflației a contribuit în mare măsură la temperarea creșterii prețurilor, fără a afecta creșterea economică. Cunoașterea factorilor care au determinat acest indiscutabil succes permite nu numai înțelegerea procesului de tranziție românesc, ci și desprinderea unor învățăminte folositoare prin prisma acțiunilor necesare pentru adoptarea euro.

Abstract

Inflation targeting – monetary policy framework that requires the central bank to achieve a low inflation – has contributed to price stability in industrialized countries. As well as the other developing countries, ex communist countries have also tried to apply this strategy, which was susceptible to increase monetary policy transparency and to determine authorities to make necessary reforms in order to pass from a planned to a market economy. In Romania, inflation targeting has contributed, to a large extent, to price increase

* Univ. Prof., Faculty of Economy and Business Administration, West University, Timișoara.

smoothening, without affecting economic growth. Knowing the factors that have determined this unquestionable success allows for not only understanding the Romanian transition process, but also draw some useful conclusions in view of the necessary actions for adopting the euro.

Keywords: monetary aggregates, central bank, exchange rate, inflation, monetary policy, interest rate

JEL classification: E52, E58

Based on sound theoretical arguments and on a vast applied experience, the academic economists and those responsible for the economic policy reached the conclusion that a high inflation (and a strong variability of the inflation) denaturises the decisions of the private agents in terms of production, saving and investment, inducing, in the long-term, a slowing economic growth. Therefore, during the past two decades, a large number of countries bestowed on then central bank the statutory mandate to apply an economic policy oriented towards price stability and providing the institutional independence required to accomplish this goal.

1. Rules *versus* discretionary powers

After a long period of quite high inflation, the world entered during the 90s in a period of price stability. The central banks played an important role in this favourable evolution by their decision to let the public know their forecasts on the main nominal variables. Indeed, although the central bank often has, on the short-term, to chose between employment and inflation, which may produce inflationist distortions,, the announcing of intermediary goals (rules) strengthens the credibility of the monetary policy, which has a favourable influence on the inflation expectations.

These operational goals fulfil two functions:

- a) prevent the endogenous or exogenous shocks to cause a permanent rise of the inflation;
- b) materialize the political will to ensure the long-term price stability.

The rules of monetary policy playa therefore, the role of nominal anchors which, on the one hand compel the central bank to run a

coherent monetary policy and, on the other hand, allow the public to monitor the implementation of this policy.

2. Exchange rate targeting of monetary targeting

Setting intermediary objectives requires the definition and public announcement of a target regarding the exchange rate (exchange rate targeting) or a certain monetary aggregate (monetary targeting).

Exchange rate targeting limits considerably the monetary policy because it restrains the central bank's capacity to react to the endogenous or exogenous shocks. Thus, after giving up the Bretton Woods (1973) system, most developing countries have adopted one form or another of exchange rate targeting; however, later on most of them returned to a more flexible exchange rate system.

A certain number of developing countries continued, nevertheless, to maintain fixed or quasi-fixed exchange rates. Some of the, (Argentina, after 1991), Brazil (during 1994-1998), experienced strong inflation, which prompted them to use the fixed exchange rate as means to curb inflation rapidly.

The increasingly stronger integration of the world capital markets witnessed over the past decades, as well as the increasing volatility of the capital flows – which appeared after the 1992 crisis of the European Monetary System (EMS) and was amplified by the financial crises from Asia and Latin America – made it increasingly difficult to maintain a stable exchange rate. As a consequence, the emerging economies which tried to maintain the fixed exchange rate as nominal anchor for their monetary policy, had to chose between a more flexible system or – to the other extreme – to establish a Currency Board or, maybe, to use the US dollars for their economy.

After the fall of the communism, most Central and Eastern European countries have adopted the system of the fixed exchange rate. Romania, for instance, adopted this strategy implicitly during the early months of 1990 and maintained it until 1995. These countries were confronted rapidly, however, with the typical problem of this strategy: if inflation decreased significantly, deflation has to be stopped to prevent a strong appreciation of the national currency and, therefore, throwing the balance of payments out of equilibrium. Consequently, same as the developing countries, other former communist countries had to experiment other strategies of monetary policy.

Monetary aggregates targeting is a monetary strategy applied by some industrialised countries – with the notable exception of the EMS countries – after the current international monetary system has been implemented, system characterised by flexible exchange rates. The starting prerequisite for this approach is that, on the long-term, the main factor which determines inflation is the offer of currency. In consequence, the central bank uses instruments of monetary policy (the interest rate, for instance) to influence the evolution of the monetary aggregates (M_1 , M_2 , M_3) and, thus, to stabilise the inflation rate around the target value. Obviously, the capacity of the monetary aggregates to serve as intermediary objectives depends on their relation with the variable which is set as final goal (inflation rate) and with the instruments of monetary policy.

Initially, this strategy appeared as attractive for the decision-making factors but, in the 80s it proved to be increasingly inadequate. Thus, as the financial institutions have created products susceptible to replace the currency, the demand for currency became increasingly unstable, and the correlation between the currency and inflation, although valid for the long term, ceased to manifest on the short term.

Under these conditions, during the early 90s, several OCDE members – New Zealand, Canada, Israel, Great Britain, Australia, Finland, Spain, Sweden etc. – adopted inflation targeting.

The limits of monetary aggregates targeting are even more serious for the transition countries than they are for the industrialised countries. Thus, these economies are characterised by periods of strong increase of the process determined, among other, by the wide corrections of the administered prices and by the reforms of the taxation systems which make the relation between the offer of currency and the price level to be more difficultly to forecast. In these economies the instability of the demand for currency is exacerbated by the large reforms of the financial system, which involve profound institutional changes, the emergence of new types of financial assets and of new categories of economic agents, etc. Because of all these, the mere control of the monetary mass increase turned insufficient to manage the monetary policy.

The Currency Board has been adopted by some former communist countries (Estonia-1992, Lithuania-1994 and Bulgaria-1997), because it has the advantage that it ties the price of the domestic products to the price of the similar goods in the country of

reference, which makes the inflation forecasts converge towards the prevailing forecasts from the countries of reference. This way, the exchange rate becomes a nominal anchor for inflation control. This system also is an automatic adjustment mechanism which contributes to alleviating the temporal incoherence of the monetary policy. Finally, this strategy has the advantage of simplicity and clarity, which make it easily understandable by the public. However, the Currency Board has the great disadvantage that it makes impossible an independent monetary policy, able to react to the internal and external shocks specific to that country.

Under these circumstances, as of the late 90s, some former communist countries adopted inflation targeting (the Czech Republic-1998, Poland-1998, Hungary-2001, Romania-2005). This strategy has many advantages for the transition economies because it allows both a specific national control on the monetary policy and the preservation of exchange rate flexibility, which is essential in terms of adjusting the great external misbalances of those economies. Thus, unlike the Currency Board, inflation targeting allows monetary policy focusing on the domestic necessities; the central bank can therefore react both to the internal shocks and to the external ones. Inflation targeting also has the advantage that its success doesn't depend on the stability of the relation between the monetary mass and inflation. Another advantage is that, being transparent, the direct inflation targeting is easily understandable by the public. Unlike it, monetary aggregates targeting, although visible, is hard to understand by the public, mainly because the relation between the monetary aggregates and inflation is uncertain and unstable. Finally, inflation targeting has the advantage that it directs the political debates on what the central bank can actually do (inflation control), not on what, by its nature, the monetary policy can not do (production increase, unemployment reduction, increase of the external competitiveness etc.).

