Dăianu, Daniel; Kallai, Ella Viktoria; Lungu, Laurian

Research Report

Euro Plus Pact Adoption: Implications for Romanian Fiscal Policy

Strategy and Policy Studies (SPOS), No. 2011,2

Provided in Cooperation with:
European Institute of Romania, Bucharest

Suggested Citation: Dăianu, Daniel; Kallai, Ella Viktoria; Lungu, Laurian (2012) : Euro Plus Pact Adoption: Implications for Romanian Fiscal Policy, Strategy and Policy Studies (SPOS), No. 2011,2, ISBN 978-6-06-820220-4, European Institute of Romania, Bucharest

This Version is available at:
https://hdl.handle.net/10419/74684

Institutul European din România

Adoptarea Pactului Euro Plus: implicaţii asupra politicii fiscale a României

Euro Plus Pact Adoption: Implications for Romanian Fiscal Policy

(ediţie bilingvă / bilingual edition)

STUDII DE STRATEGIE ŞI POLITICI 2011 - nr. 2 • STRATEGY AND POLICY STUDIES 2011 - no. 2

Institutul European din România

STUDII DE STRATEGIE ŞI POLITICI - SPOS 2011

Studiul nr. 2

Adoptarea Pactului Euro Plus: implicații asupra politicii fiscale a României

Autori:

Prof. univ. dr. **Daniel DĂIANU (coordonator)**

Dr. **Ella Viktoria KALLAI**

Dr. **Laurian LUNGU**

Bucureşti, 2012

Coordonator din partea IER: Agnes Nicolescu

ISBN online: 978-606-8202-20-4

Bd. Regina Elisabeta nr. 7-9, Sector 3, Bucharest www.ier.ro,

Grafică și DTP: Monica Dumitrescu

Foto copertă: www.sxc.hu

Tipărire: Alpha Media Print SRL București, Splaiul Unirii nr. 313, www.amprint.ro

CUVÂNT ÎNAINTE

Promovarea unor politici publice bazate pe cercetări prealabile reprezintă un element esențial în furnizarea unor rezultate de calitate, cu impact pozitiv asupra vieții cetățenilor și capabile să furnizeze schimbările dorite în lumea reală. În acest scop, decidenții politici trebuie să aibă la dispoziție informații relevante, prelucrate și agregate de o manieră științifică, deciziile adoptate trebuind să își aibă originea în această sursă de cunoaştere.

Institutul European din România, în calitatea sa de instituție publică cu atribuții în sprijinirea formulării și aplicării politicilor Guvernului, care decurg din statutul României de stat membru al Uniunii Europene, a continuat și în anul 2011 programul de cercetare-dezvoltare dedicat Studiilor de strategie și politici (*Strategy and Policy Studies* – SPOS). Programul SPOS este menit să ajute la fundamentarea și punerea în aplicare a politicilor Guvernului României în domeniul afacerilor europene prin oferirea de informații și de soluții alternative decidenților.

În anul 2011, în cadrul proiectului *Strategy and Policy Studies (SPOS)* au fost realizate *patru studii*, care au abordat arii tematice relevante pentru evoluția României în contextul european. Astfel, studiile s-au oprit asupra unor teme centrale aflate pe agenda europeană, cu impact direct asupra evoluțiilor României în perioada imediat următoare.

Cercetările au urmărit furnizarea unor **elemente de fundamentare** pentru politicile naționale în domenii cheie precum **politica agricolă** (*Reforma Politicii Agricole Comune în contextul perspectivei bugetare post-2013*)**, politica fiscală (***Adoptarea Pactului Euro Plus: implicații asupra politicii fiscale a României și Semestrul European și asigurarea unei creșteri economice sustenabile prin însănătoșirea finanțelor publice. Lecții pentru România din perspectiva sustenabilității finanțelor publice*) și **politica socială** (*Analiza evoluțiilor politicilor sociale în UE în ultimii trei ani - pensii suplimentare/private și impactul îmbătrânirii populației*)**.**

Studiul de față, *Adoptarea pactului Euro Plus: implicații asupra politicii fiscale a României*, a beneficiat de aportul unei valoroase echipe de cercetători formate din:

Daniel Dăianu, Profesor de economie în cadrul SNSPA; fost membru în Parlamentul European (2007-2009) și co-autor al raportului PE despre reforma reglementării și supravegherii piețelor financiare; președinte al Consiliului de Supraveghere al Băncii Comerciale Române (2005-2007); ministru de finanțe al României, 1997/1998; economist-șef al Băncii Naționale a României, 1992-1997; ministru adjunct de finanțe, 1992; președinte al Forumului Economic al OSCE, 2001; președinte al Societății Române de Economie; membru al Academiei Române; membru al Consiliului European pentru Relații Externe; cercetător invitat la Universitatea Harvard, Wilson Center (Washington DC), IMF (Washington DC), NATO Defense College (Roma); profesor

la Berkeley, UCLA; Universitatea din Bologna; preşedinte al Junior Achievement, România; preşedinte onorific al Asociaţiei Române de Studii ale Integrării Europene; membru în consiliile consultative ale mai multor jurnale străine; membru în Comisia Mării Negre.

Ella Viktoria Kallai, economist şef la Alpha Bank România din 2006. Anterior, a fost cercetător la Institutul Economic din cadrul Academiei de Ştiinţe a Republicii Cehe, Université de Paris 1, Center for Integration Studies din Bonn şi Institutul de tehnică de calcul Cluj România. A obţinut titlul de doctor în economie la Université de Paris 1, Panthéon-Sorbonne; Charles Univ., Center for Economic Research and Graduate Education din Praga şi State University of New York în 2000. Domeniile de cercetare au inclus teoriile de creştere, dezvoltarea capitalului uman, migraţia şi problematica monetară. Este implicată în diverse proiecte de cercetare, efectuează activitate de referent şi participă cu contribuţii la conferinţe. Cea mai recentă publicaţie, pe baza rezultatelor cercetării în cadrul proiectului "România şi migraţia - o investigare a remitenţelor" în colaborare cu Mircea Maniu şi finanţată de Global Development Network, a apărut în Global Exchange and Poverty, ed. de Robert E.B. Lucas, Lyn Squire şi T.N. Srinivasan la Edward Elgar în 2010.

Laurian Lungu deţine un doctorat în economie, Universitatea Cardiff, un masterat în economie la Univ. Liverpool şi un masterat în administrarea afacerilor în cadrul programului canadian MBA din Bucureşti. Anterior a lucrat în mediul academic, susţinând cursuri de macroeconomie şi metode matematice în cadrul departamentului de Economie al Universităţii Cardiff. Domeniile sale de expertiză includ prognoza macroeconomică şi modelarea politicilor cu accent pe economia monetară, economia internaţională, politica fiscală şi politicile privind piaţa forţei de muncă. Este co-fondator a două centre de analiză româneşti în domeniul economiei, Grupul de Economie Aplicată şi Macroanalitica. Este autor a numeroase articole şi analize publicate în jurnale internaţionale de specialitate şi cărţi. Este membru al Societăţii Române de Economie şi al unor grupuri de cercetare, cum ar fi Grupul de cercetare a Macroeconomiei din Liverpool, Marea Britanie şi Institutul de Economie aplicată Julian Hodge.

Pe parcursul realizării studiului, echipa de cercetători s-a bucurat de contribuţia activă a lui **Agnes Nicolescu** în calitate de coordonator de proiect din partea Institutului European din România, precum şi de sprijinul unui grup de lucru, alcătuit din reprezentanţi ai principalelor instituţii ale administraţiei centrale cu atribuţii în domeniu.

În final, adresez mulţumirile mele atât cercetătorilor, cât şi tuturor celor care au sprijinit derularea acestei cercetări.

Gabriela Drăgan

Director general al Institutului European din România

Glosar

	Abreviații ale țărilor	Acronime uzuale	
BG	Bulgaria	NSM	Noi state membre
CZ	Republica Cehă	VSM	Germania, Franța, Italia
DE	Germania	UE	Uniunea Europeană
EE	Estonia	UE-25	Uniunea Europeană (25 state membre)
ES	Spania	UE-27	Uniunea Europeană (27 state membre)
FR	Franța	UEM	Uniunea Economică și Monetară
IT	Italia	CE	Comisia Europeană
LV	Letonia	ESA95	Sistemul European de Conturi 1995
LT	Lituania	FMI	Fondul Monetar Internațional
HU	Ungaria	OCDE	Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică
NL	Țările de Jos	BCE	Banca Centrală Europeană
AT	Austria	PSC	Pactul de Stabilitate și de Creștere
PL	Polonia	PIB	Produsul Intern Brut
RO	România	SPC	Standardul puterii de cumpărare
SI	Slovenia	CUM	Costul unitar al muncii
SK	Slovacia	RSRE	Rata de schimb reală efectivă
Tu	Turcia	CAS	Contribuția la asigurările sociale
UK	Regatul Unit	PEP	Pactul Euro Plus
		IAPC	Indicele armonizat al prețurilor de consum
		REMed	Rata de impozitare efectivă medie
		REMarg	Rata de impozitare efectivă marginală
		ISD	Investiții străine directe

Cuprins

Sinteză

Criza economică şi financiară actuală a evidenţiat faptul că regimurile instituţionale şi de politici existente la nivelul UE sunt inadecvate. Chiar şi înainte de criză, creşterea economică a UE era scăzută, comparativ cu standardele internaţionale, arătând probleme structurale profunde în ţări membre ale Uniunii, mai ales în flancul sudic. S-au acumulat dezechilibre la nivel macroeconomic, evidenţiind o Uniune stratificată, cu divergenţe în productivitate şi competitivitate, cu pieţe ale muncii rigide, împiedicând răspunsuri eficiente ale pieţei la şocuri. Uniunea Monetară nu are aranjamente instituţionale corespunzătoare, care să o ajute să gestioneze o criză majoră – precum „împrumutător de ultimă instanţă", mecanisme de amortizare a şocurilor asimetrice şi de împărţire a poverilor (*burden-sharing*) etc.; acum se încearcă diverse formule *sui generis*. Reacţiile fiscale diferă în funcţie de nivelul datoriilor şi de viteza cu care acestea se acumulează; totodată, acestea sunt legate de dimensiunea cheltuielilor bugetare şi a veniturilor fiscale ca pondere în PIB. Cu cât se reia mai curând creşterea, cu atât mai acceptabilă este scăderea unor cheltuieli şi/sau creşterea unor taxe astfel încât să se stabilizeze (diminueze, unde este cazul) raportul dintre datoria publică şi PIB.

Ce este Pactul Euro Plus? O privire de ansamblu

Pactul Euro Plus[1] (PEP) intenţionează să consolideze cadrul Pactului de Stabilitate şi Creştere cu elementul lipsă, cel al guvernanţei politicilor fiscale naţionale şi a politicilor macroeconomice. Acesta creează norme mai puternice, mai autoritare pentru politica fiscală, dublate de sancţiuni sau mecanisme consolidate menite să asigure respectarea normelor. În acelaşi timp, este un cadru pentru a monitoriza competitivitatea şi pentru a se asigura că s-au luat măsurile necesare pentru control. Obiectivele declarate ale PEP vizează patru domenii: competitivitatea, piaţa muncii, finanţele sectorului public şi stabilitatea financiară. Conform propunerilor PEP, fiecare ţară ar fi responsabilă de acţiunea specifică pe care ar alege să o pună în aplicare pentru atingerea obiectivelor convenite, acest fapt fiind monitorizat printr-un set de indicatori economici. Din punct de vedere normativ, măsurile propuse pot fi considerate drept un pas înainte în îmbunătăţirea funcţionării zonei Euro. Cu toate acestea, rămân de depăşit numeroase provocări, cum ar fi cele legate de punerea în aplicare, coordonarea şi executarea acestor măsuri, precum şi de completarea lacunelor din acordul existent. Pentru noile state membre (NSM), se poate spune că există avantaje în aderarea la PEP. În primul rând, aceste ţări ar beneficia cel mai mult de pe urma monitorizării, la nivelul UE, a unor politici economice orientate

[1] Este văzut ca reflectând, în esenţă, viziunea Berlinului, dar se bazează, de asemenea, pe propuneri ale Comisiei Europene şi ale grupului operativ condus de preşedintele Consiliului Uniunii Europene, Herman Van Rompuy.

spre creşterea convergenței, condiția fiind ca reforma guvernanței economice să favorizeze acest lucru. În al doilea rând, cele mai multe dintre aceste state pun deja în aplicare reforme structurale care vizează realizarea consolidării fiscale şi a unor piețe în domeniul forței de muncă mai flexibile. În al treilea rând, o guvernanță supranațională este percepută ca fiind benefică pentru statele cu instituții naționale slabe, care le împiedică să pună în aplicare politicile economice necesare. Dar lucrurile devin mult mai complicate dacă luăm în considerare toate implicațiile PEP. PEP, prin primele sale două obiective, încearcă, de fapt să impulsioneze creşterea economică, care este necesară atât pentru sustenabilitatea finanțelor publice, cât şi pentru stabilitatea financiară. Cât este posibil acest lucru rămâne de văzut având în vedere că limitarea prerogativelor de politică bugetară la nivel național ar trebui să fie compensată de o acțiune bugetară contraciclică la nivelul zonei euro – ceea ce, din păcate, Tratatul şi alte măsuri de reformă a guvernanței economice în UE nu prevăd.

Decidenții europeni cer cu insistență o revizie a structurilor de reglementare şi de supervizare a sistemelor financiare, inclusiv a sectorului bancar paralel şi a agențiilor de rating. Armonizarea normelor nu este un răspuns suficient la criză, din moment ce chiar conținutul reglementărilor şi al supervizării are nevoie de o schimbare radicală[2]. Un cadru de reglementare şi supervizare reformat ar respecta principii de bază precum reglementarea tuturor entităților financiare, capital mai ridicat şi coeficienți de adecvare a lichidităților, împiedicând arbitrajul de reglementare, norme de contabilitate transparente, şi abordând riscul sistemic. PEP ar impune teste stricte cu privire la stresul bancar, alături de monitorizarea atentă a datoriei private. În UE există necesitatea de a consolida reglementarea şi supravegherea grupurilor financiare mari, care operează transfrontalier. Comitetul European pentru Riscul Sistemic (CERS) împreună cu noile autorități de supraveghere ar trebui să aducă un plus decisiv în această privință. CERS ar trebui să intervină ori de câte ori expansiunea creditului amenință stabilitatea uneia sau mai multor economii ale statelor membre. În septembrie 2011, Comisia Bancară Independentă a Marii Britanii şi-a făcut public raportul care sugera că sistemul financiar ar fi mai rezistent în fața crizelor viitoare dacă diviziile de retail ar fi protejate de cele de investiții ale băncilor (*ring-fenced*).

Fractura zonei euro: morala pentru România[3]

Criza datoriilor suverane umbreşte design-ul precar al zonei euro şi supraîndatorarea excesivă a sectorului privat. Un fenomen cheie în înțelegerea

[2] Acest lucru reiese cu precădere din raportul de Larosiere şi raportul Turner (în Regatul Unit), din documente ale Parlamentului European şi directivele Comisiei Europene.

[3] Textul a apărut prima dată pe www.contributors.ro/global-europa/fractura-din-zona-euro-morala-pentru-romania/, 2 ianuarie 2012

tensiunilor din zona euro este fractura economică, de competitivitate, între statele membre. Sunt țări care au avut surplusuri și sunt altele care au înregistrat deficite de cont curent în mod constant (de notat că Italia avea cont curent echilibrat înainte de adoptarea euro); în timp ce țările cu deficite de cont curent sunt mai puțin dezvoltate, ceea ce conformă tezelor de manual tradiționale privind mișcarea capitalului spre economii emergente, presupuse a oferi oportunități de plasament mai atractive; deficitele de cont curent au crescut după introducerea monedei unice, când au dispărut cursul de schimb și politica monetară ca instrumente de corecție a dezechilibrelor.

Spania, Portugalia, Grecia, Irlanda, Italia, ca „grup sudic", au înregistrat deficite de cont curent în deceniul trecut. În aceeași perioadă, Germania, mai ales, Austria, Țările de Jos, Finlanda, Belgia („grupul nordic") au avut surplusuri comerciale. Discrepanțele de competitivitate între cele două grupuri de țări s-au adâncit; ele sunt reflectate de dinamici diferite ale costului unitar cu forța de muncă (*ULC/ unit labour cost*). După unele estimări, față de 1999 (ca an de bază), ULC a crescut în medie cu cca. 35% în „grupul sudic" și cu cca. 12% în „grupul nordic"[4]. Datele OCDE arată pentru Germania o progresie de numai 4% în aceeași perioadă, ceea ce explică forța competitivă a acestei economii[5]. Salariile nominale pe cap de locuitor au evoluat în același ton în intervalul amintit: pentru „grupul sudic" au crescut în medie cu peste 45%, față de cca. 25% la „grupul nordic". Pentru țările sudice, aceste evoluții s-au reflectat într-o cerere agregată ce a depășit oferta națională și a cauzat deficite externe; deficitele au fost finanțate de intrări de capital, de îndatorare – fie a sectorului public în principal, ca în Grecia, fie preponderent a sectorului privat, ca în Irlanda și Spania.

Este frapantă gruparea țărilor cu mari dificultăți de finanțare și refinanțare, acum, în UM dintre cele mai puțin dezvoltate. Este ca și cum un decalaj de dezvoltare le-a predestinat pentru dezechilibru. După ce euro a fost introdus și a început să funcționeze politica monetară comună (*a one size fits all monetary policy*), a avut loc o convergență a dobânzilor, care a încurajat capitalul să curgă spre țările unde există percepția unor randamente mai înalte. Deși Irlanda și Spania au avut execuții bugetare relativ prudente, îndatorarea externă totală a crescut puternic ca urmare a îndatorării sectorului privat. În țările cu deficite externe mari capitalul a alimentat consumul și investiții, adesea, în sectoare de bunuri și servicii necomercializabile (*non-tradables*). Devansarea producției de bunuri exportabile și importabile de către consum a fost posibilă întrucât a existat finanțare externă și internă amplă, ieftină. Salariile nu aveau cum să nu crească într-o perioadă de avânt economic, când motorul creșterii economice era expansiunea sectorului privat. Ca în criza din Asia (anii 1997-1999), a fost subestimată îndatorarea privată, considerându-se că vor

[4] Patrick Artus, *Growth and Competitiveness în the euro zone*, 14 noiembrie 2011, Natixis.

[5] Antonio Fatas, Ilian Mihov, *Competitiveness, inside and outside the euro zone*, 7 decembrie, 2011.

avea loc corecţii fără necazuri. A operat şi clişeul că dezechilibrele în interiorul zonei euro nu contează, că relevante ar fi numai finanţele publice. Această abordare este nepotrivită când statele din zona euro emit propriile obligaţiuni pe pieţele financiare şi nu există un aranjament de împărţire a poverii dacă au loc eşecuri bancare.

Creşterea salariilor cu devansarea productivităţii (ULC) în ţările sudice (adică pierdere de competitivitate) poate fi citită şi prin prisma unui fenomen caracteristic economiilor emergente: efectul Balassa – Samuelson (B-S), care spune că nivelul inflaţiei generale este tras în sus de o decorelare între mişcarea salariilor şi cea a productivităţii în sectoarele necomercializabile. Fiindcă sectoarele care exportă sau care concurează importul sunt obligate să rămână competitive (nu îşi pot permite salarii în divorţ de productivitate). Acest fenomen are relevanţă majoră pentru economiile europene (inclusiv România), care au niveluri salariale şi de productivitate mult inferioare mediei din UE-27.

În perioada 2000-2008 România a cunoscut o creştere economică care a fost susţinută de un aflux mare de capital, cu precădere după 2004, şi caracterizată de creşteri salariale, de productivitate semnificativă şi de o apreciere efectivă a schimbului real. Cu toate acestea, crearea de locuri de muncă a fost lentă şi a fost generată în principal de sectoarele necomercializabile. Acest fapt scoate în evidenţă deficienţele unei abordări a competitivităţii bazată strict pe evoluţia costurilor salariale şi neglijarea aspectelor de alocare a resurselor. Factori precum capitalul uman inadecvat din punct de vedere al calificării sau un nivel scăzut de cercetare şi dezvoltare au un efect negativ asupra competitivităţii pe termen lung. În plus, realizarea de stocuri mai mari de capital necesită timp şi necesită creştere într-un ritm rapid. Trebuie remarcat că, în acest sens, competitivitatea nu este un instrument de politici şi nu poate fi influenţată direct de politica economică a guvernelor. Autorităţile s-ar putea strădui să creeze premizele pentru ca o economie să se dezvolte, dar rezultatul final este un efect complex al condiţiilor de piaţă şi al politicilor economice în ansamblu.

Explicaţiile oferite de dinamica ULC pot fi completate de analiza structurii producţiei. Devalorizarea internă, ca alternativă la deprecierea cursului, nu ar asigura automat competitivitate. Şi nu numai din raţiuni sociale, legate de corecţii de durată. Ci pentru că există o problemă de structură a producţiei, care nu se poate corija uşor: ţările sudice au un alt nomenclator de export faţă de Germania, principalii lor concurenţi fiind mai degrabă ţări cu salarii mici, din afara zonei euro[6]. În consecinţă, devalorizarea internă ar conduce la comprimarea cererii interne fără ca stimularea exportului să o poată contracara. La acestea se adaugă şi povara unei „*debt deflation*"(aceeaşi datorie este mai împovărătoare când veniturile şi activele scad în termeni nominali). Cauzele adâncirii fracturii în zona euro prezintă o lecţie pentru

[6] Jesus Felipe, Utsar Kumar, *Do some countries în the euro zone need an internal devaluation? A reassessment of ULCs*, Voxeu, 31 martie 2011.

țările care țintesc intrarea în zona euro. Fiindcă aceste cauze privesc mecanisme și aranjamente instituționale ale Uniunii Monetare, nu numai imprudențe bugetare și alte neglijențe în politici economice naționale. Trebuie observat și că între țările ce nu sunt în zona euro unele sunt mai compatibile, structural, cu „grupul nordic" decât altele (aceasta se vede și în structura producției)[7].

România se aseamănă, în multe privințe, cu „grupul sudic" din UM: un model de creștere economică ce a favorizat investițiile în non-tradables; economisire scăzută, deficite externe mari (de două cifre) în anii precriză și îndatorare externă în creștere a sectorului privat, un nivel de dezvoltare economică inferior. Asemenea caracteristici explică implozia producției după 2008. Deficitele de cont curent, chiar dacă mult diminuate (ajunse la sub 5% din PIB în ultimii ani), persistă, ca și structura deficitară a exportului (valoare adăugată unitară scăzută). Trăsăturile menționate sugerează că, deși inflația în 2012 este probabil să se apropie mult de media din UE, ea va rămâne una dintre cele mai înalte din Uniune pentru o perioadă lungă de timp (cel puțin din cauza efectului B-S). Nici nu pot fi întrevăzute modificări radicale de structură a producției în lipsa unei schimbări de model de creștere economică, a reorientării de resurse către sectorul de tradables, a unei politici industriale corespunzătoare.

Dacă, înainte de 2000, decalajul României față de media principalilor parteneri comerciali (Germania, Franța și Italia) în privința remunerațiilor salariale și productivității muncii a fost mai mare în tradables decât în non-tradables, după 8 ani de convergență atât la nivel intrasectorial, cât și la nivel intersectorial, decalajele remunerațiilor salariale în cele două sectoare și a productivității în non-tradables s-au egalizat, fiind de cinci ori mai scăzute decât media de referință. Decalajul de productivitate în tradables a rămas substanțial, productivitatea fiind de 13 ori mai scăzută decât media de referință. Totuși, competitivitatea exporturilor nu a părut să fi suferit având în vedere creșterea cotei de piață a exporturilor în schimburile comerciale intra UE-27. Perioadele de depreciere a cursului de schimb și prețurile din România mult scăzute față de UE-27 au permis menținerea competitivității în ciuda avansului mai lent a productivității față de salarii. Odată convergența prețurilor încheiată, singura modalitate de menținere a competitivității este creșterea productivității muncii într-un ritm superior față de creșterea salariilor. Decalajul în productivitate și în remunerații sugerează că politici monetare și fiscale ajustate, corecții în politicile economice, ar putea mari potențialul de creștere economică.

Admițând că Uniunea Monetară va rezista pentru a adera la ea, o economie trebuie să fie pregătită pentru a face față presiunilor concurențiale, dispariției unor instrumente de corecție a dezechilibrelor. Economia României are nevoie de convergență reală substanțială înainte de a intra în zona euro. Sunt voci care

[7] T. Becker, D. Dăianu, Z. Darvars, V. Gligorov, M. Landesmann, P. Petrovic, J. Pisani Ferry, D. Rosati, A. Sapir, B. Weder di Mauro, *Whither growth în central and eastern Europe?*, Bruxelles, Bruegel, 2010.

pledează pentru intrarea cât mai grabnică în UM invocând costuri de tranzacţie şi riscuri valutare; ele par să ignore defectele actuale de construcţie şi mecanism ale Uniunii şi folosesc argumente de suprafaţă. Zona euro a debutat cu o alcătuire suboptimă, care s-a accentuat în deceniul de funcţionare; aceasta se vede şi din asincronia între dinamici: „grupul sudic" acumulând deficite de la introducerea euro în timp ce „grupul nordic" a acumulat surplusuri. Poţi avea creşteri ale exportului, dar dacă importul aleargă mai iute situaţia devine nesustenabilă, mai ales când este pe datorie. În plus, creşteri ale exportului de tipul operaţiunilor Nokia în România (cu import de completare de peste 80%) sunt înşelătoare. Fără câştiguri de productivitate care să susţină creşteri salariale, economia unei ţări se asfixiază mai devreme sau mai târziu. Câştiguri de productivitate constante implică investiţii productive sistematice alături de transfer de tehnologie. Existenţa unor grupuri de afaceri autohtone puternice, care să fie capabile de decizii şi investiţii strategice, bănci locale care să finanţeze dezvoltarea, contează, de asemenea, mult.

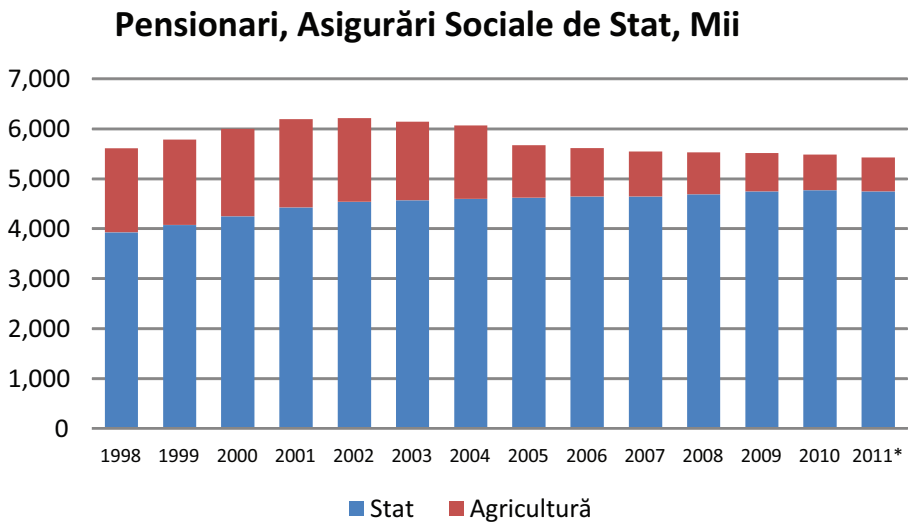
Condiţiile de la Maastricht sunt de ani buni controversate. Această criză a dovedit insuficienţa lor. Criza zonei euro este o lecţie dureroasă pentru toţi, dincolo de implicaţiile crizei financiare în lumea industrializată. Când euro a fost introdus a primat politicul în dauna economicului, iar acesta din urmă se răzbună acum. Este greu de crezut că se va mai face rabat de la criterii economice; ele vor deveni mai severe şi vor include aspecte de convergenţă reală. Să tragem învăţăminte din criza actuală. Avem nevoie de o dezbatere publică internă serioasă şi de studii temeinice privind zona euro. Această discuţie trebuie să examineze implicaţii ale Pactului Euro Plus, ale Pactului Fiscal, care privesc şi deficitele externe, coordonarea politicilor economice generale. Aceste acorduri sunt departe de ceea ce presupune o uniune monetară viabilă. Totodată, să avem permanent în minte ce condiţii permit României reducerea decalajelor economice, corectarea de dezechilibre nesustenabile.

O mare problemă pentru bugetul României: cheltuielile cu pensiile în sectorul public

Sistemul românesc de pensii se confrunta cu problema solvabilităţii chiar dinainte de apariţia actualei crize. Având aproximativ 5,4 milioane de pensionari şi 4,2 milioane de salariaţi la sfârşitul lui iunie 2011, rata de dependenţă era de 1,3[8]. Aceasta depăşeşte 1 de mai bine zece ani, cu toate că a cunoscut şi uşoare scăderi. Deşi variază odată cu ciclul economic, în medie, între 1988 şi 2011 rata de dependenţă a fost 1,31. Acest lucru contrastează puternic cu situaţiile din majoritatea ţărilor UE, unde ratele de dependenţă sunt mai mici de 1.

[8] De obicei rata de dependenţă reprezintă raportul dintre dependenţi şi forţa de muncă totală. Date fiind distorsiunile pieţei forţei de muncă din România, un asemenea raport ar furniza informaţii eronate, din moment ce 25% din forţa de muncă din România lucrează în străinătate şi unii pensionari lucrează în economia subterană. În cazul de faţă, rata de dependenţă este calculată prin împărţirea numărului de pensionari la numărul de salariaţi.

Proiecţiile demografice arată că rata de dependenţă va rămâne probabil ridicată, pentru că numărul pensionarilor va scădea numai marginal. Dinamica numărului pensionarilor din ultimii zece ani a putut fi observată în graficul de mai jos. În ultimul timp, numărul pensionarilor din agricultură a scăzut, compensând numărul tot mai mare al pensionarilor care beneficiază de pensii de la stat. Numărul celor dintâi a scăzut de la 1 751 mii în 2000, la 678 mii la sfârşitul lunii iunie 2011. Pe de altă parte, în aceeaşi perioadă, numărul de pensionari a crescut de la 4 246 mii la 4 746 mii.



Sursa: Calculele autorilor pe baza datelor de la Ministerul de Finanţe şi de la INSSE, * Estimativ

Fig. Deficitul pensiilor de stat

Având în vedere aceste aspecte, presiunea exercitată asupra pensiilor de stat va rămâne probabil ridicată în viitor. Această presiune va fi resimţită şi la nivelul bugetului general consolidat. Sistemul public de pensii a fost în deficit în cea mai mare parte a timpului, mai puţin în 2006 şi 2007, doi ani de creştere economică înaltă, dar nesustenabilă; deficitul de pensii de stat începând să crească dramatic abia la instalarea crizei.

În iunie 2011, deficitul de pensii de stat a atins 3% din PIB, de departe cel mai mare nivel din ultimii 15 ani. În prima jumătate a anului, subvenţiile de la stat către bugetul de asigurări sociale au reprezentat 2,5% din PIB, faţă de 2,1% din PIB în 2010. Recenta deteriorare a poziţiei fiscale a bugetului pentru asigurări sociale se datorează mai multor factori, fie temporari, fie structurali.

Printre factorii temporari se numără:

- Scăderea numărului salariaților cauzată de criza economică. Numărul acestora a scăzut cu 13%, de la apogeul de 4,8 milioane în mai 2008 la 4,2 milioane în iunie 2011[9].
- Reducerea cu 25% a salariilor bugetarilor începând cu iulie 2010. Cu toate acestea, efectele negative au fost compensate într-o oarecare măsură de lărgirea bazei de impozitare, precum și de mărirea ulterioară de 15% a salariilor bugetarilor începând cu ianuarie 2011.

Printre factorii permanenți se numără:

- Transferul contribuțiilor pentru pensia de stat către pilonul II, contribuții către sectorul privat.
- Includerea a aproximativ 200 de mii de pensionari, din armată şi poliție, în sistemul de pensii de stat. Cu toate acestea, efectul general asupra bugetului de pensii ar trebui să se echilibreze în timp.
- Creşterile punctului de pensie – valoarea de referință utilizată în calculul pensiilor – între începutul anului 2006 şi 2009 au depăşit cu mult rata de creştere a economiei sau a inflației. Acesta este de departe cel mai important factor structural care a crescut atât de mult cheltuielile pentru asigurări sociale încât ele nu mai pot fi acoperite cu veniturile provenite din contribuțiile pentru asigurări sociale.

Creşterile repetate ale punctului de pensie au grăbit criza pensiilor din sectorul public. O asemenea creştere nu poate fi susținută decât dacă creşterea nivelului productivității face posibile aceste plăți – un scenariu puțin probabil, având în vedere amploarea acesteia.

Finanțarea cheltuielilor pentru pensii a fost îngreunată de reforma pensiilor inițiată cu câțiva ani în urmă, care cere ca în anii următori o parte mai mare din totalul contribuțiilor pentru asigurări sociale să meargă către fondurile de pensii private. Perspectivele demografice fiind nefavorabile pe termen mediu şi lung, problema sustenabilității fondului public de pensii va necesita o serie de măsuri importante. Inflația erodează valoarea reală a pensiilor însă, ca viabilitatea fondului public de pensii să fie asigurată, este nevoie de mai multe schimbări structurale.

Cu toate că România poate face față deocamdată datoriei publice acumulate, este evident că rata de creştere a acesteia din ultimii trei ani nu poate fi susținută. Raportul datorie publică/PIB a crescut de la 20% în 2007 la cca. 38% din PIB în 2011. Mai îngrijorător decât viteza de creştere este faptul că împrumuturile din sectorul public au fost direcționate către plata cheltuielilor curente şi nu către

[9] Este discutabil dacă nivelul de referință ar trebui să fie nivelul şomajului structural. Mai 2008 a fost perioada cu cea mai intensă activitate economică din România.

realizarea de investiții. Trebuie spus însă că aici au operat și stabilizatorii automați. Gravă este eficiența investițiilor publice. Potrivit Eurostat, în perioada 2004-2009 România a avut investiții publice care au fost de peste 5% din PIB, mai mult decât în Cehia, Ungaria și chiar Polonia. Din păcate, aceste investiții nu s-au materializat în infrastructură vizibilă. Situația deficitului bugetar este complicată. Ținta de cel mult 3% deficit bugetar începând cu 2012 se va dovedi greu de respectat încât execuția bugetară să nu aibă efect recesionist asupra activității economice. Ar trebui să fie compensată consolidarea fiscală (ținta de deficit este de 2% din PIB în 2012) cu o absorbție mult crescută de fonduri europene și o colectare mai bună a taxelor și impozitelor. În lipsa unor reforme structurale în sectorul public, nivelul scăzut al veniturilor publice (ca pondere în PIB) și nivelul ridicat al cheltuielilor obligatorii vor face acest obiectiv greu de atins. Între 1993 și 2010, raportul dintre cheltuielile medii ale sectorului public și PIB a fost de 34,3%, în timp ce veniturile bugetare au fost de 30%. Aceasta înseamnă că deficitul mediu a fost de 3,5% din PIB[10] în această perioadă.

Pactul Fiscal și România[11]

Tratatul (Pactul Fiscal) este în mod esențial reeditarea semnării Europactului (Pactul Euro Plus).

Pactul Fiscal este prezentat de unii ca o integrare fiscală, ca pasul decisiv pentru ca UM să devină viabilă. Dar o integrare fiscală (bugetară), așa cum este propriu unei uniuni monetare și economice (SUA, Canada, Brazilia sunt uniuni monetare), nu se rezumă la reguli fiscale și sancțiuni, precum și la măsuri de coordonare a politicilor economice. Fără o trezorerie comună (adică un buget comun), care implică emisiuni de eurobonduri și transferuri fiscale, uniunea monetară este șchioapă, fragilă (însăși Germania este o uniune monetară, cu un buget federal din care se fac transferuri fiscale la nevoie). Cum s-a subliniat deja, necazurile UM nu își au originea numai în excese bugetare; supraîndatorarea privată este și ea vinovată ca și excese ale băncilor nesupuse unor reglementări adecvate. UM, astfel cum arată acum, este mai rigidă decât etalonul aur care a funcționat în perioada interbelică și s-a prăbușit. Să amintim și ieșirea unor țări din mecanismul cursului de schimb (MCS) acum două decenii.

Pactul Fiscal ajută în măsura în care obligă la rigoare bugetară și seriozitate în cheltuirea banului public – ceea ce se aștepta și de la Europact. De ce 0,5% deficit bugetar structural? Stabilizarea nivelului datoriei publice ca pondere în PIB cere ca rata dobânzii (de care depinde serviciul datoriei) să fie inferioară sau cel puțin egală

[10] Deficitul ajustat ciclic este cel care contează, însă pe o perioadă atât de lungă, care include mai multe cicluri de afaceri, valoarea deficitului bugetar ar trebui să fie apropiată de cea a valorii „din cursul ciclului".

[11] Daniel Dăianu, Pactul fiscal și România, *Revista 22*, 13.12.2011

cu rata de creştere a PIB-ului; dacă deficitul bugetar, ca pondere în PIB, depăşeşte constant rata de creştere a economiei, datoria publică scapă de sub control. În zona euro, datoria publică agregată este de peste 80% din PIB şi criza datoriilor suverane a indus frica că, fără consolidare fiscală generalizată, euro nu va fi salvat. Aici găsim raţiunea pentru impunerea unei reguli comune de 0,5% deficit structural cu prag superior al deficitului de 3%. Se încearcă astfel reducerea datoriilor publice prin deficite structurale minime. Mai ales că estimările privind creşterea economică în UM nu sunt încurajatoare. Dacă rata de creştere economică ar fi, de pildă, în jur de 3% din PIB, diminuarea în timp a datoriei publice, ca pondere în PIB**,** s-ar putea realiza şi cu un deficit structural de peste 1%. Dar creşterea economică este îndoielnică în anii ce vin (*n.b.*: bugetele statelor ce compun SUA au şi ele regula echilibrului, dar acolo există un buget federal care preia şocurile asimetrice şi care emite obligaţiuni federale). Dacă pieţele ar reacţiona favorabil la demersul de stabilizare a datoriei publice, la nivelul zonei euro, prin consolidări fiscale generalizate ar fi bine. Dar există şi posibilitatea ca lipsa şanselor de relansare economică, mai ales în ţările sudice, să accentueze cercurile vicioase, ceea ce ar submina funcţionarea Pactului Tratatului.

România are în prezent un deficit structural al bugetului public de peste 3% din PIB; el era peste 8% în 2008. Deficitul în anii precriză ilustra creşterea economică nesustenabilă, bazată pe importuri masive şi îndatorarea externă a sectorului privat cu investiţii suboptime. Găsim aici explicaţia pentru explozia deficitului bugetar efectiv când economia a căzut în 2009. Ca să ajungem la un deficit structural de 0,5% avem nevoie de o corecţie fiscală structurală de cca. 3% din PIB, care este considerabilă având în vedere că veniturile fiscale nu depăşesc 28-29% din PIB. Câteva condiţii ar ajuta realizarea unei asemenea corecţii fără a provoca dureri mari şi efecte perverse: o absorbţie mult crescută şi mai eficientă a fondurilor europene (cel puţin 3% din PIB anual); o colectare mai bună a veniturilor fiscale; o utilizare mult mai responsabilă a banului public; gradualizarea corecţiei şi un mediu extern cât mai puţin ostil. Ultimul factor este cenuşiu şi rămân, deci, primele instrumente. Potenţialul de creştere economică al României a fost tras în jos de criză, probabil către 2-2,5%. Dar şi această cifră este incertă fiindcă nu ştim cât va dura criza. Dacă potenţialul de creştere al economiei româneşti ar fi semnificativ peste cel din zona euro un deficit structural mai mare de -0,5% nu ar cauza probleme, mai ales dacă resursele împrumutate ar fi cheltuite exclusiv pentru investiţii utile. De notat că textul tratatului, cum a fost convenit la Summitul informal din 31 ianuarie, permite un deficit structural de până la 1% ţărilor care au un spaţiu fiscal considerabil şi care nu fac parte din zona euro.