3. Operational aspects of inflation targeting

Although at the conceptual level, inflation targeting has been developed after wide and long theoretical debates, in practice, this strategy has been perfected particularly by *ad hoc* solutions. For instance, in Canada and New Zealand, the use of the new strategy was mainly determined by the dissatisfaction to the results of the monetary aggregates targeting. In the European countries, the

decision to attempt a new strategy was imposed by the fact that after the EMS collapse (1992-1993) it was impossible to maintain fixed exchange rates with the German mark and with the ecu.¹ In this specific case, the new strategy was conceived as an emergency solution, which explains the strong pragmatic character of an approach whose theoretical basis had already been widely elaborated.² In the former communist countries, inflation targeting had been adopted in reaction to giving up various nominal anchors and to the institutional changes produced by the preparation to join the EU and EMU.³

Within this context, inflation targeting seems rather a framework of monetary policy which compels the central bank to ensure a low inflation, rather than giving a precise mechanism to do it. The process normally starts by issuing a joint release of the central bank and the Government (usually represented by the ministry of finances), which sets an explicit goal which is to be accomplished within a given period – for instance, in Romania, a 3.5% inflation rate by 2010. Further on, the process requires that the central bank, which must be free to choose its instruments, tries to accomplish the set goal while publishing regular information on its decisions and directions. This obligation of transparency determines a lower incertitude on the future directions of the monetary policy, thus contributing to a stronger credibility and responsibility of the central bank.

Under these circumstances, *inflation targeting can be defined as a framework for monetary policy application within a system of monitored freedom*. This framework is usually set on rules, because the adoption of explicit targets constraints the central bank to apply a rigorous policy. It leaves, nevertheless, the central bank the possibility to choose its instruments and the ways to use them, which gives the monetary authority a specific margin of manoeuvre in case of possible endogenous or exogenous shocks. Thus, in a situation of

¹ Cerna S., et al., *International monetary and financial economy*, West University Press, Timișoara, 2005, p. 110-113.

² The theoretical basis for inflation targeting has been set by several papers which clarified the content and characteristics of this strategy (For instance, Leiderman L., Svensson L., (ed.), *Inflation Targeting*, London, CEPR, 1995; Svensson L., *Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets*, *European Economic Review*, 41, 6, 1997).

³ Beblavý M., *Monetary Policy in Central Europe*, Roudledge, London, 2007, p. 158.

typical application of this strategy, the central bank will modify its instrumental variables – for instance, the interest rate level – from a specific time and by a value that maintains the predicted inflation rate – for instance, over the next two years – at a level close to the set target. The forecast inflation thus serves as decision-making mark; the constant deviation of the predicted inflation rate from the rate set as target determines the correction to be done. This prospective approach is obviously desirable, if we consider the gaps existing between the moment of modifying the variables used as monetary policy instruments and the moment the expected effects on the final goal materialise. Unlike it, a strategy which involves a reaction to the inflation from the past period or to the current period is, by definition, a policy of accommodation which risks amplifying the inflation and/or reducing production.

In practice, the future orientation of the monetary policy is set by the central bank based on information from an array of indicators (for instance, predicted inflation rate calculated with structural macroeconomic models) and by simpler methods of analysis (for instance the techniques based on the auto-regressive vector) or by the results of surveys on anticipations of inflation collected from various categories of economic agents. The central bank also takes into account the evolution of the main monetary and financial variables, such as the monetary mass, volume of the credit, interest rates structure according to the due-date criterion, prices of the financial assets, labour market conditions etc. It is only obvious that if one or several such indicators suggest that inflation will probably exceed the set target, the central bank must react accordingly.

4. Inflation targeting and transparency

One of the important factors on which the efficacy of the monetary policy depends is the understanding by the market of the goals pursued by the authorities and of the relations between the taken measures and the announced objectives. Transparency also plays an important role because it allows the market to judge the responsibility of the central bank in relation to the produced results, which favours the installation of a rigorous discipline in the implementation of the monetary policy.

Transparency also plays a role in monetary aggregates targeting, showing the extent to which the final and intermediary goals are

made known to the public. The partisans of inflation targeting claim however, that the strategy they envisage is characterised by maximal transparency. Indeed, the explicit statement of an inflation target is easier to understand by the public than the announcement of a target concerning the increase of a specific monetary aggregate. Because the costs of inflation depend, among other, on its variability, the decrease of uncertainty on the future evolution of the inflation favours the adoption of correct decisions for saving and investments, which will increase productivity. Furthermore, by the fact that it lets its intentions known in good time, the central bank may contribute to the decrease of financial markets volatility and, therefore, to sizing down the risk premiums included in the interest rates.

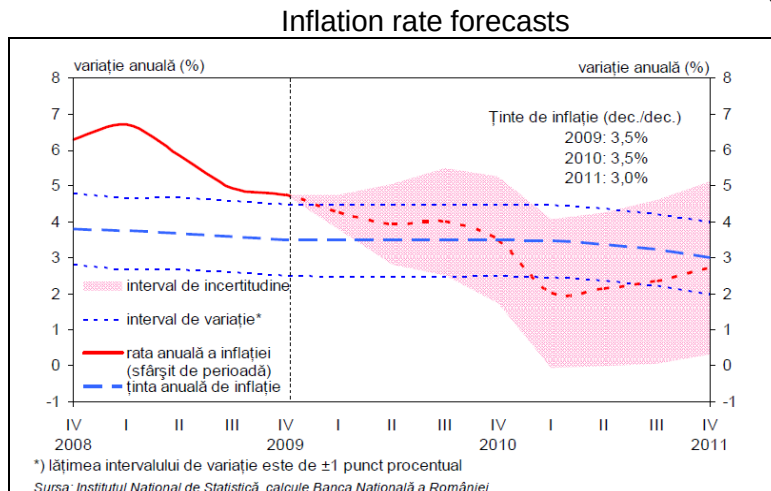
Obviously, the central bank strengthens its credibility mainly because it accomplishes the announced inflation target. That is why all the central banks using inflation targeting publish periodic "Reports" in which they explain the possible deviations of the current inflation rate from the announced target and show the future orientation of their monetary policy. To help the public understand better the analyses published by the central bank, these documents also include descriptions of the means used to forecast the inflation rate, evaluations of the possibilities for improvement or worsening, the ways in which the authorities will react in various possible scenarios, etc., because these analyses reduce the risk of erroneous interpretation of central bank's reactions in various circumstances.

Thus, NBR publishes its previsions, "Inflation forecasts", in its quarterly "Reports" on inflation, which include five main sections:

- 1) analysis of the current situation of the economy;
- 2) explanations on the monetary policy decisions taken during the surveyed period;
- 3) NBR forecasts of inflation rate evolution for the subsequent eight quarters;
- 4) uncertainties and risks associated to the prediction;
- 5) implications of this context for the future conduct of the monetary policy.

As shown in figure 1, NBR forecasts are presented as a chart showing the annual inflation targets and the associated interval of uncertainty.

Figure 1



Cf. Isărescu M., *Inflation targeting. Quarterly report on inflation, February 2010*, Press conference, NBR, <http://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx>

5. Technical aspects

Inflation targeting requires the adoption of several complementary decisions. First, the central bank must decide on the parameter used to measure inflation. There are two possibilities: consumer prices index (CPI) and GDP deflator. Although the latter has the advantage of reflecting better the notion of “domestic inflation”, CPI has obvious operational advantages: it is an index which the public knows rather well; it is usually calculated on a monthly basis and published rather quickly (it can therefore be monitored regularly); it is seldom the object of revisions. *CPI growth rate is known as the “inflation rate”*.

The authorities also must decide whether they will take into consideration all the inflation rate fluctuations, or will exclude the exogenous short-term fluctuations. In most cases, inflation targeting focuses on the core inflation. This type of measurement excludes from CPI some elements whose prices are subject to atypical variations due to the transient shocks pertaining to the offer, due to the corrections made to the administered prices, due to the changes in the system of the indirect taxes, etc.

NBR, for instance, uses three measures of the core inflation:

a) CORE1 – which presumes isolating the influence of the administered prices;

b) CORE2 – which further eliminates the impact of the high volatility components (vegetables, fruits, eggs) and of the fuel price;

c) CORE3 – which further eliminates (from CORE2) the influence of tobacco and beverages prices.⁴

Adopting a target for the core inflation means that the monetary policy takes into account exclusively the initial impact of these price hikes, making abstraction of the secondary effects produced by the prices-wages spiral.

Second, the authorities should set a concrete level of the target. Most industrialised countries set targets between 1 and 3%, which they consider compatible with the theoretical notion of “price stability”. It is generally admitted that a higher inflation rate affects adversely the growth and the efficacy of the economic activity, which generates social costs. However, setting a 0% inflation target is not recommended either, because the rigidity in wage and nominal prices cuts requires a positive inflation rate that may allow the adjustment of the real wages and of other relative prices. A zero inflation target would not allow the existence of a real negative interest rate, although it would possibly be necessary in a specific stage of the economic cycle. As the experience of Japan shows, which used for a long period of time the “zero interest rates policy”, a real negative interest rate might be necessary in order to stimulate the global demand. One of the advantages of inflation targeting is just the prevention of deflation and compensation of the systematic shocks which affect the global demand. This approach treats inflation and deflation symmetrically: the monetary policy must be strengthened or loosened in agreement with the real inflation which is systematically higher or lower than the target.

Third, the authorities should decide whether they operate punctual target level or target area level (target within an allowed margin of variation). Taking into consideration the inherent

⁴ Constantinescu C., *Ways to quantify core inflation – comparative analysis for the case of Romania*, NBR, Books of study, 19, 2007, p. 9-10.

difficulties of forecasting the inflation rate, and the uncertainties in terms of the lagged transmission of the monetary policy impulses, the risk of missing a target level (and bearing the consequences in terms of credibility) is higher. A target level requires a very fine tuning, which is difficult to accomplish, of the monetary policy.

If the choice is for the target area, then they have to decide on the amplitude of this interval of variation. A very narrow band has the same disadvantages as the punctual target. The band can not be too wide, either, because the probability of accomplishing the target increases with the band width, but the favourable effects on the inflation forecasts decrease. Despite the difficulties confronting the target area, this is the solution used by most central banks.

Fourth, the horizon of the monetary policy must be determined, that is, the speed of depressing the inflation. Practically, if the inflation rate in the initial moment is very high in comparison to the targeted rate, the speed of reduction depends on the evaluation of the deflation costs. Thus, a gradual deflation may be preferable if the society was traumatized a lot in the past, which makes the inflation forecasts to delay their adjustment, while credibility is low. At the same time, the necessity to overcome the inertia of the pessimistic forecasts and to increase credibility quickly, plead for a faster deflation. Of course, if the inflation rate is close to the optimal level, the framework of the monetary policy must ensure the indefinite maintenance of that specific rate.

In Romania, the inflation targets are annual (December / December) and are set as level and variation band of ± 1 percent point, for a two-year time horizon (Figure 1).

6. Results

So far, the accomplishments of the industrialised countries which used inflation targeting, seem promising. Focusing on price stability, these countries indeed obtained an outstanding convergence at low prices of their inflation rates. We must admit, however, that the international ambience of the past years was generally favourable and that their achievements in curbing inflation are partly explained by the globalization process. It is not certain, however, if these conditions will persist, and some analysts say that inflation targeting

has not yet been tested for a full economic cycle. Some countries using inflation targeting are confronted with multiple disturbances, including those caused by the global financial crisis and by the increasing foreign deficits.

The countries with emerging market economy and the former communist countries using inflation targeting also produced encouraging achievements. For instance, during 2001-2008, these countries achieved an overall 5.8% annual reduction of the inflation, concomitantly with a modest economic growth.⁵

Even though some developing countries using inflation targeting had outstanding achievements in curbing inflation, they have particularities which create difficulties in applying this strategy. First, because many of them still have quite high inflation rates, the authorities and the independent observers find it difficult to predict with exactness the future inflation rate. These countries run thus a higher risk to miss the inflation target than the developed countries. Second, the effects of the exchange rate variations on the prices (which, because of the Balassa-Samuelson effect anyhow tend to be high), and the existence of explicit or implicit mechanisms of indexation generate considerable inertial inflation. Third, inflation targeting excludes targeting other nominal variables. The financial securities issued by the developing countries often are labelled in foreign currency, and hence the important variations of the exchange rates of the national currencies have serious consequences on the domestic inflation in those countries. Fourth, in many developing countries, central bank's independence is rather formal than real, because its decisions are determined mainly by the necessity to finance the budget deficit and the fiscal dominance remains strong. Many developing countries have managed to cut much of the budget deficit of the central administration, but many of them still have debts – contracted by the local administrations and by the public enterprises, or which come from quasi-budgetary deficits – which put pressure on the orientation of the consolidated public budget policy. Under these conditions, the central bank can hesitate, out of budgetary reasons, to increase the interest rate, although it should normally do it in order to stop inflation. Finally, some developing countries have difficulties to publish the sophisticated information

⁵ Scott R., *Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges*, IMF Working Paper, WP/09/236, p. 14.

required to forecast inflation (for instance, implementation of efficient econometric models and elaboration of regular reports on the evolution of some modern indicators).

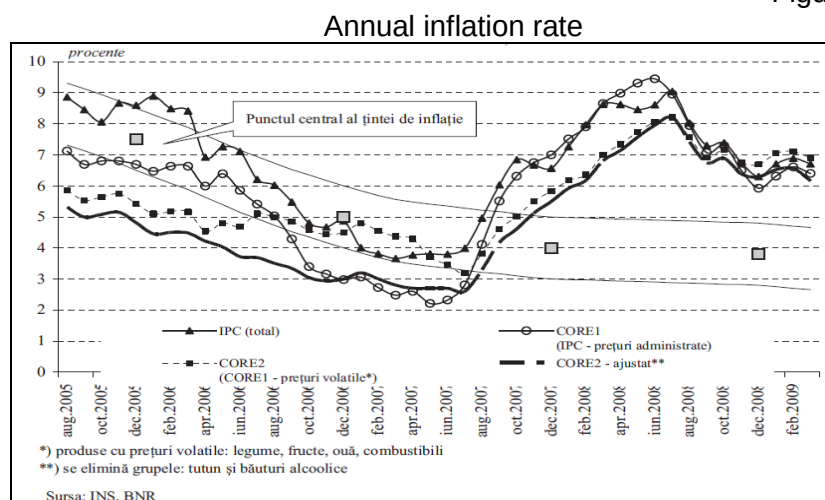
Despite these problems, inflation targeting looks promising even for the developing countries. This strategy has operational advantages and it compels the people responsible for the economic policy to go deeper with the reforms, to increase transparency and to improve the fiscal policy. In the case of the East and Central European countries, inflation targeting is even more necessary because it ensures them the perspective of convergence towards adopting the euro.

7. Inflation targeting in Romania

Romania adopted inflation targeting in August 2005, after she had managed to slow the inflation during the previous year to a one-figure level (9.3%). Thus, in agreement with the general principles of this strategy, the central bank has assumed, explicitly, the task to monitor with consistency the accomplishment of its basic goal – price stability – while the accountability for reaching the inflation target has also been better emphasized. The new framework of the monetary policy has been adopted after a long process of preparation which took 18 months and which was done with the technical assistance of the WMF.

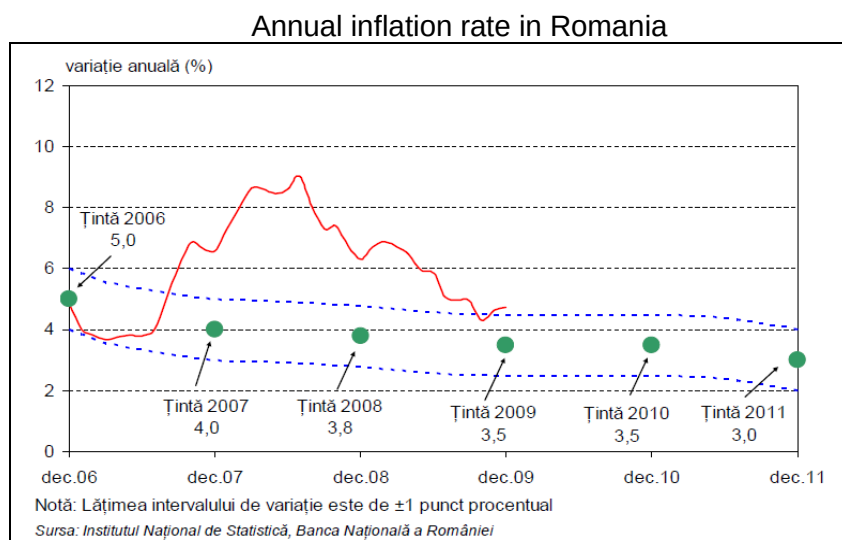
The period which elapsed from inflation targeting may be divided into two quite distinct intervals. During the first interval – which lasted about two years – the annual inflation rate generally remained within the variation band set around the central point of the target (± 1 pp), except for the end of 2005 and the beginning of 2006, when the actual inflation rate exceeded the higher limit of this margin. During the second interval, 2007-2009, the annual inflation rate was constantly above the variation limit allowed around the set target (Figure 2).