Un deficit foarte mic imediat are acţiune prociclică (recesionistă) dacă nu se asigură un nivel adecvat al cheltuielilor publice (prin absorbţie ridicată de fonduri UE şi colectare mai bună a veniturilor fiscale). Un deficit zero, dacă România ar relua creşterea economică, ar face ca datoria sa publică să scadă continuu ca pondere în

PIB. Sectorul privat ar putea folosi retragerea statului de pe piața creditului intern pentru a se dezvolta. Dar statul trebuie să furnizeze bunuri publice esențiale, între care infrastructură, educație *etc*. De aceea, nivelul cheltuielilor publice contează mult. Fiindcă Pactul Fiscal nu asigură surmontarea decalajelor economice**.**

Este vital ca zona euro să nu cunoască convulsii mari. Soarta economiei noastre depinde de rezolvarea crizei zonei euro. În acest scop, sunt necesare măsuri de urgență (inclusiv intervenția în forță a BCE) și o reformă „rotundă" a UM. Pe un plan mai larg este nevoie și de o reformă profundă a industriei financiare.

Introducere

Criza economică şi financiară actuală a evidenţiat deficientele existente în structura curenta a regimurilor instituţionale şi de politici economice, în general, şi cele din zona euro în particular. Totuşi, chiar şi înainte de criză, creşterea economică a UE era scăzută, comparativ cu standardele internaţionale, indicând existenţa unor probleme structurale profunde în ţările membre ale Uniunii. Dezechilibrele macroeconomice care s-au acumulat în timp au creat o Uniune Europeană stratificată, cu divergenţe în productivitate şi competitivitate, cu pieţe ale muncii rigide, incapabile de răspunsuri eficiente la şocuri negative. Nivelul convergenţei economice reale nu a fost atins, aşa cum fusese prevăzut iniţial de promotorii introducerii euro.

Criza financiară curentă a dezvăluit călcâiul lui Ahile din structura Uniunii Economice şi Monetare, şi anume ruptura dintre politica monetară centralizată a Uniunii monetare şi sistemul descentralizat al politicilor economice şi fiscale ale fiecărei ţări. Recesiunea care a apărut la sfârşitul anului 2008 şi asistenţa acordată instituţiilor financiare a exercitat o presiune enormă asupra finanţelor publice, împingând deficitele bugetare şi datoria publică, deja mari dinainte de criză, dincolo de limitele considerate a fi sustenabile.

Pieţele au refuzat finanţarea datoriei publice pentru mai multe ţări europene. Pentru altele, costul finanţării a crescut la un nivel care impune o creştere economică mai accentuată; totuşi, este puţin probabil, date fiind condiţiile globale curente, ca procesul de acumulare a datoriei să încetinească rapid. În consecinţă, unele ţări au demarat programe de consolidare fiscală, în timp ce la nivelul Uniunii Europene s-a iniţiat un program pe termen lung de creştere economică (Strategia Europa 2020[12]) împreună cu reforma guvernanţei economice, inclusiv Pactul Euro Plus.

Un compromis între creşterea economică şi consolidarea fiscală prinde contur. Ţările cu o mai bună perspectivă a creşterii economice vor avea nevoie de consolidare fiscală mai puţin accentuată, în timp ce ţările care nu ţin pasul au nevoie să îşi ajusteze poziţia fiscală în cel mai scurt timp, dacă nu sunt asistate din exterior; în cazul acestora, există în mod clar pericolul declanşării unor cercuri vicioase. Desigur, reacţiile fiscale diferă în funcţie de nivelul datoriilor şi de viteza cu care acestea se acumulează; de asemenea, sunt legate de dimensiunea cheltuielilor bugetare şi a veniturilor fiscale ca parte din PIB (acolo unde veniturile sunt mai mari, este mai mult loc pentru corecţii fiscale). Cu cât mai repede se reia creşterea, cu atât mai acceptabilă este scăderea cheltuielilor şi/sau creşterea taxelor pentru stabilizarea raportului dintre datoria publică şi PIB. Există temeri că măsurile de

[12] Agenda stabileşte obiective pentru Uniunea Europeană în anul 2020, în ceea ce priveşte ocuparea forţei de muncă, cercetare şi dezvoltare, energie şi educaţie; este o resuscitare a Agendei Lisabona din 2000.

consolidare fiscală vor dăuna redresării şi creşterii economice. Pot apărea ajustări fiscale expansioniste, dar acestea depind de mediul extern. În timpul unei contracţii globale, este foarte puţin probabil ca un program de stabilizare macroeconomică să determine o expansiune a activităţii economice. Alesina şi Ardagna (2009) au arătat că ajustările fiscale care apar pe partea cheltuielilor au efecte mai puţin severe asupra creşterii economice faţă de cele bazate pe creşterea veniturilor realizate prin creşterea taxelor. Însă contează mult atât compoziţia cheltuielilor cât şi cea a veniturilor. În ajustările fiscale expansioniste, transferurile şi impozitul pe venit scad spre deosebire de ajustările fiscale contracţioniste. Favero *et al.* (2011) au arătat că efectul politicii fiscale asupra producţiei este diferit în funcţie de dinamica datoriilor, gradul de deschidere şi diferitele reacţii fiscale în diferite ţări. Nu se poate ocoli consolidarea fiscală în ţări care se confruntă cu „epuizare fiscală"[13], din moment ce aceste ţări au o limită a datoriei dincolo de care datoria nu poate fi refinanţată (Ghosh *et al.*, 2011).

România se confruntă cu provocări similare. România nu are încă o datorie publică mare. Dar această datorie a crescut rapid în timpul anilor de criză şi la sfârşitul lui 2008, s-a agreat un program de asistenţă străină pe fundalul crizei lichidităţilor. Implozia economiei odată cu instaurarea crizei internaţionale a fost, de asemenea, şi consecinţa spargerii unei bule: creşterea uriaşă a creditelor şi importurile masive de capital au susţinut un model fragil de creştere economică, cu resurse substanţiale orientate către sectoarele necomercializabile. Întrebarea fundamentală acum este dacă: România poate relua procesul de recuperare şi convergenţă? Comparativ cu media din UE-27, PIB calculat la SPC/locuitor era de 45% în 2010, mai scăzut decât maximul de 47% atins în 2008, cel mai scăzut nivel după Bulgaria. Convergenţa este condiţionată de transformarea structurală, care ar trebui să permită expansiunea activităţilor cu productivitate mai mare şi transferul resurselor de la activităţile comerciale cu productivitate joasă către cele cu productivitate mai mare. Ce indicaţii ne oferă acest lucru despre ce s-ar putea întâmpla în viitor?

[13] Ţările caracterizate prin „epuizare fiscală" (Ghosh *et al.*, 2011) sunt acele ţări în care bilanţul primar nu poate să ţină pasul cu datoria în creştere şi răspunde mai lent decât diferenţa dintre rata dobânzii şi rata creşterii.

1. Pactul Euro Plus - Vedere de ansamblu[14]

Încă de la debutul crizei financiare, răspunsul politicii UE a fost o reacție la cele mai recente evoluții economice și politice. În esență, răspunsul a avut două componente:

I. *Un proiect de management al crizei, care a încercat să atenueze scăderea activității economice și să evite colapsul financiar.* BCE a fost constrânsă să-şi asume un rol activ depășind cu mult mandatul său obișnuit. Acest exercițiu este slăbit totuși de punctele de vedere divergente cu privire la originea cauzelor crizei zonei euro. Totodată inexistența unui împrumutător de ultimă instanță (BCE este constrânsă în operațiuni și EFSF este destul de slab capitalizat) a intensificat criza de încredere care a înghițit zona euro.

II. *Măsuri de reformă a guvernanței economice a UE.* Această componentă se constituie din mai multe elemente și are mai multe obiective:

- intensificarea consolidării fiscale prin abordarea sustenabilității pensiilor, asistenței medicale și a beneficiilor sociale, precum și adoptarea de reguli fiscale naționale;
- implementarea reformelor structurale de intensificare a creșterii economice printr-o creștere a ocupării forței de muncă și a competitivității;
- adoptarea unor măsuri de îmbunătățire a reglementării și a monitorizării piețelor financiare și de reînsănătoșire a sectorului financiar;
- instituirea unei facilități de împrumut permanent pentru a acorda împrumuturi țărilor din zona euro.

Pachetul de propuneri a fost gândit astfel încât să întărească disciplina fiscală în statele membre, să conducă la îmbunătățirea competitivității, la exercitarea unei supravegheri economice mai eficiente, precum și la implementarea unei coordonări mai profunde și mai ample a politicilor – inclusiv a așa numitului „Semestru European". Parlamentul European a adoptat un pachet de șase măsuri legislative (propuse de Comisia Europeană) în 28 septembrie 2011. Acest pachet se referă la componenta preventivă și corectivă *a Pactului de Stabilitate și Creștere*: intrarea în vigoare a monitorizării bugetare în zona euro; crearea unui cadru comun de guvernanță fiscală și crearea unui mecanism de corecție a dezechilibrelor

[14] Acest capitol se bazează pe „*Can the Euro Pact Foster Convergence and Revive Growth? A Non-Eurozone EU Country View*" de Daniel Dăianu și Laurian Lungu.

macroeconomice. *Pactul Euro Plus*[15] (PEP) intenționează să consolideze cadrul Pactului de stabilitate și creștere cu elementul lipsă al guvernanței colegiale a politicilor fiscale naționale și a politicilor macroeconomice. Acesta creează, de asemenea, reguli mai stricte și mai stringente pentru politica fiscală, precum și sancțiuni sau mecanisme de asigurare a respectării lor. Și, în același timp, este un cadru necesar pentru a monitoriza competitivitatea și pentru a asigura că s-au luat măsurile necesare pentru control.

Primele trei direcții menționate anterior constituie obiectul PEP[16], asupra căruia au convenit deja șefii statelor din zona euro împreună cu mai multe state nemembre[17]. Obiectivele declarate ale PEP vizează patru domenii: competitivitatea, piața muncii, finanțele sectorului public și stabilitatea financiară. Conform propunerilor PEP, fiecare țară este responsabilă de acțiunea specifică pe care alege să o pună în aplicare pentru atingerea obiectivelor convenite și monitorizată printr-un set de indicatori economici. Din punct de vedere normativ, măsurile propuse ar putea fi văzute ca un pas înainte în îmbunătățirea funcționării zonei euro. Cu toate acestea, sunt încă provocări. Acestea sunt legate de punerea în aplicare, coordonarea și executarea acestor măsuri, precum și de completarea lacunelor acordului existent.

În ceea ce privește NSM, există o serie de avantaje în aderarea la PEP. În primul rând, acestea sunt țările care ar beneficia cel mai mult de urmărirea, la nivelul UE, a unor politici economice orientate pe creșterea convergenței – cu condiția ca reforma guvernanței economice să favorizeze acest lucru. În al doilea rând, cele mai multe dintre aceste țări pun deja în aplicare reforme structurale care vizează realizarea consolidării fiscale și a unor piețe ale muncii mai flexibile. În al treilea rând, o guvernanță supranațională este percepută ca benefică în țări cu instituții naționale slabe care le împiedică să pună în aplicare politicile economice necesare.

[15] Denumit inițial *Pactul de competitivitate* sau, mai târziu, *Pactul pentru euro*, a fost lansat de guvernele francez și german în februarie 2011 și constă în 6 schimbări de politici și un sistem de monitorizare ce trebuie pus în aplicare pentru a garanta realizarea de progrese. PEP a fost adoptat în martie 2011 de către 23 state membre UE și va folosi metoda deschisă de coordonare a UE, ce se bazează pe mecanismele instrumentelor juridice neobligatorii, cum ar fi orientări, indicatori, analize comparative și schimbul de bune practici, fără sancțiuni oficiale pentru codași. Coordonarea are patru faze. În prima fază, Consiliul de Miniștri stabilește obiectivele de politică; în cea de-a doua, statele membre transpun liniile directoare în politicile naționale și regionale care sprijină realizarea, în termen de 12 luni, a acțiunilor concrete și agreate și incluse în Programele naționale de reformă și Programele de stabilitate prezentate în fiecare an; în cea de-a treia fază sunt convenite analize comparative, precum și indicatori specifici pentru stabilirea celei mai bune practici, iar în ultima fază rezultatele sunt monitorizate și evaluate de către Comisie, Consiliu și Eurogrup, în contextul Semestrului European.

[16] PEP este văzut, în general, ca reflectând viziunea Berlinului, dar se bazează, de asemenea, pe propuneri ale Comisiei Europene și ale grupului de lucru condus de Herman van Rompuy, președintele Consiliului European.

[17] Acestea sunt Bulgaria, Danemarca, Letonia, Lituania, Polonia și România. Ungaria, Republica Cehă, Suedia și Regatul Unit au decis să nu adere la PEP.

Dar lucrurile devin mult mai complicate dacă luăm în considerare toate implicaţiile PEP.

Prin primele două obiective, PEP încearcă, de fapt, să impulsioneze creşterea economică, care este necesară atât pentru sustenabilitatea finanţelor publice, cât şi pentru stabilitatea financiară. Productivitatea muncii a fost un motor important al creşterii economice în zona euro încă de la crearea acesteia. Rata medie de creştere a PIB în zona euro între 1999 şi 2007 a fost de 2,2%, din care 1,7% a fost contribuţia productivităţii muncii, iar 0,5% a fost contribuţia structurii forţei de muncă.

Stimularea competitivităţii şi liberalizarea pieţelor muncii sunt obiective vechi ale UE incluse în Tratatul de la Lisabona (2010). Progresul înregistrat în atingerea acestor obiective a fost lent. PEP sugerează analiza evoluţiilor salariilor şi a productivităţii prin examinarea costurilor unitare relative în ţările din zona euro şi partenerele comerciale ale acestora. Se susţine că creşteri mari şi susţinute ale costurilor salariale unitare ar putea duce la erodarea competitivităţii dacă se combină cu un deficit de cont curent în creştere şi cote de piaţă pentru export în scădere. Se presupune că dezechilibrul dintre costuri şi productivitate se rezolvă prin două seturi de măsuri. Primul set vizează salariile – regimul de stabilire a salariilor şi mecanismele de indexare, acordurile salariale în sectorul public, dat fiind importantul efect de semnal al salariilor din sectorul public. Al doilea set de măsuri vizează îmbunătăţirea productivităţii prin liberalizarea sectoarelor protejate în servicii şi sectorul comerţului cu amănuntul, îmbunătăţirea educaţiei, promovarea cercetării şi dezvoltării, inovaţiei şi infrastructurii şi prin îmbunătăţirea mediului de afaceri pentru IMM-uri.

Performanţa pieţei muncii, considerată o condiţie pentru competitivitatea zonei euro, va fi evaluată în funcţie de rata şomajului pe termen lung şi rata participării la forţa de muncă. Se vor efectua reforme de reducere a economiei subterane şi a locurilor de muncă „la negru" prin asigurarea unui proces de formare profesionala continuă şi prin crearea de stimulente pentru participarea la forţa de muncă al celui de al doilea aducător de venituri în familie.

Dar deficienţele de bază ale UEM nu au fost încă soluţionate în mod ferm. UEM are nevoie de argumente fiscale exacte şi un cadru de reglementare adecvat, precum şi de regimuri de supraveghere corespunzătoare a pieţelor financiare. Acordul de înfiinţare a *Fondului european de stabilitate financiară* (FESF) şi a *Mecanismului european de stabilitate* (MES) a răspuns unei necesităţi, dar este insuficient. FESF s-a dovedit ineficient atât în calitate de instrument de gestionare a crizelor, cât şi ca mijloc de prevenire a contagiunii. Câteva aspecte trebuie remarcate la MES. În primul rând, contribuţia individuală a membrilor la structura capitalului MES. Statele cu rating de credit mai scăzut vor plăti în cele din urmă mai mult la capitalul MES. În al doilea rând, se nasc întrebări cu privire la capacitatea de împrumut, percepută a fi limitată, atât a FESF, cât şi a MES. Portugalia fiind al treilea stat

ce a solicitat asistență financiară în aprilie 2011, presiunea s-a mutat la Spania și Italia. Conform acestui scenariu, capacitatea de împrumut existentă a FESF este suprasolicitată; chiar alocarea acesteia, ca atare, ridicând multe probleme tehnice. În al treilea rând, mecanismul prin care MES activează o garanție la împrumut pune presiune pe bugetele naționale în statele membre, înrăutățind eventual poziția lor bugetară.

Opinia că mecanismul de faliment al datoriilor suverane propus va face UEM mai vulnerabilă la crize a fost validată de evenimente[18]. O altă problemă este că MES poate genera o altă inconsistență, respectiv posibilitatea falimentului, dezechilibre persistente și lipsa unor aranjamente fiscale corespunzătoare. Aceasta readuce teza imposibilității de a avea o uniune monetară fără fundamente fiscale solide. În plus, rămâne problema modalității de accelerare a convergenței reale în UEM.

1.1. Modelul UEM are nevoie de o revizuire fundamentală (înșelătoarele deficite agregate ale zonei euro)

Banca Centrală Europeană (BCE) și oficialii de rang înalt ai Comisiei au notat în mod repetat că deficitele agregate ale zonei euro (UEM) sunt inferioare celor din SUA ori alte state mari (probabil este vorba de Japonia a cărei datorie publică este 200% din PIB). Prin această afirmație, s-a vrut să se sublinieze că, în cazul majorității statelor din zona euro, situația nu este mai gravă decât în cazul SUA sau al altei economii puternice; în consecință, nu sunt motive serioase de îngrijorare. E adevărat că datoria publică a SUA, care a depășit 95% din PIB de curând, este deasupra nivelului total al UEM; ultimul deficit bugetar în cazul acesteia din urmă era de 6% din PIB în 2010, în timp ce, în cazul SUA, depășea 9% din PIB. Aceste cifre trebuie totuși analizate în contextul cauzelor crizei zonei euro și ale crizei datoriilor suverane în UEM. Cu toate că nivelul total al datoriei publice contează, principala cauză a crizei zonei euro se regăsește în altă parte, în conceperea greșită a proiectului UEM. Până la eruperea actualei crize financiare și economice, construcția greșită a fost obturată de credite și importuri ieftine, de miopia pieței.

Istoria economică, mai îndepărtată sau mai recentă, ne oferă o lecție în această privință. Să ne gândim la ce diferențiază SUA și Canada, privite ca structuri federale, de zona euro. O criză a datoriilor suverane din SUA nu poate fi eliminată, pe termen lung, în cazul în care datoria publică continuă să crească, iar piețele își pierd încrederea în dolarul american ca valută de rezervă. Dar „criza americană" s-ar desfășura mai degrabă printr-o masivă depreciere a dolarului, ceea ce va atrage după sine o inflație ridicată în plan intern. În viitorul apropiat, bonurile de tezaur și obligațiunile emise de SUA sunt printre cele mai sigure investiții în lume. Nimeni nu presupune că va dispărea dolarul american, în timp ce mulți sunt îngrijorați de

[18] De vreme ce a introdus dinamica speculativă, se poate face o analogie cu *Mecanismul cursului de schimb* (MCS) care a precedat înființarea zonei euro (de Grauwe, b).

soarta zonei euro (şi, implicit, a monedei euro), diverse scenarii fiind imaginate în această privinţă. În plus, pieţele au reacţionat deja, mai mult sau mai puţin, la evenimente cu probabilitate redusă de producere, dar cu impact posibil semnificativ (neîndeplinirea obligaţiilor contractuale), contagiunea, conexiunile între datoria suverană şi bilanţuri bancare în zona euro. Dacă un stat american ar fi ameninţat de faliment, nimeni nu ar pune la îndoială existenţa Statelor Unite ca uniune monetară. Recapitalizarea băncilor în Statele Unite s-a desfăşurat mai bine şi mai transparent decât în Europa şi există instituţii federale pentru reglementarea şi supravegherea pieţelor financiare dincolo de ocean. Faptul că nu au funcţionat în mod adecvat, nu în ultimul rând datorită valurilor de dereglementare (inclusiv anularea *Glass Steagall Act* din 1999 şi a *Commodity Futures Modernization Act* din 2001), este o altă problemă. „Piaţa unică" din SUA funcţionează mai bine decât în UEM. Astfel de exemple pot continua.

Un argument semnificativ că pieţele nu dau multă atenţie cifrelor „agregate" ale UEM este acela că, de la debutul crizei actuale, au discriminat din ce în ce mai datoriile suverane ale ţărilor din zona euro. Convergenţa ratei dobânzii din ultimii zece ani a fost, discutabil, o miopie a pieţei, o eroare a pieţei, care a dus la supra-îndatorarea sectoarelor publice şi private şi la alocarea necorespunzătoare de resurse masive. Criza a tras un semnal de alarmă, deşi acest lucru se întâmplă cu exagerări dăunătoare, cu panică şi cercuri vicioase. O altă întrebare poate clarifica chestiunea cifrelor agregate: cât ar reuşi să tempereze teama un deficit extern în scădere al zonei euro dacă ar fi însoţit de un clivaj crescând în ceea ce priveşte competitivitatea între Germania, Ţările de Jos şi statele periferice (Grecia, Portugalia, Spania, Italia) în zona euro? Aşa cum arată criza, dezechilibrele externe contează, de asemenea, în UEM.

Chiar înfiinţarea *Fondului european de stabilitate financiară* (FESF) dovedeşte vulnerabilitatea argumentului cifrelor agregate. S-ar putea face o analogie între TARP (*Toxic Assets Recovery Program*) în SUA şi FESF. Dar TARP avea ca obiectiv susţinerea entităţilor financiare şi nu a fost înfiinţat din cauza ameninţării împotriva SUA ca uniune monetară. În schimb, există îngrijorări nedisimulate cu privire la viitorul UEM. Mai mult decât atât, chiar operaţiile BCE, de a cumpăra datoria suverană a statelor membre, susţin teza că UEM este lipsită de o fundaţie fiscală (bugetară) comună. FESF încearcă, între altele, să uşureze BCE de o imensă povară care i-a fost încredinţată întrucât aceasta operează ca un „pompier", cu mult peste mandatul său tradiţional de a păstra stabilitatea preţurilor. Reiese, totuşi, că FESF, chiar şi cu resurse majorate substanţial şi cu o gamă mai largă de operaţiuni (inclusiv recapitalizare bancară şi cumpărări de datorii suverane pe pieţele secundare), ar fi un substitut imperfect pentru un regim bugetar solid. Oricum, FESF trebuie să îşi sporească capacitatea pentru a putea face faţă unei crize care afectează Italia şi Spania.

Din păcate, există o disonanță cognitivă majoră cu privire la integrarea fiscală (bugetară) între liderii din zona euro. Una dintre abordări, cea adoptată de Germania, Țările de Jos, Finlanda etc., vede euroobligațiunile ca o culminare a procesului gradual de integrare, pe lângă impedimentele politice și legale; cealaltă abordare vede euroobligațiunile ca o metodă eficientă pentru combaterea atacurilor speculative și ca un pas major înspre crearea unei completări fiscale solide la politica monetară comună[19]. Faptul că există astfel de vederi contradictorii asupra acestui subiect, lipsa capacității de a lua decizii în timp util (cum s-a întâmplat constant de la debutul crizei în zona euro), precum și instrumentele de intervenție precare pe care UEM le are la dispoziție, fac neconvingătoare observația bazată pe deficitele agregate. S-ar putea ca evoluția crizei să determine o schimbare radicală a vederilor și a acțiunilor și să declanșeze o integrare fiscală accelerată în zona euro. Dacă nu, este destul de greu de prevăzut cum va supraviețui zona euro în configurația prezentă. A cere guvernelor deflație, pentru a reduce decalajele de productivitate și pentru a reduce îndatorarea generală este, în mod discutabil, nesustenabil. Reformele structurale pot arăta bine pe hârtie, dar rezultatele concrete necesită timp și pot fi incerte, dăunând, astfel, și mai mult coeziunii UEM. Din încercările mai multor guverne de a restabili etalonul aur din perioada interbelică, din secolul trecut, se pot trage multe concluzii. La vremea respectivă, de fapt, guvernele își puteau folosi încă propriile lor instrumente naționale de politică monetară.

Criza arată că incrementalismul nu funcționează. Regulile fiscale sunt la fel de necesare ca și sancțiunile. Dar regulile fiscale sunt departe de a fi suficiente; acestea nu pot fi un substitut pentru un regim fiscal solid care trebuie, după cum se poate argumenta, să includă o trezorerie comună. Nici numirea unui țar al finanțelor pentru zona euro, care să emită judecăți și să recomande penalizări, nu este suficient. Sunt țări în UEM (Irlanda și Spania) care aveau politici bugetare prudente și datorii publice relativ scăzute înaintea crizei, totul explodând datorită împrumuturilor excesive din partea sectorului privat care a dus la un ciclu de „avânt și prăbușire". Zona euro are nevoie de o politică comună completă pentru a supraviețui. Această politică trebuie să țină cont de șocurile asimetrice, așa cum procedează SUA și Canada prin bugetul federal, care oferă asigurare de șomaj; și de asemenea de integrarea financiară profundă printr-un regulament comun și supravegherea entităților financiare, precum și de mecanisme comune de rezoluție. Pentru ca toate acestea să funcționeze, este nevoie de o integrare fiscală, o trezorerie comună. Chiar dacă Grecia ar ieși din zona euro în mod ordonat și fără a cauza o contagiune majoră (este posibil acest lucru?), UEM tot ar avea nevoie de integrare fiscală.

[19] O propunere făcută de Consiliul German al Experților Economici indică o orientare în această direcție (a se vedea Bofinger *et al.*). Această propunere stă la baza ideilor sugerate de Depla și Weiszacker (2010).

1.2. O mai bună consolidare fiscală

În domeniul sustenabilității finanțelor publice, PEP are trei obiective. Primul este acela de a asigura sustenabilitatea pensiilor, asistenței medicale şi a prestațiilor de securitate socială prin monitorizarea unui set de indicatori ai decalajului sustenabil convenit de către Comisie şi statele membre. Politicile recomandate pentru realizarea acestui obiectiv sunt alinierea sistemului de pensii la situația demografică națională şi limitarea schemelor de pensionare anticipată prin crearea de stimulente pentru angajarea lucrătorilor vârstnici. Al doilea este ca fiecare stat membru participant să includă regulile fiscale (deficitul fiscal 3% din PIB şi datoria publică maxim 60% din PIB) din Pactul de stabilitate şi creştere în legislația națională. Al treilea este coordonarea politicii fiscale. PEP sugerează că o bază comună pentru impozitul pe profit ar putea fi calea spre sustenabilitate fiscală şi competitivitate a întreprinderilor europene.

Criza datoriilor suverane în UE, care a rezultat din criza economico-financiară a sporit preocupările referitoare la *sustenabilitatea fiscală.* Răspunsurile guvernelor în timpul acestei crize şi în alte episoade de criză arată că evitarea unui colaps sistemic atrage, în mod necesar, creşterea datoriei publice. Astfel, politica întăririi disciplinei fiscale consolidate ar trebui coroborată cu politicile care vizează dezechilibrele macroeconomice în UE. Un PSC mai puternic va fi consolidat printr-o mai bună supraveghere şi o calitate mai bună a datelor colectate din statele membre ale Uniunii. Noul sistem s-ar baza pe un regim de conformitate mult mai ferm prin „sancțiuni financiare şi de reputație". Se presupune că includerea unor reguli fiscale, astfel cum sunt stabilite în PSC, în legislația națională va impune conformarea cu regulile PSC – care au fost încălcate atât de des în trecut.

Componenta preventivă a PSC are în vedere sustenabilitatea datoriei publice globale, în timp ce *componenta corectivă* vizează o evoluție a deficitului bugetar care să reducă raportul datorie/PIB în timp, în mod consecvent. Componenta preventivă a PSC va limita creşterea cheltuielilor publice sub creşterea PIB pe termen mediu până când obiectivul este atins. Aceasta va solicita, de asemenea, ca „bunele practici" în ceea ce priveşte procedurile bugetare să fie implementate, adică: adoptarea planurilor bugetare multianuale; supervizarea obiectivelor fiscale de către consilii bugetare independente; implementarea unor reguli fiscale şi o mai mare transparență în statistici. Acestea sunt inovații utile care ar putea consolida componenta preventivă a PSC.

Totuşi, există schimbări ale componentei corective a PSC care ar putea fi puse cu greu în practică. Modificarea componentei corective a PSC are în vedere introducerea unei valori-țintă de 60% din PIB pentru datoria publică, pe lângă limita de 3% din PIB a deficitului. Iar, dacă datoria publică depăşeşte 60% din PIB,

aceasta ar trebui să fie coborâtă într-un ritm de 1/20 din excesul a trei ani anteriori[20]. Aceste schimbări ar putea ridica unele probleme în practică:

- A cere unei țări să își scadă datoria publică în timp de recesiune poate fi împotriva propriului interes, datorită naturii prociclice a raporturilor datorie/PIB.
- Din moment ce proporțiile datoriei sunt peste 60% din PIB în cele mai multe dintre statele UE, acțiunea colectivă pentru reducerea datoriei publice ar putea avea un impact negativ asupra creșterii economice a întregii Uniuni.
- Îndeplinirea obiectivelor PSC revizuit în absența unui cadru aplicabil pentru rezolvarea datoriei băncilor și recapitalizare ar putea fi o provocare pentru toate statele membre ale Uniunii. Ambele ținte pot fi cu ușurință depășite în condițiile în care unele instituții private, considerate prea mari pentru a eșua, ar avea nevoie să fie asistate financiar de guvernele naționale.
- Țările cu un raport mare datorie/GDP s-ar putea confrunta cu probleme de credibilitate în ceea ce privește atingerea țintelor cu viteza cerută, întrucât politicile lor s-ar confrunta cu constrângeri economice și sociale grave. Acest lucru ar afecta costurile lor de împrumut pentru o perioadă lungă de timp, împiedicând programul de ajustare fiscală.
- Este posibil ca sistemul de penalizări al CE să nu fie credibil întrucât parte din indicatorii monitorizați nu sunt variabile ale politicilor și, prin urmare, nu pot fi controlate prin politica guvernului (Manasse Paolo, 2010).
- PEP acordă o greutate disproporționată problemelor de ajustare fiscală. Dar indisciplina fiscală nu a fost o cauză a crizelor din Irlanda sau Spania. În plus, riscul ca aproape toate statele UE să se comporte la fel, adică să aplice criteriile de la Maastricht datoriei publice și deficitului, ar putea avea o puternică înclinație recesionistă în Europa.

România, de exemplu, se află într-un stadiu diferit de dezvoltare economică față de statele membre UE mai dezvoltate în care politica fiscală/bugetară ar putea juca un rol mai mare în formarea de capital. În timpul crizei, pierderile din producție și, prin urmare, veniturile bugetare diminuate, împreună cu obligațiile mai mari ale sectorului public din afara bugetului, au condus la deficite mai mari. După cum nota Becker *et al.* (2011), consolidarea fiscală trebuie să ia în considerare riscul adăugării efectului reducerii datoriei publice la efectul reducerii datoriei private în curs, un factor care ar putea dăuna relansării economice.

[20] O încălcare a limitelor deficitului sau datoriei ar atrage o procedură de *infringement* și o amendă de 0,2% din PIB dacă țara respectivă nu se conformează. Pentru respingerea unei penalizări propuse de Comisie ar fi nevoie de o majoritate calificată în Consiliul de Miniștri, adică de „vot inversat" („reversal voting"). „Dezechilibre excesive" ale altor indicatori economici atrag o penalizare de 0,1% din PIB.

În plus, apariția unor deficite structurale mari înaintea crizei a avut ca bază modelele de creștere economică existente la acea dată. România a trebuit să își implementeze programele de consolidare fiscală datorită pierderilor definitive de producție şi scăderii creșterii economice. România ar beneficia enorm de absorbția fondurilor europene structurale şi de coeziune. Cu toate că rata de absorbție curentă este foarte scăzută, crearea unei structuri de management mai eficientă ar putea să o ridice în viitor. Acestea ar contrabalansa influența reducerii cheltuielilor asupra activității economice în ansamblu, dând, în acelaşi timp, un sprijin investițiilor publice într-o perioadă dificilă pentru economie. Disponibilitatea acestor resurse ar împiedica consolidarea fiscală să devină prociclică în timpul unei recesiuni.

Pentru România, introducerea unor reguli fiscale este de dorit întrucât ar disciplina politica fiscală îndepărtând, în mare măsură, influențele ciclului electoral asupra economiei. Însă un deficit bugetar scăzut poate fi uneori o constrângere serioasă, dată fiind natura cheltuielilor obligatorii. De exemplu, contează foarte mult cum sunt luate în calcul contribuțiile la sistemele de pensii private, care fac parte din reforma sistemului de pensii, în măsurarea deficitului bugetar structural. Simulări ale costurilor sistemului de pensii, prezentate ulterior în cadrul studiului, arată câtă presiune poate pune acest lucru asupra deficitului bugetar. Numai costurile pensiilor ar pune serios la încercare rezistența guvernului în menținerea pragului de 3% pentru deficitul bugetar. Riscul este ca astfel de schimbări legislative să fie anulate în circumstanțe extreme dacă rezistența publicului la reformele fiscale scade.

1.3. Implementarea reformelor structurale de intensificare a creșterii

PEP propune două domenii principale în care s-ar putea aduce îmbunătățiri: piața muncii şi competitivitatea. Trebuie menționat că aceleaşi domenii au fost selectate ca având nevoie de îmbunătățiri în Tratatul de la Lisabona (2010). Cu toate acestea, progresul în atingerea acelor obiective a fost, în cel mai bun caz, marginal în majoritatea economiilor din UE. Noile propuneri vizează remedierea acestei situații. Dar, în practică, ar putea ridica mai multe probleme şi ar putea conduce la discrepanțe tot mai mari între economiile UE.

1.3.1. Creșterea competitivității

PEP sugerează analiza evoluțiilor salariilor şi a productivității prin examinarea costurilor unitare ale muncii (CUM) în țările din zona euro şi partenerele comerciale ale acestora. Se presupune că dezechilibrele între costuri şi productivitate se rezolvă prin creșterea controlului salarial, liberalizarea pieței produselor, îmbunătățiri în cercetare şi dezvoltare, infrastructură şi inovații, precum şi în mediul de afaceri.

Sunt unele probleme în modul în care au fost formulate propunerile. În primul rând, logica politicii unice (*one-size-fit-all*) aplicată în toate statele UE ar putea

avea consecințe neintenționate. Mărturie stau efectele pe care o politică monetară unică le-a avut asupra economiilor periferice în timpul anilor de progres economic rapid. Atunci, economii precum Spania sau Irlanda ar fi avut nevoie de un nivel mult mai mare al ratei dobânzii pentru a preveni acumularea dezechilibrelor macroeconomice la nivel național. Același raționament se aplică și obiectivelor declarate ale PEP în ceea ce privește competitivitatea. Condițiile inițiale într-adevăr contează și o încercare de a corela cumva costurile salariale unitare[21] din țările membre UE utilizând indicatorii actuali ca referință poate duce la condiții și mai destabilizatoare în viitor. De altfel, creșterea economică ar putea să încetinească în continuare în urma introducerii acestor măsuri, într-o perioadă când relansarea creșterii economice este de maximă importanță pentru succesul programelor naționale de stabilizare.

În al doilea rând, competitivitatea nu este un instrument de politici și nu poate fi influențat direct de politica economică a guvernelor. Autoritățile s-ar putea strădui să creeze premizele pentru ca o economie să se dezvolte, dar rezultatul final este un efect complex al condițiilor de piață. NSM, de exemplu, au beneficiat, în mod tradițional de costuri salariale mai mici, dar alți factori, precum capitalul fizic, uman calificat inadecvat sau nivelul scăzut de cercetare și dezvoltare, au un efect negativ asupra competitivității lor pe termen lung. În plus, realizarea de stocuri mai mari de capital necesită timp și necesită creștere într-un ritm rapid.

Nu în ultimul rând, concentrarea pe CUM ca măsură a competitivității unei țări ar putea fi eronată. Felipe și Kumar (2011) sugerează că sunt probleme conceptuale cu acest indicator. Dacă se ia în calcul CUM, ar trebui luat în calcul și costul de capital unitar (CCU) care este raportul profit/productivitate a capitalului. Autorii arată că productivitatea capitalului a manifestat un trend descendent în UE. În plus, o comparație a CUM pentru bunurile comercializabile între statele membre UE ar putea fi înșelătoare datorită complexității produselor de export care variază de la o economie la alta în cadrul UE. NSM tind să exporte produse cu valoare adăugată mai mică și cu tehnologie joasă, în timp ce Germania, de exemplu, exportă peste 12% din cele mai complexe 10 produse ale lumii. Astfel, dacă Germania ar trebui să constituie o referință pentru politicile competitive în UE, pe baza CUM, ar distorsiona, de fapt, întreaga imagine și ar impune constrângeri nefondate asupra politicilor NSM.

Ar fi implicații majore pentru politicile naționale cărora li se solicită să adopte măsuri corective. Guvernele s-ar putea implica mai mult în managementul economiei, în medierea între partenerii sociali pentru a atinge obiectivele de competitivitate. Dar, așa cum devalorizarea competitivă poate fi dăunătoare, același

[21] Există mai multe măsuri ale indicatorilor de competitivitate care furnizează deseori rezultate diferite. Cu toate că propunerile din PEP sugerează indicatorii CUM pentru a fi folosiți în diferite sectoare ale economiei, aceștia sunt totuși doar o singură măsură a competitivității – cel mai probabil aleși pentru că permit comparații între statele UE pe o bază similară.

lucru s-ar putea întâmpla cu controlul salariilor pe teritoriul UE.

Dezvoltarea unei baze comune pentru impozitul pe profit[22] este propusă ca un alt mijloc pentru stimularea competitivităţii întreprinderilor europene. O astfel de strădanie ar asigura consecvenţa între sistemele naţionale de impozitare şi, probabil, ar stimula competiţia la nivel european pentru investiţiile străine directe ca efect secundar. În perioade când capitalul este insuficient şi finanţele publice sunt limitate, procesul ar duce la o competiţie la limita minimă (*race to the bottom*) pentru rata impozitului pe profit compensată cu rate statutare mărite pentru alte impozite. Dacă aceste impozite sunt impozitul pe venit personal sau contribuţii la asigurările sociale, rezultatul va fi creşterea remunerării salariaţilor şi, implicit, a costului salarial pentru o productivitate a muncii dată.

1.3.2. Stimularea ocupării forței de muncă

PEP sugerează ca fiecare stat național să implementeze politici care să vizeze creşterea ratei de participare, scăderea ratelor impozitelor pe venit sau intensificarea învățării continue. În timp ce, din punct de vedere normativ, astfel de politici sunt de dorit, aplicarea lor ar putea genera rezultatul dorit doar pe termen lung. Piața muncii este departe de a fi flexibilă în statele UE. Pe lângă restricții ale pieței muncii – care se aplică încă României la cinci ani după aderarea la UE – mobilitatea forței de muncă pe teritoriul UE rămâne scăzută, în comparație cu SUA, de exemplu. În general, cetățenii NSM se confruntă cu costuri de migrație relativ mari în raport cu veniturile lor. O reformă uniformă a pieței muncii în toate economiile UE ar putea chiar să aibă efecte asimetrice, întrucât forța de muncă, fiind mobilă, s-ar putea deplasa către economiile cele mai dezvoltate unde se presupune că este o mai bună calitate a vieții.

1.4. Reforma reglementării şi supravegherii sectorului financiar

Decidenții europeni avansează o revizuire a structurilor de reglementare și de supervizare a sistemelor financiare, inclusiv sectorul bancar paralel (*shadow*) și agențiile de rating. Armonizarea normelor nu este un răspuns suficient la criză, deoarece chiar conținutul reglementărilor și al supervizării are nevoie de o schimbare radicală[23]. Un cadru de reglementare și supervizare reformat ar respecta principii de bază precum reglementarea tuturor entităților financiare (inclusiv *sectorul bancar paralel, fondurile speculative* și *fondurile de capital privat*), coeficienți de adecvare a capitalului și a lichidităților mai mari, limitarea efectului de pârghie, expunerea instrumentelor derivative și reglementarea tranzacționării acestora, împiedicarea

[22] Noi decizii se așteaptă de la întrunirea Consiliului European la începutul lunii decembrie 2011.

[23] Acest lucru reiese cu precădere din *Raportul de Larosiere* și *Raportul Turner* (în Regatul Unit), din acte ale Parlamentului European și directive ale Comisiei Europene, raportul Monti etc.

arbitrajului normativ, norme de contabilitate transparente şi abordarea riscului sistemic.

În UE este necesar să se consolideze reglementarea şi supervizarea grupurilor financiare majore care operează transfrontalier. *Comitetul European pentru Risc Sistemic* (CERS) împreună cu noile autorități de supraveghere ar trebui să aducă un plus decisiv în această privință.