Figure 2



Cf. Popa C., (coord.), *Direct inflation targeting in Romania*, Books of study, NBR, 25, 2009, p. 51.

Figure 3



Cf. Isărescu M., *Inflation targeting. Quarterly report on inflation*, February 2010, Press conference, NBR, <http://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx>

The exceeding of the upper limit of the variation margin was caused by several internal and external factors which were active both on the side of the offer and on the side of the demand. Thus, on the side of the offer, the shocks have been caused by the higher oil and food prices and by the adjustments of the administered prices⁶ and of the indirect taxes (excises). The control of the direct effects of these shocks would have required a sudden and strong harshening of the monetary policy, which would have reduced the economic activity and deteriorate the social conditions. Under these circumstances, in agreement with the practice of other central banks, NBR preferred to tolerate the exceeding of the inflation target, trying to prevent the emergence of side effects to these shocks: anticipation by the economic agents of the higher inflation rate and incorporation of these pessimistic anticipations within the process of price and wage formation.

On the side of the demand, the shocks have been produced by the relaxation of the fiscal and income policy and by the fast increase of the credits, promoted by the massive inflows of capital.⁷ In this case, the task of reducing the supplementary demand to levels that are compatible with the inflation target was assumed almost entirely by the monetary policy.

The accomplishment of the inflation rate goal was further complicated by the continuous increase of the current account deficit, associated to the maintenance of a high pace of foreign debt increase, which have created the risk of a sudden and strong depreciation of the national currency.

The reaction of the central bank to these phenomena was a higher restrictiveness of the monetary policy, enforced by all the instruments in its possession. This orientation has also been accompanied by an intensification and improvement of the communication with the public, the central bank using a plurality of means to inform the public opinion on the deviations from the inflation target, on their causes and on the foreseen corrective measures. Thus, in press releases and press conferences, in declarations and interviews, NBR representatives have insistently reiterated the need

⁶ The most important increases in prices referred to the natural gas and heating, and to the phone services.

⁷ Cerna S., *Fast increase of the credit: dangers and remedies*", *Oeconomica*, 3, 2006, p. 5-20.

for an increased coherence of the mix of economic policies, which would require, besides a much restrictive monetary policy, an even stricter fiscal and income policies, as well as more structural reforms, particularly concerning the labour market. The governance of the central bank considered this message to be essential to avoid stronger inflationist anticipations and thus, higher inflation.

The first overstepping of the inflation target was small and it occurred in late 2005, when the annual inflation rate was 8.6%, 0.1 pp higher than the higher limit of the variation margin around the revised 7.5% target. The main factors which caused this deviation were the adjustment of the administered prices (higher prices for the natural gases, heating and phone services) and higher food prices (because of the lower agricultural production due to floods). The adverse influence of the higher international prices was dampened somehow by the appreciation of the leu against the euro.

NBR reaction to these phenomena has been complicated by the higher inflow of capital determined by the liberalization of deposits in lei opened by non-resident people and by the high differential of the interest rates. Under these conditions, NBR decided for a gradual reduction of the interest rate – susceptible to deter the inflow of speculative capitals – and for the complementary use of the other instruments of monetary policy; included here were prudential and administrative measures (stricter rules to limit the credit risks for natural persons, limit the exposure of foreign currency credits granted to natural persons, change the methodology of credit classification and establishment of provisions etc.).

In 2006, the inflation target was fulfilled, the annual inflation rate decreasing even slightly below the target (4.87% compared to 5%). The reduction was determined by the more restrictive monetary policy, by the maintained austerity of the fiscal policy and by the higher competition between sellers on the retail market, which had created a pressure towards lower consumer goods prices. Thus, in the first quarter of 2006, NBR increased two times the monetary policy interest rate, which reached 8.75% in June. The central bank has at the same time increased the restrictiveness of the compulsory reserves mechanism. Other factors which supported deflation were the tempered increase of the administered prices and the consistent appreciation of the leu.

The 2006 performance has not been repeated, though, in 2007, when the inflation rate was 6.57%, overstepping again the higher limit

of the admitted margin of variation around the set target ($4\% \pm 1pp$). Deflation continued though, during the first part of the year, when the inflation rate decreased to 3.66% - the lowest level since October 1990. However, because of the powerful shocks produced by the turbulences from the international financial markets and of the higher food prices, as of August, the trend reversed. Another factor with adverse action was the depreciation of the leu, caused by the reversal of the capital flows as the international financial crisis broke out.

Confronted with these phenomena, BNR reacted and strengthened the monetary policy. Thus, the central bank stopped the trend to decrease the monetary policy interest rate which it had initiated during the early part of the year and it increased the firmness of the control over the evolution of the liquidity from the banking sector. Thereafter, NBR increased several times the monetary policy interest rate.

However, the impact of the mentioned shocks from the side of the offer was preserved and even amplified by the increase of the domestic demand, determined by the repeated wage rises, by the increase of the budget deficit and by the increase of the volume of credits for the private sector. In consequence, the effects of the restrictive monetary policy were largely annihilated and inflation fired up again.

In early 2008, NBR continued to strengthen the monetary policy increasing six times in a row the monetary policy interest rate between January – July. The inflation rate remained all around the year above the margin of variation set around the 3.8% target, reaching 6.3% by the end of the year. On the side of the offer, the shocks have been produced mainly by the increase of some food prices and of the administered prices, by the strong increase of the fuel price and by the depreciation of the leu. On the side of the demand, the main inflationist factors were determined by the fast increase of the internal absorption via the increase of the company and population income, via the increase of the non-governmental credit and via the significant increase of the budget expenditure. The larger domestic demand caused the imports to intensify, which increased the inflationist pressure on the background of a depreciating leu.

The annual inflation rate started to decrease in August 2008 due to the decreasing prices for some foods and to the decreasing

administered prices; the national currency also resumed its trend of appreciation. Deflation slowed down in the fourth quarter, though, under the circumstances in which the inflaming turbulences from the international financial market turned into a global financial and economic crisis. During this period, the central bank was confronted, on the one hand, with the risk of persisting inflationist pressures due to the additional demand, due to the exchange rate volatility and to the resulting worsening inflationist anticipations. On the other hand, the governance of the monetary policy has been further complicated by the emergence, expansion and fast aggravation of the adverse effects of the international financial crisis on the real sector and by the higher incertitude regarding the evolution of the world economy and by the implications of the crisis on the Romanian economy. Complementary to these phenomena were the tensions on the domestic monetary market caused by the international financial turbulences and, later, by the manifestation of the first clear symptoms of slowing economic activity.

During the early months of 2009, the inflation rate continued to remain above the higher limit of the ± 1 pp margin of variation around the 3.5% target; by the end of March, the inflation rate was even higher than in December 2008 (6.71% compared to 6.3%). The faster increase of the prices has been determined by the significant depreciation of the leu in the first quarter 2009, because of the worsened perception of the investors on the vulnerability and prospects of the Central and East European economies, as the world financial and economic crisis was raging.

However, the ever clearer trend of falling economic activity and of tempering, on this background, of the inflationist pressures, determined the central bank to start, as of February 2009, a process of prudent relaxation of the monetary policy. Thus, the monetary policy interest rate was reduced by 0.25 pp in February, by 0.50 pp in May and by 0.50 pp in August. Also in May, the compulsory minimal reserves for foreign currency engagements with a due date higher than two years have been cancelled, while in August the rate of the minimal compulsory reserves for the other foreign currency engagements were decreased from 35% to 30%. In November, NBR reduced again the rate of the minimal compulsory reserves for liabilities in foreign currency, from 30% to 25%, and in January 2010, it reduced the monetary policy interest rate from 8% to 7.5%.

The period of time that elapsed from assuming inflation targeting is quite short to allow drawing up final conclusions on the role of this strategy in terms of anti-inflationist performance during the recent years. However, the conceptual clarifications involved by the elaboration and application of this strategy, the more rigorous substantiation of the monetary policy decisions, the better communication between the central bank and the public at large, are clear advantages of inflation targeting, which support its adoption by the NBR.

The current global economic context requires a flexible approach of inflation targeting, in order to consolidate the acquired deflationist performance and to allow a feasible medium-term deflationist trajectory. Inflation targeting implementation also requires increased attention to the management of the macroeconomic risks and to the securing of the financial stability.⁸

8. Inflation targeting and financial stability

The global financial crisis forced the central banks to reconsider the link between the monetary policy and the financial stability. To a certain length, the conception of the response politics depends on the analysis of the core causes of the crisis. Some authors consider that, essentially, the cause of the crisis is the long term excessively relaxed monetary policy of the USA and the euro area, which fuelled the speculative bubbles of the real estate from those areas.⁹ Other authors show that the main cause of the crisis was the excessive focus of the monetary policy from the large world economies on the medium term inflation and the little attention paid to the financial evolutions and their implications of the long-term inflation risk.¹⁰ The third interpretation claims that the deregulation of the financial sector and the financial innovations caused the monetary conditions from

⁸ Popa C., *The monetary policy and the new global economic context – speech delivered at the seminary “Monetary policy – evolutions and challenges”, hosted by the National Bank of Romania within the “Colloquia of monetary policy”, Bucharest, 17 April 2008*, <http://www.bnro.ro>.

⁹ Taylor J., *The financial crisis and the policy response: an empirical analysis of what went wrong*, NBER Working Paper, 14631, 2009.

¹⁰ Borio C., Lowe P., *Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus*, BIS Working Paper, 114, 2002.

the USA and from other countries to relax, phenomenon not enough considered when the monetary policy was conceived.

The problem of the monetary policy reaction to the financial instability is similar to that of the reaction to the evolution of the exchange rate. From this perspective, one may say that it is more advantageously to answer directly to some evolutions from the financial sector such as the variation of the financial assets price, but an indirect answer also has certain advantages provided the evolutions from the financial sector create the premises for a surplus of demand and for inflation.¹¹ This approach is justified provided the macroeconomic analysis and the forecasts of the central bank reflect the evolutions from the financial sector; and there are many central banks which use inflation targeting but don't have the analytical instruments required to know the macroeconomic interactions.

At the fundamental level, the crisis showed that the countries using inflation targeting must pay more attention to the macrofinancial interactions. In most of these countries, the structural patterns used for the monetary analysis and prognosis lack elements which to reflect satisfactorily the financial sector, the mechanism of price formation for the main financial assets (for instance the price of the shares and bonds), the interaction between the financial sector and the behaviour of the population, of the enterprises, etc. These patterns don't reflect either the interactions within the financial sector. Of course, the remediation of these deficiencies is not easy, but it is important that the financial evolutions are better integrated within the monetary analysis and prognosis.

Another solution is that the central banks react directly to the indicators of financial stability.¹² In other words, some indicators of financial stability would enter directly within the goal function of the central bank.

In the hypothesis that the financial sector is already properly represented in the pattern operated by the central bank, the direct

¹¹ Bernanke B., Gertler M., *Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices?*, *American Economic Review*, 91(2), 2001, p. 253–257; Bean C., *Asset Prices, Financial Instability, and Monetary Policy*, *American Economic Review*, 94(2), 2004, p.14–18.

¹² Borio C., Lowe P., *op. cit.*; Cecchetti S., Genberg H., Lipsky J., Wadhvani S., *Asset Prices and Central Bank Policy*, Geneva and London: International Center for Monetary and Banking Studies, 2000.

reaction to these indicators of financial stability could bring back the macroeconomic performance, at least for some types of shocks. However, if the financial sector is not properly reflected within the pattern, the direct reaction of the central bank to the indicators of financial stability may improve the performance. As C. Walsh shows, the reaction to the indicators of financial stability improves the macroeconomic performances, particularly if the financial frictions bring about economic distortions.¹³ Further research is required in this area to determine, among other, the proper indicators of financial stability and the way they have to be included within the goal function of the central bank.

Another possibility is to expand the horizon of inflation targeting so as to take into consideration the long-term inflationist risks associated to the cycle of asset price.¹⁴ An advantage of this approach is that it is less mechanical than a direct reaction to the variation of assets price (or of other indicators of financial stability). Despite this, one must consider some practical difficulties appearing in this case. It is mainly the fact that the longer period of prognosis demands an improved capacity of the central bank to make medium-term and long-term forecasts. The measures aimed to curb the appearance of the speculative bubbles of the financial assets prices must be timed properly.¹⁵ The strategy of communication with the public must be improved so as to ensure the credibility of the engagement to maintain inflation at sustainable levels in the long run.

A potential or complementary alternative is to expand the horizon of the monetary policy so as to target a specific price level.¹⁶ Indeed, within the academic debates, there is a distinction made between price level targeting and inflation targeting.¹⁷ Having in view the algebraic relation between the formula calculating the general price

¹³ Walsh C., *Using monetary policy to stabilize economic activity*, Jackson Hole Symposium on Financial and Macroeconomic Policy, August 20-22, 2009.

¹⁴ Borio C., Lowe P., *op. cit.*

¹⁵ Bean C., *op. cit.*; Gruen D., Plumb M., Stone A., *How Should Monetary Policy Respond to Asset-Price Bubbles?*, in: Richards A., Robinson T., (eds.), *Asset Prices and Monetary Policy*, Sydney: Reserve Bank of Australia, 2003, p. 260–280.

¹⁶ Svensson L., *Price Level Targeting vs. Inflation Targeting: A Free Lunch?*, *Journal of Money, Credit and Banking*, 31, 1999, p. 277-295; Ambler S., *Price-Level Targeting and Stabilization Policy: A Review*, *Bank of Canada Discussion Paper*, 11, 2007.

¹⁷ Svensson L., *op. cit.*

level and the formula of the rate of variation of this level, the difference between the two approaches is not obvious: the objective of a constant price level involves zero inflation rate. Actually, the reason for the distinction between a constant price level and “zero inflation” resides in the widely accepted convention that price level targeting is a medium-term and long-term strategy, while inflation targeting is a short-term strategy.¹⁸ Therefore, price level targeting would implicitly lead to an enlargement of the monetary policy horizon in a way which, on the one hand, would facilitate the observation of the considerations of financial stability, and on the other hand, would be a commitment to ensure long-term price stability. Furthermore, as C. Walsh shows, price level targeting influences favourably the way in which the anticipations form, which should compensate the adverse effects of the zero nominal interest rate, phenomenon which happens during recessions (liquidity trap).¹⁹

References

1. Ambler S., *Price-Level Targeting and Stabilization Policy: A Review*, Bank of Canada Discussion Paper, 11, 2007.
2. Bean C., *Asset Prices, Financial Instability, and Monetary Policy*, American Economic Review, 94(2), 2004.
3. Beblavý M., *Monetary Policy in Central Europe*, Roudledge, London, 2007
4. Bernanke B., Gertler M., *Should Central Banks Respond to Movements in Asset Prices?*, American Economic Review, 91(2), 2001.
5. Borio C., Lowe P., *Asset prices, financial and monetary stability: exploring the nexus*, BIS Working Paper, 114, 2002.
6. Cecchetti S., Genberg H., Lipsky J., Wadhwani S., *Asset Prices and Central Bank Policy*, Geneva and London: International Center for Monetary and Banking Studies, 2000.
7. Cerna S., *Creșterea rapidă a creditului: pericole și remedii* (Fast increase of the credit: dangers and remedies), Oeconomica, 3, 2006.