În septembrie 2011, Comisia Bancară Independentă a Marii Britanii a făcut public raportul din care reieşea că sistemul financiar ar fi mai rezistent în fața crizelor viitoare dacă diviziile de retail ale băncilor ar fi protejate (*ring-fenced*) împotriva unităților de investiții. Dar această propunere este mai puțin radicală decât propunerea înaintată de Paul Volker, fostul preşedinte al Federal Reserve, care sugera o separare completă între cele două activități bancare, aşa cum erau înainte de abrogarea *Glass-Steagall Act* din 1933. De fapt, problema „prea mare pentru a eşua" este încă neabordată de către decidenți şi, în mod ironic, desfăşurarea crizei financiare a dus la consolidarea băncilor, ceea ce duce la o problemă de hazard moral mai mare (Johnson, 2010)[24]. Competiția globală şi teama de arbitrajul normativ nu sunt argumente decisive în această privință iar persistența acestei probleme reflectă mai degrabă puterea unor interese directe.

O componentă importantă a răspunsului politic, adică asistența financiară consistentă din partea sectorului public pentru sectorul privat, mai ales pentru sectorul bancar, continuă mai mult să ridice probleme decât să le rezolve. Structura transfrontalieră a operațiilor bancare europene şi anii de alocare necorespunzătoare a resurselor au lăsat multe bănci în Germania, Franța sau Austria cu o mare expunere la state membre UE periferice şi NSM, adică acele țări care acum trec prin programe de ajustare dureroase. Apare acum un cerc vicios în care refinanțarea datoriei din țările cu rating de credit mai scăzut este făcută indirect de acele state din zona euro care au un interes major în protejarea sănătății bilanțului băncilor lor comerciale naționale. Dar sarcina ajustării le revine aproape în totalitate contribuabililor din țările aflate în dificultate, ceea ce ridică o mulțime de probleme practice şi morale. Prin urmare, se pune o întrebare legitimă: este un astfel de aranjament potrivit şi sustenabil (se ia în considerare nevoia de împărțire a poverii?[25]).

[24] Conform Goldstein şi Veron (2011), această chestiune constituie o provocare mai mare în Europa datorită unei: mai mari concentrații de piețe bancare (decât în SUA), împotriviri generale la ideea de a lăsa băncile să falimenteze, interdependenței între sistemele bancare şi politice şi, nu în ultimul rând, datorită naționalismului.

[25] Împărțirea poverii poate fi văzută din două perspective. Una ia în considerare dacă investitorii (deținătorii de obligațiuni) participă la costurile restructurării datoriei. Cealaltă se referă la distribuția costurilor între statele membre UE. De aici reiese sensibilitatea politică a acestei probleme. Ambele perspective au în vedere impactul unei eventuale restructurări a datoriei suverane asupra bilanțurilor bancare.

UE poate să recunoască o problemă de insolvenţă şi să stabilească o oarecare formă de restructurare a datoriei pentru state în dificultate a căror datorie publică se află pe o traiectorie nesustenabilă[26]; aceasta implicând o restructurare sau chiar închiderea băncilor europene aflate în insolvenţă[27] (până de curând, testele de stres efectuate în băncile europene nu au încorporat scenarii extreme, cum ar fi falimentul unui stat membru, doar pentru că un asemenea faliment este perceput ca fiind de neconceput din punct de vedere politic şi ar declanşa efecte puternice de contagiune). Această opţiune ar rezolva destul de mult din problema aşa numitei „împărţiri a poverii" între statele UE, din moment ce băncile statelor membre UE creditoare au furnizat iniţial împrumuturile care ulterior au devenit neperformante[28]. În mod clar o astfel de acţiune are nevoie de o decizie politică în ţările UE creditoare, în special în Germania[29]. Marja de ajustare de 50% aplicată datoriei publice a Greciei este un progres în această privinţă şi forţează băncile să acumuleze capital, dar, de asemenea, creează un precedent în ceea ce priveşte capacitatea de a izola contagiunea. Deoarece restructurarea datoriilor suverane[30], oricât de ordonat s-ar realiza, s-ar putea să nu poată preveni contagiunea, al cărei cost nu poate fi precizat. Aceasta este, probabil, temerea cea mai mare a BCE în accelerarea evenimentelor[31]. Dar amânarea momentului evaluării ar putea fi la fel de costisitor.

Punctul crucial al problemei pare să fie cum să fie convinşi investitorii privaţi să accepte marje de ajustare concomitent cu redeschiderea pieţelor financiare pentru ţările aflate în dificultăţi financiare, făcându-le programele de ajustare cât mai credibile. Este un cerc vicios. Rezolvarea acestei dileme aduce în prim plan chestiunea revizuirii fundamentale a proiectului UEM (a se vedea 1.1.).

---

[26] Opinia comună predominantă în mai multe instituţii UE, inclusiv BCE, este aceea că o ţară care se angajează la un program de ajustare credibil nu poate fi considerată în insolvenţă şi, astfel, nu ar trebui pusă în situaţia de a-şi restructura datoria. Ceea ce pare a fi cea mai mare teamă a BCE este contagiunea cauzată de restructurarea datoriei publice, chiar daca este făcută în mod ordonat.

[27] A se vedea, de asemenea, Darvas, Pisani Ferry şi Sapir (2011).

[28] Posibilitatea adoptării unor clauze de acţiune colectivă (care presupune *marje de ajustare*) de către membrii zonei euro, implicând acorduri între datornici şi creditori cu privire la restructurarea datoriei, a fost explorată la nivel european (a se vedea Bini Smaghi, 2010).

[29] În ceea priveşte climatul politic şi social, care se împotriveşte unei astfel de soluţii, a se vedea, de asemenea, Guerot şi Leonard (2011). Creşterea spectaculoasă pe eşichierul politic a partidului „True Finns" în Finlanda este elocventă cu privire la contradicţia dintre logica economică şi realitatea politică.

[30] Restructurarea datoriilor distinge între reprofilarea obligaţiunilor, prin extinderea maturităţii acestora, şi reducerea (*marje de ajustare*) valorii datoriei. Cea de-a doua metodă are un impact semnificativ asupra bilanţului multor bănci, care vor avea nevoie de recapitalizare.

[31] Juergen Stark, fost membru în consiliul director al BCE, citat de Reuters (26 aprilie 2011), preciza că restructurarea datoriilor suverane (referindu-se la Grecia) ar fi pentru zona euro echivalentul prăbuşirii lui Lehman Brothers. A se vedea, de asemenea, Milne (2011).

2. Competitivitatea şi măsurarea ei

Concentrarea pe potențialul de creştere economică al Europei[32] a devenit prioritară pe agendă, fiind singura rezolvare sustenabilă pentru consolidarea datoriei publice. Europa nu se poate întoarce la creşterea economică susținută fără ridicarea durabilă a ratei de creştere a veniturilor interne şi a cererii interne. Nevoia urgentă de a creşte cererea internă este chiar mai mare din moment ce politicile pentru consolidarea sectorului public în întreaga Europa tind să aibă un efect negativ asupra cererii pe termen scurt. O creştere mai mare a productivității, care poate duce la o cerere mai mare din partea gospodăriilor prin creşterea salariilor, ar putea fi soluția. Cu toate acestea, acest lucru trebuie realizat fără scăderea competitivității externe şi luând în considerare nevoia de a reechilibra plățile externe curente în cadrul Europei şi al zonei euro. Împărtăşind această opinie, unul dintre obiectivele PEP este acela de a evalua nevoile de ajustare a competitivității interne pe baza progresului făcut în privința salariilor şi a productivității.

Cum a evoluat competitivitatea României în timp? Analiza se concentrează pe trei dimensiuni: competitivitatea curentă a României în raport cu alte NSM evaluată în funcție de decalajul față de performanța medie a Germaniei, Franței şi Italiei; trăsăturile dinamicii competitivității în perioada expansionistă; schimbările de dinamică determinate de recesiune. Prima secțiune analizează competitivitatea externă măsurată prin rata de schimb reală efectivă, iar a doua se concentrează pe competitivitatea internă măsurată prin costul salarial unitar, subliniind legătura acesteia cu competitivitatea externă.

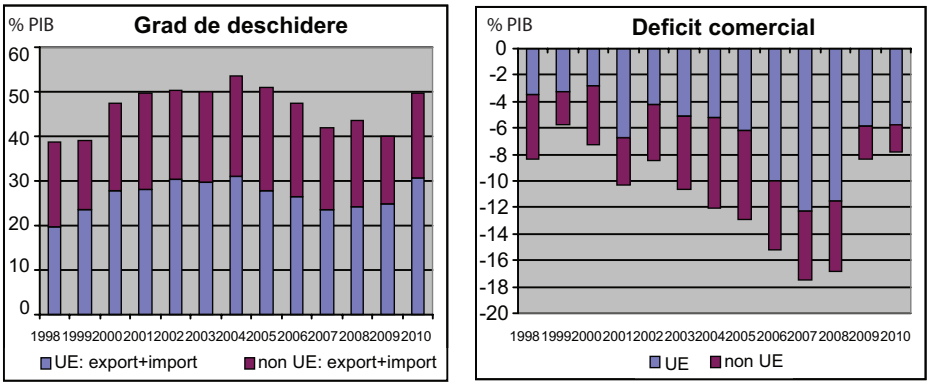
2.1. Rata de schimb reală efectivă

În 2008, 70% din comerțul exterior al României s-a desfăşurat cu statele EU-27, iar balanța comercială a fost în deficit pe tot parcursul ultimului deceniu. Deficitul a crescut cu un ritm de creştere anual mediu de 28,6% în perioada 1998 – 2008, o viteză aproape de două ori mai mare decât viteza de acumulare a deficitului comercial cu țări din afara UE-27 (Fig. 1). A fost acesta rezultatul pierderii competitivității? Răspunsul pare să fie nu. În primul rând, exporturile s-au extins continuu cu o creştere medie anuală de 17% şi, în al doilea rând, cota de piață a României în exporturile UE-27 a crescut de la 0,33% în 2000 la 0,87% în 2008, înregistrând cea mai mare dinamică în cadrul NSM după Lituania. În 2009-2010, deficitul comercial a scăzut cu mai mult de jumătate, revenind la

[32] Ajustată în funcție de diferențe în creşterea populației, creşterea PIB pe cap de locuitor în zona euro în cursul ultimului deceniu a fost aproape aceeași ca în Statele Unite, în jur de 1% pe an. Populația ocupată a crescut cu peste 14 milioane, comparativ cu o creştere de 7,8 milioane în Statele Unite.

nivelul înregistrat în 2005. În ciuda recesiunii, deficitul a rămas mare. Cauza este structurală. Ponderea exporturilor autonome, care nu necesită importuri, este scăzută.

Fig. 1. *Comerț exterior (bunuri) volum și balanță*



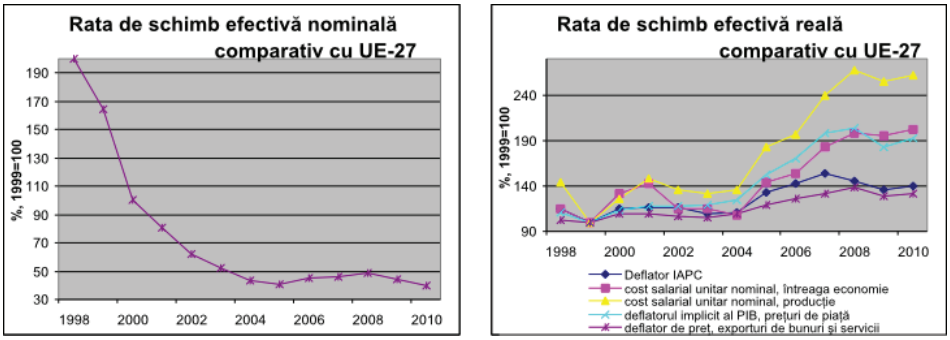
Sursa: INSSE

Rata de schimb efectivă nominală cu baza 1999 şi calculată pentru UE-27[33] arată o depreciere de 60% între 1999 şi 2004, anul în care s-au încheiat negocierile privind aderarea la UE, a fost semnat un acord de precauție cu FMI şi liberalizarea graduală a contului de capital a intrat în ultima etapă[34] (Fig. 2). După o apreciere temporară între 2005 şi 2008, în 2010 rata de schimb efectivă nominală a fost din nou cu 60% sub nivelul anului de bază 1999.

[33] S-a calculat, conform metodologiei Comisiei Europene, ca media geometrică ponderată a ratelor de schimb bilaterale față de valutele din EU-27. Ratele de schimb bilateral dintre România şi statele membre UE (concurenți) sunt ponderate în funcție de ponderea concurenților în oferta de bunuri în fiecare piață şi ponderea relativă a fiecărei piețe în totalul exporturilor din România. În afara statelor considerate concurente, se mai disting următoarele piețe: alte state europene, inclusiv din Europa centrală şi de est, fostele state sovietice, zona Asia/Oceania, state din emisfera vestică, Africa, Orientul mijlociu şi restul lumii, incluzând Cuba şi Coreea de Nord (a se vedea, pentru mai multe detalii, http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/competitiveness/documents/technical_annex_en.pdf)

[34] În 2005, când contul de capital a fost liberalizat în întregime, ultima etapă a fost implementată prin înlăturarea restricțiilor nerezidenților la depozite bancare în moneda națională.

Fig. 2 *Rata de schimb nominală și RSRE*



Sursa: Comisia Europeană

Rata de schimb reală efectivă[35] (RSRE) (Fig. 2), indicând variațiile prețurilor sau costurilor de producție ale bunurilor produse intern în raport cu prețurile sau costurile bunurilor produse de UE-27 atunci când sunt exprimate într-o monedă comună, s-a apreciat substanțial între 2004 și 2008 când deprecierea nominală s-a oprit. Cea mai mare apreciere, 260% peste nivelul anului de bază, este indicată când este folosit costul unitar al muncii în industria prelucrătoare, iar cea mai joasă apreciere, 32 – 40%, este indicată când prețul exporturilor de bunuri și servicii și respectiv IAPC sunt folosite ca deflatori de preț. Rate de apreciere intermediare (în jur de 200%) sunt obținute cu deflatorul PIB și costul unitar al muncii utilizat ca deflatori de preț. Deflatorul PIB și IPC ar putea fi indicatori înșelători pentru prețurile bunurilor comercializabile din moment ce includ bunuri necomercializabile al căror variații ar putea devia în timp de la cele ale bunurilor comercializabile. Prețurile de export, cu toate că exclud bunurile necomercializabile, sunt influențate mai degrabă de adaptarea prețurilor la condițiile de piață din fiecare țară și nu reflectă în totalitate schimbările în competitivitate. RSRE bazată pe costul unitar al muncii din industria prelucrătoare este considerată cea mai adecvată, cuprinzând caracteristicile costurilor într-un sector expus la concurență internațională. Concentrându-se pe costuri mai degrabă decât pe prețuri, RSRE bazată pe costuri unitare ale muncii oferă un etalon sigur al profitabilității relative a bunurilor comercializabile și, prin construcție, aduce în centrul atenției cea mai mare componentă a costurilor necomercializabile și a valorii adăugate aproximând evoluția costurile variabile totale.

Prețurile în țară au crescut mai rapid în comparație cu cele din UE-27. Rata de creștere anuală medie a RSRE între 1999 și 2010 a fost mai ridicată decât în NSM și în principalele țări partenere de export indiferent de deflatorul de preț folosit (Tabelul 2.1.1). În ciuda acestui fapt, România nu a pierdut din competitivitate.

[35] Este rata de schimb efectivă nominală deflatată cu indicele de preț sau cost ponderat cu volumele schimburilor comerciale .

Principala explicație este că nivelul de preț[36] în perioada de referință a fost mult mai scăzut decât în UE-27 şi în perioada 2004-2008 a avut loc o recuperare rapidă pe baza creşterii puternice a cererii interne susținută de intrări masive de capital. Cu o singură excepție, toate ajustările de politică recomandate (Ostry *et al.*, 2011) pentru a stopa fluxul de intrări de capital au fost luate. Monedei i s-a permis să se întărească, rezervele externe s-au acumulat pentru a diminua gradul de apreciere, s-a întreprins o amplă sterilizare pentru a contracara presiunile inflaționiste, ratele de politică internă au fost scăzute, au fost impuse politici macro-prudențiale, dar politica fiscală nu a fost restricționată (Tabelul 2.1.2).

[36] Raportul dintre PIB măsurat în euro și PIB la paritatea puterii de cumpărare standard indică decalajul de prețuri între România și UE, adică un euro echivala cu 2,7 unități la paritatea puterii de cumpărare standard în 2000, cea mai mare valoare în UE-27. În 2008, decalajul de prețuri s-a micșorat, un euro fiind echivalent cu 1,8 unități la paritatea l puterii de cumpărare standard.

Tabelul 2.1.1 *RSRE rata de creştere medie anuală între 1999 – 2010*

Deflator de preţ		RO	BG	CZ	EE	LV	LT	HU	PL	SI	SK
				NMS							
IAPC	1999-2008	4.26	4.68	4.77	2.51	2.3	2.83	3.93	3.32	0.54	4.77
	2008-2010	-1.74	1.97	-0.3	0.5	-0.27	2.13	-0.77	-3.88	0.85	-0.3
Deflator PIB	1999-2008	8.2	3.75	4.6	3.98	4.34	3.6	4	3.2	0.12	5.83
	2008-2010	-2.79	2.76	0.02	-0.36	-2.81	-1.33	-1.34	-4.24	1.29	1.29
Preţul exporturilor de bunuri şi servicii	1999-2008	3.64	4.89	1.8	3.16	4.37	4.88	-0.31	3.26	0.14	5.76
	2008-2010	-2.16	-1.42	-1.43	1.15	1.76	-1.98	-3.52	-2.05	1.07	0.52
Cost al muncii unitar, industria prelucrătoare	1999-2008	11.56	0.22	3.43	4.11	5.19	1.84	3.16	-1.12	-0.87	1.5
	2008-2010	-0.94	-1.62	-3.19	-1.62	-11.53	-10.06	-5.36	-13.49	0.9	4.03
Cost unitar al muncii	1999-2008	7.89	3.3	5.85	4.67	5.35	3.03	4.46	1.64	0.24	5.6
	2008-2010	1.06	4.36	-0.23	-3.36	-8.7	-4.53	-5.05	-6.39	2.66	2.62

Principalii parteneri de export ai României										
		Ge	It	Fr	Tu	UK	NL	At	Es	
IAPC	1999-2008	-0.53	0.32	-0.05	3.19	-2.64	0.43	-0.35	1.25	
	2008-2010	0.16	0.65	0.36	4.26	-1.8	0.43	0.45	0.34	
Deflator PIB	1999-2008	0.71	0.47	0.03	2.3	-1.7	0.88	-0.48	1.8	
	2008-2010	1	1.22	0.2	4.95	-2.18	-0.03	0.3	-0.07	
Preţul exporturilor de bunuri şi servicii	1999-2008	-1.34	1.86	-0.51	2.59	-1.4	0.59	-0.15	1.34	
	2008-2010	0.08	2.5	-0.87	6.47	-0.13	-0.48	0.84	-0.48	
Cost unitar al muncii, industria prelucrătoare	1999-2008	-1.32	2.64	-0.16	0.83	-2.05	0.25	-1.52	2.75	
	2008-2010	5	2.75	-1.72	0.65	-0.62	-0.1	1.44	-2.36	
Cost unitar al muncii	1999-2008	-2.06	0.97	0.12	-0.47	-1.46	0.73	-1.01	1.5	
	2008-2010	0.99	1.16	0.55	2.47	-1.8	0.81	1.23	-1.4	

Sursa: Comisia Europeană

Politica fiscală poate avea un impact asupra competitivității și stabilității ratei de schimb reale, condiții necesare dar nu suficiente pentru creștere (Eichengreen, 2008) în diferite moduri. Creşterea cheltuielilor publice tinde să ridice prețurile bunurilor necomercializabile, spre deosebire de cele comercializabile, ale căror prețuri sunt date. Presiunea cheltuielilor publice poate, prin urmare, să determine supraevaluarea ratei de schimb reale, ceea ce, la rândul său, deplasează resursele de la producția bunurilor comercializabile către producția de bunuri necomercializabile. Când cheltuielile gospodăriilor și ale corporațiilor sunt ridicate, cheltuielile adiționale ale guvernului vor crea o mai mare presiune asupra prețurilor bunurilor necomercializabile şi mai multe resurse vor fi deviate de la sectorul bunurilor comercializabile la cel al bunurilor necomercializabile. Politica fiscală ar putea influența rata de schimb reală prin politica de impozitare. Lăsată pe cont propriu, piața produce o rată de schimb reală care egalizează veniturile marginale din resurse în cele două sectoare ale bunurilor comercializabile și respectiv necomercializabile. O politică de impozitare care să favorizeze unul dintre sectoare ar distorsiona rata de schimb reală, ar putea diminua venitul marginal pe capital și productivitatea muncii în acel sector și ar putea reduce creşterea generală. Impozitarea diferențiată este necesară atunci când sectorul bunurilor comercializabile creează externalități pozitive. Deoarece aceste efecte sunt externe firmei, piața, singură, s-ar putea să nu aloce suficiente resurse pentru realizarea acestora. Un sistem de impozitare care stimulează alocarea de resurse adiționale în sector sau dotarea exportatorilor cu influență disproporționată asupra ratei de schimb ar putea corecta neajunsurile pieței.

După 2008, criza a atacat pe două căi. Una a fost scăderea bruscă a intrărilor de capital, generând o ajustare forțată a deficitului de cont curent sub 5% din PIB, înăsprirea condițiilor de credit combinată cu o presiune de depreciere aplicată asupra monedei (Tabelul 2.1.2). A doua a fost o scădere precipitată în cererea externă şi, prin urmare, în schimburile comerciale. Țara s-a mutat dintr-o situație în care împrumuturile nete din sectorul privat determinau 2/3 din deficitul de cont curent într-o situație în care deficitul bugetar depășea deficitul de cont curent. Politica de răspuns a constat într-un acord pentru un pachet de finanțare internațional necesar temperării efectelor stopării bruște a intrărilor de capital și consolidării fiscale ulterioare, cu efecte negative asupra cererii interne. În acest context, RSRE s-a depreciat și, probabil, a contribuit la menținerea în 2009 și extinderea în 2010 a exporturilor în UE.

Aceeaşi inversare a trendului în dinamica RSRE cu ciclul de afaceri a apărut în majoritatea NSM, doar Slovacia și Slovenia fiind excepții, probabil ca urmare a adoptării monedei euro. În vechile state membre este mai multă eterogenitate în răspunsul dinamicii RSRE la ciclul de afaceri. În Spania și Țările de Jos, dinamica RSRE este aceeași ca în NSM. În Germania și Austria, dinamica RSRE este opusă celei din NSM. Franța are trăsături din ambele grupuri de mai sus. În Italia, RSRE se apreciază, în timp ce în Regatul Unit se depreciază de-a lungul întregii perioade.

Tabelul 2.1.2 *Deficitul de cont curent, cel al contului de capital şi cel bugetar, procent din PIB*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Deficit de cont curent	-3.7	-5.5	-3.3	-5.5	-8.4	-8.6	-10.5	-13.4	-11.6	-4.2	-4.1
Contul de capital şi financiar, din care	3.7	5.5	3.3	5.5	8.4	8.7	10.5	13.4	11.6	4.2	4.1
ISD	2.9	2.9	2.5	3.0	8.4	6.6	8.9	5.7	6.7	3.0	2.1
Alte intrări de capital	3.1	4.4	6.5	4.9	6.4	8.4	6.2	12.0	6.1	3.0	5.5
Acumulări de rezerve creşteri(-)/ descreşteri(+)	-2.5	-3.7	-3.9	-1.9	-7.9	-6.8	-5.3	-3.6	0.0	-1.0	-2.9
Deficit bugetar	-4.7	-3.5	-2	-1.5	-1.2	-1.2	-2.2	-2.6	-5.7	-8.5	-6.4
RSRE, Ritm anual %, deflatat cu											
IAPC	15.2	0.7	-0.2	-5.0	1.2	19.1	7.1	7.9	-5.0	-7.2	4.0
Deflator PIB	14.2	3.1	-0.5	1.4	4.6	22.8	11.4	16.5	2.7	-10.1	5.2
Preţul exporturilor de bunuri şi servicii	9.4	-0.4	-1.9	-1.3	3.4	9.4	5.0	5.1	4.7	-6.4	2.3
Cost unitar al muncii, industrie prelucrătoare	25.8	17.3	-7.9	-3.4	3.3	34.3	7.8	21.9	11.7	-4.9	3.2
Cost unitar al muncii	31.3	8.5	-19.4	-0.2	-5.7	33.8	6.6	19.0	7.9	-1.0	3.2

Sursa: INSSE and Eurostat

2.2. Costul unitar al muncii (CUM)

Pentru realizarea unui obiectiv major al PEP: „[D]e a evalua dacă salariile evoluează în concordanţă cu productivitatea, costurile salariale unitare vor fi monitorizate pe parcursul unei perioade de timp, prin compararea cu evoluţiile din alte state din zona euro şi din principalii parteneri comerciali comparabili". Acesta este şi obiectivul prezentei secţiuni.

2.2.1. Creşterea economică şi CUM: teorie şi practică

Competitivitatea este o condiţie pentru creşterea economică în viziunea susţinătorilor PEP. Conform teoriei (a se vedea Caseta 1), menţinând dinamica salariilor aliniată cu productivitatea muncii se menţine creşterea randamentului capitalului şi se asigură acumularea de capital.

Caseta 1 *Raţionamentele economice din spatele CUM*

De ce ar trebui să crească remunerarea muncii mai lent decât productivitatea muncii?

Valoarea adăugată (VA) este egală, conform Contabilităţii Naţionale, cu compensarea salarială totală (wL) plus totalul profiturilor (Π).

$VA = wL + \Pi$, care împărţit la VA

$$1 \equiv \frac{w}{\frac{VA}{L}} + \frac{\Pi}{VA} \qquad (2)$$

Relaţia de mai sus arată că suma dintre raportul remunerarea muncii/productivitate şi raportul profit/valoare adăugată, ar trebui să fie 1. Notând raportul salarii/productivitate cu α, raportul profit/valoare adăugată va fi 1-α. Prima derivată a (2) este

$$\left(d\frac{\frac{VA}{L}}{\frac{VA}{L}} - \frac{dw}{w} \right) \alpha = (1-\alpha)\left(\frac{d\Pi}{\Pi} - \frac{dVA}{VA} \right) \qquad (3)$$

Dacă remunerarea muncii creşte mai repede decât productivitatea muncii, rata de creştere a profiturilor va fi sub rata de creştere a valorii adăugate. În acest caz, e posibil ca profitul să nu recompenseze suficient capitalul şi, prin urmare, acumularea de capital ar putea încetini. Dacă $\Pi = rK$, unde r este rata nominală a profitului, iar K este stocul de capital, acest caz ar însemna $\frac{dr}{r} + \frac{dK}{K} - \frac{dVA}{VA} < 0$ sau, pentru că datele empirice sugerează că raportul capital/randament este constant, relaţia de mai sus ar însemna $\frac{dr}{r} < 0$ o creştere negativă pentru randamentul capitalului.

Modelul Solow (1957) de descompunere a creşterii: presupunând randamente la scară constante şi pieţe competitive, rata creşterii valorii adăugate poate fi exprimată ca

$$g_y = \alpha g_n + (1-\alpha) g_k + q \text{ sau } g_y - g_n = \frac{1-\alpha}{\alpha}(g_k - g_y) + \frac{q}{\alpha}$$

unde g_y, g_n, şi g_k sunt ratele de creştere ale valorii adăugate, salariilor şi, respectiv, a capitalului, α este ponderea costurilor salariale în valoarea adăugată (CUM) şi *q* este creşterea factorului productivităţii *i* totale, măsurând acea parte a creşterii care nu poate, în circumstanţele presupuse, să fie explicată nici prin creşterea muncii şi nici prin creşterea capitalului. Caracterul relativ constant al raportului valoare adăugată/capital sugerat de observaţii empirice (Blanchard şi Fischer, 1989) implică faptul că dinamica factorului productivităţii totale (reziduul Solow) este în linii mari egal cu ponderea costurilor salariale în valoarea adăugată înmulţită cu rata de creştere a productivităţii muncii.

Kaldor (1978) a descoperit, pentru perioada postbelică, că acele ţări care avuseseră cea mai mare creştere a costurilor unitare ale muncii au avut şi cea mai mare creştere a cotei lor de piaţă. Aceste rezultate îndeamnă la precauţie în privinţa tezei că o creştere a remunerării nominale a muncii mai scăzută decât cea a productivităţii muncii restaurează competitivitatea şi conduce la creştere economică.

2.2.2. Metodologie şi date

Toate datele utilizate pentru calcule provin din baza de date Eurostat. Utilizăm date anuale pentru perioada 1999 - 2008/2009/2010, în funcţie de disponibilitate. Conform metodologiei folosite de Comisia Europeană, CUM se defineşte ca raportul dintre remunerarea muncii/salariat şi PIB real/populaţie

ocupată[37], adică:

$$CUM_t^{RON} = \frac{\frac{C_t}{E_t}}{\frac{\left(\frac{PIB_t}{P_t^{2000}}\right)}{L_t}} = \frac{w_t}{n_t}$$ când volumele sunt exprimate în moneda națională (1)

sau $CUM_t^{euro} = \frac{\frac{C_t}{E_t e_t}}{\frac{\left(\frac{PIB_t}{P_t^{2000} e_{2000}}\right)}{L_t}} = \frac{CUM_t^{RON}}{\frac{e_t}{e_{2000}}} = \frac{\frac{w_t}{n_t}}{\frac{e_t}{e_{2000}}}$, când volumele sunt exprimate în euro. (2)

C_t reprezintă remunerarea salariaților în prețuri curente exprimate în moneda națională, componentă a Produsului Intern Brut incluzând plăți, salarii şi contribuțiile angajatorilor la sistemul de securitate socială, în anul *t*; E_t este numărul de angajați (medie anuală) în anul *t*; PIB_t valoarea adăugată brută exprimată în moneda națională în prețuri curente în anul *t*; P_t^{2000} indicele de preț cu baza anul 2000; L_t populația ocupată (angajați + persoane care desfăşoară activități independente) în anul *t*; e_t rata de schimb (RON/EUR) în anul *t* şi e_{2000} rata de schimb (RON/EUR) a anului 2000.

Numărătorul în (1) şi (2) reprezintă remunerarea salarială medie (w_t), iar numitorul productivitatea muncii medie în economie (n_t). În cazul în care CUM creşte în comparație cu anul de bază, anul 2000, înseamnă că remunerarea salarială medie a crescut mai rapid decât productivitatea, ambele raportate la anul de bază.

[37] Numărul lucrătorilor care desfăşoară activități independente dă diferența dintre numărul salariaților şi populația ocupată. Atunci când numărul persoanelor care desfăşoară activități independente este zero, CUM reprezintă ponderea costului muncii în Produsul Intern Brut real, conform Felipe şi Kumar (2011).

$$\frac{CUM_t^{RON}}{CUM_{2000}^{RON}} = \frac{\frac{w_t}{n_t}}{\frac{w_{2000}}{n_{2000}}} > 1 \text{ înseamnă } \frac{w_t}{w_{2000}} > \frac{n_t}{n_{2000}} \text{ sau}$$

$$\frac{CUM_t^{euro}}{CUM_{2000}^{euro}} = \frac{\frac{w_n}{n_t}}{\frac{w_{2000}}{n_{2000}} \times \frac{e_t}{e_{2000}}} > 1 \text{ înseamnă } \frac{\frac{w_t}{w_{2000}}}{\frac{e_t}{e_{2000}}} > \frac{n_t}{n_{2000}}$$

Atunci când o țară are propria monedă și o politică monetară independentă, aceasta poate modera creșterea remunerării salariale medii în relație cu productivitatea medie lăsând moneda națională să se deprecieze în comparație cu moneda concurenților. Utilizarea politicii „sărăcește-ți vecinul" (*beggar-thy-neighbour policy*) poate îmbunătăți propria competitivitate în raport cu a altor competitori.

CUM agregat ar putea ascunde diferențe importante între sectoarele economiei și ramurile industriei prelucrătoare (Tabelul 2.2.2.1). Prin urmare, calculăm CUM separat pentru *n* opt sectoare ale economiei naționale și 14 ramuri ale industriei prelucrătoare. Prima defalcare este utilă pentru a separa activitățile comercializabile de cele necomercializabile, iar a doua defalcare detaliază imaginea competitivității sectorului comercializabil. Sectorul comercializabil include agricultura și industria prelucrătoare, iar cel necomercializabil construcțiile și toate celelalte servicii. Când calculăm componenta productivității muncii a CUM pentru sectoarele economiei și ramurile industriei prelucrătoare, în loc de produsul intern brut folosim valoarea adăugată brută. Reperul de comparație este grupul noilor state membre (NSM)[38] și grupul vechilor state membre, care include Germania, Franța și Italia (VSM).

În cazul industriei prelucrătoare și a defalcării acesteia pe ramuri, NSM exclud Letonia și Polonia datorită lipsei de date. Perioada de timp luată în calcul pentru analiză este 2000-2010 pentru economie și 2000-2008 pentru industria prelucrătoare (cu excepția Bulgariei, pentru care datele sunt disponibile doar pentru perioada 2000-2006).

[38] Acesta cuprinde Bulgaria, Estonia, Letonia, Lituania, Ungaria, Polonia, Slovenia și Slovacia.

Tabelul 2.2.2.1 *Defalcarea economiei agregate şi a industriei prelucrătoare*

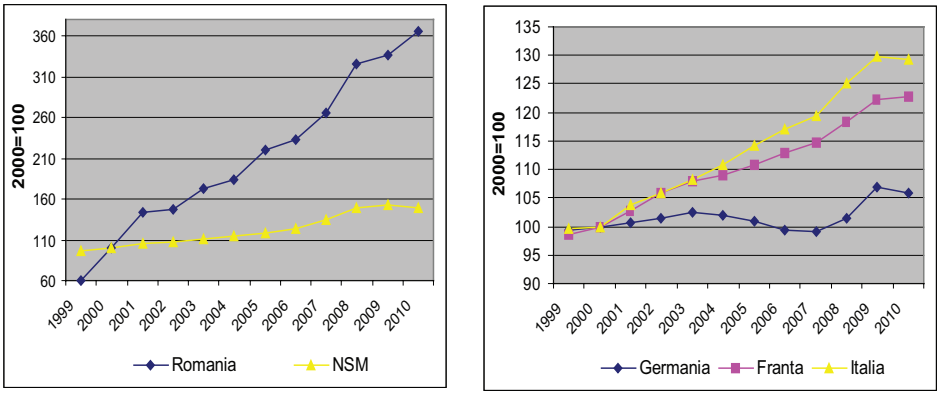
Sectoare economice	Ramuri ale industriei prelucrătoare
A. Agricultură, vânătoare şi silvicultură, pescuit	a. Producţia de alimente, băuturi şi tutun
B. Minerit	b. Producţia de textile şi produse textile
C. Industria prelucrătoare	c. Prelucrarea pieilor şi produse din piele
D. Furnizarea de electricitate, gaze şi apă	d. Prelucrarea lemnului şi produse din lemn
E. Construcţii	e. Prelucrarea celulozei, hârtia şi produsele din hârtie; publicarea şi tipărirea
F. Comerţul en-gros şi cu amănuntul	f. Producţia cocsului, a produselor din petrol rafinat şi a combustibilului nuclear
G. Intermedieri financiare; tranzacţii imobiliare	g. Prelucrarea substanţelor chimice, produse chimice şi fibre artificiale
H. Administraţia publică şi servicii comunitare; activităţi gospodăreşti	h. Producţia de cauciuc şi produse din plastic
	i. Alte produse minerale nemetalice
	j. Prelucrarea metalelor de bază şi produsele din metal fabricate
	k. Producţia de maşini şi echipamente neclasificate în altă parte
	l. Producţia de echipamente electrice şi optice
	m. Producţia de echipamente de transport
	n. Producţia de bunuri neclasificate în altă parte

Dinamica *w*, *n* şi CUM în sectoarele economiei şi ramurile industriei prelucrătoare este prezentată în Anexa 1.

2.2.3. CUM în economie

CUM a crescut de mai mult de trei ori în România în 2008 în comparaţie cu anul de referinţă 2000. Aceasta este cea mai mare creştere din UE-27 şi corespunde unei rate de creştere medii anuale de 15.9% (Fig. 3). Între 2008 şi 2010, CUM şi-a înjumătăţit viteza de expansiune.

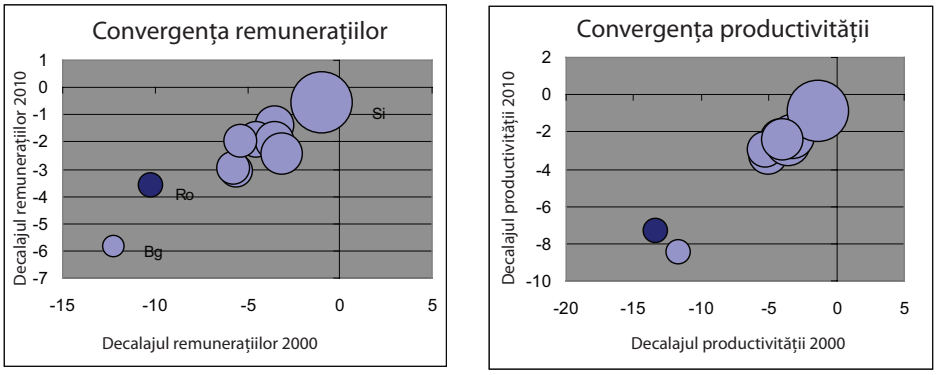
Fig. 3. *Costul unitar al muncii în RO, NSM și VSM*



Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Viteza procesului de recuperare a fost mare. Ambele componente ale CUM – remunerarea salarială și productivitate – au recuperat o parte din diferența față de mediile VSM (Fig. 4). În 2000, remunerațiile salariale erau de 11 ori mai mici și productivitatea de 15 ori mai mică decât media remunerațiilor salariale și a productivității VSM. În 2010, diferența s-a micșorat, dar remunerațiile salariale erau, totuși, de 4 ori mai mici și productivitatea de 8 ori mai mică decât mediile VSM. În ciuda recuperării, România, precum și Bulgaria, au rămas mult sub nivelul remunerațiilor salariale și al productivității din alte NSM unde remunerațiile salariale și productivitatea erau de 2-4 ori mai scăzute decât media VSM în 2010.

Fig. 4. *Convergența remunerațiilor și a productivității în NSM*



Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile salariale/productivitatea în 2000 exprimate în euro

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Dinamica CUM şi a populaţiei ocupate a manifestat anumite trăsături în timpul perioadei de dezvoltare rapidă, comune unora dintre NSM (Tabelul 2.2.3.1 şi Tabelul 2.2.3.2).

- CUM a crescut cel mai rapid în România, urmată de Letonia şi Estonia. Rata de creştere medie anuală a CUM în România a fost de două ori mai mare decât a Letoniei, a doua rată de creştere dintre NSM. Această evoluţie a contrastat cu ratele de creştere relative scăzute înregistrate în principalele partenere comerciale ale României. Dinamica CUM în Republica Cehă, Polonia, Slovacia şi Lituania era comparabilă cu cea din vechile state membre. Diferenţa radicală era că aceste noi state membre au reuşit să aibă o dinamică mult mai rapidă atât a remuneraţiilor salariale medii cât şi a productivităţii.
- Remuneraţiile salariale au crescut mai rapid decât inflaţia, arătând că aşteptările inflaţioniste nu sunt nicidecum în zona controlată şi mecanismul de formare a remuneraţiilor conduce la remuneraţii salariale care depăşesc inflaţia. Tendinţa remuneraţiilor salariale de a depăşi inflaţia este des întâlnită în vechile state membre. Dar diferenţa dintre ratele de creştere a remuneraţiilor salariale şi a preţurilor este mai mică decât în NSM. Cea mai mare inflaţie a remuneraţiilor salariale se înregistrează în România, urmată de Letonia şi Estonia.
- În România, Letonia şi Slovenia (până la aderarea la zona euro), deprecierea monedei naţionale faţă de euro comparativ cu nivelul înregistrat în 2000 a atenuat puterea de cumpărare a salariului în termenii monedei euro. 2005 – 2007 a fost o perioadă cu intrări masive de capital, în care rata de schimb efectivă nominală s-a apreciat anual şi a susţinut aprecierea RSRE. În Lituania şi Ungaria, evoluţia monedelor naţionale faţă de euro a fost aproape neutră, în timp ce în Polonia, Republica Cehă şi Slovacia (până la aderarea la zona euro) rata de schimb faţă de euro s-a apreciat.
- Productivitatea are cea mai mare dinamică în România, urmată de Lituania cu o diferenţă de aproape 2 pp.
- Numărul angajaţilor a crescut, în timp ce populaţia ocupată, incluzând angajaţii şi persoanele care desfăşoară activităţi independente, a scăzut. Singura ţară cu aceeaşi dinamică a fost Ungaria. În celelalte NSM atât populaţia ocupată, cât şi numărul angajaţilor a crescut.