¹⁸ Edey M., *Costs and Benefits of Moving from Low Inflation to Price Stability*, OECD Economic Studies, 23, 1994 p. 118; Goodhart C., *What Should Central Banks Do? What Should Their Macroeconomic Objectives and Operations?*, Economic Journal, 104, 1994, p.1428; Svensson L., *op. cit.*

¹⁹ Walsh C., *op. cit.*

8. Cerna S., Donath L., Șeulean V., Bărglăzan D., Boldea B., *Economie monetară și financiară internațională* (International monetary and financial economy) West University Press, Timișoara, 2005.
9. Constantinescu C., *Modalități de cuantificare a inflației de bază-analiză comparativă: cazul României* (Ways to quantify core inflation – comparative analysis: the case of Romania), NBR, Books of study, 19, 2007
10. Edey M., *Costs and Benefits of Moving from Low Inflation to Price Stability*, OECD Economic Studies, 23, 1994.
11. Goodhart C., *What Should Central Banks Do? What Should Their Macroeconomic Objectives and Operations?*, Economic Journal, 104, 1994.
12. Gruen D., Plumb M., Stone A., *How Should Monetary Policy Respond to Asset-Price Bubbles?*, în: Richards A., Robinson T., (eds.), *Asset Prices and Monetary Policy*, Sydney: Reserve Bank of Australia), 2003.
13. Leiderman L., Svensson L., (ed.), *Inflation Targeting*, London, CEPR, 1995.
14. Popa C., *Politica monetară și noul context economic global* (Monetary policy and the new global economic context), speech at the seminary *Monetary policy: evolutions and challenges*, hosted by the National Bank of Romania within the “Colloquia of monetary policy”, Bucharest, 17 April 2008, <http://www.bnro.ro>.
15. Popa C., Boțel C., Antohi D., Udrea I., Grosu T., Copaciu M., Gălățescu A., *Țintirea directă a inflației în România* (Direct inflation targeting in Romania), NBR, Books of study, 25, 2009.
16. Scott R., *Inflation Targeting at 20: Achievements and Challenges*, IMF Working Paper, WP/09/236.
17. Svensson L., *Inflation Forecast Targeting: Implementing and Monitoring Inflation Targets*, European Economic Review, 41, 6, 1997; *Price Level Targeting vs. Inflation Targeting: A Free Lunch?*, Journal of Money, Credit and Banking, 31, 1999.
18. Taylor J., *The financial crisis and the policy response: an empirical analysis of what went wrong*, NBER Working Paper, 14631, 2009.
19. Walsh C., *Using monetary policy to stabilize economic activity*, Jackson Hole Symposium on Financial and Macroeconomic Policy, August 20-22, 2009.



IMPACT OF THE FISCAL REGULATIONS ON THE ECONOMIC ACTIVITY OF THE ECONOMIC ACTORS

PhD. Candidate Nicoleta MIHĂILĂ*

Rezumat

Perioada dificilă pe care România o traversează încă din anul 2008 a determinat autoritățile publice să adopte noi măsuri fiscale, cu scopul, printre altele, de a colecta cât mai multe venituri la bugetul de stat. Totuși, aceste reglementări (în special cele privind impozitul forfetar și cel minim) au avut un puternic impact negativ asupra sectorului privat, multe firme încetându-și activitatea, sau, cum a procedat majoritatea, adoptând un comportament mai puțin onest, și anume sustragerea de la plata obligațiilor fiscale, evaziunea fiscală.

Articolul analizează impactul impozitelor forfetar și minim asupra IMM-urilor, punctând avantajele și dezavantajele aplicării lor, opinii ale membrilor Uniunii Europene, și propune unele soluții de sprijinire a mediului de afaceri, respectiv de îmbunătățire a situației financiare a agenților economici.

Abstract

The difficult period which Romania crosses as of 2008 determined the public authorities to adopt new fiscal measures with the purpose, among other, to collect more revenue to the state budget. However, these regulations (mainly those concerning the lump sum tax and the minimal tax) had a strong adverse impact on the private sector; many companies closed down or adopted a less honest behaviour, as most of them did, by avoiding paying the taxes, tax evasion.

* Scientific research assistant, Centre for Financial and Monetary Research "Victor Slăvescu", Romanian Academy.

The paper analyses the impact of the lump sum tax and the minimal tax on the SMEs, showing the advantages and disadvantages of their application, opinions from EU members and proposals to support the business medium, to improve the financial situation of the economic agents.

Keywords: fiscal regulations, lump sum tax, minimal tax, economic agents, methods of tax evasion, measures to support the business medium

JEL classification: D21, E62, G01, H26, H32, K34

1. Fiscal measures to control the effects of the economic decline

The governments worldwide were confronted by a dilemma when they had to decide how to react to the economic crisis. The recession meant less revenue from taxes, which induced budget deficit, so that some countries increased taxation. However, the higher taxation may also have adverse effects – intensifying recession because the income of the physical persons decreased, as did the company budget for investments. Therefore, in other countries, the governments decreased the taxation in order to promote the economic revival. For instance, the Great Britain reduced temporarily the VAT from 17.5% to 15% during December 1st, 2009 and January 1st, 2010.

In an attempt to cover the deficit of revenue to the state budget, the Romanian government decided several measures, such as cancelling the deductibility of fuel expenditure for VAT calculation and for individual tax calculation and compelled the companies to pay a presumptive tax and the small companies to pay a minimal tax. The budget deficit remained, however, high, being around 7.5%. Unfortunately, quite aggressive measures have been adopted, such as the delay in VAT reimbursement, which had an adverse effect on the business. In 2009 there was political instability, there were presidential elections, factors which deterred tougher decisions from the government.

There were very many speculations on the possible increase of VAT or of the tax on profit and on the individual income. Such measures would be counterproductive because they would slow

down the speed of economic recovery and would impact adversely the revenue to the state budget. Instead, the government should focus on a more efficient collection of the revenue and on the informal economy which, according to the estimates, still accounts for a substantial share of the economy. "For instance, the fiscal inspections should be directed towards the companies and persons that display a high risk of tax evasion, and they should not be done randomly, as they are done presently."¹

2. The effects of the minimal tax on the company

The obligation to pay a minimal tax is different for each taxpayer in relation with the system of payment of the tax on profit correlated with the basic condition that the tax on profit should be smaller than the minimal tax stipulated by the law.

Thus, for the taxpayers which calculate, declare and pay the tax on profit on a quarterly basis, the comparison of the tax on profit with the minimal tax, which is also done quarterly, leads to a different situation, function of the tax on profit recorded each quarter.

Also, in order to finalize the tax on profit within the context in which the minimal tax is a compulsory minimal obligation, it can not be reimbursed by the end of the year, because the restitution of the minimal tax would not justify its introduction. However, in order to determine the tax on profit for each quarter, the minimal tax due for the preceding period is deducted, if it had to be paid, and only the amounts representing the tax on profit are reimbursed.²

According to the authorities, the minimal tax achieved its goal, which is why it was introduced in 2009, to "take out of passiveness and to eliminate those companies which were used just for intermediation, and which were actually inactive": "over 73% of the companies which closed in 2009, were inactive, being used just for intermediations and transactions aiming at some sort of fiscal fraud".³

¹ Mark Gibbins, *Tax Partner and Coordinator of Tax Department within KPMG*.

² Ministry of Finances, *Directorate of Communication, Public Relations, Mass Media and Transparency*.

³ Prime Minister E. Boc, *Newschannel*, January 2010.

Arguments against the minimal tax⁴:

The business environment considers that the *introduction of the minimal profit* is inopportune. Other alternatives could have been used, such as the enforcement of the anti-abuse measures from the fiscal legislation (ANAF has the right to reconsider the transactions concluded between affiliated companies in order to apply a higher taxation, the provisions from the treaties to avoid double taxation, tax evasion law, the competency of authorities in certain instances, to set the taxation basis by evaluation etc.).

However, if a presumptive tax is to be introduced, there are several recommendations:

- introduction of a fixed amount tax (such as in France) or a percent from the income, but up to a fixed amount;
- deduction of this minimal tax from the tax on profit due by the company and the carry over of this deduction for compensation with future fiscal dues (tax on profit due in the future years) – such as in France;
- correlation with the European Directive 90/435/CEE on the relations between the mother companies and their branches, which stipulates that the income from royalties received from a branch from another country are exempt under certain conditions;
- elimination of the inactive taxpayers or declared to be inactive, which have no activity at all and who only have, for instance, financial incomes from banking interests;
- definition of the taxable person, not just of the types of activities, because in practice there may be confusions concerning the taxpayer who has the obligation to pay that specific tax (for instance, in the case of real estate transactions);
- further clarifications on the treatment of the fiscal losses (fail to use the fiscal loss in the year of paying the presumptive tax) – the fiscal years in which the taxpayers pay the minimal tax on profit should not be taken into consideration when determining the period or reporting of the fiscal losses.

Reasons for these suggestions:

- It is discriminatory to use a similar treatment on taxpayers in different circumstances. Making a mathematical calculation on the

⁴ Study „Tax Law Design and Drafting”, volume 1; 1996; Victor Thuronyi, Chapter 12, Presumptive Taxation.

basis of the legal conditions, the introduction of the minimal tax on profit means that the law-maker treat identically both a company with losses and a company with high incomes.

- The anti-abuse measures stipulated in the Ordinance are restrictions to the fundamental liberties if they are not justified – the introduction of the minimal tax on profit is the anti-evasion or anti-abuse measure which has restrictions to the domestic market liberties and which are forbidden by the EU treaty, except in the case they are justified⁵; they are not justified in the case of the companies having real losses from their economic activity;

- This type of tax is presently considered for elimination in other EU states. Other countries have introduced similar taxes with the tax on minimal profit (France, Hungary) during periods of economic boom, when the suspicion towards the attempt of the taxpayers to increase artificially their expenditure might somehow justified; however, during times of crisis, this suspicion lacks support, therefore countries such as France and Hungary are working to eliminate this tax.

- IFA (Imposition forfaitaire annuelle) is the deductible expenditure from the calculation of the tax on profit. As of 2009, the companies with turnover below 1.5 million EUR are exempt. In 2010, the companies with turnover below 15 million EUR will be exempt. As of 2011 this tax will be completely removed.

- The tax of solidarity is 4% from the accounting profit, with some adjustments, limited however in comparison with the calculation of the taxable profit. Hungary will cancel this tax as of 2010.

IMF opinion on the minimal taxes

IMF specialists concluded that the minimal tax on profit, calculated at the level of the gross income, is inequitable and that it distorts the economic activity⁶.

According to IMF experts, the taxation system imposed by the ordinance has no quality what so ever, besides that it is easily manageable and that it has a short-term effect of marginal increase of

⁵ According to the ruling from CEJ Halifax (C-255/02), „...the anti-abuse measures are not justified if the economic activity of the company may have explanations other than the mere acquisition of fiscal advantages.”

⁶ Tax Law Design and Drafting,, volume 1; 1996; Victor Thuronyi, ed., Chapter 12, Presumptive Taxation.

the fiscal revenue. The same features, however, can be found in the taxes on sales and, if the purpose is to introduce a tax with these qualities, the government shouldn't disguise it under another tax, but it should adopt it explicitly.

Anyhow, a *tax on the gross income from sales* is deficient because:

- The system implies cascade taxation;
- The system is inequitable;
- The system is correlated inadequately with the taxpayer's capacity of payment;
- The system is difficult to apply in practice and it leads to inequitable/selective application;
- The system encourages new forms of tax evasion and tax dodging.

Another reason against the minimal tax is its economic impact:

- the minimal tax on profit deters the new investments – in the start-up stage, the businesses have large expenditures and sustain losses, but they have to pay this tax;
- the minimal tax on profit deters the large investments – the purchase of expensive technologies, amortized by accelerated amortisation (method guaranteed by the fiscal code) may generate fiscal losses; the companies making such investments, still have to pay this minimal tax on profit;
- the minimal tax on profit affects the entire sector of strategic services of the emerging economies, whose proportion in the GDP is essential to improve their rate of competitiveness;
- the minimal tax on profit affects the retail companies – under circumstances of economic crisis, the retailers are compelled to make substantial price cuts and make large advertising and marketing expenditure, which makes them to sustain real losses;
- the food industry is extremely exposed to the duty to pay a disproportionate tax, because the food industry depends on the agriculture which fluctuates every year;
- the real estate transactions concluded with losses during this period of assets depreciation are further penalised by an additional cost;
- the minimal tax on profit encourages tax evasion – the companies don't declare all incomes, use schemes to dodge the stipulations of this Ordinance, by classifying the incomes in categories which are levied more favourably.

Therefore:

The elimination of the minimal tax as of January 1st, 2010 is welcomed⁷; its replacement with presumptive taxation for businesses in which tax evasion is more difficult to evaluate, such as restaurants, infringes the principle of levying a tax on accounting basis. All the companies in Romania should be taxed with the same type of tax. "A presumptive tax infringes the principle of levying the tax according to the accounting rules applied to the other companies. Any company should report its economic activity according to the accounting rules and be taxed accordingly. By implementing a presumptive taxation system, ANAF confirms its incapacity to collect the tax adequately and to curb tax evasion"⁸.

Another measure under debate is the introduction of a level up to which the young people on low incomes should be exempt from taxation; although it is well intended, this measure would introduce discrimination from the other people on low incomes.

3. The presumptive tax and tax evasion

With a delay of one year, the authorities get ready to give up the minimal tax on profit and introduce the presumptive taxation in areas of high tax evasion such as hotel business and restaurants, bars and fitness centres, undertakers. On the same list can be included the parks for trailer houses, camping sites, camps and other housing services, computer service companies, communication equipments, household appliance, house and gardening repairing etc.

The new system of levying the small companies creates confusion in the business area. The application of the 16% tax on profit, instead of 3%, will force the entrepreneurs to close the business or to shift to the grey economy. "The taxes and the methods to dodge them are just like viruses and antiviruses. When a new virus appears, there will always be an antivirus to control it "⁹. The presumptive taxation seems to favour the higher incomes, because the applied percentage decreases as the turnover increases.

The small enterprises have found ways to avoid paying the presumptive taxation.

⁷ Peter de Ruiter, partner and leader of the department of fiscal and legal consultancy with PricewaterhouseCoopers Romania.

⁸ Dan Schwartz, managing partner with Scot&Company Consulting.

⁹ Gabriel Sincu, specialist in fiscality.

- **fiscal emigration**, by moving the company outside Romania (particularly the service providers). The disadvantage, however, is the foreign legislation which is not known as well as the Romanian legislation. The single tax rate is an instrument often used by the developing countries, particularly to attract foreign investments. For instance, the Czech Republic has a single taxation rate of 15%, Slovenia of 21%, and Lithuania of 24%. Even Russia, reputed for the restrictive business legislation, has a single taxation rate of 13%.

- **temporary cessation of activity**

- **licensed natural person or individual enterprise**

The disadvantage of the people choosing to become Licensed Natural Person (LNP) is that the very responsibility they choose. "If their business goes bankrupt, then the creditors may take their goods from the particular patrimony: the house, car, etc," said Gabriel Sincu.

- **association, merging or take over by large companies**, in order to be able to access a fiscal consultant.

Other possibilities to dodge an excessive presumptive tax, in the case of the small companies, are to merge or to be taken over by larger companies. All these solutions incur, nevertheless, costs.

Another consequence of profit taxation and lack of fiscal facilities is the **transformation of micro-enterprises in off-shore companies, LNPs or bankrupt companies**. For almost half of the micro-enterprises, the introduction of the tax on profit will probably mean bankruptcy; about 15-20% of the companies with no more than 9 employees and turnover less than 100,000 euro, will turn into LNPs, particularly those which were used exclusively to receive wages, without running any activity and without having employees, particularly since when they turn into LND they can not have employees.

"A LNP only pays once 16% as profit taxation, without paying tax on royalties. When it was micro-enterprise the company was paying to the state 3% tax on the profit and 16% tax on dividends, so the state will not get extra revenue to the budget"¹⁰. About quarter of the former micro-enterprises "will start to pay the new tax on profit by adding extra loads to the expenditure and by (legal) fiscal and financial engineering".

¹⁰ Mirela Șerban, *fiscality specialist, Deloitte*.