Tabelul 2.2.3.1 Dinamica CUM şi componentele sale în NSM

		RO	BG[3]	CZ	EE[3]	LV	LT	HU	PL	SI[1]	SK[2]
CUM (moneda națională)											
Creştere anuală, %	2000-2008	15.9	5.3	3.1	7.1	10.7	4.3	5.7	0.9	4.3	2.5
	2008-2010	6	9.7	1.3	-4.3	-9.3	-5.2	0.4	3.4	4.1	3
Remunerația salarială medie (moneda națională)											
Creştere anuală, %	2000-2008	25.3	9.1	6.6	12.4	16.1	11	9.5	4	7.5	7.4
	2008-2010	3.4	11.5	1.4	-2.3	-9.9	-6.3	-1.2	5.7	2.4	4.5
Productivitatea medie (moneda națională)											
Creştere anuală, %	2000-2008	8.1	3.6	3.4	4.8	4.8	6.3	3.5	3.1	3.1	4.8
	2008-2010	-2.5	1.6	0	1.7	-0.6	-1.1	-1.5	2.3	-1.6	1.5
Rata de schimb moneda națională față de euro, depreciere (+)/apreciere (-)											
Creştere anuală, %	2000-2008	8	-	-4.4		2.9	-0.8	-0.4	-1.6	1.9	-3.8
	2008-2010	7	-	0.7		0.4	0	4.6	6.6	0	-1.9
Memo-inflație											
Creştere anuală, %	2000-2008	18.5	6.1	2.4	6	8.6	4	5.7	2.6	4.6	3.6
	2008-2010	4.3	3.6	.7	0.7	-1.9	-0.9	3.6	2.6	1.8	-0.3
Populația ocupată											
Creştere anuală, %	2000-2008	-1.7	2.1	0.8	1.5	2.3	1	-0.4	1	1.2	1.3
	2008-2010	-1.8	-4.2	-0.1	-7.4	-9	-6	-1.3	0.4	-1.9	-1.9
Numărul angajaților											
Creştere anuală, %	2000-2008	1.3	2.5	0.8	1.9	2.9	2.2	0.3	1.8	1.3	1
	2008-2010	-5	-7.9	-1.2	-7	-9.3	-5.7	-1	0.6	-2.1	-3.6

Notă: [1]Slovenia a aderat la zona euro în ianuarie 2007; [2]Slovacia a aderat la zona euro în ianuarie 2009; [3]consiliul monetar

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Dinamica CUM şi a populației ocupate în recesiune manifestă particularități asemănătoare unora din țările partenere de schimburi comerciale, dar nu şi NSM.

- Recesiunea a determinat ajustări diferite ale dinamicii CUM: rate de creştere mai scăzute, rate de creştere negative sau rate de creştere mai mari. România, Republica Cehă, Ungaria, Slovenia, Franța, Țările de Jos, Spania şi Italia fac parte din prima categorie, țările baltice din cea de a doua categorie, iar restul țărilor analizate – Bulgaria, Polonia, Slovacia, Germania şi Regatul Unit – din ultima categorie. În toate țările, productivitatea muncii a încetinit brusc sau chiar a scăzut. Diferența în ajustarea CUM a fost determinată de diferențe în ajustarea remunerațiilor.
- Dinamica remunerațiilor salariale a rămas în urma inflației în timpul recesiunii. Această caracteristică a fost împărtăşită de Italia, țările baltice şi Ungaria, unde remunerațiile salariale au scăzut. În toate celelalte țări analizate, remunerațiile salariale au continuat să crească înaintea inflației.

- Populația ocupată şi numărul angajaților au scăzut în recesiune. Germania a fost singura excepție.

Tabelul 2.2.3.2 *Dinamica CUM şi componentele sale în principalele state partenere de export ale României*

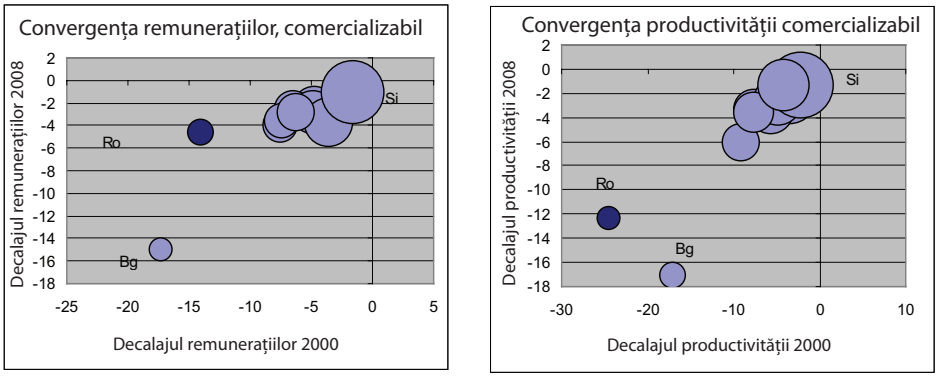
		Ge	It	Fr	UK	NL	Spain
CUM							
Creştere anuală, %	2000-2008	0.2	2.8	2.1	2.5	2.1	3.3
	2008-2010	2.1	1.6	1.8	4	2	0
Remunerația salarială medie							
Creştere anuală, %	2000-2008	1.1	2.4	3	3.9	3.2	3.6
	2008-2010	1.2	0.9	1.7	2.9	1.6	2.7
Productivitatea medie							
	2000-2008	0.9	-0.4	0.8	1	1	0.2
	2008-2010	-0.9	-0.8	-0.07	-0.3	-0.3	0.2
Rata de schimb moneda națională față de euro							
Creştere anuală, %	2000-2008	-	-	-	3.4	-	-
	2008-2010	-	-	-	3.8	-	-
Memo inflație							
Creştere anuală, %	2000-2008	1	2.6	2.1	2.7	2.5	3.8
	2008-2010	1	1.4	0.6	2.1	0.7	0.8
Populația ocupată							
Creştere anuală, %	2000-2008	0.4	1.2	0.8	0.9	0.9	2.8
	2008-2010	0.3	-1.2	-0.6	-0.7	-0.8	-4.5
Numărul angajaților							
Creştere anuală, %	2000-2008	0.2	1.9	0.8	0.7	1	3.1
	2008-2010	0.2	-1	-0.6	-1.1	-0.8	-4.3

Sursa: calcule proprii pe baza datelor de la Comisia Europeană

2.2.4. CUM în comercializabil comparativ cu CUM în necomercializabil

Ce a determinat dinamica rapidă a CUM în NSM? S-a susținut că creşterea rapidă a prețurilor din sectorul necomercializabil (Becker *et al.*, 2010) a dus la pierderea competitivității. Zemaneck *et al.* (2010) au arătat că acele țări cu o creştere mai mare a CUM în servicii şi construcții decât în industrie şi industria prelucrătoare au înregistrat o înrăutățire a conturilor curente.

Fig. 5. *Convergența remunerațiilor salariale și a productivității în comercializabil în NSM*



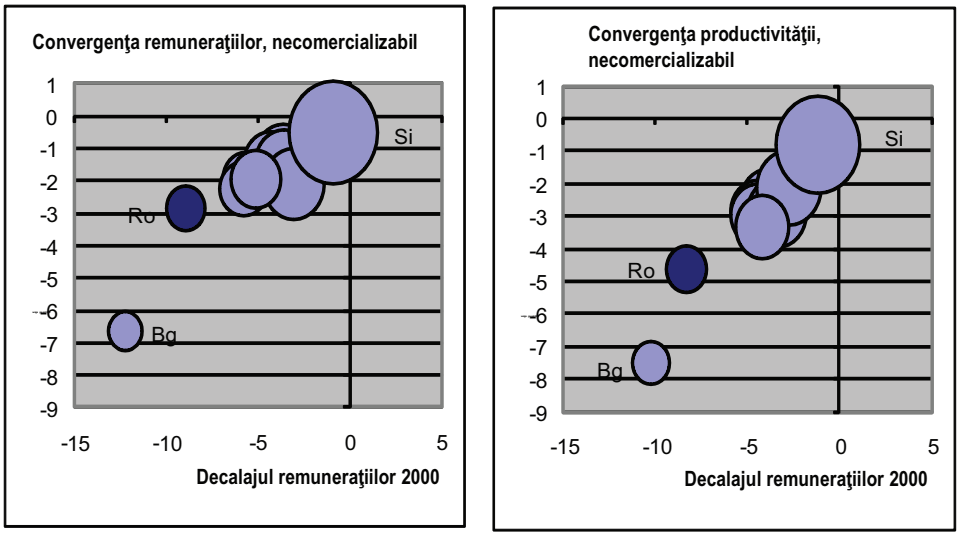
Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile/productivitatea în 2000; datele pentru Bulgaria se referă la 2000 și 2006

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Ponderea sectoarelor comercializabil/necomercializabil în PIB în România a fost 30%/70% în 2008, comparativ cu 23%/77% în NSM sau 20%/80% în Germania și 12%/82% în Franța.

Decalajul de remunerații salariale și productivitate față de media VSM a fost mai mare în comercializabil decât în necomercializabil în 2000 (Fig. 5 și Fig. 6). Remunerațiile salariale au fost de 10 ori și productivitatea de opt ori mai mică decât media VSM în sectorul necomercializabil în 2000, în timp ce în comercializabil remunerațiile erau de 15 ori și productivitatea de 25,5 ori mai mică decât media VSM. Până în 2008 a avut loc un proces de recuperare în cadrul sectoarelor și între sectoare. Până la sfârșitul anului 2008, decalajul dintre remunerațiile salariale s-a egalizat în cele două sectoare și în cadrul sectorului necomercializabil decalajul remunerațiilor a egalat decalajul de productivitate. Astfel, remunerațiile salariale în comercializabil și necomercializabil și productivitatea în necomercializabil erau de cinci ori mai scăzute decât media VSM. Decalajul de productivitate în comercializabil a rămas constant, productivitatea fiind de 13 ori mai scăzută decât media VSM. România a ajuns din urmă NSM (cu excepția Bulgariei) doar în ceea ce privește remunerațiile salariale în comercializabil, s-a apropiat în ceea ce privește remunerațiile și productivitatea în necomercializabil și a rămas mult în urmă în ceea ce privește productivitatea în comercializabil.

Fig. 6. *Convergența remunerațiilor salariale și a productivității în necomercializabil, în NSM*



Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile/productivitatea în 2000;

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Care au fost caracteristicile procesului de recuperare (Tabelul 2.2.4.1) ?

- Reducerea ponderii sectorului comercializabil în economie a caracterizat creșterea de recuperare[39]. Ponderea descrescătoare a sectorului comercializabil în valoarea adăugată totală și populația ocupată, o trăsătură generalizată în toate NSM și VSM a susținut creșterea productivității în acest sector. În 2008, productivitatea în comercializabil era de două ori mai mare decât în 2000.
- Creşterea economică şi locurile de muncă au fost generate de sectorul necomercializabil.
- Productivitatea a crescut mai repede în sectorul comercializabil decât în necomercializabil, ca şi toate celelalte NSM.
- Remunerațiile salariale în sectorul comercializabil au crescut mai repede decât în sectorul necomercializabil cum s-a întâmplat în VSM. În NSM,

[39] Dezindustrializarea a fost o caracteristică a creşterii în economiile avansate (Comisia pentru Creştere şi dezvoltare, 2008). În Statele Unite, de exemplu, în cei 18 ani dinaintea crizei, economia a produs o majorare netă cu 27 mil. locuri de muncă, aproape toate în sectorul necomercializabil, sectoarele cu cele mai mari dimensiuni şi cea mai mare creştere fiind administrația publică, sănătatea, comerțul cu amănuntul, construcțiile și hotelurile.

dinamica remunerațiilor salariale a variat. În Letonia şi Polonia, s-a înregistrat cel mai mare decalaj al creșterii remunerațiilor salariale în favoarea sectorului necomercializabil.

- CUM a crescut mai repede în sectorul necomercializabil în comparație cu sectorul comercializabil, la fel ca în majoritatea NSM, cu excepția Poloniei, Slovaciei şi Sloveniei. Aceste țări s-au comportat asemeni VSM, unde CUM în sectorul necomercializabil a crescut mai repede sau asemeni CUM în sectorul comercializabil.

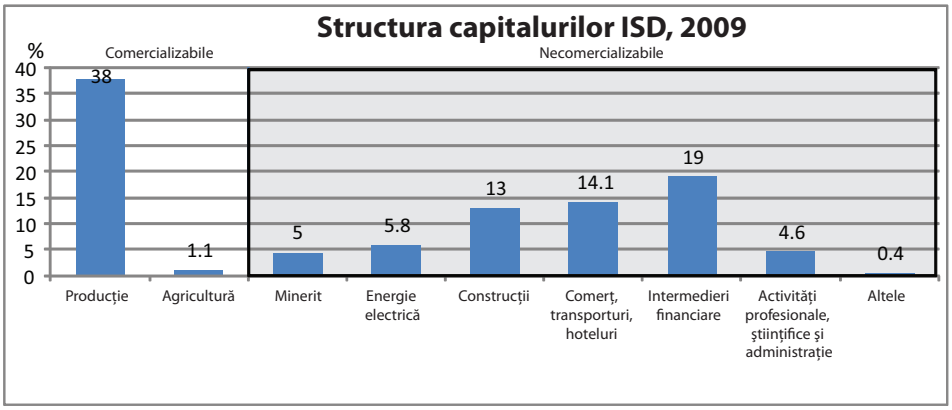
Tabelul 2.2.4.1 *Dinamica CUM şi componentele sale în România față de NSM şi*

	Comer-cializabil	Necomer-cializabil	Comer-cializabil	Necomer-cializabil	Comer-cializabil	Necomer-cializabil	Comer-cializabil	Necomer-cializabil	Comer-cializabil	Necomer-cializabil	Comer-cializabil	Necomer-cializabil
	România		Bulgaria		Republica Cehă		Estonia		Letonia		Lituania	
Remunerații salariale	27.9	24.1	7.1	8	6.3	6.8	12.7	12.5	14.1	16.3	10.6	11
Productivitate	10.2	4.7	3.8	2.4	6.4	2.5	7	2.5	6.2	3.8	11	4
CUM	16	18.5	3.2	5.4	-0.1	4.2	5.3	8.4	7.5	11.8	-0.4	6.5
Ponderea valorii adăugate	-2.1	1	-2.1	0.7	-1	0.6	-1.8	0.5	-3	0.7	-0.9	0.6
Populația ocupată	-4.7	2.4	0.2	3.5	0.2	1.2	-0.4	2.3	-1.9	3.8	-3.5	3.1
Angajați	-0.5	2.3	0.5	3.3	0.2	1.1	-0.2	2.3	-0.1	3.9	-0.1	3.1
	Ungaria		Polonia		Slovenia		Slovacia					
Remunerații salariale	7.9	6.6	2.2	4	7.9	7.2	8.5	7.7				
Productivitate	7.9	1.5	10.2	1.2	6	1.8	12.7	2				
CUM	0	8.3	-7.3	2.8	1.8	5.3	-3.7	5.6				
Ponderea valorii adăugate	-1	0.4	-0.3	0.2	-1.8	0.8	-0.9	0.3				
Populația ocupată	-2.6	0.7	-3.1	2.2	-1.5	2.6	-0.1	1.9				
Angajați	-1.1	0.9	2.2	2.4	-1.1	2.5	-0.7	1.1				
	Germania		Franța		Italia							
Remunerații salariale	1.7	0.9	3.2	2.9	2.9	2.5						
Productivitate	2.2	0.8	2.4	0.5	-0.2	-0.4						
CUM	-0.4	0.1	0.8	2.3	3.1	3						
Ponderea valorii adăugate	0	0.1	-4	0.7	-2.2	0.6						
Populația ocupată	-0.7	0.7	-1.7	1.3	-0.2	1.7						
Angajați	-0.7	0.5	-1.7	1.3	0.2	2.2						

Sursa: calcule proprii pe baza datelor de la Comisia Europeană

VSM, 2000–2008

Principala sursă de creștere a productivității pentru o țară emergentă ca România este expertiza importată care vine împreună cu investițiile străine directe. Structura capitalurilor de investiții străine directe investite în România până la sfârșitul anului 2009 (Fig. 6a) arată că un procent de 40% a fost direcționat către sectorul comercializabil. Productivitatea în sectorul necomercializabil este mult mai apropiată de productivitatea în VSM deoarece dezvoltarea acestui sector este recentă și s-a bazat pe o tehnologie relativ recentă. În timp ce evoluția rapidă a remunerațiilor în acest sector, acestea apropiindu-se de media din VSM, arată fie un deficit în oferta forței de muncă ori statutul protejat al unor sectoare, conferind o



putere de negociere substanțială celor care lucrează în aceste sectoare.

Fig. 6a. *Structura capitalurilor ISD în România, 2009*

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

2.2.4.1. Sectorul comercializabil

Sectorul comercializabil cuprinde agricultura și industria prelucrătoare. Deși ponderea agriculturii a scăzut de la 34% în 2000 la 22% în 2010 în sectorul comercializabil, ponderea acesteia a rămas mult mai mare decât în NSM (16%) sau în VSM (10%).

Remunerațiile salariale din agricultură și industria prelucrătoare le-au ajuns din urmă pe cele din NSM, astfel încât au fost de 3 ori și, respectiv, de 4 ori mai mici decât media VSM în 2008 (Fig. 7). Productivitatea, însă, a rămas în urma mediei NSM. Productivitatea în agricultură a fost de 16 ori, iar în producție de 12 ori mai mică decât media VSM. În NSM, decalajul productivității în agricultură a fost

similar celui din producție în 2008, productivitatea fiind de 2-8 ori mai mică decât media VSM.

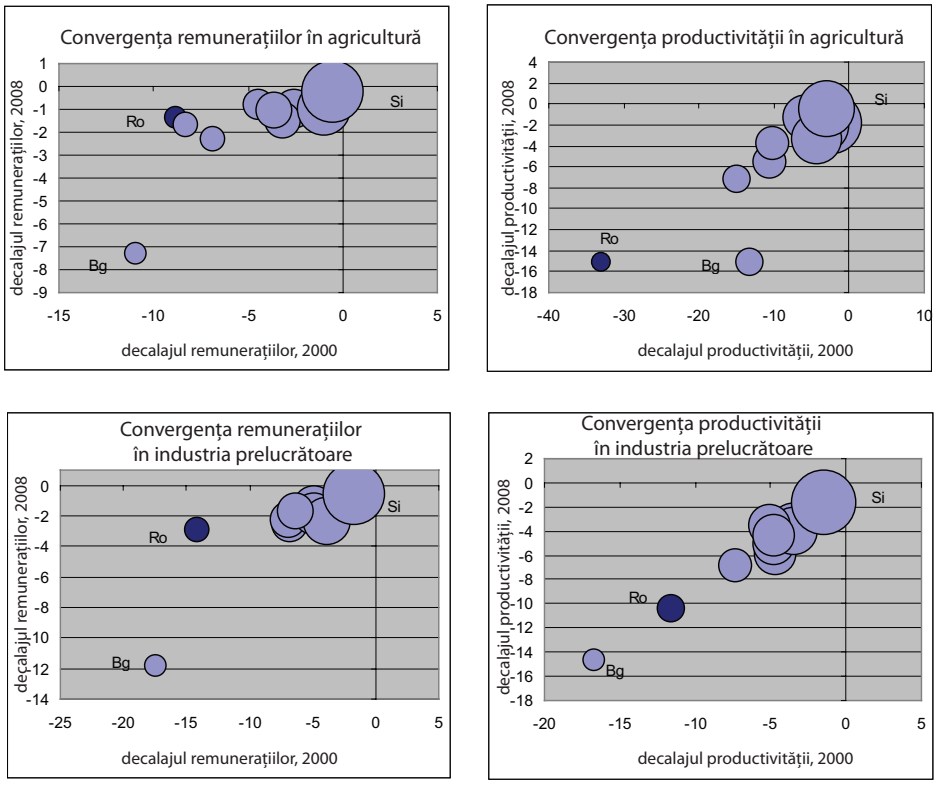


Fig. 7. *Convergența remunerațiilor salariale şi a productivității în agricultură şi industria prelucrătoare*

Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile/productivitatea în 2000; datele pentru Bulgaria se referă la 2000 şi 2006

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Care au fost caracteristicile procesului de recuperare (Tabelul A2.1 şi Tabelul A2.2 din Anexa 2) ?

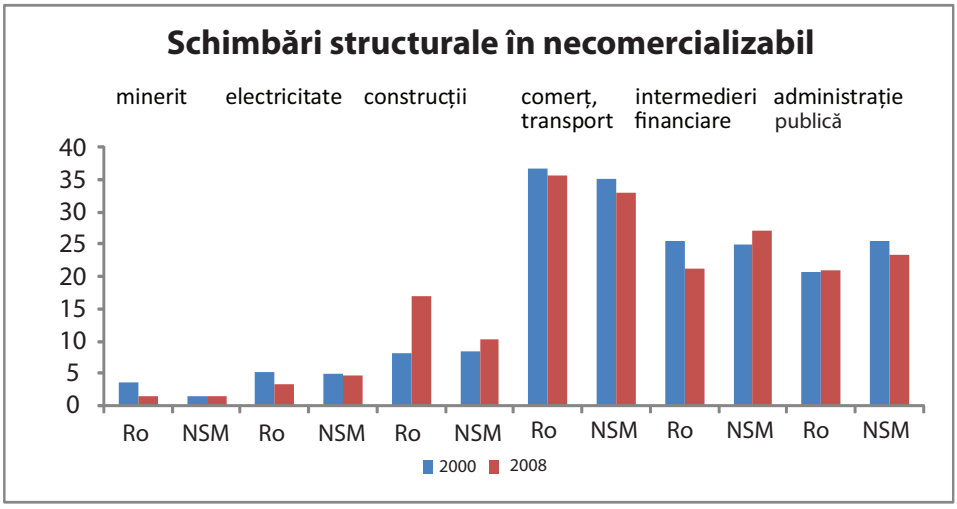
- Agricultura s-a restrâns pe tot parcursul acestui deceniu în ceea ce priveşte valoarea adăugată şi populația ocupată, ca şi în NSM şi VSM. Prin urmare, productivitatea aproape s-a dublat între 2000 şi 2008.
- Industria prelucrătoare şi-a crescut ponderea în valoarea adăugată, la fel ca în Polonia, dar ritmul creării locurilor de muncă a fost mult mai lent

decât în Polonia. Toate celelalte NSM s-au caracterizat prin scăderea ponderii industriei prelucrătoare în valoarea adăugată totală și creșterea populației ocupate, cu excepția Ungariei, Slovaciei și Sloveniei. Procesul de dezindustrializare a caracterizat și VSM.

- Remunerațiile salariale și productivitatea au crescut mai repede în agricultură decât în industria prelucrătoare, iar CUM a crescut aproximativ în același ritm.

2.2.4.2. Sectorul necomercializabil

În sectorul necomercializabil analizăm separat mineritul, „furnizarea de electricitate, gaze și apă", construcții, „comerțul cu ridicata și cu amănuntul; hoteluri și restaurante, transporturi", „intermedieri financiare și imobiliare", „administrația



publică și servicii comunitare, activități ale gospodăriilor".

Fig. 8. *Schimbări structurale în necomercializabil, Ro față de NSM*

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

În perioada de dezvoltare economică rapidă, crearea valorii adăugate în necomercializabil a trecut prin mai multe schimbări importante (Fig. 8). Prima a fost scăderea ponderii mineritului până la nivelul din NSM. A doua a fost creșterea semnificativă a ponderii sectorului construcțiilor, mult peste media din NSM. A treia a fost scăderea ponderii intermedierilor financiare sub nivelul din NSM, unde acest sector s-a extins.

Contracția mineritului a dus la recuperarea rapidă a decalajului față de nivelurile remunerațiilor salariale și productivității din NSM (Fig. 9). Remunerațiile salariale erau de 3,5 ori, iar productivitatea de 4 ori mai mici decât media VSM în minerit în 2008, ca și în alte NSM (cu excepția Bulgariei).

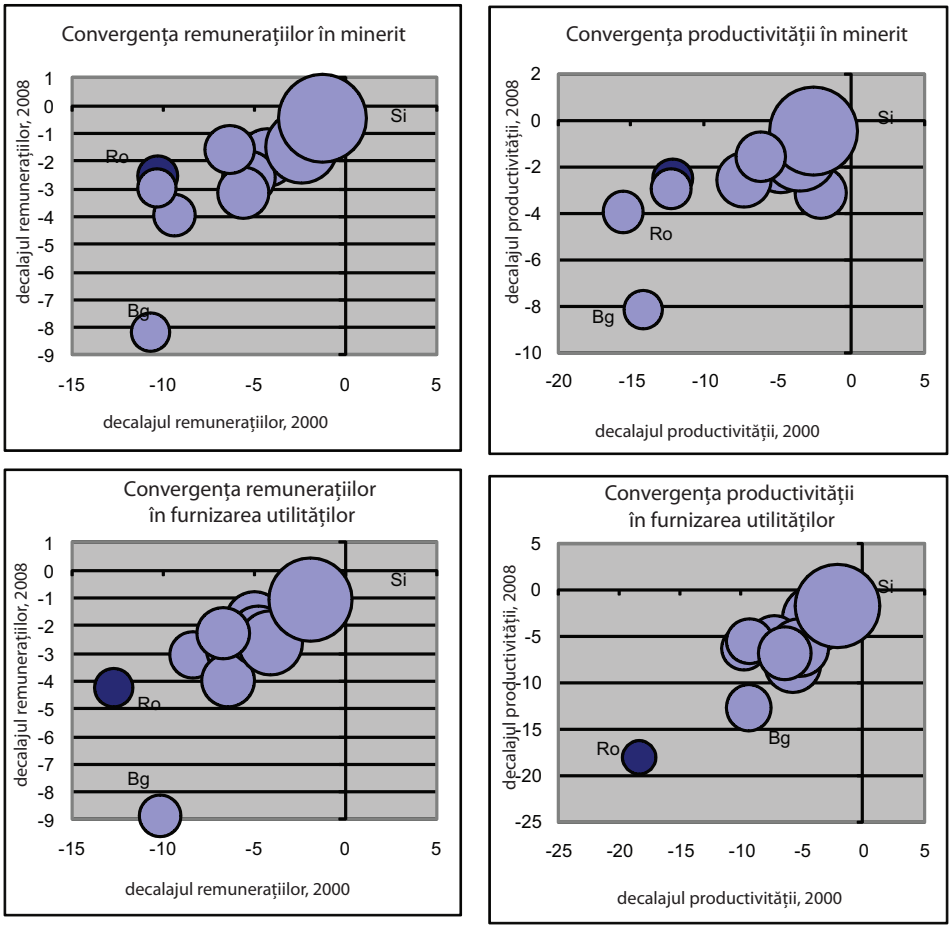
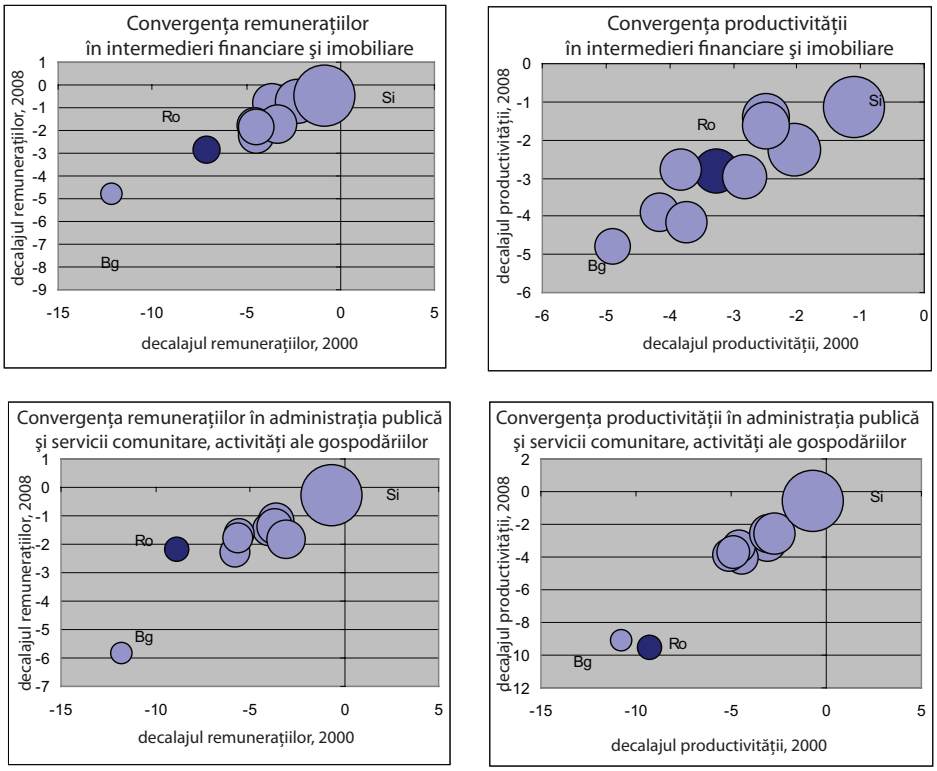


Fig. 9. *Convergența remunerațiilor salariale și a productivității în necomercializabil (minerit, furnizarea de electricitate, gaze și apă)*

Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile/productivitatea în 2000; datele pentru Bulgaria se referă la 2000 și 2006

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Fig. 10. *Convergența remunerațiilor salariale și a productivității în construcții și*

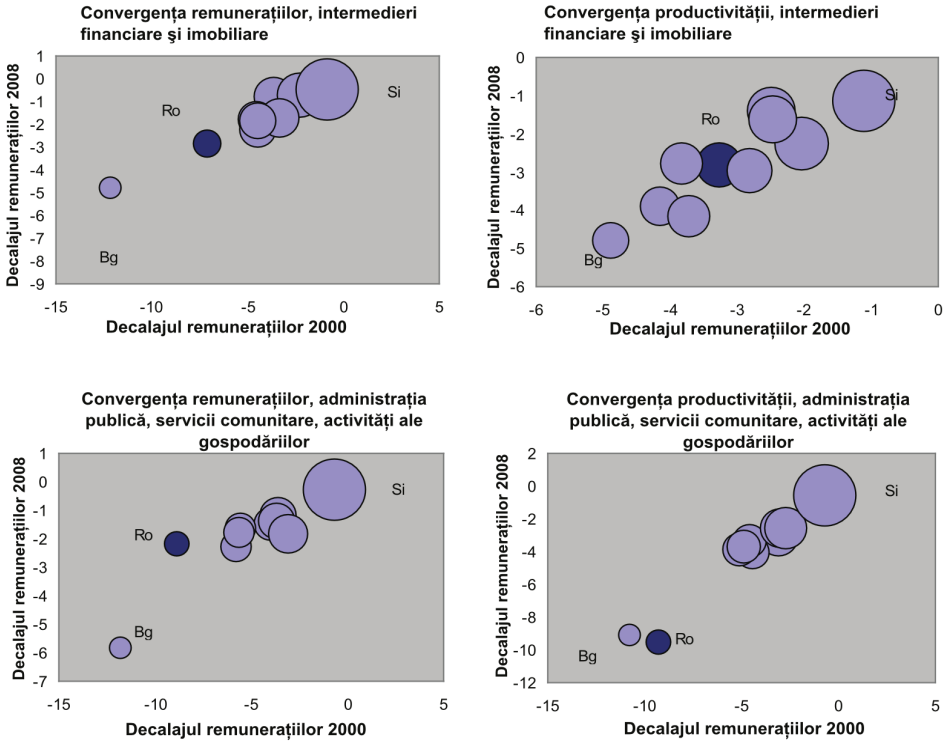


comerțul cu ridicata și cu amănuntul, hoteluri și restaurante, transport în NSM

Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile/productivitatea în 2000; datele pentru Bulgaria se referă la 2000 și 2008 *Sursa:* calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Expansiunea construcțiilor a fost benefică pentru creșterea economică, din moment ce atât remunerațiile salariale, cât și productivitatea din construcții au ajuns din urmă valorile din NSM (Fig. 10). În 2000 remunerațiile erau de 10 ori și productivitatea de 7 ori mai scăzute decât media din VSM. În 2008 remunerațiile și productivitatea erau de 4 ori mai scăzute decât media din VSM. În „comerțul cu ridicata și cu amănuntul, hoteluri și restaurante, transport, remunerațiile salariale și productivitatea erau de 4 ori mai scăzute decât media din VSM în 2008. Cu aceste rezultate, România se apropie de cele mai scăzute valori înregistrate de NSM.

Fig. 11. *Convergența remunerațiilor salariale și a productivității în intermedierile financiare şi tranzacțiile imobiliare, administrația publică, servicii comunitare,*



activități ale gospodăriilor

Notă: mărimea bulinelor reprezintă remunerațiile/productivitatea în 2000; datele pentru Bulgaria se referă la 2000 şi 2008

Sursa: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Contracția intermedierilor financiare şi a tranzacțiilor imobiliare a dăunat creşterii deoarece acest sector era unul dintre cele mai productive, cu niveluri de productivitate comparabile cu cele înregistrate în NSM deja din 2000 (Fig. 11). Remunerațiile salariale erau de 8 ori mai scăzute decât media VSM în 2000 şi de 4 ori mai scăzute în 2008. În ceea ce priveşte productivitatea, nu s-au înregistrat îmbunătățiri. Aceasta a rămas de 4 ori mai mică decât media VSM în 2008, la fel ca şi în 2000. Un procent de 20,5% din investițiile străine directe în România (48,8 miliarde) la sfârşitul lui 2008 a fost direcționat către acest sector în special între 2005 – 2007. Construit de la zero prin importul de expertiză la zi, acest sector a avut

o dezvoltare excepțională în acei ani, situându-se pe locul doi la crearea de locuri de muncă, după sectorul construcțiilor. Creşterea rapidă a salariilor indică faptul că sectorul se confrunta cu un deficit serios de forță de muncă.

Administrația publică este singurul sector unde remunerațiile au ajuns la nivelul celor din NSM, în timp ce productivitatea a rămas cu mult în urmă. În acest sector, remunerațiile erau de 3 ori, în timp ce productivitatea era de 10 ori mai scăzută decât media VSM în 2008.

Principalele caracteristici ale procesului de recuperare în necomercializabil sunt următoarele (Tabelul A2.3 şi Tabelul A2.4):

- toate sectoarele necomercializabile, cu excepția mineritului şi a „furnizării de electricitate, gaze şi apă" au creat locuri de muncă;
- remunerațiile salariale au crescut cel mai rapid în minerit şi în administrația publică;
- cea mai rapidă dinamică a productivității s-a înregistrat în construcții şi comerț;
- CUM a crescut cel mai mult în administrația publică cu o rată de creştere medie anuală de 27,3%.

În timpul recesiunii, dinamica s-a schimbat considerabil:

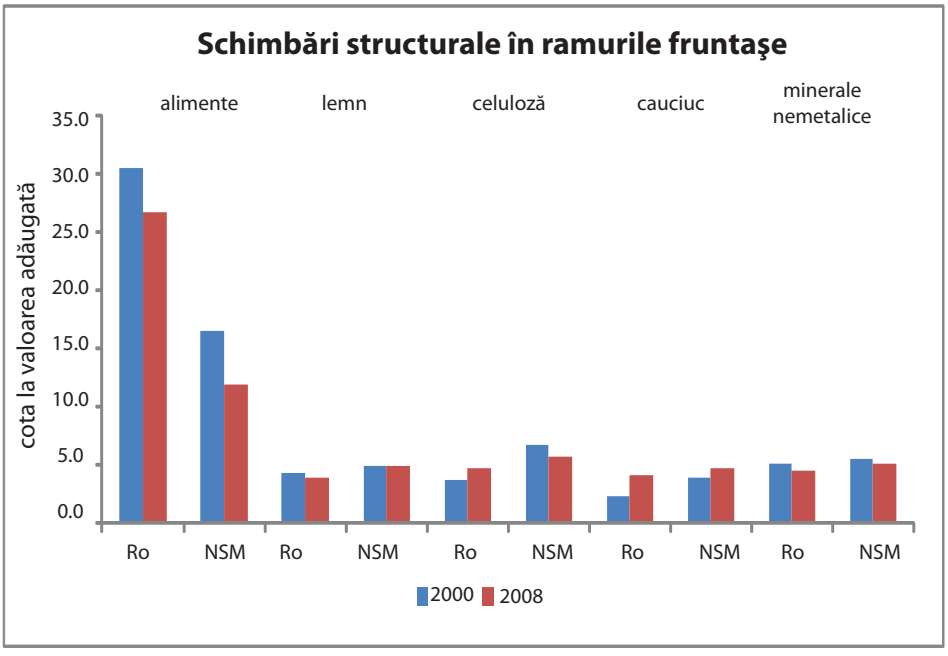
- remunerațiile salariale au scăzut în construcții, intermedierile financiare şi în administrația publică;
- creşterea productivității a rămas pozitivă numai în construcții;
- CUM a scăzut în intermedierile financiare şi în administrația publică, dar continuă să crească în comerț;
- ponderea intermedierilor financiare în valoarea adăugată totală a crescut;
- toate sectoarele au creat în continuare locuri de muncă.

2.2.5 CUM în industria prelucrătoare

Am arătat că în industria prelucrătoare remunerația salarială a crescut până la nivelul celei din noile state membre, dar a rămas mult în urmă în ceea ce privește productivitatea. Întrebarea este care ramuri ale industriei prelucrătoare au generat decalaje de productivitate mai mari. Aproape toate bunurile pentru export din România provin din industria prelucrătoare. A doua întrebare este dacă competitivitatea internă măsurată de CUM influențează competitivitatea externă, evaluată după dinamica exporturilor şi importurilor. A treia întrebare este dacă investițiile străine directe au influențat evoluția CUM. În secțiunea următoare vom încerca să răspundem la aceste întrebări.

În funcţie de dinamica productivităţii muncii în cadrul ramurilor industriei prelucrătoare distingem două grupe: ramurile fruntaşe, cele în care productivitatea a fost apropiată de cea înregistrată în noile state membre în 2008, şi ramurile codaşe, a căror productivitate a fost cu mult depăşită de cea din noile state membre din acelaşi an (Anexa 1). Ramurile fruntaşe sunt industria alimentară, lemn, celuloză, cauciuc şi alte produse minerale nemetalice care însumează 44% din valoarea adăugată brută din sectorul de producţie, iar cele codaşe restul. Cele mai productive ramuri au fost trei dintre ramurile fruntaşe (industria alimentară, celuloza şi alte produse minerale nemetalice) şi două ramuri codaşe (chimicale şi utilaje).

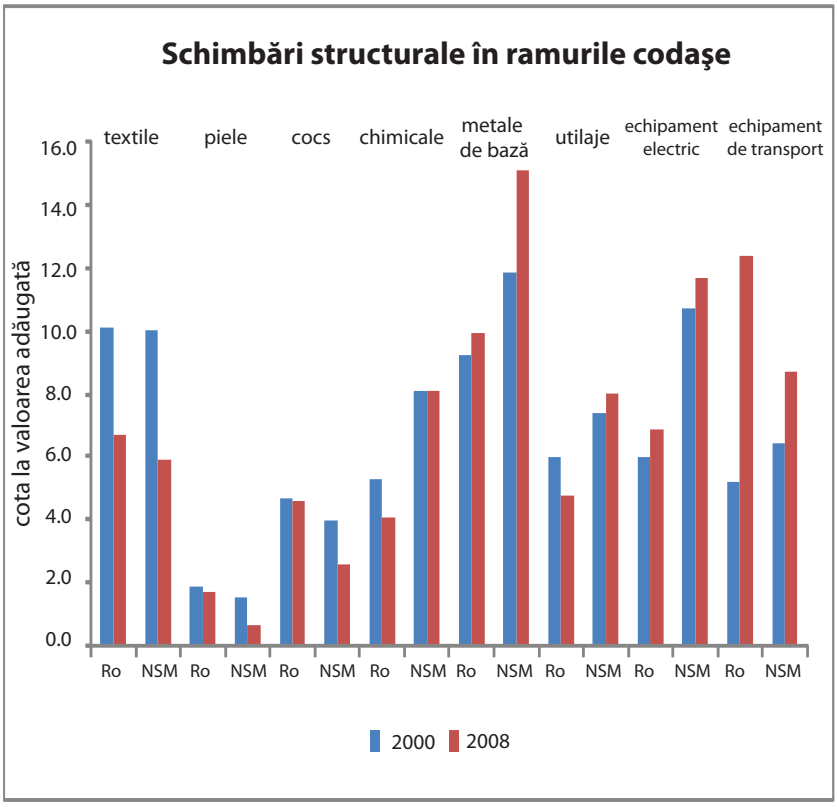
Fig. 12. *Schimbări structurale în ramurile fruntaşe*



Sursa: calcule proprii folosind date Eurostat

Dintre ramurile fruntaşe, doar celuloza şi cauciucul şi-au mărit cota la valoarea adăugată din industria prelucrătoare în 2008 în comparaţie cu 2000 (Fig. 12).