The balance of enterprises will consider functioning under the umbrella of an off-shore, given the lower and lower costs and the increasing simply variants of functioning emerging in this area.

The profitability for establishing an off-shore company, i.e. the minimal amount of money worthy to invest differs with the intended type of business. For instance, in the case of a company whose activity and profits are generate exclusively on the territory of Romania, an off-shore company generally becomes profitable starting from a minimal taxable profit of 20,000 euro. The annual costs of running an off-shore company range between 1000 - 1800 euro to about 3000 - 4000 euro, function of the country where it is established, the type of activity, international agreements etc.

The use of an **off-shore company may bring a taxation rate of even 0-5%** on the taxation basis.

"It is therefore clear that this type of companies becomes very attractive: not just the former micro-enterprises will start an off-shore company, but an increasing number of other companies will do the same because the crisis reduced the gross profit anyhow, and the share holders will want to keep for themselves as much as possible as of it as net profit. The Romanian state may curb this increasing phenomenon only by introducing or maintaining fiscal facilities for specific categories of companies, which will preserve the employees, etc."¹¹

Conclusions and proposals

The fiscal pressure is among the factors which influence the behaviour of the economic agent towards the fiscal system by the multitude of fiscal levies, next to the fiscal regulations corroborated with the fiscal bureaucracy.

Romania needs a simple, efficient and easy to understand (by the taxpayers) and implement (by the fiscal authorities) legislation. The fiscal legislation must stimulate the investments and the efficient work and it must provide a reasonable and predictable level of the revenue to the budget, which to finance the current costs and to provide the financing sources for the large projects of infrastructure, the lack of which already suffocates Romania.

The main adverse effects of these problems are two types of losses: losses by the low level of foreign investments and actual

¹¹ *Idem* 10.

losses of money from the state budget. At least 3% of the GDP is money lost due to the deficient legislation, without counting the losses due to tax evasion.

In terms of ways to improve the collection of revenue from the informal economy, IMF rule applies perfectly: a small rate applied to a large basis. The implementation of a system of instalments is recommended in paying the taxes, function of specific criteria such as the history of good taxpayer of the company, the company size, the number of employees, number of jobs created during the past year, affiliation to strategic industries/domains (for instance, auto making industry).

For the period of crisis measures should be adopted which follow the European practice to improve the cash-flow of the company:

- **Eliminate VAT payment at customs for the imported goods** – giving up the system of paying VAT at customs when entering Romania might create significant benefits, by making Romania a logistic centre in this part of Europe. Such an example is the Netherlands which, using this facility, make of Rotterdam, the number one logistic centre in Europe for the imported goods.

- **Reversal taxation for the real estate transactions** – the reintroduction of the reverse taxation for the real estate transactions between Romanian entities, VAT payers, would offer a significant facility of cash-flow for the beneficiaries of real estate transactions of significant value. This measure would be especially beneficial for the purchase of services of construction-mounting, with the purpose to stimulate investments.

- **VAT group** – the main advantages of an implementation in agreement with the European practice would be the improvement of the cash-flow between the companies member of the group, which are seen as a single taxable entity.

- **Fiscal consolidation for the tax on profit** – is a concept adopted by some European states ("Fiscal Unity", in Great Britain; "Organschaft", in Germany) which allows the unification of the taxation basis for the tax on profit for the affiliated companies. The obvious advantages refer to a better planning of the cash resources within a group of companies.

In November 2009, CNIPMMR organised a seminary, "**Fiscal strategy in the EU and its impact on Romania and on the Romanian economic agents**", which presented the fiscal measures taken in the EU and their impact on the Romanian business sector.

a) Concerning the Value Added Tax

Measures that were taken: The main normative act is Directive 112/2006 which sets a general framework to make the VAT systems compatible. All states are compelled to observe the rules set by the Directive. For instance, all states are compelled to exempt from VAT all intra-community deliveries of goods, if certain conditions are met. There also are aspects which are left at the latitude of the member states, which may thus have the right to decision. For instance, VAT rate should be between 15%-25%, each state having the liberty to set the rate it considers suited for its budget necessities.

Obligations of Romania: Transposing the provisions of this directive into the legislation of Romania so that no contradictions may arise. Each time the existing stipulations on VAT are modified in the Romanian legislation, those changes must be in agreement with the Directive, otherwise they can not be implemented

Impact on the economic agents: The intra-community trade of goods and services was much simplified because the joint VAT system allows exemption of these transactions, with positive effects on the cash-flow. However, to control fraud, a system of reports has been introduced, which sometimes is perceived as difficult and extremely bureaucratic.

b) Concerning the excises

Measures that were taken: The main normative act is Directive 118/2008, which enters in force on April 1st, 2010, setting rules of owning, movement and monitoring products using excises.

Obligations of Romania: Same as in the case of VAT, each time the existing stipulations on excises are modified in the Romanian legislation, those changes must be in agreement with the Directive, otherwise they can not be implemented.

Impact on the economic agents: The impact was quite strong in terms of excises level, because in Romania it was below the minimal level imposed by the EU, which meant a gradual increase up to the European level. There also is a positive impact in terms of harmonized rules of circulation of the excisable products and because the percentual excises have been removed, as also required by the EU fiscal strategy.

c) Concerning the tax on profit

Measures that were taken: For the time being, there are two important laws: *Council Directive 90/434/EEC of July 23 1990* concerning a common taxation system applicable to the merging,

division, transfer of assets and exchange of shares between companies belonging to different member states; *Council Directive 90/435/EEC of July 23 1990* concerning a common taxation system applicable to mother companies and their branches working in different member states.

There also are proposals for the establishment of a consolidated taxable basis for the tax on profit in the EU, and for the establishment of a special scheme to tax the small enterprises.

Obligations of Romania: Unlike the regulations for VAT and excises, the European regulations on the tax on profit only concern the intra-community transfer of funds (capital, incomes, profit etc.), so that the taxation rules of the companies residing in Romania for their incomes made in Romania remain at the latitude of the Romanian state, without interference from the EU

Impact on the economic agents: The impact was favourable, particularly on two directions:

- Tax exemption for the dividends paid by towards shareholders EU legal persons, under specific conditions. It was thus necessary to establish such measures for the dividends paid towards the Romanian legal persons, observing the same conditions;
- fiscal neutrality of a merging/division performed by a Romanian legal person with a legal person from another state member.

d) In other areas of the fiscal strategy

Next to the three main areas mentioned above, other measures have also been introduced in the EU, such as elimination of the double taxation, administrative cooperation, tax evasion prevention.

Opinions, proposals and recommendations have also been formulated concerning the following main items:

- effects of applying the minimal tax on profit;
- fiscal policies for 2010;
- SMEs proposal for the elaboration of a Code of fiscal conduit, tax exemption for the reinvested profit, unification of the taxation basis for the trading companies from a group of enterprises, taxation stability without increasing taxation in 2010, improve the regulations on VAT payment, improved control procedures and avoid related abuses.

References

1. Brezeanu, P. (1999) *"Fiscalitate. Metode, concept, practici"*, Economic Press, Bucharest.
2. Corduneanu, C. (1998) *Sistemul fiscal în știința finanțelor*, Codecs Press, Bucharest.
3. Gordon, R. (2002) *International Taxation*, Working Paper 8854, Cambridge.
4. Vartia, L. (2008) *How Do Taxes Affect Investment and Productivity?*, Economics Department, Working Papers no 656.
5. *Fiscal Code and the Norms for application of Law 571/2003 concerning the Fiscal Code*, with subsequent modifications and completions.
6. Big 4 (2009) *Report of the consulting companies*.
7. KPMG (2008-2010) *Fiscality studies*.
8. CNIPMMR (2009) *White Chart of the SMEs*.

**ACADEMIA ROMÂNĂ
CENTRUL DE CERCETĂRI FINANCIARE
ȘI MONETARE “VICTOR SLĂVESCU”**

**Calea 13 Septembrie, nr.13, Casa Academiei,
Corp B, sector 5, cod poștal 050711
Punct de contact: ccfm@icfm.ro, icfm01@icfm.ro
Telefon: 040-21-318.24.19**