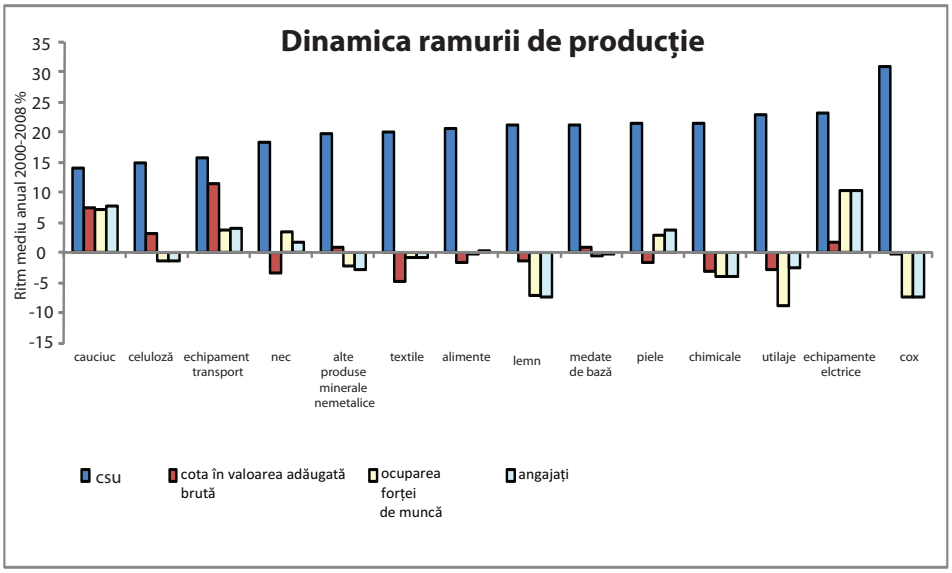
Fig. 13. *Schimbări structurale în ramurile codașe*



Sursa: calcule proprii folosind date Eurostat

Ramurile care s-au extins între 2000 şi 2008 au fost în mare parte dintre cele codașe: echipament de transport, echipament electric și metale de bază (Fig. 13). Aceeași tendință se observă și în noile state membre. Există două ramuri a căror dinamică a fost diferită în România în comparație cu noile state membre: utilaje și chimicale. Deşi aceste ramuri sunt cele mai productive din ramurile industriei prelucrătoare din România, ponderea lor în valoarea adăugată totală industrială s-a micșorat în 2008 în comparație cu 2000, spre deosebire de noile state membre, unde s-a întâmplat invers. Această mișcare a dăunat creșterii și procesului de convergență în general.

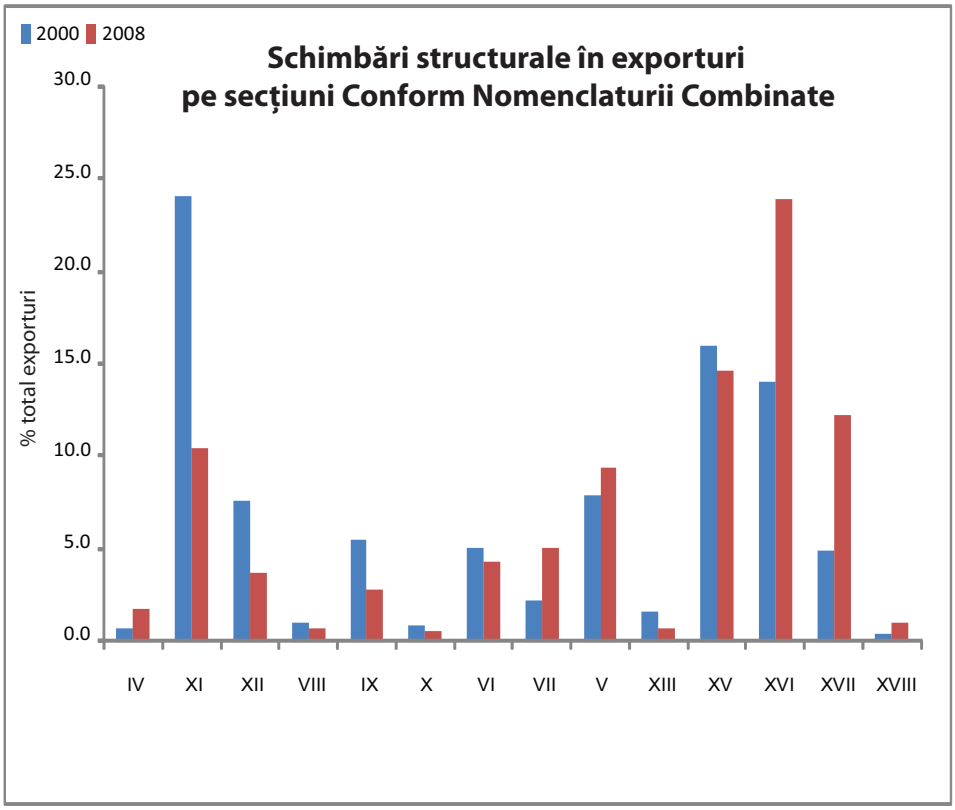
Fig. 14. *CUM, dinamica populației ocupate și a valorii adăugate*



Sursa: calcule proprii folosind date Eurostat

Există o legătură strânsă între dinamica CUM şi dinamica generării locurilor de muncă şi a valorii adăugate. Fig. 14 arată ramurile industriei prelucrătoare ordonate crescător după rata medie anuală de creştere a CUM între 2000 şi 2008. Ramurile cu cea mai lentă creştere a CUM şi-au mărit ponderea valorii adăugate şi au avut cea mai mare creştere medie anuală a populației ocupate, spre deosebire de ramurile cu cea mai mare dinamică a CUM care au avut o tendință de comprimare. Există două excepții: prelucrarea pielii și echipamente electrice. Ambele ramuri au avut o dinamică a CUM ridicată și au generat locuri de muncă.

Fig. 15. *Dinamica exporturilor*

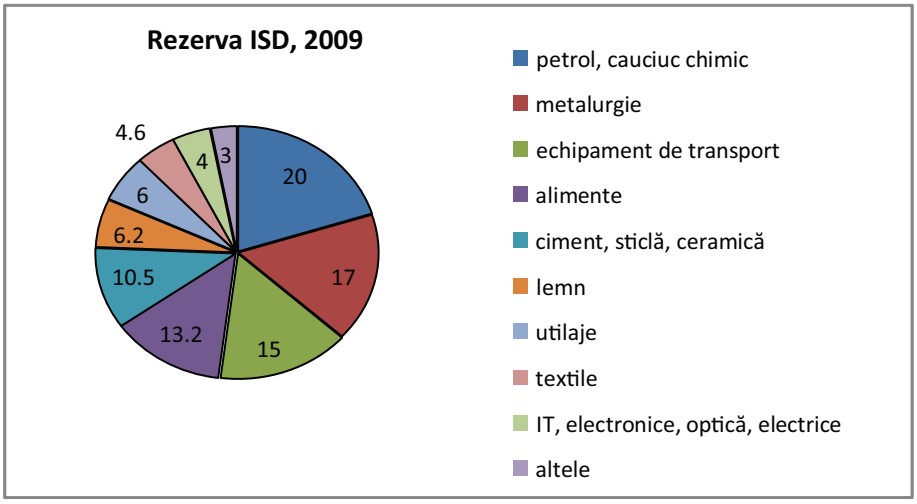


Notă: Conform Nomenclaturii Combinate: IV Preparate alimentare, băuturi și tutun, XI textile și articole textile, XII încălțăminte, obiecte de acoperit capul, umbrele și alte articole asemănătoare, VIII piei brute, obiecte din piele, blănuri și articole asemănătoare, IX lemn, X pastă din lemn, hârtie, carton și alte articole asemănătoare, VI produse chimice, VII plastic, cauciuc și articole asemănătoare, V produse minerale, XIII articole din piatră, ipsos, ciment, ceramică, sticlă și alte materiale asemănătoare, XV metale de bază și articole din metale de bază, XVI mașini și aparate, echipament electric; aparate de înregistrat sau de reprodus sunete și imagini, XVII mijloace de transport și echipamente auxiliare, XVIII instrumente și aparate optice, fotografice, medicale sau chirurgicale și altele asemenea; ceasuri, instrumente muzicale, piese și accesorii ale acestora.

Sursa: calcule proprii folosind date INSSE

Dinamica CUM pare să determine competitivitatea externă şi, prin urmare, capacitatea de export. Cauciucul (VII), produsele minerale (V), utilajele (XVI) şi mijloacele de transport (XVII) şi-au mărit cota exporturilor din totalul exporturilor între 2000 şi 2008 (Fig. 15).

Fig. 16. *Investiţii Străine Directe*



Sursa: BNR, Sondaj ISD

Investiţiile străine directe (ISD) au influenţat în mod cert competitivitatea din diverse ramuri ale industriei prelucrătoare. Domeniile de investiţie predilecte au fost petrolul, produsele chimice, cauciucul, metalurgia, echipamente de transport, produsele alimentare, cimentul, sticla şi ceramica. Aceste ramuri au fost fie ramurile cu cea mai mare productivitate din 2008, fie ramurile cu cea mai lentă dinamică a CUM înregistrată între 2000 şi 2008.

2.3. Rezumat

- România a cunoscut o creştere economică între 2000 şi 2008 prin care a recuperat parte din decalajele faţă de celelalte ţări, susţinută de un aflux mare de capital după 2004 şi caracterizată de creşteri salariale, de productivitate semnificativă şi de aprecierea efectivă a schimbului real. Această dinamică s-a concretizat în salarii la nivelul noilor state membre. Cu toate acestea, nivelurile de productivitate au continuat să rămână mult în urmă în 2008 (cu câteva excepţii).

- Crearea de locuri de muncă fost lentă şi a fost generată în principal de sectoarele necomercializabile.
- În timpul perioadei de creştere, ponderea în PIB a construcţiilor, comerţului şi administraţiei publice s-a mărit, în timp ce, în cazul intermedierii financiare, sectorul cu cea mai mare productivitate dintre sectoarele comercializabile şi necomercializabile, la nivelul mediei din noile state membre din 2000, a scăzut. În recesiune, aceste tendinţe s-au inversat.
- În industria prelucrătoare, dinamica CUM a avut tendința de a fi corelată negativ cu generarea locurilor de muncă. Ramurile cu cea mai rapidă creştere a CUM s-au confruntat cu dispariția locurilor de muncă, în vreme ce ramurile cu o dinamică a CUM mai lentă au generat locuri de muncă.
- Ramurile care au beneficiat de un nivel mai ridicat de investiții străine directe au fost fie mai productive, fie au avut o creştere a CUM lentă.
- Dinamica CUM susține competitivitatea externă şi dinamica exporturilor. Ramurile cu cea mai ridicată productivitate sau ramurile cu o productivitate apropiată de cea din noile state membre au cea mai rapidă dinamică a exporturilor.
- Lecțiile pentru politica fiscală sunt următoarele. În primul rând, din moment ce salariile din sectorul public evoluează în tandem cu salariile din alte sectoare, moderația în sectorul public ar putea frâna dinamica salariilor din întreaga economie. În al doilea rând, o mai bună alocare a resurselor este importantă pentru creşterea economică. Din moment ce decalajul de productivitate față de VSM este cea mai mare în comparație cu NSM, ISD ar putea contribui la creşterea economică fie prin creşterea nivelului de productivitate în sectoarele codaşe, fie prin extinderea sectoarelor cu productivitate accelerată. În al treilea rând, atragerea de ISD este crucială şi, prin urmare, impozitarea corporațiilor ar putea contribui la creşterea rentabilității investiției, inclusiv în cazul investițiilor străine. Totuşi, criza actuală a dezvăluit vulnerabilitatea dependenței excesive de importurile de capital. România are nevoie să economisească mai mult şi să îşi îmbunătățească alocarea resurselor, orientându-le către sectoarele comercializabile.

Potrivit Comisiei pentru Creştere şi Dezvoltare (2008), cele mai importante ingrediente pentru creştere înaltă şi susținută în țările emergente sunt: stabilitate macroeconomică, implicare în economia mondială, transfer intern de cunoştințe, diversificarea exporturilor şi schimbări structurale, un model de incluziune în privința oportunităților de angajare şi acces la educație, intensificarea acumulării de capital cu rate de investiții între 25% – 35% din PIB şi rate a investițiilor publice între 5% – 7% din PIB. Ratele ridicate ale investițiilor în sectorul public cresc

rentabilitatea investițiilor din sectorul privat și, prin urmare, nivelul acestora. Cu un raport capital/producție între 2,5 și 3, aceste rate de investiții pot susține o creștere de 7–10%. În România, formarea brută anuală de capital fix a crescut de la 20,8% din PIB în medie în 2000–2004 la 27,9% din PIB în 2005-2008 şi a coborât la 23% din PIB în 2009-2010. Contribuția sectorului public la formarea brută de capital fix a urmat aceeaşi tendință: din media anuală de 3,2% din PIB în 2000-2004 a crescut la 5,1% din PIB în 2005-2008 şi a coborât la 4,2% din PIB în 2009-2010. Raportul capital-producție a oscilat între 2 şi 2,5 în această perioadă. Privind în perspectivă, penuria de capital anticipată va întări corelația dintre rata investițiilor şi rata economisirii interne. Recuperarea creșterii va necesita un buget echilibrat din partea politicii fiscale, o cotă tot mai mare de investiții publice în cheltuielile totale şi stimularea de economii private.

3. Implicațiile obiectivelor de consolidare fiscală din Pactul pentru Euro asupra politicii fiscale (bugetare) a României

Politica de întărire a disciplinei fiscale, după cum e stipulat în prezent în PEP, trebuie analizată în coroborare cu politicile de rezolvare a dezechilibrelor macroeconomice din UE. Este nevoie de un PSC mai puternic, consolidat prin supraveghere îmbunătățită și o calitate mai bună a datelor colectate de la statele membre UE. Se anticipează ca introducerea în legislația națională a regulilor fiscale, stabilite în PSC să întărească conformarea cu reglementările PSC – care în trecut au fost deseori încălcate. Deşi limitele pentru datoria publică şi deficitul bugetar ar rămâne aceleaşi din Tratatul de la Maastricht, 60% din PIB şi, respectiv, 3% din PIB, cel mai probabil România va întâmpina probleme serioase în a le respecta, în mod **consecvent**, mai ales pe ultima.

Cu toate că România poate face față deocamdată datoriei publice acumulate, este evident că rata de creștere a acesteia din ultimii trei ani nu poate fi susținută. Raportul datorie publică/PIB a crescut de la 18% la sfârşitul anului 2008 la peste 34% la sfârşitul anului 2010 şi ar putea ajunge aproape de 40% în 2011. Mai îngrijorător decât viteza de creştere este faptul că împrumuturile din sectorul public au fost direcționate către plata cheltuielilor curente şi nu către investiții. În acest fel împrumuturile nu aduc venituri viitoare, aşa cum s-ar întâmpla în cazul direcționării lor către investiții, de exemplu.

Situația deficitului bugetar este, fără îndoială, şi mai gravă. Ținta de cel mult 3% deficit bugetar începând cu 2012 se va dovedi dificil de atins şi greu de menținut pe termen lung. În lipsa unor reforme structurale în sectorul public, nivelul scăzut al veniturilor guvernului (ca pondere în PIB) şi nivelul ridicat al cheltuielilor obligatorii vor face acest obiectiv greu de atins, dacă nu se implementează reforme structurale în sectorul public. Între 1993 şi 2010, raportul mediu dintre cheltuielile sectorului public şi PIB a fost de 34,3%, în timp ce raportul mediu dintre veniturile bugetare şi PIB au fost de 30,8%. Aceasta înseamnă că deficitul mediu a fost de 3,5% din PIB[40] în această perioadă. Cu toate că au avut loc treptat schimbări structurale, pentru ca ținta de deficit bugetar de 3% din PIB să fie atinsă începând cu 2012, dezechilibrele din actuala structură a cheltuielilor guvernamentale trebuie îndreptate fără întârziere.

Tabelul de mai jos (3.1) ilustrează componentele generale ale cheltuielilor guvernamentale, ca pondere în PIB, pentru perioada 2000-2010.

[40] Deficitul ajustat ciclic este cel care contează, însă pe o perioadă atât de lungă, care include mai multe cicluri de producție, valoarea deficitului bugetar ar trebui să fie apropiată de cea a valorii „din cursul ciclului".

Tabelul 3.1 *Cheltuieli Guvernamentale Generale (procent din PIB)*

	Total cheltuieli	Salarii	G&S	Plăți dobândă	Subvenții	Transferuri	Capital
2000	35.4	5.5	7.8	4.5	2.2	12.3	3.1
2001	33.7	5	7.4	3.5	2.1	12.4	3.2
2002	32.1	4.8	6.8	2.7	2.0	12.1	3.2
2003	32.3	4.8	7.6	2.1	2.3	11.8	3.5
2004	30.9	4.9	7.2	1.3	2.1	12.0	3.3
2005	30.3	5.1	7.6	1.1	1.9	12.1	2.7
2006	32.7	6.1	6.6	0.7	2.2	13.4	3.7
2007	34.9	6.5	6.6	0.7	1.8	15.6	3.7
2008	36.9	8.4	6.6	0.8	1.5	15.2	4.5
2009	38.2	9.2	5.7	1.2	1.4	16.1	4.5
2010	39.5	8.4	5.8	1.4	1.3	18.5	3.8
Medie 2000-2010	***34.3***	***6.2***	***6.9***	***1.8***	***1.9***	***13.8***	***3.6***

Sursa: INSSE, Ministerul de Finanțe şi BNR

Raportul mediu venituri/PIB din aceeaşi perioadă a fost de 30,8%, ceea ce presupune un deficit bugetar mediu ciclic neajustat de -3,5% din PIB. Pentru a stabili dacă deficitul bugetar ar putea fi menținut sub 3% din PIB pe termen mediu şi lung, ar trebui întâi să prognozăm componentele de cheltuieli guvernamentale. Care sunt posibilele prognoze pe termen mediu pentru acestea?

- În ce privește salariile din sectorul public, scopul este atingerea unei cote de 6,9% din PIB în 2012 şi apoi menținerea acestui nivel[41].
- Procentul probabil pe termen lung pentru bunuri şi servicii este de aproximativ 6,6% din PIB, cifra se apropie de nivelul înregistrat înaintea crizei, fiind în acelaşi timp mai mică decât media din ultimii zece ani[42]. Această categorie include şi anumite investiții publice care pot fi considerate investiții de capital.
- Plățile reprezentând dobânda este posibil să crească pe termen mediu dacă incertitudinile pe pieţele financiare persistă. La un randament mediu de 7,3%[43] şi un raport datorie publică/PIB de 40%, plățile anuale reprezentând dobânda datoriei publice ar putea atinge 2,9% din PIB. Din 2011, acestea se ridică la aproximativ 1,9% din PIB.

[41] Proiectul de buget pentru 2012 prevede pentru salarii 6,9% din PIB – deşi nu există un angajament ferm pentru îndeplinirea acestui obiectiv.

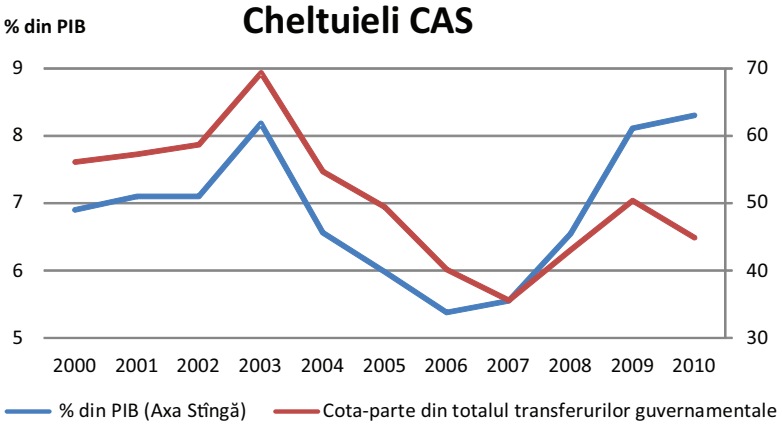
[42] Ar trebui incluse aici şi arieratele guvernului din moment ce, începând cu 2012, acestea nu vor mai putea fi considerate poziții extrabugetare. La finalul anului 2010, sumele pentru plata arieratelor însumau 4,5% din PIB.

[43] Presupunând că întreaga datorie publică este finanțată la cursul pieței.

- Subvențiile ar trebui să fie suplimentate pe termen scurt, pe măsură ce sistemul de sănătate, asigurările sociale și șomajul vor avea nevoie de finanțări mai mari. Doar în primul semestru din 2011, subvențiile pentru asigurările sociale au reprezentat 2,5% din PIB, în vreme ce sistemului de sănătate i-a revenit 0,2% din PIB.
- Investițiile de capital ar putea atinge minimum 4% din PIB, având în vedere angajamentul guvernului de a-și intensifica investițiile în economie comparativ cu anii anteriori.

Adunate toate componentele de cheltuieli de mai sus, dau o medie pe termen mediu de 22%, cu excepția transferurilor, cea mai mare componentă de cheltuieli guvernamentale. Peste jumătate din transferuri au fost direcționate către achitarea pensiilor de stat (Fig. 16).

Fig. 17. *Cheltuieli CAS*



Sursa: Calculele autorilor folosind datele Ministerului de Finanțe

După cum arată simularea pensiilor din secțiunea următoare, cel mai probabil costurile cu pensiile vor crește pe viitor, dacă nu se aplică acțiuni corective pe termen lung. Sumele pentru cofinanțarea proiectelor europene sunt și ele incluse în componenta de transferuri[44]. Prin urmare, ponderea în PIB, pe termen mediu, va rămâne probabil la aproximativ 16-17%, chiar și după ce efectul crizei actuale dispare. Dacă se va întâmpla acest lucru, media estimată a cheltuielilor guvernamentale pe termen mediu ar putea ajunge la 39% din PIB, valoare apropiată de cea din 2010.

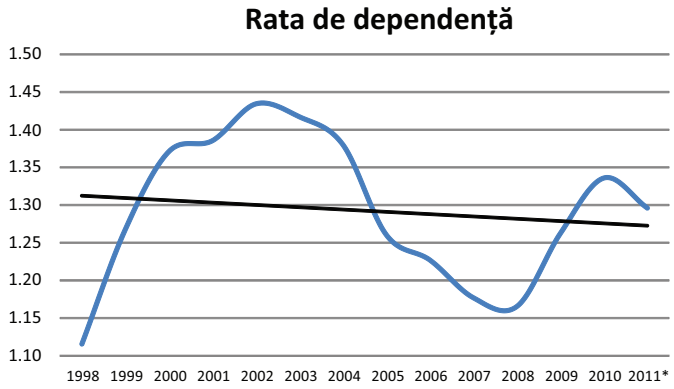
[44] Diminuarea coeficientului de cofinanțare la 5% reprezintă un beneficiu important pentru bugetul public.

Având în vedere faptul că până şi Strategia fiscală pe termen mediu a guvernului estimează un raport între venituri şi PIB de 33%, acest lucru ar însemna că deficitul va atinge 6% din PIB, dublu față de nivelul impus de PEP. Acest lucru pare să sugereze că spațiul de manevră pentru reducerea deficitului bugetar este limitat pe termen mediu – dacă nu sunt implementate mai multe măsuri structurale fără întârziere şi dacă veniturile fiscale nu cresc semnificativ. Dintre acestea, abordarea deficitului pensiilor din sectorul public ar trebui să constituie o prioritate, pentru că, dacă nu se iau măsuri imediat, în viitor cheltuielile cu pensiile vor reprezenta un procent mai mare din buget.

3.1 Cheltuielile cu pensiile din sectorul public

Sistemul românesc de pensii se confrunta cu problema solvabilității chiar şi înainte de apariția actualei crize. Având aproximativ 5,4 milioane de pensionari şi 4,2 milioane de salariați la sfârşitul lui iunie 2011, rata de dependență era de 1,3[45]. Valoarea supraunitară durează de mai bine zece ani, în ciuda unui trend în uşoară scădere. Deşi variază odată cu ciclul economic, în medie, între 1988 şi 2011 rata de dependență a fost 1,31. Acest lucru contrastează puternic cu situațiile din majoritatea țărilor UE, unde ratele de dependență sunt mai mici de 1.

Fig. 18. *Rata de dependență*

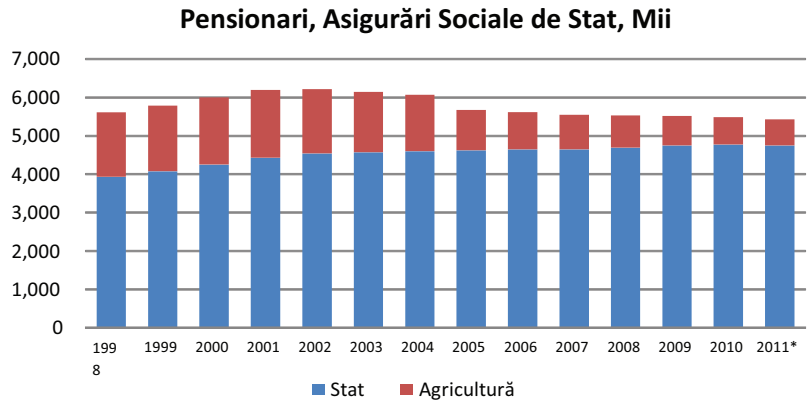


Sursa: Calculele autorilor pe baza datelor de la INSSE

[45] De obicei, rata de dependență reprezintă raportul dintre dependenți şi populația activă. Date fiind distorsiunile pieței forței de muncă din România, un asemenea raport ar furniza informații eronate, din moment ce 25% din populația activă din România lucrează în străinătate. În cazul de față, rata de dependență este calculată prin împărțirea numărului de pensionari la numărul de salariați.

Prognozele demografice arată că rata de dependență va rămâne probabil ridicată, pentru că numărul pensionarilor va scădea numai marginal. Dinamica numărului pensionarilor din ultimii zece ani poate fi observată în graficul de mai jos. În ultimul timp, numărul pensionarilor din agricultură a scăzut, compensând numărul tot mai mare al pensionarilor care beneficiază de pensii de la stat. Numărul primilor a scăzut de la 1 751 000 în 2000, la 678 000 la sfârşitul lunii iunie 2011. Pe de altă parte, în aceeaşi perioadă, numărul de pensionari a crescut de la 4 246 000 la 4 746 000[46].

Fig. 19. Pensionari, Asigurări sociale de stat

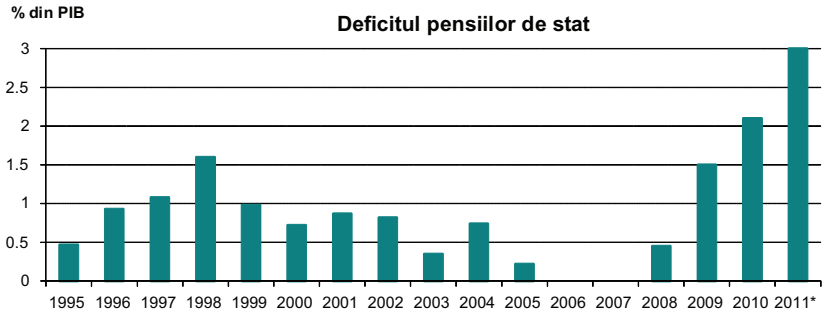


Sursa: Calculele autorilor pe baza datelor CNPAS

Date fiind aceste lucruri, presiunea exercitată asupra pensiilor de stat va rămâne probabil ridicată în viitor, dacă numărul contribuabililor nu creşte într-un ritm accelerat sau dacă valoarea pensiilor nu este redusă cu un procent suficient de mare încât să echilibreze contribuțiile la pensiile de stat cu cheltuielile. Această presiune va fi resimțită şi la nivelul bugetului general consolidat. După cum se observă mai jos, fondul public de pensii a fost în deficit cea mai mare parte a timpului, mai puțin în 2006 şi 2007, doi ani de creştere economică extraordinară. Însă, după cum arată graficul de mai jos, deficitul de pensii de stat a început să crească dramatic abia la instalarea crizei.

[46] Aceste cifre sunt, parțial, înşelătoare, deoarece pensionarii pot lucra fie în mod legal, cu carte de muncă, fie în economia subterană.

Fig. 20. *Deficitul pensiilor de stat*



Sursa: Calculele autorilor pe baza datelor de la Ministerul de Finanțe și de la INSSE, * Estimativ

În iunie 2011, deficitul pensiilor de stat a atins 3% din PIB, de departe cel mai mare nivel din ultimii 15 ani. În prima jumătate a anului, subvențiile de la stat către bugetul de asigurări sociale a reprezentat 2,5% din PIB, față de 2,1% din PIB anul trecut. Recenta deteriorare a poziției fiscale a bugetului pentru asigurări sociale se datorează mai multor factori, fie temporari, fie structurali.

Printre factorii temporari se numără:

- Scăderea numărului salariaților cauzată de criza economică. Numărul acestora a scăzut cu 13%, de la apogeul de 4,8 milioane în mai 2008 la 4,2 milioane în iunie 2011[47].
- Reducerea cu 25% a salariilor bugetarilor începând cu iulie 2010. Cu toate acestea, efectele negative au fost compensate într-o oarecare măsură de lărgirea bazei de impozitare, precum și de mărirea ulterioară cu 15% a salariilor bugetarilor începând cu ianuarie 2011.

Printre factorii permanenți se numără:

- Transferul contribuțiilor pentru pensia de stat către pilonul II al contribuțiilor sectorului privat.
- Includerea a aproximativ 200 000 de pensionari, foști lucrători în armată și poliție, în sistemul de pensii de stat. Totuși, efectul total asupra bugetului de pensii ar trebui să se echilibreze în timp.
- Creşterea punctului de pensie – valoarea de referință utilizată în calculul pensiilor – între începutul anului 2006 și 2009 a depășit cu mult rata de

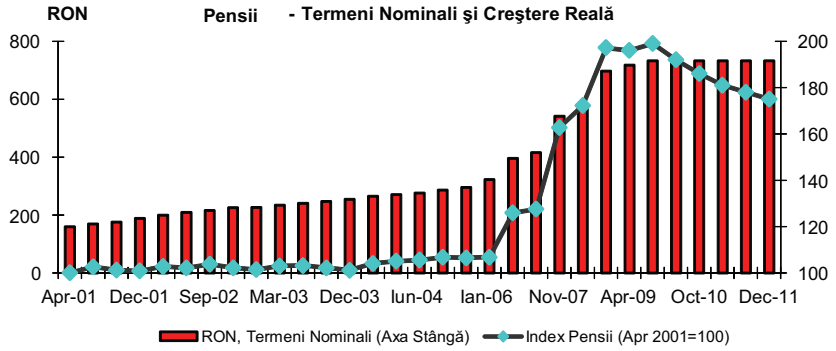
[47] Este discutabil dacă nivelul de referință ar trebui să fie nivelul șomajului structural. Mai 2008 a fost perioada cu cea mai intensă activitate economică din România.

creştere a economiei sau a inflației. Acesta este de departe cel mai important factor structural care a crescut atât de mult cheltuielile pentru asigurări sociale astfel încât ele nu mai pot fi acoperite cu veniturile provenite din contribuțiile pentru asigurări sociale.

Chiar creşterile repetate ale punctului de pensie au fost cele care au grăbit criza pensiilor din sectorul public. După cum se poate observa din imaginea de mai jos, punctul de pensie a crescut de peste trei ori **în termeni reali între 2006 şi 2009**. O asemenea creştere în termeni relativi nu poate fi susținută decât dacă creşterea nivelului productivității face posibile aceste plăți – un scenariu puțin probabil, având în vedere amploarea creşterii necesare.

Finanțarea cheltuielilor pentru pensii a fost îngreunată de reforma pensiilor inițiată cu câțiva ani în urmă, care cere ca în anii următori o parte mai mare din totalul contribuțiilor pentru asigurări sociale să meargă către fonduri de pensii private. Perspectivele demografice fiind nefavorabile pe termen mediu şi lung, problema sustenabilității fondului public de pensii va necesita o serie de măsuri. După cum se poate observa din graficul de mai jos, inflația a erodat valoarea reală a pensiilor, însă, ca viabilitatea fondului public de pensii să fie asigurată, este nevoie de mai multe schimbări structurale.

Fig. 21 *Dinamica pensiilor*

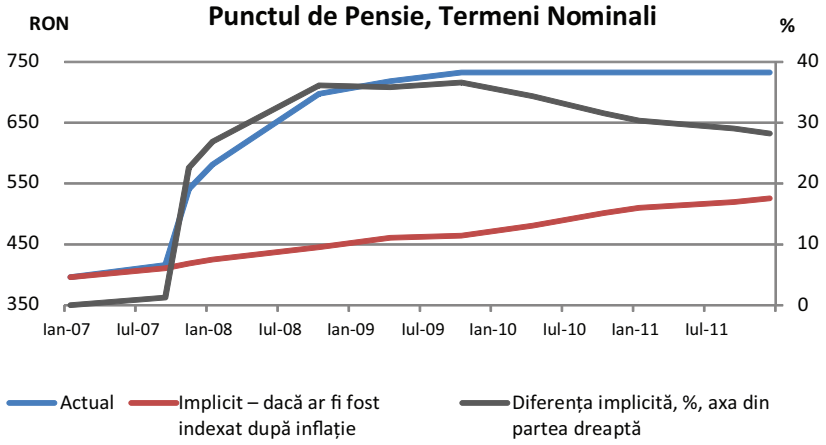


Sursa: Calculele autorilor folosind date de la CNPAS şi BNR, dec 2011 valori estimate

Creşterea TVA-ului de la mijlocul anului 2010 a jucat un rol important în reducerea valorii reale a plăților pensiilor. Acestea ar putea scădea până la sfârşitul anului 2011 cu 8-10% din valoarea maximă atinsă la începutul anului 2009. Dar apoi eroziunea inflației asupra pensiilor ar putea fi mai lentă pe măsură ce rata inflației scade.

Legislația actuală presupune legarea ratei de creștere a pensiilor de indicele prețurilor de consum. Un exercițiu util ar fi calcularea valorii implicite a punctului de pensie dacă această politică ar fi fost urmată de la începutul anului 2007. Adică dacă pensiile ar fi crescut cu inflația, în loc să crească arbitrar cu valori subiective motivate din considerente politice. Graficul de mai jos arată rezultatele calculelor.

Fig. 22 *Punctul de pensie*



Sursa: Calculele autorilor folosind date de la CNPAS și BNR

Reiese că punctul de pensie ar fi crescut până la un nivel cu 28% mai mic decât cel actual. Astfel, o politică care ar rezolva întrucâtva dezechilibrele pe termen lung din contribuțiile la asigurările sociale din sectorul public, ar fi reducerea cu cel puțin un sfert din nivelul actual[48]. Este însă important ca această politică să încerce să elimine asimetriile din nivelurile pensiilor existente garantate de stat. Acest fapt ar evita o reducere relativ mare a pensiilor care se află la nivelul inferior al distribuției.

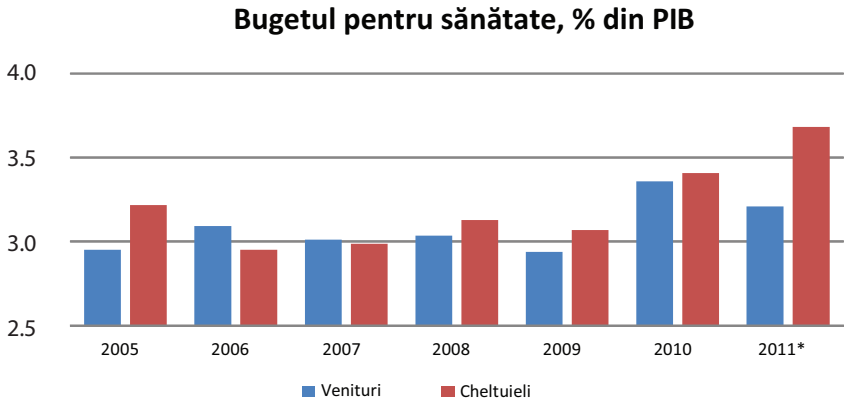
O reducere cu caracter excepțional de 25% din nivelul curent al plăților pensiilor ar economisi, estimativ, în jur de 2,5% din PIB. Acest lucru ar putea îmbunătăți sustenabilitatea cheltuielilor pentru pensiile de stat.

[48] Atât timp cât Curtea Constituțională a decis că tăierea pensiilor este neconstituțională, ar trebui găsită o altă formă de impozitare pentru reducerea valorii totale a pensiilor de la stat.

3.2. Costul sistemului de sănătate

O altă sursă de presiune tot mai mare asupra deficitului bugetului general consolidat este sistemul public de sănătate. În timpul anilor de creştere economică, deficitele bugetului pentru sănătate au arătat o imagine distorsionată din cauza efectelor ciclice. Între 2005 şi 2008, subvenţiile de la stat pentru sănătate au fost în medie de 0,2% din PIB, bugetul fiind foarte aproape de echilibru.

Fig. 23 *Bugetul pentru sănătate*



Sursa: calculele autorilor folosind datele CNPAS şi BNR

Cu toate acestea, odată ce efectele crizei au fost resimțite la nivel economic, subvențiile de la stat au reprezentat 0,8% din PIB în 2010 şi un deficit cumulativ de 0,7% din PIB în primul semestrul al anului 2011[49]. Fără îndoială, arieratele au reprezentat una dintre cauzele importante ale problemei. În septembrie 2011, guvernul a decis să pună Casa Națională de Asigurări de Sănătate sub autoritatea Ministerului Sănătății. Înainte de această decizie, funcționarea acestor două instituții relativ autonome a fost o sursă importantă de acumulare de arierate în domeniul sănătății.

Chiar şi după ce problema arieratelor va fi rezolvată, probabil treptat, pe termen mediu bugetul pentru sănătate va rămâne probabil cu deficit pe măsură ce populația îmbătrâneşte şi costurile pentru sistemul de sănătate cresc. Mai mult, nevoile de investiții de capital şi de finanțare pentru echipament vor mări deficitul şi mai mult.

[49] Din care subvențiile echivalau cu 0,2% din PIB.

3.3. Veniturile din sectorul public

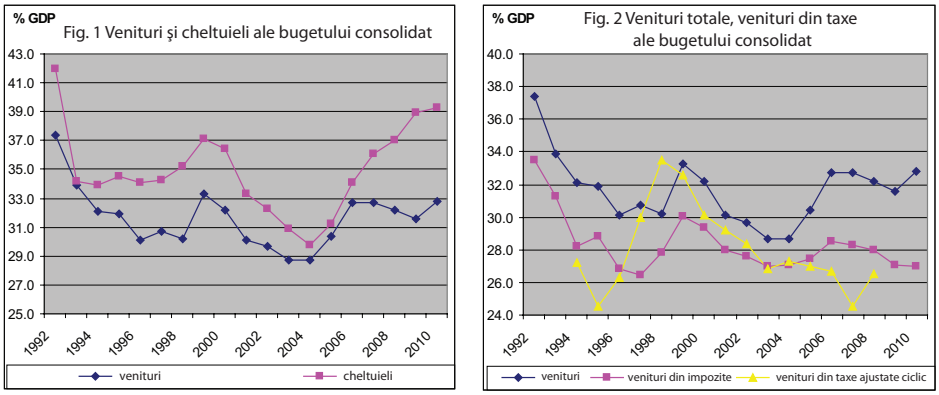
Eforturile guvernului de a reduce dimensiunea deficitului sectorului public s-au concentrat disproporţionat pe tăierea cheltuielilor guvernamentale. Nu este nici o îndoială că aceasta a fost o acţiune necesară, întrucât cheltuielile guvernamentale erau departe de a fi eficiente. Cheltuiala în exces în zone precum remuneraţiile din sectorul public sau chiar bunuri şi servicii trebuiau corectate.

Eforturile autorităţilor în sensul creşterii veniturilor guvernamentale s-au materializat relativ lent. Probabil ca acestea au nevoie de timp ca să genereze rezultatele aşteptate. România a înregistrat constant venituri bugetare scăzute de-a lungul anilor. În România, raportul venituri din taxe/PIB a fost mult sub nivelul mediu atât al Uniunii Europene (UE-27), cât şi al noilor state membre (NSM)[50] timp de mulţi ani. Ciclul de creştere de un deceniu a ascuns dezechilibre structurale semnificative în bugetul public. Criza financiară globală, care a debutat în 2007, a avut un impact negativ puternic asupra economiei româneşti. Declinul care a urmat creşterii PIB-ului a redus veniturile din impozite şi a forţat autorităţile să gândească un pachet de consolidare fiscală. O alegere făcută pentru finanţarea deficitului bugetar în creştere şi asigurarea stabilităţii financiare a fost un pachet de credit internaţional, asupra căruia s-a convenit în mai 2009. Programul economic ataşat avea ca obiectiv stabilizarea şi consolidarea poziţiei fiscale a României. Dar măsurile pentru creşterea veniturilor din impozite, care sunt deosebit de scăzute în România, sunt încă în proces de definitivare sau sunt aşteptate.

De-a lungul ultimilor 20 de ani, după ce economia şi-a început tranziţia de la planificarea centralizată la economia de piaţă, veniturile din taxe au manifestat un trend descrescător. Au scăzut abrupt până în 1994, au scăzut apoi uşor până în 1999, după care au fost influenţate de ciclul electoral. Veniturile bugetare totale, ca procent din PIB, au înregistrat valoarea maximă de 37,5% în 1992 înainte de a atinge o valoare maximă pre-criză de 32,7% în 2006-2007 (Fig. 1). Veniturile fiscale au urmat o cale identică scăzând de la 33,5% în 1992 la 27,8% în 1998 şi ajungând la 30% în 1999 (Fig. 24).

[50] NSM includ Bulgaria, Estonia, Letonia, Lituania, Polonia, Republica Cehă, Slovacia, Slovenia şi Ungaria.

Fig. 24. *Veniturile bugetare și fiscale în România*



Sursa: Eurostat

Raportul dintre venitul fiscal global și PIB (inclusiv contribuțiile de securitate socială) era de 27% în 2010, cel mai scăzut din UE-27. În 2009, raportul venit fiscal/PIB, în România, era cu 8 puncte procentuale mai scăzut decât media din UE-27 și cu aproape 4 puncte procentuale mai scăzut decât media NSM. Decalajul a persistat din 1995 și s-a stabilizat spre 2000 în intervalul 10–12% din PIB în raport cu media din UE-27 și 4–6% din PIB în raport cu media din NSM. Este de menționat că sincronizarea ciclurilor de afaceri avea tendința să stabilizeze decalajul dintre venituri fiscale/PIB. În perioada 1996-1999, când România era în recesiune și celelalte state europene înregistrau creștere, decalajul dintre raporturile venituri fiscale/PIB s-a amplificat. În perioada 2000-2008, când toate statele membre UE înregistrau creștere, raportul venituri fiscale/PIB s-a stabilizat, iar în 2009, când majoritatea statelor membre UE au înregistrat o scădere, raportul venituri fiscale/PIB s-a diminuat.

Eforturile de a crește veniturile fiscale ar trebui privite ca un obiectiv permanent. În acest scop, trebuie avute în vedere câteva lucruri.

Există mult spațiu pentru a crește veniturile fiscale în mod semnificativ. Chiar dacă veniturile fiscale din agricultură ar crește vertiginos (acestea s-ar putea ridica la 3% din PIB), potențialul de creștere a veniturilor fiscale generale este mai mult decât semnificativ. Acest lucru poate fi realizat prin creșterea ratelor de conformare fiscală și prin aducerea unor părți din economia subterană la suprafață. Impozitele directe nu sunt mari, însă impozitele pe forța de muncă împiedică crearea de locuri de muncă.

Scutirile fiscale ca modalitate de stimulare a economisirii la nivel național și de susținere a unei reorientări a alocării resurselor către sectoarele bunurilor

comercializabile ar putea fi, de asemenea, luate în considerare. Acestea fiind spuse, totuşi, eforturile nu trebuie făcute în izolare, ci ar trebui urmărite având în vedere obiectivul general al consolidării fiscale. Creşterea veniturilor fiscale şi îmbunătăţirea eficienţei cheltuielii publice ar trebui urmărite simultan astfel încât să se realizeze sustenabilitatea fiscală.

În martie 2011, România a semnat Pactul Euro Plus care stabileşte limite superioare pentru deficitele bugetare şi datoria publică a statelor membre UE de 3% din PIB şi, respectiv, 60% din PIB. Aceste constrângeri ar fi obligatorii din punct de vedere legal la nivel naţional. Cu toate acestea, efortul de a atinge obiectivul de 3% pentru deficitul bugetar în 2012 şi mai scăzut în anii următori ar fi destul de mare. Ar necesita o creştere a raportului venituri fiscale/PIB şi reduceri şi mai mari ale cheltuielilor publice ca procent din PIB. Într-o primă etapă, deficitul bugetar ar trebui redus de la 6,5% din PIB în 2010 la 4,4% în 2011. La acesta ar trebui adăugat costul arieratelor (ca pasive contingente), care se ridică la valoarea estimată de 0,5% în 2011 şi în jur de 4,8% din PIB în decursul câtorva ani. Un succes în creşterea veniturilor fiscale prin combaterea evaziunii fiscale, în special, ar ajuta enorm atingerea obiectivului consolidării fiscale. O creştere mare a absorbţiei fondurilor UE ar diminua presiunea de a tăia cheltuielile generale. Creşterea eficienţei cheltuielii bugetare ar fi un plus enorm. O distribuire a prestaţiilor sociale mai bine orientată către persoanele cu cele mai mari nevoi ar diminua nevoile de finanţare şi ar ajuta la combaterea inegalităţii veniturilor şi, prin urmare, ar proteja coeziunea socială.

Impozitarea optimă este un aspect căruia nu i s-a acordat destulă atenţie în România. Rezultatele unui studiu recent[51] tind să sugereze că impozitarea nu este optimă. Economia subterană are o pondere mare, iar potenţialul de creştere a veniturilor fiscale este destul de ridicat. Există, de asemenea, spaţiu pentru utilizarea politicii fiscale ca mijloc pentru îmbunătăţirea alocării de resurse, chiar dacă sub constrângerile normelor UE; politica fiscală ar putea stimula economisirea internă prin scutiri de taxe şi ar putea susţine activităţi care pot îmbunătăţi competitivitatea economică a României. Ar trebui menţionată chestiunea echităţii, care nu a fost abordată corespunzător după introducerea cotei unice şi care a fost adusă în centrul atenţiei din considerente legate de împărţirea poverii. Aceste argumente sugerează că politica fiscală nu este cea optimă în România.

3.4. Previziuni referitoare la datoria sectorului public

În prezent, datoria publică a României (exprimată ca procent din PIB) este mult sub pragul stabilit prin criteriile de la Maastricht de 60% din PIB. Deşi a crescut

[51] Daniel Dăianu, Ella Kallai, Laurian Lungu, *Politica fiscală sub blestemul veniturilor scăzute: cazul României* (2011).

într-un ritm foarte alert în ultimii trei ani, nivelul inițial scăzut al raportului datorie publică/PIB a fost salutar pentru a împiedica traiectoria datoriei publice să devină nesustenabilă.

Traiectoria datoriei publice oferă o perspectivă pe termen lung a sustenabilității finanțelor publice. Pe termen lung, o țară este percepută ca fiind solventă atâta timp cât rata de creștere a datoriei publice rămâne mai scăzută decât rata dobânzii. Altfel, datoria publică va crește rapid până la un punct unde guvernul nu va mai găsi un cumpărător pentru datoria sa oricare ar fi randamentul oferit.

În timp ce, în decembrie 2006, această condiție era în mare măsură îndeplinită, în anii următori rata de creștere a datoriei publice a crescut dramatic. Între 2007 și 2009, rata de creștere a datoriei publice a avansat cu rate anuale cuprinse între 30–34%, ajungând în luna mai 2010 la valoarea maximă de 48%. Aceste ritmuri erau mult peste rata dobânzii predominantă la acea dată. În plus, o mare parte din fondurile împrumutate erau folosite pentru acoperirea cheltuielilor curente, de ex. pensii, salarii și cheltuieli administrative, și într-o mult mai mică măsură au fost îndreptate către cheltuielile de capital.

În dezbaterea curentă, se susține deseori că România are un raport procentual mic datorie publică – PIB și că îl poate mări până la limita de 60% stabilită de criteriile de la Maastricht fără teama de a fi penalizată de piețe. Dar fiecare țară are nivelul ei de toleranță în ceea ce privește datoria publica[52]. În lumina istoriei recente a evoluției datoriei publice, limita de 60% ar putea fi prea înaltă pentru România. Aceasta se întâmplă pentru că structura curentă a cheltuielilor guvernamentale nu lasă prea mult loc de ajustare fiscală, iar costurile în creștere ale serviciului datoriei publice ar putea în scurt timp să forțeze guvernul la obținerea de excedente bugetare primare. Fiecare țară și guvern pare să aibă propriul nivel de intoleranță în ceea ce privește datoria. În teorie, restricția solvenței intertemporale ar trebui să asigure sustenabilitatea datoriei sectorului public și trend ne-expansiv pentru bugetele fiscale primare. Un factor care influențează în mare măsură condiția de solvență este nivelul inițial al datoriei publice. Începând de aici, se poate face o prognoză a traiectoriei datoriei publice. Traiectoria datoriei ar fi determinată de traiectoria bilanțurilor fiscale generale, adică bilanțuri primare și plata dobânzilor.

Mai general, principala ecuație recursivă care guvernează dinamica gradului de îndatorare este: $d_t = k * [(1 + r_t) / (1 + g_t)] * d_{t-1} - PS_t$, unde d_t este raportul datorie publică/PIB la timpul „*t*" (în ecuația de mai sus „*t*" este indicele temporal, deci d_{t-1} reprezintă raportul datorie publică/PIB în perioada precedentă); r_t este rata reală medie a dobânzii la timpul „*t*"; g_t este rata reală a creșterii economice la timpul „*t*"; PS_t este surplusul primar, exprimat ca procent din PIB la timpul „*t*"

Aici $k = w + (1-w) * e$, unde „*w*" reprezintă ponderea datoriei publice exprimată în moneda internă în totalul datoriei publice, iar „*e*" măsoară aprecierea/deprecierea

[52] A se vedea, de asemenea, Reinhart și Rogoff (2009).

RON față de monezile din coşul valutar în care este exprimată datoria externă „*e*" se consideră 1 dacă nu există apreciere/depreciere a monedei interne. Dacă „*e*"> 1, intervine deprecierea RON (de ex., dacă *e* = 1,05) acesta este echivalentul unei deprecieri de 5% a RON) ceea ce, la rândul său, creşte costul finanțării datoriei exprimată în monedă străină. Dimpotrivă, dacă „*e*"<1, RON se apreciază.

În ultimii zece ani a avut loc o schimbare semnificativă în structura pe valute a datoriei publice (Fig. 25):

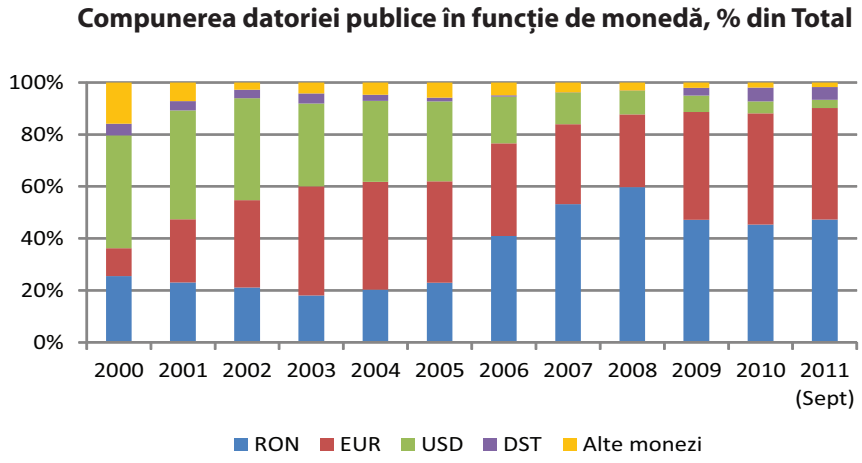


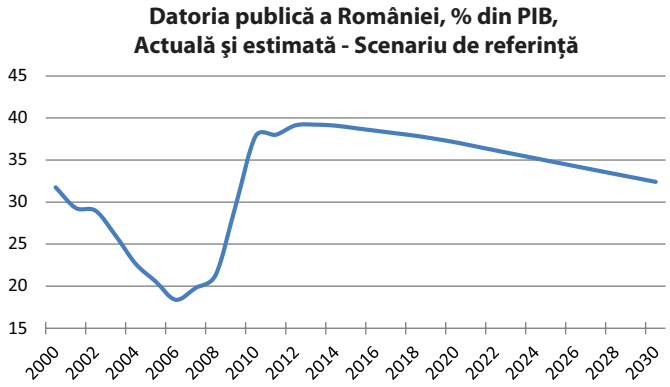
Fig. 25. *Compunerea datoriei publice în funcție de monedă*

Sursa: Calculele autorilor pe baza datelor Ministerului de Finanțe

La sfârşitul lui septembrie 2011, 47% din datoria publică totală era exprimată în RON, 43% în EUR, iar restul era împărțit între USD (3%), DST (5%) şi alte monezi (2%). Astfel, fluctuațiile în rata de schimb RON/EUR are rolul cel mai important în dinamica părții exprimate în monedă străină din datoria publică.

În cazul unui scenariu de referință până în 2030 (a se vedea Apendicele 2), traiectoria raportului procentual al datoriei publice la PIB ar putea descreşte gradual de la nivelul curent de 38%. Totuşi, în acest scenariu, eforturile fiscale trebuie să fie considerabile. Surplusul primar bugetar ar trebui să fie 0,3% din PIB şi creşterea economică pe termen lung ar trebui să fie în medie de 3% pe an. În plus, rata reală medie a dobânzii la datoria publică ar trebui să coboare treptat de la un 3,7% rezultat, în 2011, la 2,5% pe termen lung. În scenariul de referință, rata de schimb se presupune că rămâne constantă.

Fig. 26. *Estimări privind datoria publică*



Sursa: Calculele autorilor pe baza datelor Ministerului de Finanțe și ale INSSE

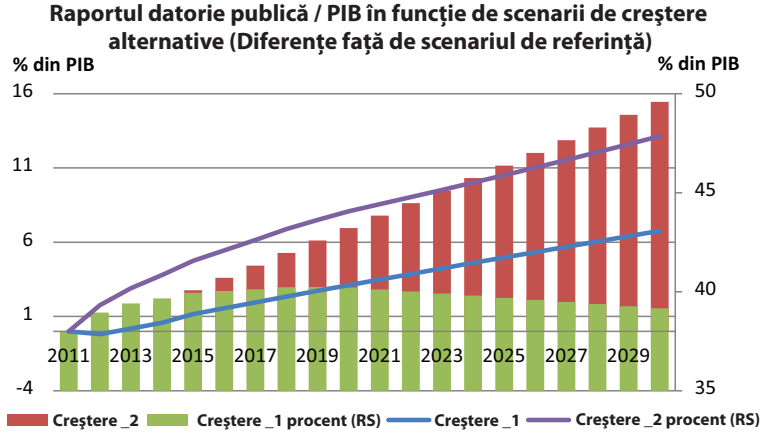
Perioada: 2000-2010; Perioada prognozată: 2011-2030

După cum se poate observa în graficul de mai sus, în scenariul de referință, traiectoria raportului datorie publică/PIB scade treptat de la valoarea de vârf de 39,2% în 2013 până la 32,4% până în 2030. Se poate calcula uşor soldul bugetar necesar unei rate de îndatorare date într-o perioadă de timp dată sau soldul bugetar compatibil cu o rată de îndatorare constantă. Totuşi, în scopul acestei analize, o analiză a sensibilității ar oferi indicații în ceea ce privește traiectoria potențială pe care ar putea-o parcurge raportul datorie/PIB dacă ar interveni variații în inflație, rata dobânzii nominale, rata creşterii economice sau compoziția datoriei pe valute a datoriei[53].

Primul set de simulări se referă la cazul în care creşterea PIB este mai scăzută cu unul şi, respectiv, două puncte procentuale în comparație cu scenariul de referință, toate celelalte variabile rămânând la valorile lor din 2011. După cum se poate vedea în Fig. 26, raportul procentual datorie publică/PIB ar creşte în ambele scenarii. Cu toate acestea, în timp ce în primul scenariu traiectoria raportului datorie publică/PIB este sustenabilă (atinge un vârf în 2019–2020, după care coboară treptat), în al doilea scenariu de creştere lentă traiectoria datoriei publice devine explozivă.

[53] Variații în maturitatea datoriei ar putea, de asemenea, să aibă un rol dar acest aspect nu este modelat în mod explicit aici.

Fig. 27. *Estimări privind datoria publică*



Sursa: estimările autorilor

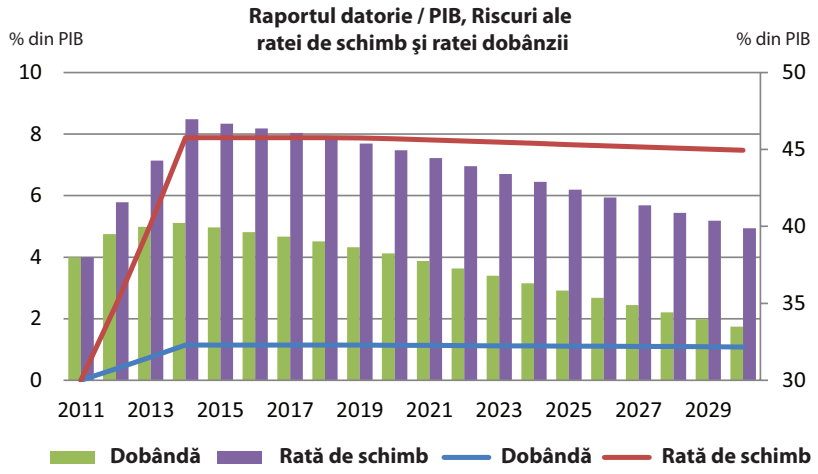
Scenariul Creştere_1 – dacă creşterea PIB este mai scăzută cu un punct procentual în comparaţie cu scenariul de referinţă;

Scenariul Creştere_2 – creşterea PIB este mai scăzută cu două puncte procentuale.

Acest rezultat este de aşteptat din moment ce rata reală a creşterii este mai joasă decât rata reală a dobânzii, iar ajustarea soldului bugetului primar nu este destul de mare ca să împiedice datoria publică să devină nesustenabilă. Creşterea economică are un rol crucial în a asigura sustenabilitatea finanţelor publice.

Un al doilea set de simulări presupune şi mai mult stres pe pieţele internaţionale de capital pentru următorii trei ani. Drept consecinţă, ratele reale ale dobânzilor se presupune că vor creşte cu 100 de puncte de bază în 2012 şi vor rămâne la acel nivel până în 2014. După acea perioadă, se întorc la valorile lor de referinţă. În cel de-al doilea scenariu, se presupune o depreciere singulară de 10% a RON comparativ cu EUR care are loc în 2012 şi durează până în 2014. Rezultatele sunt prezentate în graficul de mai jos (Fig. 28):

Fig. 28. *Estimări privind raportul datorie publică/PIB, rata dobânzii și rata de schimb*



Sursa: estimările autorilor

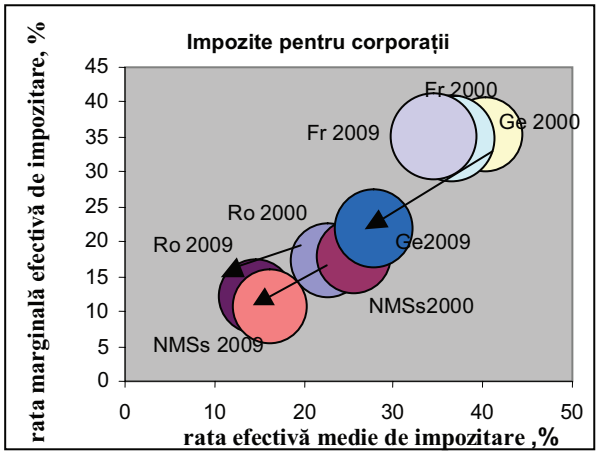
După cum se poate observa, o creștere cu 100 de puncte de bază a ratei reale a dobânzii ar adăuga 1,1% la raportul datorie/PIB (scenariul „Rata dobânzii" în grafic). Dacă creșterea ratei dobânzii este însoțită de o scădere de 10% a ratei de schimb, creșterea raportului datoriei publice este mult mai mare (scenariul „Rata de schimb" în grafic). Raportul datorie publică/PIB ar atinge valoarea maximă de 47% în 2014, cu aproape șapte puncte procentuale mai mult decât în scenariul ratei dobânzii. Dată fiind structura curentă a compoziției valutare a datoriei publice, riscul ratei de schimb este relativ mare. O depreciere a RON ar trebui să fie însoțită ori de o creștere economică mai mare ori de niveluri mai mari ale soldului bugetului primar pentru a reduce mai rapid datoria sectorului public.

4. Armonizarea fiscală în UE

PEP propune armonizarea bazei de impozitare pentru impozitul pe profit pentru a crea în UE condiții uniforme pentru firme. Având în vedere faptul că, atunci când se decide localizarea unei firme pe piața unică europeană, condițiile de impozitare sunt hotărâtoare, această propunere va afecta avantajul competitiv al României şi al tuturor statelor membre noi în atragerea investitorilor străini şi, prin urmare, creşterea şi alinierea cu statele membre înstărite.

Diferența dintre impozitul marginal efectiv[54], impozitul marginal mediu[55] şi costurile de capitalul[56] este semnificativă între statele membre noi şi cele vechi, dar nu între România şi statele membre noi. *În 2009, rata medie efectivă* de *impozitare din România a fost cu 1,4 pp mai mică, iar rata marginală efectivă de impozitare a fost mai mare cu 1,4 pp decât în noile state membre.* În România, costul capitalului s-a apropiat de media din noile state membre.

Fig. 29. *Impozitul pentru corporații, România față de NSM şi VSM*



Notă: Dimensiunea bulinei este reprezentată de costul capitalului

Sursa: Comisia Europeană (2009)

[54] Rata marginală efectivă de impozitare, pe baza costului capitalului şi a ratei de recuperare a investițiilor după impozitare determină porțiunea de recuperare a investițiilor care e micşorată de impozitare.

[55] Rata efectivă medie de impozitare este o povară pentru investițiile inframarginale profitabile.

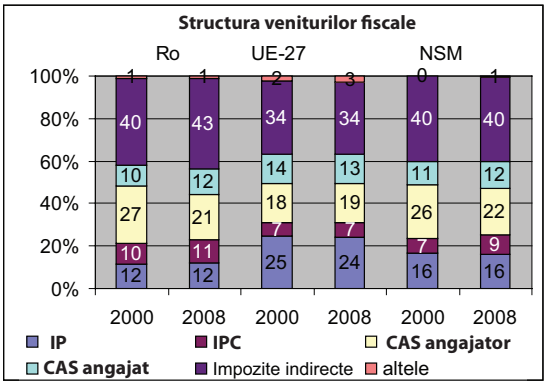
[56] Costul capitalului rata de recuperare minimă înainte de impozitare pe care o investiție trebuie să o aducă, pentru a fi realizată de un investitor (valoarea actuală a investiției după impozitare este stabilită la zero).

Principalele evoluții între 2000 și 2009 au adus o rată efectivă medie de impozitare și o rată marginală de impozitare mai mici în România, noile state membre și Germania (Fig. 29). În Franța, doar rata efectivă a impozitării a avut o scădere ușoară, rata marginală efectivă de impozitare fiind păstrată. Prin urmare, există o convergență între aceste rate de impozitare din România și noile state membre (Tabelul A3.1) și Germania și un decalaj tot mai mare față de ratele aplicate în Franța (Tabelul A3.1).

S-ar putea întâmpla ca crearea bazei comune de impozitare să intensifice competiția pentru investițiile străine, mai ales în țările emergente din UE, inclusiv România. Consecința imediată va fi presiunea în vederea scăderii impozitului statutar pe venitul companiilor și pierderi ale venitului fiscal. Sub constrângerea unui buget echilibrat va fi nevoie de un schimb, care nu afectează veniturile, de la impozitul pe profit (IP) la alte impozite determinând schimbări structurale în veniturile fiscale. Până în 2008, ponderea IP în veniturile fiscale în România depășea valorile din NSM și UE27 (Fig. 30), dar venitul IP la 3% din PIB era comparabil cu mediile NSM și UE27.

Cazul în care TVA, principala componentă a impozitelor indirecte, crește pentru a compensa posibilele pierderi de venit din IP, nu produce niciun efect direct asupra CUM. În plus, din moment ce în UE impozitarea bunurilor se efectuează la destinație (în funcție de locul unde se consumă bunurile), creșterea TVA ar fi echivalentă cu deprecierea monedei naționale. Treptat, efectul pozitiv va dispărea, fie pentru că lucrătorii vor cere remunerații mai mari pentru a compensa pierderea puterii de cumpărare cauzată de prețurile de consum mai ridicate, fie datorită aprecierii monedei naționale.

Fig. 30. *Structura veniturilor fiscale, România față de NSM, EU27*



Sursa: Comisia Europeană (2010)

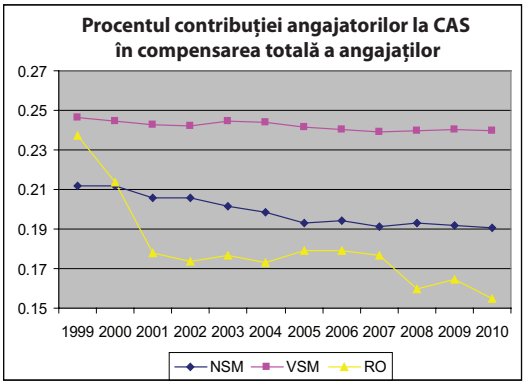
TVA este considerată mai propice creșterii decât orice alt impozit pe forța de muncă, așadar ar putea fi prima alegere pentru a compensa pierderile de venituri fiscale din

alte surse. Dar rata TVA este deja mare la 24%, iar ponderea impozitelor indirecte în veniturile fiscale globale, chiar înainte de majorarea ratei TVA, depăşea valorile din NSM şi UE27, indicând că nu există prea mult spaţiu pentru majorări viitoare. În plus, cu cât este mai mare rata TVA, cu atât mai mare este riscul de evaziune fiscală şi evitare a impozitării şi cu atât mai mică probabilitatea unor venituri fiscale mai mari. O soluţie ar fi eficientizarea colectării impozitelor, care în prezent este mult sub nivelul din NSM şi UE27.

În cazul în care impozitul pe venit (IV) sau contribuţia la asigurările sociale (CAS) se majorează pentru a compensa pierderile din IP, CUM va creşte[57] cu excepţia situaţiei în care remuneraţiile nominale brute nu scad. În cazul în care este dificil de micşorat remuneraţiile nominale, o depreciere a monedei naţionale este necesară pentru păstrarea competitivităţii externe. În plus, aceste impozite distorsionează oferta forţei de muncă şi cresc costurile creării de locuri de muncă.

Ponderea CAS a angajatorilor în remunerarea angajaţilor este mai scăzută decât în NSM şi în VSM după 2000, indicând că România a colectat venituri mai reduse la buget dată fiind baza de impozitare. Această situaţie se datorează atât declinului ratei CAS a angajatorilor de la 30% în 2000 la 18% în 2008, cât şi eficienţei scăzute a colectării impozitelor (Dăianu şi alţii, 2011) în comparaţie cu NSM şi UE27. Pentru venituri fiscale mai mari, atenţia trebuie să fie focalizată pe creşterea eficienţei colectării impozitelor fără a creşte ratele de contribuţie.

Fig. 31. *Ponderea CAS a angajatorilor în compensarea totală a angajaţilor, Ro, NSM, VSM*



Sursa: Eurostat

[57] Remunerarea angajaţilor utilizată în calcularea CUM reprezintă remuneraţia totală a angajaţilor în bani sau în natură, plătibilă de angajator unui angajat în schimbul muncii efectuate de acesta din urmă în perioada exerciţiului contabil. Remunerarea angajaţilor include plăţile şi salariile brute şi contribuţiile angajaţilor la securitatea socială. Remuneraţiile şi salariile brute se alcătuiesc din valori în bani sau în natură datorate angajaţilor, inclusiv valoarea contribuţiilor sociale, impozit pe venit de plătit de către angajaţi.

5. Concluzii

Criza economică și financiară actuală a declanșat o schimbare majoră în modul în care sunt aplicate politicile economice atât la nivel național, cât și la nivel internațional. Statele din zona euro s-au angajat să pună în aplicare politici care să favorizeze consolidarea fiscală pe fondul crizei datoriilor publice. Sustenabilitatea fiscală a finanțelor publice a devenit o prioritate majoră. O integrare fiscală mai strânsă a statelor din zona euro ar fi un pas înainte. Acest lucru subliniază o distincție importantă între țările care sunt membre ale zonei euro și cele care sunt doar membre UE. Statele membre din zona euro au o monedă comună, astfel încât crearea unei autorități fiscale centrale la nivelul zonei euro este perfect logică.

Totuși pentru unele state nemembre, cum ar fi România, menținerea independenței asupra politicii monetare și fiscale s-ar putea dovedi a fi o alegere mai bună, cel puțin pe termen mediu. Nu vrem să spunem că aceste țări ar trebui să urmeze politici fiscale expansioniste. Dimpotrivă, ar trebui să urmeze o traiectorie de consolidare fiscală. Dat fiind costul mare al împrumuturilor și nesiguranța crescută pe piețele financiare globale, ar fi extreme de riscant să se urmeze orice altă politică. Dacă este însoțită de o creștere consistentă a absorbției fondurilor UE, consolidarea fiscală nu este neapărat prociclică (recesionistă).

Pentru România ar fi avantajos dacă ar putea păstra un anumit grad de independență în politica fiscală. O integrare fiscală mai profundă la nivelul UE ar implica, în mod necesar, o mai mare coordonare a politicilor fiscale în cadrul UE, ceea ce ar conduce la armonizare fiscală. Dacă România s-ar adapta în totalitate la aceasta, competitivitatea sa ar fi afectată negativ. Politica fiscală, în special nivelurile actuale scăzute ale impozitului pe venit și pe profit, conferă un avantaj competitiv în comparație cu alte state UE.

După cum arată această analiză, România a trecut printr-un proces de creștere și de recuperare a decalajului în perioada 2000 – 2008. Acest proces a fost susținut de fluxuri mari de capital după 2004 și a fost caracterizat de creșteri salariale și de productivitate și de o apreciere efectivă a schimbului real. Cu toate acestea, în mare măsură această creștere s-a bazat pe expansiunea sectorului necomercializabil și pe împrumuturi externe masive, ceea ce explică implozia economiei odată cu apariția crizei.

Decalajul de remunerații salariale și productivitate al României (față de media VSM) a fost mai mare în comercializabil decât în necomercializabil în 2000. Înainte de 2008, procesul de recuperare putea fi observat atât la nivel intrasectorial, cât și la nivel intersectorial. Până la sfârșitul anului 2008, decalajul remunerațiilor s-a egalizat în cele două sectoare, iar în cadrul sectorului necomercializabil decalajul remunerațiilor a egalat decalajul de productivitate. Remunerațiile în comercializabil

şi necomercializabil, precum şi productivitatea în necomercializabil erau de cinci ori mai scăzute decât media VSM. Totuşi, decalajul de productivitate în comercializabil a rămas substanţial, productivitatea fiind de 13 ori mai scăzută decât media VSM. România a ajuns din urmă NSM (cu excepţia Bulgariei) doar în ceea ce priveşte remuneraţiile în comercializabil, s-a apropiat în ceea ce priveşte remuneraţiile şi productivitatea în necomercializabil şi a rămas mult în urmă în ceea ce priveşte productivitatea în comercializabil.

Decalajul în productivitate şi în remuneraţii salariale sugerează că politici monetare şi fiscale ajustate ar putea genera rezultate mai bune în ceea ce priveşte potenţialul de creştere.

După cum arată simulările raportului datorie publică/PIB, deşi riscurile curente pentru sustenabilitatea sectorului public rămân relative scăzute, o deteriorare a circumstanţelor externe ar putea înrăutăţi rapid prospectele de refinanţare şi ar putea creşte costul împrumuturilor sectorului public. Un şoc advers relativ redus asupra ratei dobânzii, ratei de schimb sau creşterii economice în cursul următorilor doi – trei ani ar putea creşte raportul datorie publică/PIB cu câteva puncte procentuale. În timp ce nivelul general al datoriei publice ar fi încă sub limita de 60% stabilită de criteriile de la Maastricht, eforturile autorităţilor de a o finanţa ar deveni din ce în ce mai mari, întrucât un procent ridicat din cheltuielile guvernamentale este obligatoriu.

În consecinţă, implementarea unor politici în vederea creşterii raportului venituri fiscale/PIB şi îmbunătăţirii ratei de absorbţie a fondurilor UE ar trebui să aibă un rol important în formularea procesului politicii fiscale/bugetare. În cursul ultimilor ani, politica fiscală în România a neglijat implicaţiile economice ale schimbărilor de politică. Acestea erau implementate doar în vederea atingerii unor obiective convenite. Deşi pe termen scurt o astfel de abordare poate fi benefică deoarece îndeplineşte un obiectiv declarat – şi evită o creştere bruscă a costurilor bugetare – pe termen mediu şi lung are un efect negativ asupra creşterii întrucât accelerează deprecierea capitalului uman şi material dincolo de ratele de înlocuire.

Acumularea de cunoştinţe la nivelul decidenţilor din sectorul public, care sunt responsabili de formularea şi implementarea politicii, ar schimba, probabil, această situaţie. Aceasta ar permite construirea unei baze solide de capital uman care ar conferi mai mult profesionalism procesului de formulare a politicii fiscale şi, în acelaşi timp, ar permite ca schimbările în politica fiscală să fie mai previzibile.

Este nevoie de o reformă mult mai amplă, sectorul public din România are nevoie acută de acest lucru. Este binecunoscut că instituţiile fiscale întărite pot juca un rol-cheie în susţinerea consolidării fiscale. România are nevoie să îşi îmbunătăţească formularea şi implementarea cadrului fiscal, monitorizarea şi raportarea fiscală, odată cu exprimarea explicită a practicilor bugetare şi cu îmbunătăţirea managementului activelor şi pasivelor guvernamentale.

Apendicele 1

Estimări privind deficitul pensiilor de stat

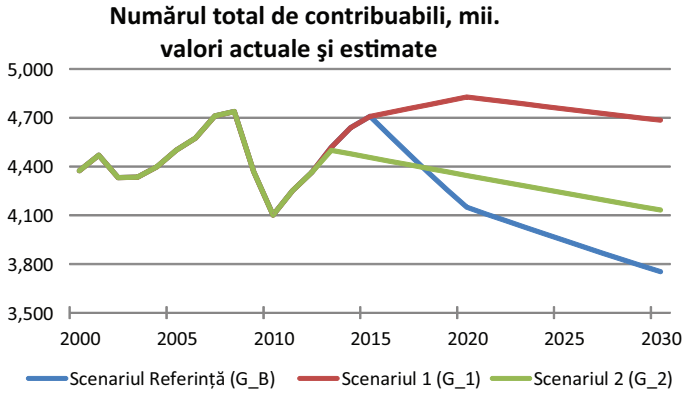
Simulările prezentate în această anexă intenționează să ofere o perspectivă asupra posibilei traiectorii a evoluției pe care deficitul pensiilor de stat o poate înregistra în perioada 2011-2030. Rămâne de văzut dacă dimensiunea deficitului viitor al pensiilor de stat ar putea impune costuri mari asupra deficitului bugetar şi ar putea împiedica eforturile de a aduce deficitul bugetar sub limita de 3% în mod consecvent.

Se analizează două tipuri de scenarii în care variații în numărul total al contribuabililor şi nivelul cotelor CAS sunt efectuate simultan.

Variațiile în ceea ce priveşte numărul de contribuabili:

- *Scenariul de referință (G_B)* presupune că numărul de contribuabili va creşte progresiv până în 2015 datorită ratei ridicate a angajării, atingându-se nivelul dinainte de criză. Între 2016 şi 2020, rata contribuabililor va scădea până la 2,5% pe an şi ulterior până la 1% , în acord cu estimările demografice.
- *Scenariul G_1* are o evoluție a numărului de contribuabili până în 2015 asemănătoare scenariului G_B, înregistrează o creştere cu un procent de 0,5 % pe an până în 2020 (pe măsură ce economia continuă să se redreseze, iar rata imigrației creşte) şi apoi o scădere cu 0,3% pe an, pe măsură ce tendințele demografice exercită mai multă influență.
- *Scenariul G_2* urmăreşte tendințele demografice, simulând o scădere anuală de 0,05% a numărului total de contribuabili din 2013 până în 2030.

Estimările privind numărul total de contribuabili pentru cele trei scenarii de mai sus sunt prezentate în graficul următor:



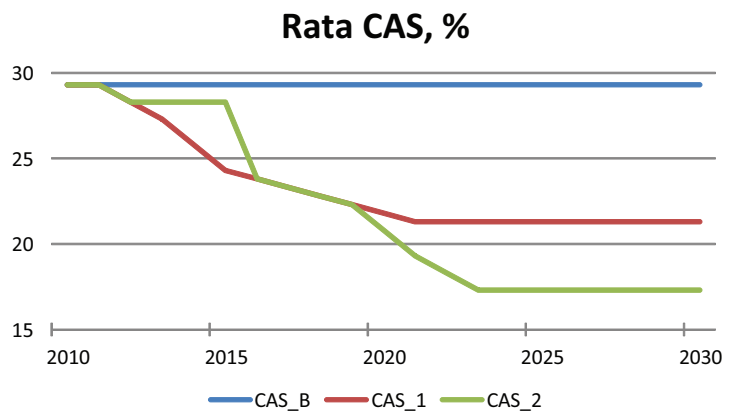
Sursă: estimările autorilor şi date INSSE

Pe lângă contribuabilii efectivi, există câteva categorii care beneficiază de pensii de stat, dar care sunt din punct de vedere legal scutiți de plata contribuțiilor pentru perioade determinate de timp. În aceste categorii intră femeile în concediu de maternitate, soldații înrolați în armată sau studenții care urmează studii universitare. Deşi aceste categorii nu plătesc contribuții, ele acumulează drepturi la pensie pentru perioadele respective şi trebuie luate în calcul. În 2010, numărul total de persoane scutite a fost estimat la puțin sub jumătate de milion.

Cealaltă variabilă luată în calcul este cota CAS. Aceasta scade procentajul de 2% care (începând din 2011) este direcționat spre fondul de pensii private. Se presupune, deci, că procentul actual care merge la pensiile de stat este de 29,3% (din 2011).

- *Scenariul de referință (CAS_B)* presupune că această cotă rămâne neschimbată (adică 31,3% dintre care 29,3% merg spre sectorul pensiilor de stat) pentru întreaga perioadă.
- *Scenariul alternativ CAS_1* estimează că rata CAS va fi redusă cu un total de 8 puncte procentuale (pp) după cum urmează: 1 pp în 2012 şi 2013, apoi 1,5 pp în 2014 şi 2015 (ceea ce presupune o creştere progresivă anuală de 0,5% a contribuțiilor la sectorul pensiilor private) şi o creştere de 0,5 pp pentru următorii şase ani, ceea ce înseamnă că procentul urmărit de 6% pentru contribuțiile la pensiile private va fi atins în 2021.
- *Scenariul alternativ CAS_2* este asemănător scenariului CAS_1 până în 2019. Urmează o scădere a cotei CAS totalizând 4 pp, 1 pp pentru fiecare an între 2019 şi 2022.

Estimările privind cota CAS pentru cele trei scenarii sunt prezentate în graficul de mai jos:

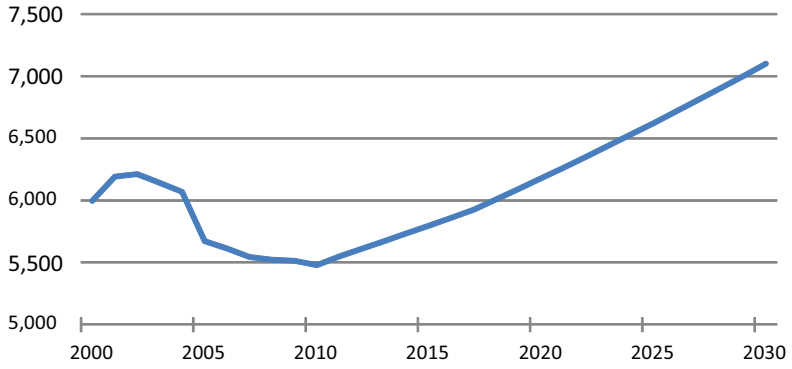


Sursă: estimările autorilor

Ipoteze generale suplimentare:

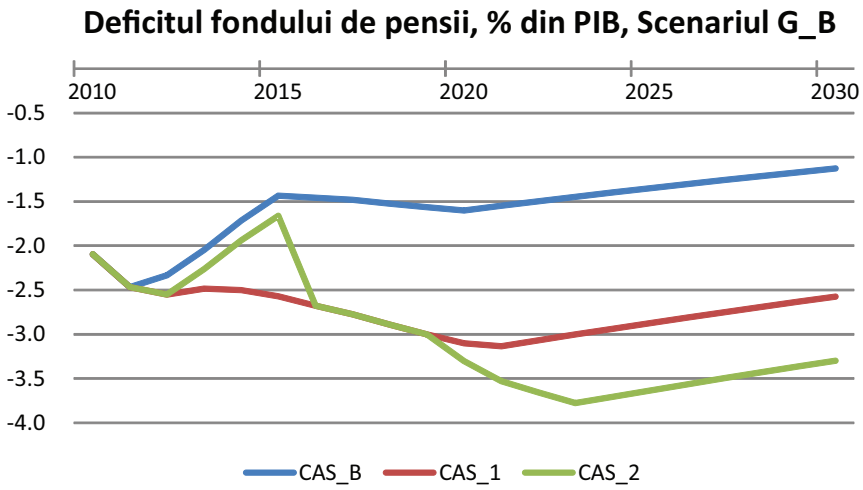
- Remunerația anuală medie nominală brută va crește cu aceeași rată ca și PIB-ul nominal, atingând cota maximă de 6,7% în 2015, înregistrând apoi o scădere treptată până la 5,5% în 2019, unde se stabilizează până în 2030.
- Inflația anuală va scădea treptat de la un procent estimat de 4,8% în 2011 la 2,5% în 2019, rămânând neschimbată ulterior.
- Rata reală de creştere a PIB-ului se majorează cu 1,5% în 2011, 2,9% în 2012, 3,5% în următorii trei ani și apoi se stabilizează la 3% până în 2030.
- Estimările privind pensiile medii de stat se calculează luând valoarea inițială înregistrată în 2010 și indexând-o cu inflația.
- Numărul beneficiarilor de pensii de stat este estimat folosind datele demografice ale INSSE. Luarea în calcul a celor aproximativ 200 000 de pensionari din cadrul poliției și al armatei, din anul 2011, ar însemna o creştere unică semnificativă a numărului total de beneficiari de pensii de stat. Alte variabile, cum ar fi speranța de viață sau vârsta de pensionare, au fost păstrate la valorile actuale.

Numărul beneficiarilor de pensii de stat, mii, valori actuale şi estimate



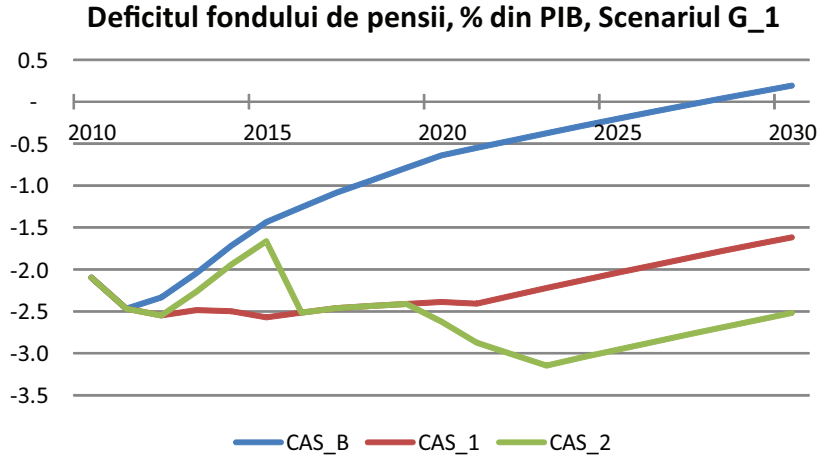
Sursă: estimările autorilor și datele INSSE

Mai jos sunt prezentate simulări privind deficitul fondului de pensii pentru cele nouă scenarii corespunzătoare. În prima serie de trei simulări, se presupune că numărul de contribuabili va evolua conform scenariului G_B și este luat în calcul fiecare scenariu corespunzător al variației cotei CAS.

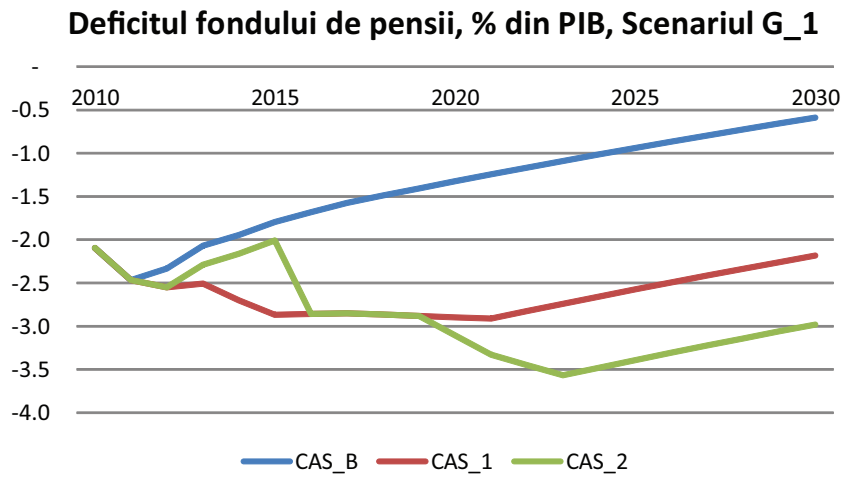


Sursă: estimările autorilor şi datele INSSE

După cum se poate observa, estimările privind deficitul în sistemul pensiilor de stat poate fi destul de semnificativ pe o perioadă lungă de timp. Într-un scenariu optimist deficitul ar putea scădea sub -1,5% numai după 2015. Seria rămasă de simulări urmează aceeaşi tendinţă, deşi este posibil ca balanţa sistemului pensiilor de stat să se încline chiar favorabil după 2025.



Sursă: estimările autorilor şi datele INSSE



Sursă: estimările autorilor şi datele INSSE

Pornind de la rezultatele estimării, pot fi deduse câteva concluzii:

- După cum era de aşteptat, numărul contribuabililor va influenţa semnificativ nivelul veniturilor pentru contribuţiile la asigurările sociale. Creşterea numărului de contribuabili în economie ar reprezenta o provocare dacă economia nu va evolua într-un ritm alert, iar impozitarea marginală salarială nu va fi redusă.
- Repatrierea unei părţi din forţa de muncă ce activează acum în afara graniţelor ar fi benefică pentru economia României.
- Creşterea stimulentelor pentru cei care lucrează la negru ar putea fi o altă abordare pentru mărirea numărului de contribuabili.
- Nivelul CAS joacă un rol extrem de important în rezultatele estimării. Conform acestora, reducerea contribuţiilor la asigurările sociale ar fi un pas dificil pentru că ar atrage după sine înrăutăţirea deficitului structural în sistemului pensiilor de stat.
- În prezent, planurile anterioare privind o creştere progresivă de 0,5% pe an pentru contribuţii care aveau să meargă în sectorul pensiilor private au fost amânate. Acestea ar trebui să fie reluate în viitorul apropiat dacă se doreşte ca procesul de tranziţie de la sistemul public de pensii la unul privat să realizeze cu succes.

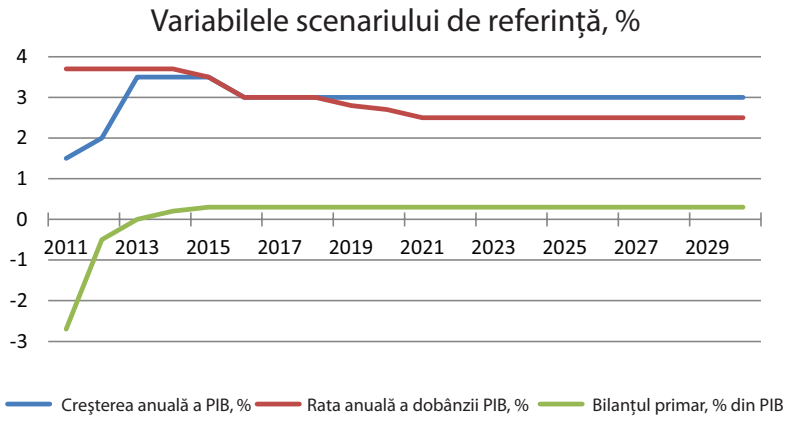
Tabelul de mai jos însumează estimările privind deficitul în bugetul pensiilor de stat pentru cele nouă scenarii:

Anul	G_B			G_1			G_2		
	SSC_B	**SSC_1**	**SSC_2**	**SSC_B**	**SSC_1**	**SSC_2**	**SSC_B**	**SSC_1**	**SSC_2**
2011	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5
2015	- 1.4	- 2.6	- 1.7	- 1.4	- 2.6	- 1.7	- 1.8	- 2.9	- 2.0
2020	- 1.6	- 3.1	- 3.3	- 0.6	- 2.4	- 2.6	- 1.3	- 2.9	- 3.1
2025	- 1.4	- 2.9	- 3.6	- 0.2	- 2.0	- 3.0	- 0.9	- 2.6	- 3.4
2030	- 1.1	- 2.6	- 3.3	0.2	- 1.6	- 2.5	- 0.6	- 2.2	- 3.0

Apendicele 2

Dinamica sectorului public

Variabilele scenariului de referinţă utilizate pentru calculul dinamicii sectorului public sunt prezentate mai jos:



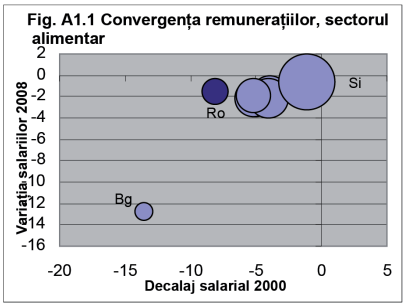
Sursa: estimările autorilor

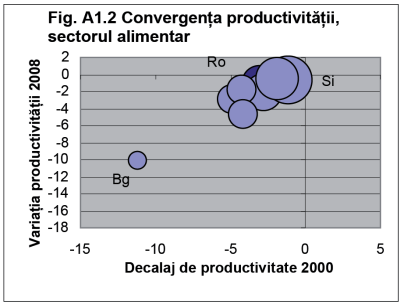
Se presupune că creşterea anuală a PIB urmează aceeaşi traiectorie ca şi în simulările pensiilor din sectorul public. Se presupune că rata medie reală a dobânzii scade treptat de la 3,7% la 2,5% pe termen lung. Se presupune că bilanţul primar înregistrează surplus, de la -5% din PIB în 2010 la -2,7% din PIB în 2011, -0,5% în 2012, 0% din PIB în 2013 şi 0,3% din PIB în continuare.

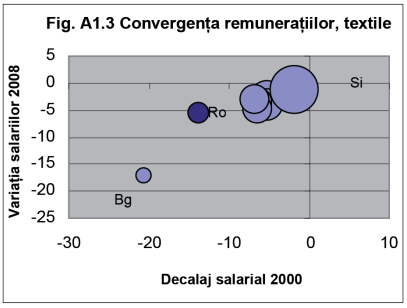
Anexa 1

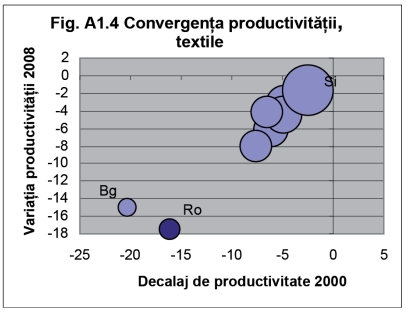
Dinamica remunerațiilor și a productivității în sectoarele de producție

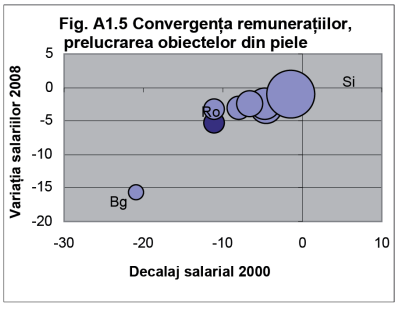
1. Convergența remunerațiilor și a productivității în sectoarele de producție în România și în noile state membre

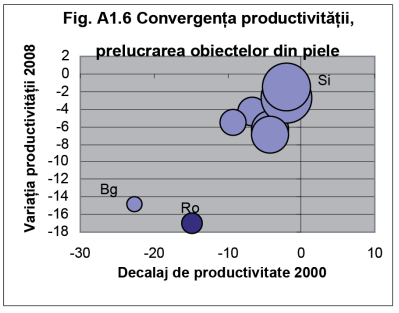


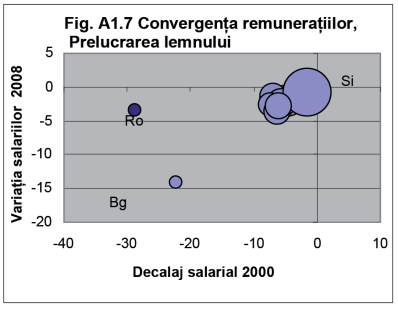


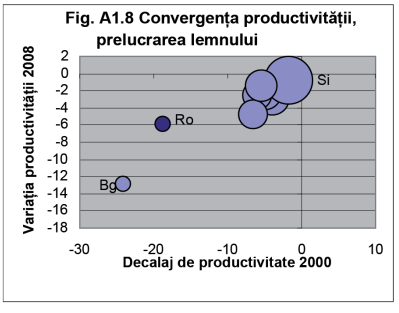












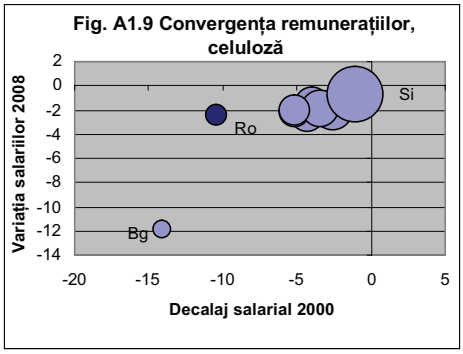


Fig. A1.9 Convergența remunerațiilor, celuloză
Variația salariilor 2008
Decalaj salarial 2000
Si
Ro
Bg

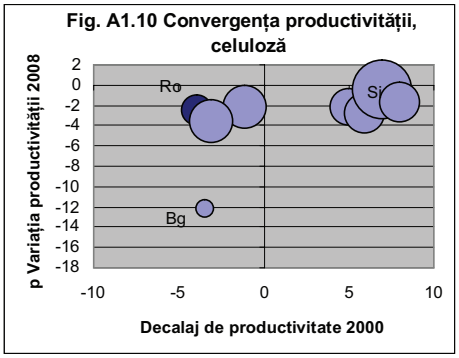


Fig. A1.10 Convergența productivității, celuloză
p Variația productivității 2008
Decalaj de productivitate 2000
Si
Ro
Bg

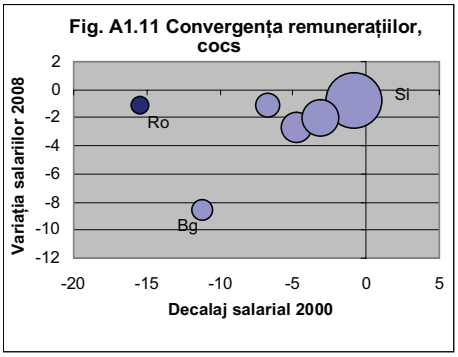


Fig. A1.11 Convergența remunerațiilor, cocs
Variația salariilor 2008
Decalaj salarial 2000
Si
Ro
Bg

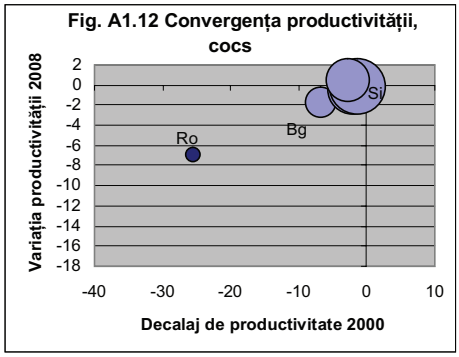


Fig. A1.12 Convergența productivității, cocs
Variația productivității 2008
Decalaj de productivitate 2000
Si
Bg
Ro

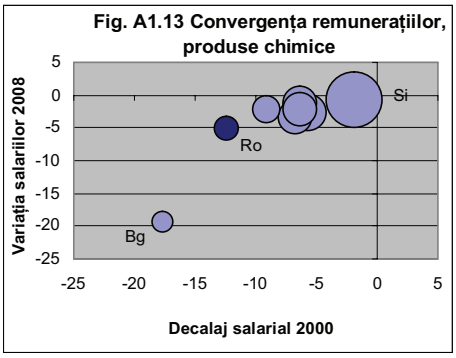


Fig. A1.13 Convergența remunerațiilor, produse chimice
Variația salariilor 2008
Decalaj salarial 2000
Si
Ro
Bg

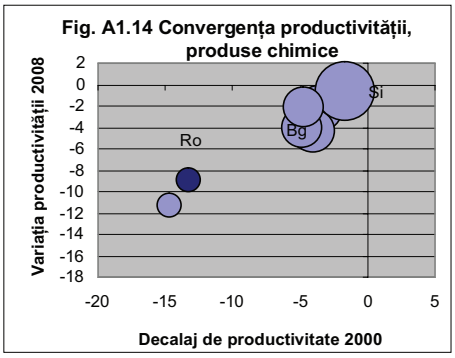


Fig. A1.14 Convergența productivității, produse chimice
Variația productivității 2008
Decalaj de productivitate 2000
Si
Bg
Ro

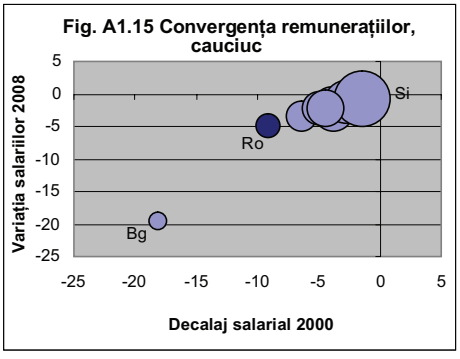


Fig. A1.15 Convergența remunerațiilor, cauciuc
Variația salariilor 2008
Decalaj salarial 2000
Si
Ro
Bg

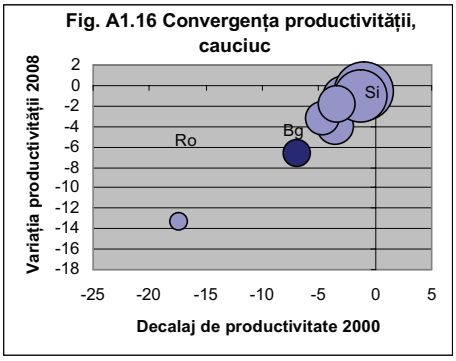


Fig. A1.16 Convergența productivității, cauciuc
Variația productivității 2008
Decalaj de productivitate 2000
Si
Bg
Ro

Fig. A1.17 Convergența remunerațiilor, alte produse minerale nemetalice

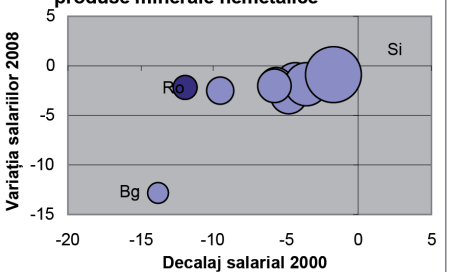


Fig. A1.18 Convergența productivității, alte produse minerale nemetalice

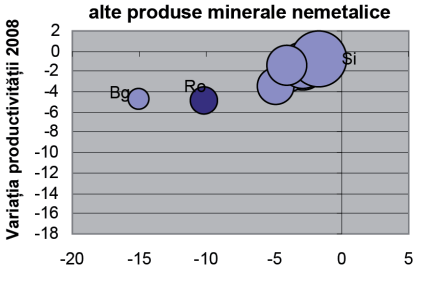


Fig. A1.19 Convergența remunerațiilor, metale de bază

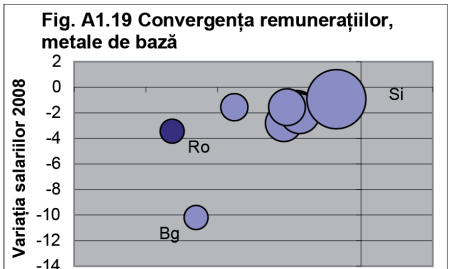


Fig. A1.20 Convergența productivității, metale de bază

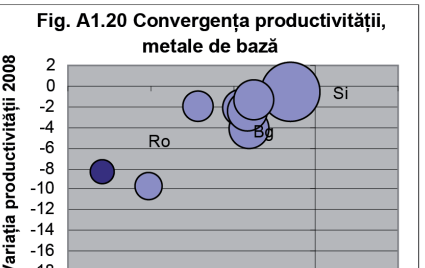


Fig. A1.21. Convergența remunerațiilor utilaje

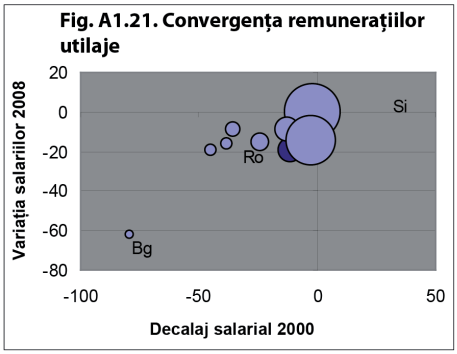


Fig. A1.22. Convergența productivității utilaje

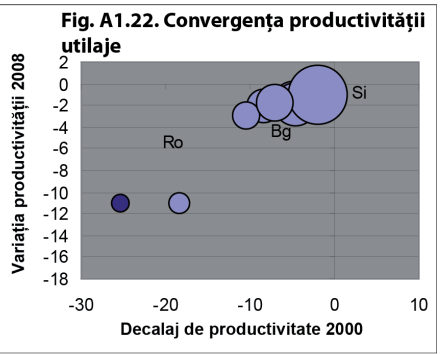


Fig. A1.23. Convergența remunerațiilor echipamente electrice

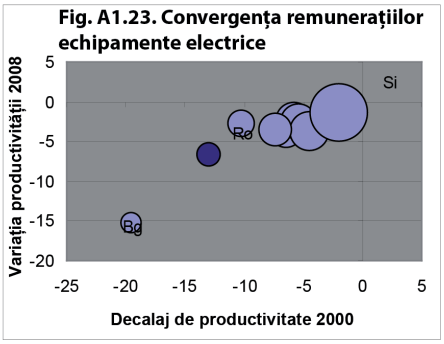
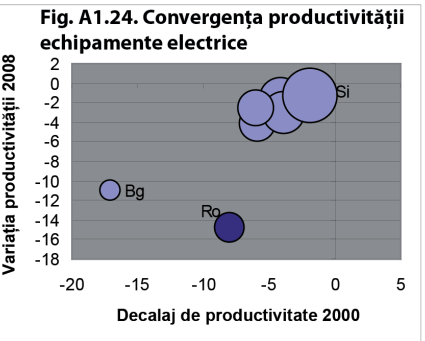
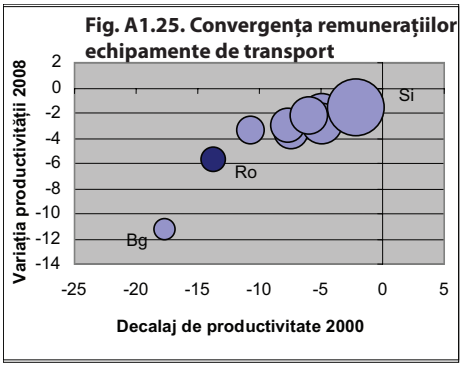
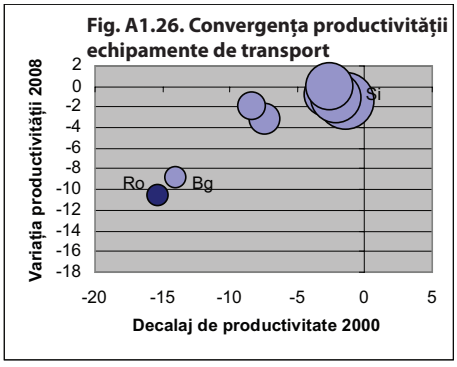


Fig. A1.24. Convergența productivității echipamente electrice







Notă:

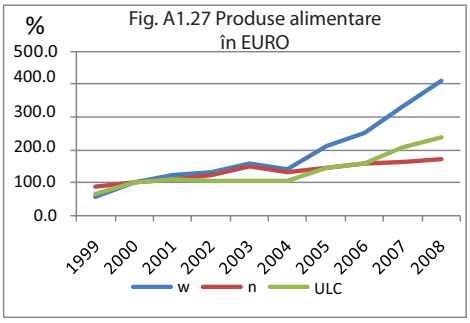
Pentru fiecare țară *i* și sector *j*, decalajul salarial $2000_i j =$

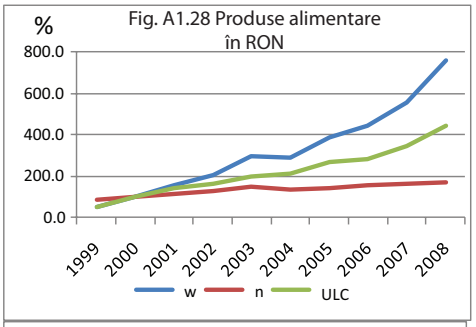
$s^{2000}x^j - \frac{s^{2000}Ge^j + s^{2000}Fr^j + s^{2000}It^j}{3}$, iar decalajul salarial *2008* =

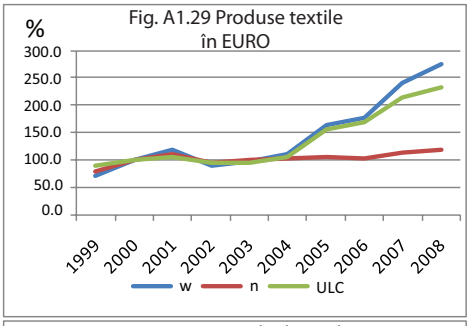
$s^{2008}x^j - \frac{s^{2008}Ge^j + s^{2008}Fr^j + s^{2008}It^j}{3}$, unde $s^t_x j$ reprezintă salariul mediu al angajaților raportat la numărul de angajați în anul *t* pentru țara *x*, calculat în euro. Decalajul productivității este stabilit în mod asemănător. Productivitatea reprezintă valoarea adăugată brută la prețul de bază, calculat în euro, micșorat de indicele de preț 2000=100 bazat pe euro raportat la numărul total al locurilor de muncă. Mărimea bulinelor este determinată de salariile/ productivitatea anului 2000, costul salarial unitar în 2000. Datele pentru Bulgaria se referă la anii 2000 și 2006.

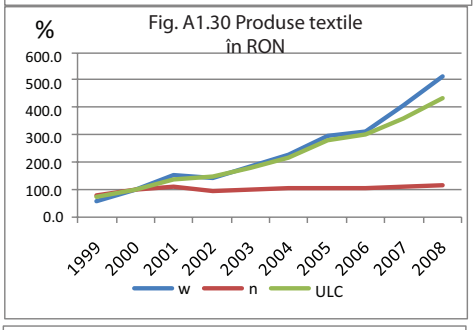
Sursă: evaluare proprie bazată pe datele Eurostat

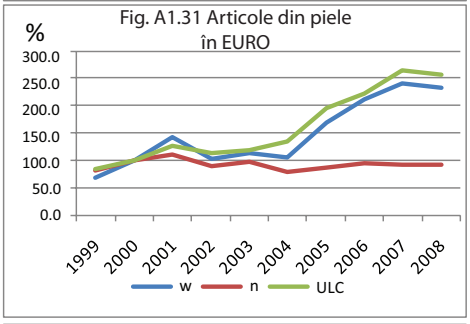
2. Dinamica salariilor, a productivității și a CUM în sectoarele de producție în România, 1999-2008

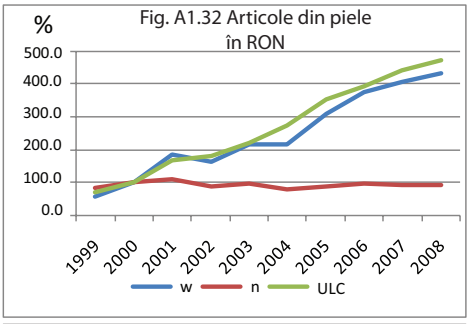


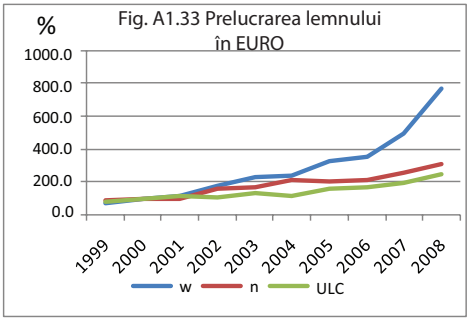


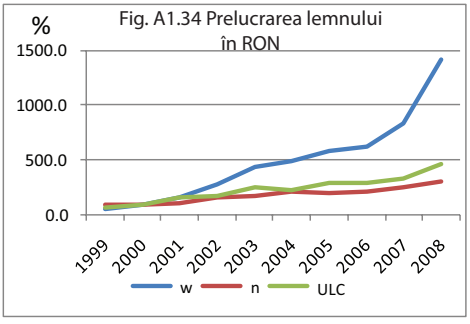












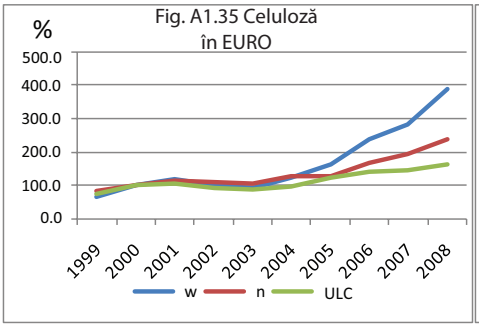


Fig. A1.35 Celuloză
în EURO
%
500.0
400.0
300.0
200.0
100.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

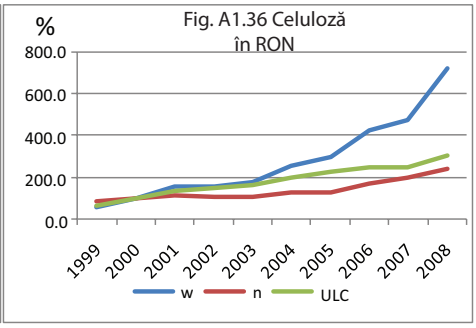


Fig. A1.36 Celuloză
în RON
%
800.0
600.0
400.0
200.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

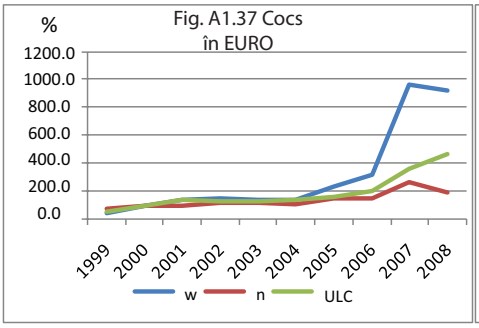


Fig. A1.37 Cocs
în EURO
%
1200.0
1000.0
800.0
600.0
400.0
200.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

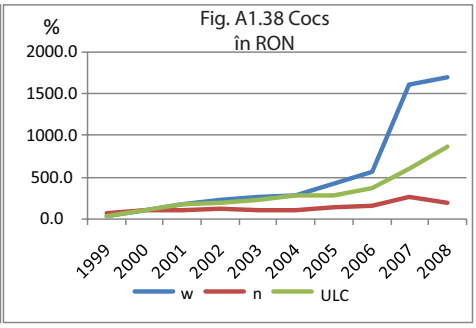


Fig. A1.38 Cocs
în RON
%
2000.0
1500.0
1000.0
500.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

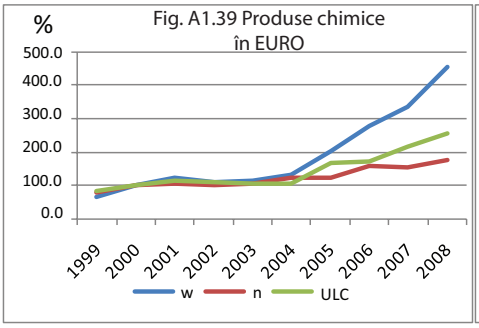


Fig. A1.39 Produse chimice
în EURO
%
500.0
400.0
300.0
200.0
100.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

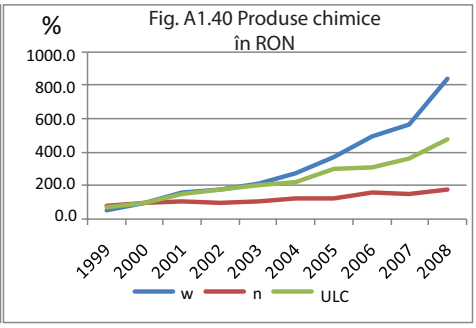


Fig. A1.40 Produse chimice
în RON
%
1000.0
800.0
600.0
400.0
200.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

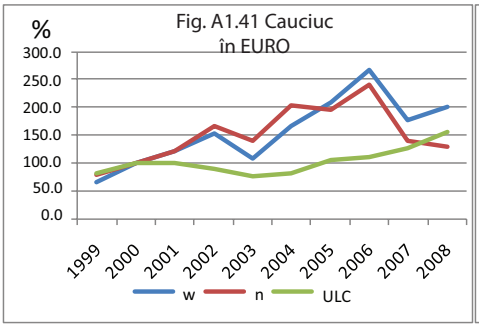


Fig. A1.41 Cauciuc
în EURO
%
300.0
250.0
200.0
150.0
100.0
50.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

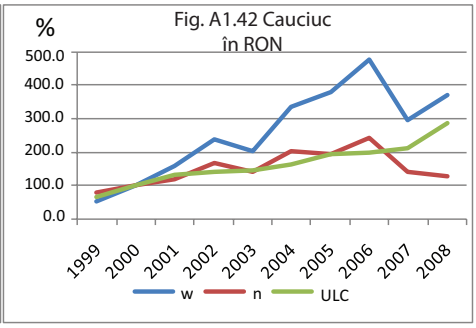


Fig. A1.42 Cauciuc
în RON
%
500.0
400.0
300.0
200.0
100.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

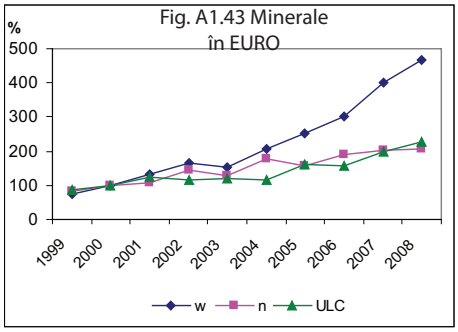


Fig. A1.43 Minerale
în EURO
%
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

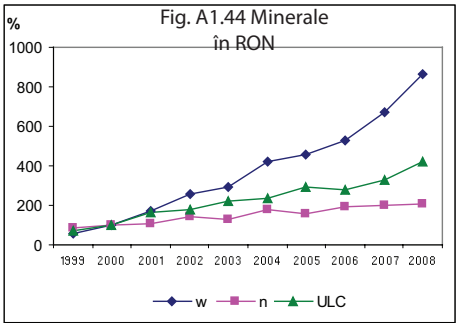


Fig. A1.44 Minerale
în RON
%
1000
800
600
400
200
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

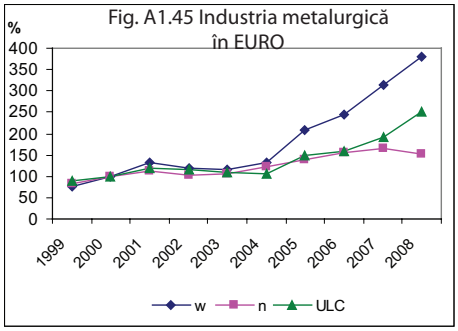


Fig. A1.45 Industria metalurgică
în EURO
%
400
350
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

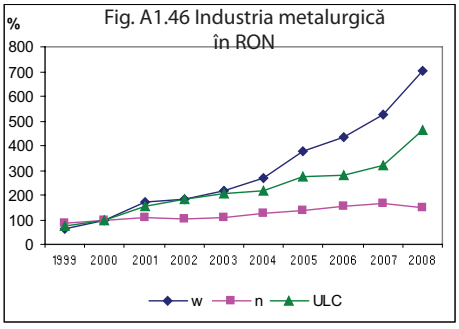


Fig. A1.46 Industria metalurgică
în RON
%
800
700
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

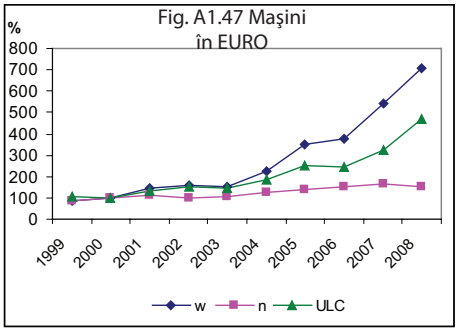


Fig. A1.47 Maşini
în EURO
%
800
700
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

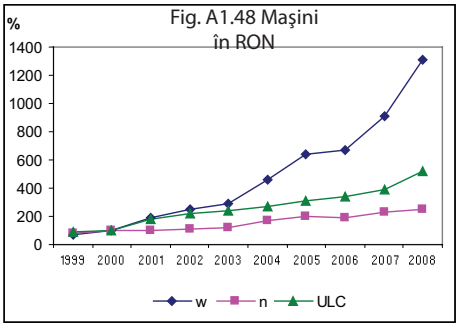


Fig. A1.48 Maşini
în RON
%
1400
1200
1000
800
600
400
200
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

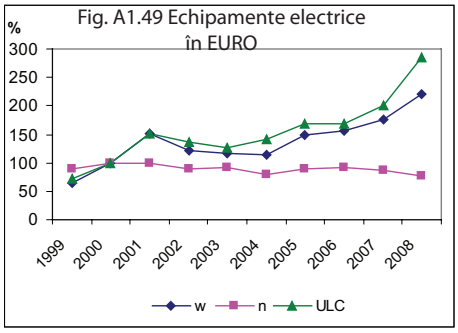


Fig. A1.49 Echipamente electrice
în EURO
%
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

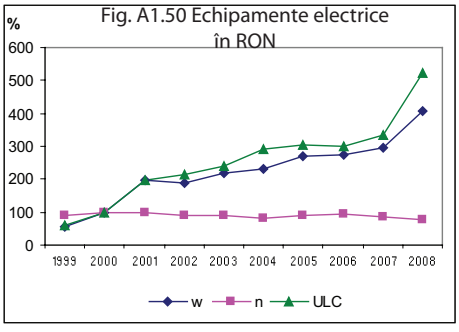
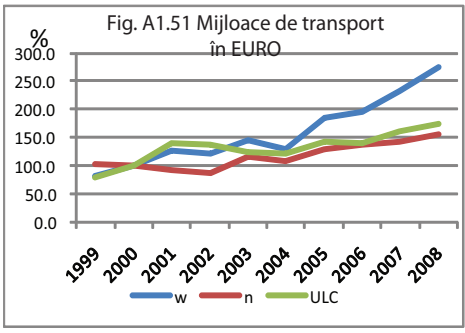
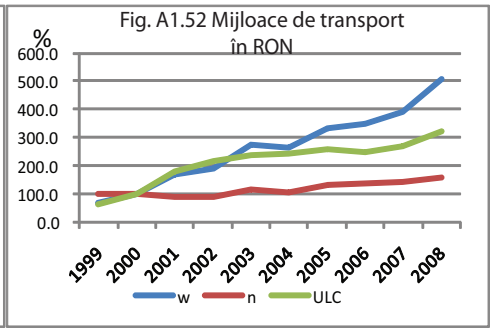


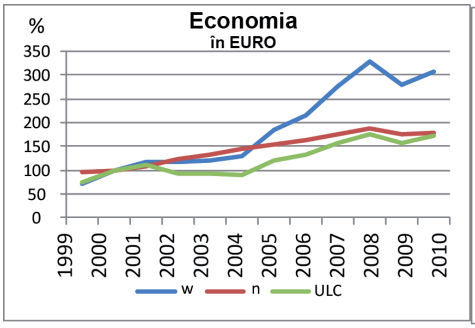
Fig. A1.50 Echipamente electrice
în RON
%
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

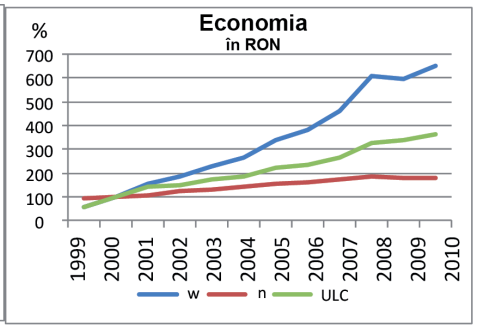


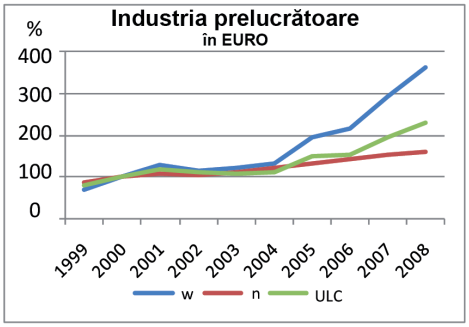


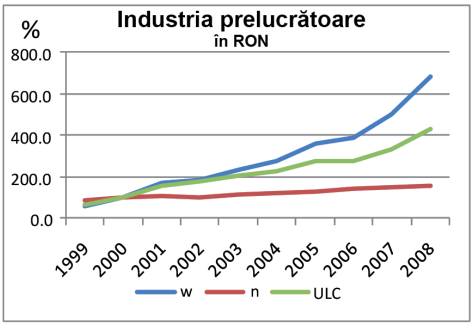
Notă: a se vedea secțiunea 2.2.2. pentru definiția termenilor w, n și CUM
Sursă: evaluare proprie bazată pe datele Eurostat

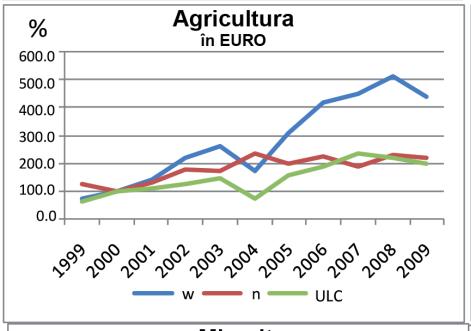
3. Dinamica salariilor, a productivității și a CUM în economia României

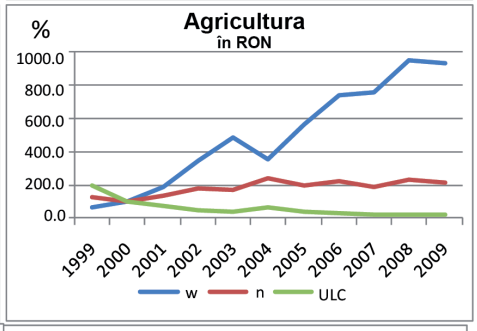


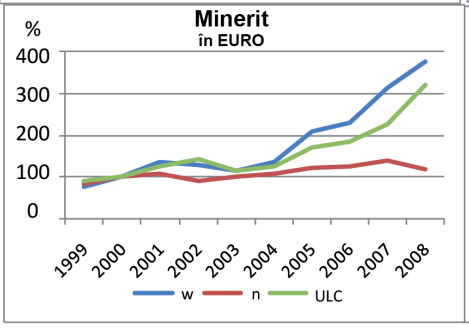


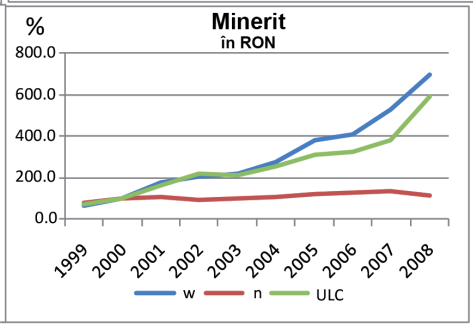


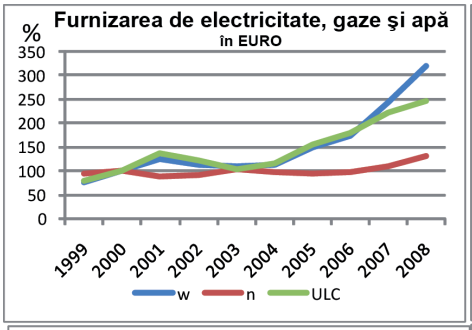


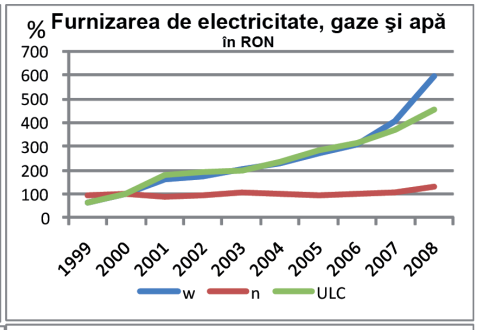


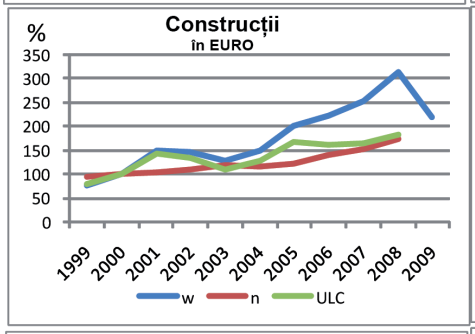


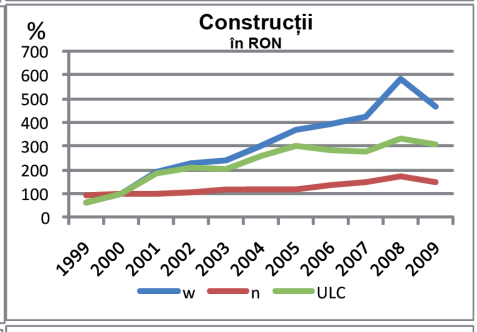


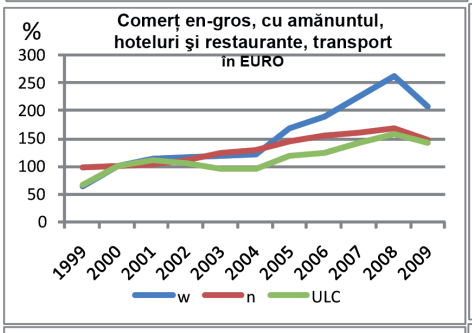


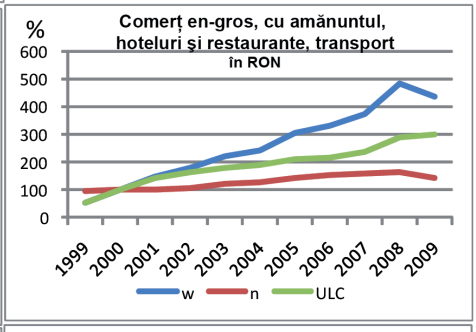

Furnizarea de electricitate, gaze şi apă
în EURO
%
350
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

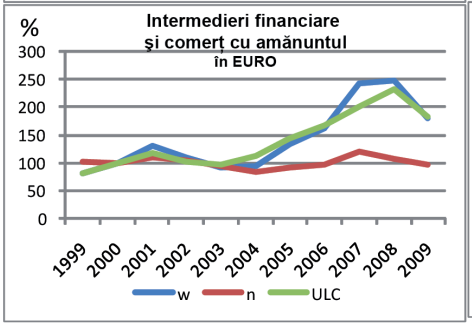

Furnizarea de electricitate, gaze şi apă
în RON
%
700
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

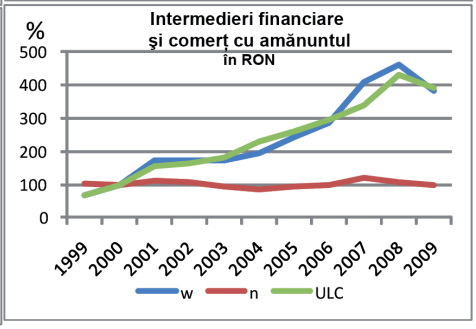

Construcţii
în EURO
%
350
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC

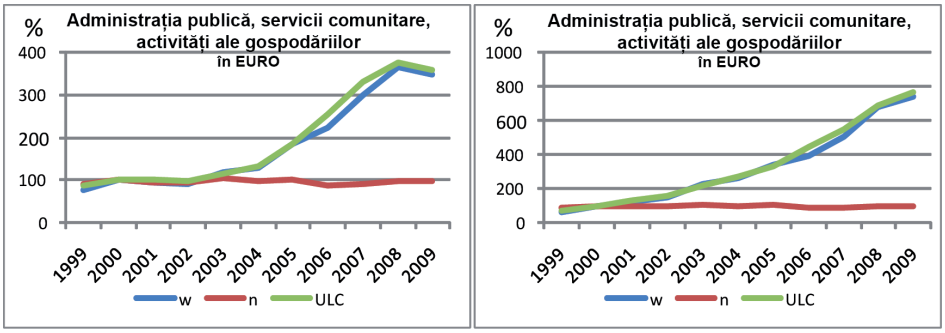

Construcţii
în RON
%
700
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC


Comerţ en-gros, cu amănuntul,
hoteluri şi restaurante, transport
în EURO
%
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC


Comerţ en-gros, cu amănuntul,
hoteluri şi restaurante, transport
în RON
%
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC


Intermedieri financiare
şi comerţ cu amănuntul
în EURO
%
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC


Intermedieri financiare
şi comerţ cu amănuntul
în RON
%
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC



Notă: a se vedea secțiunea 2.2.2. pentru definiția termenilor w, n și CUM
Sursă: evaluare proprie bazată pe datele Eurostat

Anexa 2. Dinamica CUM

Tabelul A2.1 *Dinamica CUM şi componentele sale în sectorul comercializabil, România faţă de NSM.*

	Agricultură		Industrie prelucrătoare		Agricultură		Industrie prelucrătoare		Agricultură		Industrie prelucrătoare	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
	România				Bulgaria				Republica Cehă			
Remuneraţia salarială	32.4	-7.7	27.1	na	7.5	11.3	6.9	8.2	5.5	2.0	6.3	1.1
Productivitate	11.1	1.1	6.0	na	-0.4	0.9	6.3	na	2.6	6.2	6.7	na
CUM	19.1	-8.6	19.9	na	7.9	10.2	0.6	na	2.8	-4.0	-0.4	na
CPondere valoare adăugată	-6.0	-5.0	8.9	na	-8.6	-11.3	-0.2	4.2	-5.2	-2.9	-1.5	na
Populaţia ocupată	-7.0	-8.8	-0.1	na	-0.7	2.1	1.3		-2.8	-2.5	0.7	na
Numărul de angajaţi	-3.2	-4.4	0.1	-0.5	-3.6	-3.0	1.1	-7.4	-3.9	-4.7	0.6	-4.8
	Estonia				Letonia				Lituania			
Remuneraţia salarială	17.9	-8.1	0.8	10.6	23.2	-12.3	12.6	-6.2	13.3	2.4	10.0	-3.9
Productivitate	6.0	9.4	7.0	na	8.4	5.0	4.3	na	12.5	-1.7	7.8	na
CUM	11.2	-16.0	-5.8	na	13.7	-16.5	8.0	na	0.7	4.2	2.1	na
CPondere valoare adăugată	-6.8	11.3	-3.4	na	-5.0	16.5	-2.6	9.4	-6.4	-4.1	-1.1	1.6
Populaţia ocupată	-5.9	-1.8	1.0	na	-5.1	-1.6	0.3	na	-9.2	1.0	0.6	na
Numărul de angajaţi	-6.5	4.1	0.8	-11.7	-1.4	1.6	0.1	-8.8	-1.0	-7.0	0.3	-8.9
	Ungaria				Polonia				Slovenia			
Remuneraţia salarială	9.1	0.2	7.6	0.8	0.9	5.5	2.3	-1.6	7.3	2.5	7.8	
Productivitate	15.2	-12.5	5.3	na	9.9	7.5	5.6	6.5	3.3	-3.4	5.9	
CUM	-5.4	14.6	2.2	na	-8.2	-7.6	-3.1	-7.6	3.8	6.2	1.9	
CPondere valoare adăugată	-3.0	-9.9	-0.8	na	-3.7	-2.4	1.2	na	-3.2	-2.3	-3.4	
Populaţia ocupată	-6.9	-3.2	-0.7	na	-8.1	-3.4	2.3	2.3	-2.7	-1.8	-1.0	
Numărul de angajaţi	-5.0	-3.9	-0.6	-5.2	1.2	2.1	2.3	2.3	-4.9		-0.9	
	Slovacia											
Remuneraţia salarială	9.0	1.7	8.2	1.5								
Productivitate	14.6	2.3	12.3	na								
CUM	-4.8	-0.5	-3.6	na								
CPondere valoare adăugată	-0.5	-4.1	-3.1	na								
Populaţia ocupată	-4.7	-10.3	0.7	na								
Numărul de angajaţi	-7.5	-10.5	0.3	-7.3								

Sursă: evaluarea proprie bazată pe datele Eurostat

Tabelul A2.2 *Dinamica CUM şi componentele sale în comercializabil VSM.*

	Agricultură		Industrie prelucrătoare		Agricultură		Industrie prelucrătoare		Agricultură		Industrie prelucrătoare	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
	Germania				Franţa				Italia			
Remuneraţia salarială	0.0	2.4	1.8	na	5.4	na	3.9	na	2.3	2.4	4.2	-1.0
Productivitate	0.1	4.8	2.5	0.8	1.9	na	2.4	na	1.0	-0.1	-0.5	na
CUM	-0.1	-2.3	-0.7	na	3.4	na	1.5	na	1.3	2.5	4.8	na
Pondere valoare adăugată	-4.2	-1.6	-0.2	na	-3.9	na	-4.4	na	-3.9	-3.3	-2.9	na
Populaţia ocupată	-1.1	-0.6	-0.7	na	-1.9	na	-1.6	na	-1.3	-0.5	0.1	na
Numărul de angajaţi	-1.2	0.2	-0.7	-2.2	-0.9	na	-1.7	na	0.3	-1.2	0.2	-4.0

Sursă: evaluarea proprie pornind de la baza de date Eurostat

Tabelul A2.3 *Dinamica CUM şi componentele sale în sectorul necomercializabil, România faţă de NSM.*

	Minerit		Construcţii		Electricitate, gaz, alimentare cu apă		Comerţ en-gros şi cu amănuntul; hoteluri şi restaurante, transporturi		Intermediere financiară; tranzacţii imobiliare		Administraţie publică, servicii comunitare, activităţi ale gospodăriilor	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
România												
Remuneraţia salarială	27.4		24.6	-11.3	24.9		21.8	2.6	21.0	-8.1	27.0	-3.0
Productivitate	2.1		7.1	na	3.3		6.6	-9.1	0.9	-6.5	-0.3	-1.8
CUM	24.8		16.3	na	20.9		14.3	12.9	19.9	-1.7	27.3	-1.2
Pondere valoare adăugată	-8.6		10.4	-8.7	-4.6		0.6	-2.7	-1.3	2.2	1.2	-2.6
Populaţia ocupată	-4.3		8.3	5.0	-2		2.4	2.1	5.8	4.7	0.4	0.2
Numărul de angajaţi	-4.4		6.7	4.3	-1.9		2.7	2.7	5.7	4.7	0.7	0.5
Bulgaria												
Remuneraţia salarială	6.9		6.8	15.7	5.6		9.0	6.1	13.1	6.8	10.4	7.7
Productivitate	9.2		-2.1	na	-0.5		3.4	-0.3	-0.2	3.4	1.8	1.9
CUM	-2.1		9.0	na	6.2		5.5	6.4	13.4	3.4	8.4	5.7
Pondere valoare adăugată	8.3		7.2	-0.1	-8.3		-0.1	-0.1	1.8	2.0	-2.8	6.4
Populaţia ocupată	-2.4		10.6	13.9	-0.9		3.7	-1.8	8.2	-1.9	0.7	-4.0
Numărul de angajaţi	-2.4		10.4	-15.5	-0.9		3.8	-1.9	7.9	-2.1	0.4	-4.1
Republica Cehă												
Remuneraţia salarială	5.2		6.0	0.1	7.8		6.6	1.2	6.5	1.9	7.0	3.8
Productivitate	0.5		0.3	na	5.1		5.3	-0.5	0.2	0.3	0.0	-1.2
CUM	4.7		5.7	na	2.6		1.2	1.8	6.3	1.5	7.1	5.0
Pondere valoare adăugată	0.3		0.2	4.2	4.7		-0.4	-2.6	1.1	1.4	0.5	2.2
Populaţia ocupată	-3.1		1.1	0.9	-2.5		0.4	-0.2	3.7	1.0	1.1	0.6
Numărul de angajaţi	-3.1		-0.1	-0.3	-2.5		0.9	-1.3	3.6	-0.1	1.0	0.2
Estonia												
Remuneraţia salarială	9.3		14.8	9.4	13.9		12.0	-1.0	14.9	-9.3	11.4	-3.1
Productivitate	7		0.6	na	8.2		5.4	0.2	4.3	-6.5	0.8	-1.5
CUM	2.1		14.2	na	5.3		6.3	-1.1	10.2	-3.1	10.4	-1.6

Pondere valoare adăugată	-1.3		5.7	-19.6	-0.4		-1.5	-0.7	1.2	-2.7	0.7	1.9
Populația ocupată	-2.1		7.8	-28.0	-6.1		1.1	-9.2	3.4	1.9	2.0	-0.8
Numărul de angajați	-2.1		7.8	-29.3	-6.6		1.6	-9.3	3.2	0.4	1.9	-0.8
Letonia												
Remunerația salarială	15		21.2	-11.4	14.1		14.8	-7.9	14.4	-7.2	17.7	-12.0
Productivitate	16.5		0.7	na	6.2		5.2	-4.6	2.7	3.9	2.9	-1.2
CUM	-1.1		2.9	0.4	7.4		9.1	-3.4	11.4	-10.7	14.4	-11.0
Pondere valoare adăugată	16.2		4.9	-25.6	-2.7		-1.0	1.2	2.7	0.2	0.1	-1.9
Populația ocupată	6.6		10.8	-29.4	-2.8		3.8	-6.9	6.1	-6.8	1.3	-7.2
Numărul de angajați	5.4		10.8	-29.6	-3.3		4.1	-7.9	6.2	-9.1	1.1	-7.7
Lituania												
Remunerația salarială	7.2		12.7	-17.3	6.9		11.7	-7.9	8.2	-10.0	10.8	-4.6
Productivitate	-2.8		3.4	na	9.1		5.0	-2.7	-0.9	-8.8	2.7	0.0
CUM	10.2		9.0	na	-2.1		6.4	-5.3	9.2	-1.4	7.9	-4.6
Pondere valoare adăugată	-5.2		6.7	-24.8	-2.4		0.3	4.6	3.8	-1.6	-2.3	4.6
Populația ocupată	3.2		8.1	-23.8	-2.5		3.5	4.7	9.8	3.6	0.2	-2.6
Numărul de angajați	2.9		7.9	-21.1	-2.5		4.3	-4.2	9.6	4.0	0.0	-2.4
Ungaria												
Remunerația salarială	15.8		7.1	-0.9	9.4		9.1	-0.1	9.8	-2.2	10.6	-4.8
Productivitate	17		-1.4	na	-0.4		3.5	-1.8	-1.2	-2.1	1.2	-3.8
CUM	-1		8.6	na	9.9		5.4	1.7	11.2	-0.1	9.3	-1.0
Pondere valoare adăugată	-0.6		-1.6	-5.8	-1.7		0.7	-2.6	1.1	0.4	0.2	-1.3
Populația ocupată	-9.5		2.0	-2.7	-4.1		0.4	-2.5	4.0	1.1	-0.1	2.7
Numărul de angajați	-10		2.4	-2.6	-4.1		1.0	-2.0	3.9	3.4	0.0	2.5
Polonia												
Remunerația salarială	4		-0.3	2.8	5.3		2.9	3.2	6.3	0.0	5.1	6.7
Productivitate	-2.8		-2.1	5.1	1.2		1.6	2.6	3.1	-8.3	0.3	-1.3
CUM	7		1.9	-2.3	4		1.3	0.3	3.1	11.1	4.8	7.2
Pondere valoare adăugată	-0.2		-1.0	-0.9	0.6		-0.7	2.7	0.7	-3.1	0.5	0.5
Populația ocupată	-0.4		4.1	1.7	-0.7		2.1	1.2	2.1	6.2	2.1	3.1
Numărul de angajați	-0.3		4.1	-0.4	-0.7		3.3	1.3	1.6	5.5	2.0	2.5

Slovenia												
Remunerația salarială	9.6		8.1	0.5	9.3		8.0	1.4	6.5	0.7	6.6	2.8
Productivitate	9		2.1	na	4.3		3.5	-2.6	-0.7	-3.7	0.9	-0.2
CUM	0.6		5.9	na	4.8		4.4	4.1	7.2	4.5	5.7	3.0
Pondere valoare adăugată	-4.8		2.9	-10.4	1.7		1.3	-1.2	1.3	2.1	-0.6	6.0
Populația ocupată	-5.9		3.8	-5.7	0		1.5	-1.2	5.9	2.3	1.8	2.0
Numărul de angajați	-6		3.9	-6.5	0		1.8	-1.6	4.8	1.5	1.8	1.7
Slovacia												
Remunerația salarială	11.82		7.6	-1.7	9.8		6.0	2.4	6.6	9.7	9.4	5.2
Productivitate	9.4		3.2	na	2.4		2.0	-0.1	-1.5	8.4	2.6	8.8
CUM	2.2		4.3	na	7.2		3.9	2.5	8.2	1.2	6.6	-3.3
Pondere valoare adăugată	-2.7		4.3	-3.4	4.8		-0.1	-0.4	0.6	4.6	-1.4	10.3
Populația ocupată	-6.6		3.9	0.9	-3.2		3.2	-0.2	4.7	0.0	-0.6	0.3
Numărul de angajați	-6.6		1.7	-2.9	-3.1		2.7	-1.7	3.6	-0.1	-0.9	0.0

Sursă: evaluarea proprie bazată pe datele Eurostat

Tabelul A2.4 *Dinamica CUM și componentele sale în sectorul necomercializabil, VSM.*

	Minerit		Construcții		Electricitate, gaz, alimentare cu apă		Comerț en-gros și cu amănuntul; hoteluri și restaurante, transporturi		Intermediere financiară; tranzacții imobiliare		Administrație publică și muncă în folosul comunității, activități ale gospodăriilor	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
Germania												
Remunerația salarială	1.1		5.0	1.2	2.1		1.0	0.9	1.1	1.3	0.6	2.5
Productivitate	1.2		-1.9	na	2.3		1.9	-1.6	-0.3	-0.4	0.1	0.1
CUM	-0.1		7.0	na	-0.2		-0.9	2.6	1.4	1.7	0.5	2.4
Pondere valoare adăugată	0.2		-3.1	1.1	4.7		-0.3	-1.8	0.8	1.6	-0.4	3.1
Populația ocupată	-5.6		-2.9	0.9	-0.7		0.3	0.2	2.4	0.7	0.9	1.7
Numărul de angajați	-5.5		-3.8	0.7	-0.7		0.3	0.4	2.2	0.8	0.7	1.6
Franța												
Remunerația salarială	1.4		3.2	na	3.1		2.6	na	3.1	na	2.8	na
Productivitate	-0.1		-1.1	na	3.1		1.0	na	0.5	na	0.1	na
CUM	1.6		4.3	na	0		1.6	na	2.6	na	2.7	na
Pondere valoare adăugată	-0.5		3.4	na	0.1		0.1	na	1.2	na	0.5	na
Populația ocupată	-3		2.7	na	-0.5		0.9	na	1.8	na	1.1	na
Numărul de angajați	-3.1		2.6	na	-0.5		0.9	na	1.9	na	1.1	na
Italia												
Remunerația salarială	3.8		2.8	3.0	2.6		2.0	1.6	2.0	0.6	2.9	0.9
Productivitate	-1.1		-1.2	na	3.9		-0.3	-0.8	-1.4	0.0	-0.2	-0.3
CUM	5		4.1	na	-1.3		2.4	2.5	3.5	0.6	3.1	1.2
Pondere valoare adăugată	-3.3		2.7	-1.5	1.8		-0.9	-0.3	1.5	0.9	0.6	2.6
Populația ocupată	-0.7		2.9	-1.3	-1.2		1.2	-1.4	3.1	-0.6	1.2	0.6
Numărul de angajați	-0.6		3.7	-2.3	-1.1		2.4	-0.7	3.8	-0.1	1.3	0.5

Tabelul A2.5 *Dinamica CUM şi componentele sale în ramurile industriei prelucrătoare, România faţă de NSM, 2008-2000*

	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n
România														
Remuneraţia salarială	28.8	22.6	20.1	39.2	27.9	42.4	30.4	17.8	30.9	27.6	37.9	19.2	22.5	25.2
Productivitate	6.9	2.1	-1.1	15.0	11.5	8.8	7.4	3.3	9.5	5.3	12.2	-3.1	5.8	5.9
CUM	20.5	20.1	21.4	21.1	14.8	31.0	21.5	14.1	19.6	21.1	22.9	23.0	15.7	18.2
Pondere valoare adăugată	-1.7	-4.9	-1.6	-1.3	3.0	-0.3	-3.2	7.6	0.9	0.9	-2.7	1.7	11.4	-3.5
Populaţia ocupată	-0.3	-0.9	2.8	-7.1	-1.3	-7.3	-4.0	7.1	-2.3	-0.5	-8.9	10.2	3.7	33.0
Numărul de angajaţi	0.1	-0.8	3.6	-7.4	-1.4	-7.4	-3.9	7.6	-2.8	-0.4	-2.7	10.40	4.00	1.6
Bulgaria														
Remuneraţia salarială	2.7	5.2	6.3	7.9	4.2	5.3	3.2	1.5	3.4	3.4	5.4	5.7	8.4	5.0
Productivitate	0.4	6.8	5.7	8.8	3.8	6.9	6.0	6.2	14.7	0.7	8.0	9.5	6.9	5.6
CUM	2.3	-1.6	0.6	-0.8	0.3	-1.4	-2.6	-4.4	-9.8	2.7	-2.4	-3.5	1.4	-0.5
Pondere valoare adăugată	-5.1	0.4	-3.4	2.5	-1.4	-9.5	-7.5	1.3	6.3	2.3	-4.7	0.0	-2.8	4.8
Populaţia ocupată	0.5	2.3	-0.4	3.0	2.7	-12.2	-3.7	6.2	2.8	3.1	-2.3	0.9	0.3	6.0
Numărul de angajaţi	0.2	2.3	-0.3	3.6	1.7	-12.2	-3.9	6.1	2.3	3.1	1.5	0.9	0.3	6.5
Republica Cehă														
Remuneraţia salarială	4.5	5.7	5.1	5.0	5.9	3.2	5.5	5.1	6.1	5.8	6.6	6.7	6.5	6.6
Productivitate	0.0	7.0	5.0	3.7	2.0	1.3	6.9	10.5	5.8	-0.2	11.0	10.2	11.0	5.0
CUM	4.4	-1.2	0.1	1.2	3.8	1.9	-1.3	-4.9	0.3	6.0	-4.0	-3.2	-4.1	1.5
Pondere valoare adăugată	-2.9	-8.8	-7.9	0.0	-0.3	-7.9	-3.7	4.9	-2.8	1.5	2.5	0.1	4.2	-0.6
Populaţia ocupată	-0.5	-6.6	-10.4	1.9	3.1	0.4	-0.5	5.8	-2.0	0.7	1.4	1.5	4.6	-1.3
Numărul de angajaţi	-0.5	-7.0	-10.3	1.1	2.3	0.4	-0.5	6.1	-1.6	0.2	-1.2	2.9	4.6	-1.4
Estonia														
Remuneraţia salarială	9.1	7.0	6.5	17.9	4.0	na	3.9	5.3	13.3	10.3	19.9	8.5	16.3	14.0
Productivitate	3.7	3.0	-4.1	8.2	-1.8	na	2.8	1.7	6.6	7.5	16.4	7.6	10.6	9.9
CUM	5.2	3.9	11.0	9.0	5.9	na	1.0	3.5	6.3	2.6	3.0	0.8	5.1	3.7
Pondere valoare adăugată	-4.1	-7.7	-12.2	-1.6	-0.9	na	3.7	2.0	2.6	6.0	6.7	3.8	-0.2	-3.1
Populaţia ocupată	-1.0	-2.2	-5.4	-2.6	8.0	na	7.1	11.1	1.2	7.8	-1.6	7.1	-1.3	-2.2
Numărul de angajaţi	-0.9	-2	-5.4	-2.6	7.8	na	6.7	11.9	1.4	7.7	-3.7	7.00	-1.00	-2.5
Lituania														
Remuneraţia salarială	9.4	8.8	7.7	12.0	9.5	na	6.3	7.3	6.2	19.4	11.9	8.8	12.3	9.6
Productivitate	6.8	4.2	-3.0	9.4	6.7	na	1.7	4.4	4.4	13.4	15.9	12.7	17.3	4.1
CUM	2.5	4.4	11.1	2.4	2.7	na	4.5	2.8	1.6	5.3	-3.5	-3.4	-4.2	5.3

Pondere valoare adăugată	-2.5	-10.9	-21.3	-0.4	-2.5	na	9.6	6.5	3.8	7.4	2.3	-4.5	8.7	8.1
Populația ocupată	-1.1	-5.4	-11.0	0.3	-0.4	na	6.9	13.4	6.7	2.7	-2.0	-2.7	3.0	12.8
Numărul de angajați	-1	-6	-11	1	-0.1	na	6.3	12.6	5.6	1.8	1.2	-2.70	2.70	12.3
Ungaria														
Remunerația salarială	7.3	5.4	13.0	7.1	7.0	1.6	8.4	9.3	7.7	8.4	7.5	3.8	7.9	8.4
Productivitate	-2.5	2.6	5.9	4.1	3.1	0.7	4.4	6.9	6.6	4.9	9.8	6.4	1.3	6.3
CUM	10.0	2.8	6.7	2.9	3.7	0.9	3.8	2.3	1.0	3.3	-2.0	-2.5	6.6	2.0
Pondere valoare adăugată	-4.4	-12.7	-8.8	-3.7	-0.7	4.0	-0.5	2.0	0.1	1.7	2.2	1.0	2.8	-1.1
Populația ocupată	-3.1	-9.7	-11.3	-1.5	1.1	-0.6	-1.7	1.5	-0.8	0.6	1.1	2.6	7.8	-1.8
Numărul de angajați	-3.0	-9.5	-11.0	-1.4	1.0	-0.6	-1.8	1.7	-0.5	0.6	0.8	2.7	7.7	-0.9
Slovenia														
Remunerația salarială	6.3	7.1	6.8	7.5	6.3	7.6	9.4	7.2	8.2	7.8	8.2	6.9	7.4	7.5
Productivitate	1.3	6.4	2.5	5.8	5.4	-5.2	8.1	3.5	4.9	5.2	5.5	7.2	5.8	3.8
CUM	4.9	0.7	4.2	1.7	0.8	13.4	1.1	3.6	3.1	2.4	2.5	-0.2	1.5	3.6
Pondere valoare adăugată	-5.5	-7.0	-7.6	-1.9	-3.5	-12.7	3.0	1.2	0.4	2.4	3.1	-0.8	5.6	-0.9
Populația ocupată	-3.5	-7.9	-6.1	-2.1	-1.4	-21.6	-0.3	1.7	-1.2	1.7	2.0	-0.5	2.9	-0.8
Numărul de angajați	-3.8	-8.0	-6.3	-2.0	-1.5	-21.6	-0.2	2.1	-1.3	2.0	-0.9	-0.4	2.8	-0.8
Slovacia														
Remunerația salarială	7.4	7.0	8.4	5.9	6.9	15.2	8.8	5.3	8.8	9.1	8.6	6.6	8.8	8.3
Productivitate	13.6	8.1	-4.7	-4.7	13.3	6.1	18.0	8.7	10.8	9.1	16.1	13.2	17.2	21.4
CUM	-5.4	-1.0	13.7	11.0	-5.7	8.6	-7.8	-3.1	-1.8	0.0	-6.5	-5.9	-7.1	-10.8
Pondere valoare adăugată	-5.1	-7.7	-13.8	6.2	-4.6	-8.8	-7.0	0.7	-1.2	3.8	-0.7	5.3	5.9	2.9
Populația ocupată	-3.5	-5.3	-4.2	3.3	-0.8	-8.5	-5.6	7.1	-2.0	1.9	-0.7	5.6	8.1	3.2
Numărul de angajați	-3.6	-5.9	-4.3	2.4	-1.5	-8.5	-5.6	7.1	-2.5	1.1	0.2	5.50	8.20	2.8

Notă: w reprezintă remunerațiile salariale medii, n reprezintă productivitatea medie; a este folosit pentru „Prelucrarea produselor alimentare, a băuturilor și a tutunului", b pentru „Industria textilă și a produselor textile", c pentru „Prelucrarea pieilor și a produselor din piele", d pentru „Prelucrarea lemnului și a produselor din lemn", e pentru „Prelucrarea celulozei, hârtiei și a articolelor din hârtie; publicare și tipărire", f pentru „Prelucrarea cocsului, a produselor obținute prin rafinarea petrolului și a combustibililor nucleari", g pentru „Fabricarea substanțelor și a produselor chimice și a fibrelor sintetice", h pentru „Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice", i pentru „ Prelucrarea altor produse minerale nemetalice", j pentru „Prelucrarea metalelor de bază și a produselor fabricate din metal", k pentru „Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente neclasificate altundeva", l pentru „Fabricarea de echipamente electrice și optice", m pentru „Fabricarea de echipamente de transport", n pentru „Fabricarea altor produse neclasificate altundeva".

Sursă: evaluarea proprie bazată pe datele Eurostat

Tabelul A2.6 *Dinamica CUM și componentele sale în ramurile industriei prelucrătoare, VSM.*

	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n
Germania														
Remunerația salarială	7.4	1.9	2.0	0.3	0.7	1.5	2.1	1.1	1.0	1.1	1.9	2.0	2.5	1.3
Productivitate	-2.9	3.4	3.2	0.7	2.4	-18.9	4.5	3.4	2.4	0.5	1.2	5.1	4.0	0.7
CUM	3.9	-1.4	-1.2	-0.4	-1.7	25.1	-2.3	-2.2	-1.3	0.6	0.6	-3.0	-1.4	0.5
Pondere valoare adăugată	-2.2	-4.7	-2.7	-4.4	-2.8	-10.1	1.1	-0.2	-3.2	1.2	2.1	-0.4	1.7	-0.8
Populația ocupată	0.1	-5.3	-3.8	-3.5	-3.2	-1.1	-1.2	-0.2	-2.7	0.2	0.7	-0.2	-0.5	-2.4
Numărul de angajați	-0.1	-5.5	-4.0	-3.5	-3.2	-1.1	-1.2	-0.2	-2.9	0.2	0.2	5.50	8.20	2.8
Franța[1]														
Remunerația salarială	7.4	4.2	3.2	2.6	2.5	3.1	2.3	3.3	3.3	2.9	3.3	3.1	3.9	3.6
Productivitate	0.7	5.7	-1.1	2.6	2.2	1.7	2.9	5.0	1.2	0.3	3.9	5.8	0.3	-0.2
CUM	1.9	-1.5	4.4	0.0	0.3	1.4	-0.7	-1.6	2.1	2.6	-0.5	-2.5	3.7	3.8
Pondere valoare adăugată	2.2	-4.1	-1.0	0.3	-1.5	-2.8	0.3	-0.6	1.6	1.1	1.6	-2.6	-0.9	1.5
Populația ocupată	-0.2	-7.2	-5.1	-0.9	-2.3	-0.6	-0.9	-0.7	-1.4	-1.2	-1.2	-2.8	-1.3	-2.1
Numărul de angajați	-0.3	-7.6	-5.3	-0.9	-2.5	-0.6	-0.9	-0.7	-1.5	-1.3	-1.20	-2.90	-1.3	-2.4
Italia														
Remunerația salarială	7.4	2.5	3.3	3.4	2.7	2.5	2.9	3.0	2.8	2.8	3.1	2.6	2.1	3.0
Productivitate	-1.2	-0.7	-0.5	-0.9	-0.3	-8.2	-0.1	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	-0.5	-0.9	-0.9
CUM	3.6	3.2	3.8	4.3	3.1	11.6	3.0	3.0	3.8	2.7	3.2	3.1	3.0	3.9
Pondere valoare adăugată	-0.3	-3.0	0.3	-2.1	-0.7	2.5	-1.9	-1.9	-0.9	2.1	1.3	0.6	-1.4	0.2
Populația ocupată	0.7	-1.9	-2.1	-1.4	-0.2	-0.4	-0.3	-1.5	0.4	1.4	1.2	0.7	-0.1	-0.4
Numărul de angajați	0.8	-2.2	-2.4	-1.2	-0.6	-0.3	-0.2	-1.3	0.8	1.9	1.5	1.0	-0.1	-0.4

Notă: w reprezintă remunerațiile salariale medii, n reprezintă productivitatea medie; a este folosit pentru „Prelucrarea produselor alimentare, a băuturilor și a tutunului", b pentru „Industria textilă și a produselor textile", c pentru „Prelucrarea pieilor și a produselor din piele", d pentru „Prelucrarea lemnului și a produselor din lemn", e pentru „Prelucrarea celulozei, hârtiei și a articolelor din hârtie; publicare și tipărire", f pentru „Prelucrarea cocsului, a produselor obținute prin rafinarea petrolului și a combustibililor nucleari", g pentru „Fabricarea substanțelor și a produselor chimice și a fibrelor sintetice", h pentru „Fabricarea produselor din cauciuc și mase plastice", i pentru „ Prelucrarea altor produse minerale nemetalice", j pentru „Prelucrarea metalelor de bază și a produselor fabricate din metal", k pentru „Fabricarea de mașini, utilaje și echipamente neclasificate altundeva", l pentru „Fabricarea de echipamente electrice și optice", m pentru „Fabricarea de echipamente de transport", n pentru „Fabricarea altor produse neclasificate altundeva".
Sursă: evaluarea proprie bazată pe datele Eurostat

Anexa 3
Rata de impozitare efectivă medie și marginală pe profit, România, NSM și VSM

Tabelul A3.1 *Costul capitalului, rata efectivă medie și marginală de impozit pe profit, România față de NSM.*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	România									
Costul capitalului	6	6	6.1	6	6	5.6	5.6	5.7	5.7	5.7
REMed	22.7	22.7	22.9	22.7	22.4	14.7	14.7	14.8	14.8	14.8
REMarg	17.3	17.3	18	17.3	16.4	11.5	11.5	11.9	11.9	11.9
	Bulgaria									
Costul capitalului	6.1	5.9	5.7	5.8	5.6	5.4	5.4	5.3	5.3	5.3
REMed	28.1	24.2	20.4	20.5	17.1	13.2	13.2	8.8	8.9	8.8
REMarg	18.1	15.2	12.5	13.2	10.8	8.2	8.2	5.6	5.5	5.5
	Republica Cehă									
Costul capitalului	6	6	6	6	6	5.9	5.8	5.8	5.7	5.6
REMed	23.6	23.6	23.6	23.6	24.6	22.7	21	21	18.4	17.5
REMarg	23.6	23.6	23.6	23.6	24.6	22.7	21	21	18.4	17.5
	Estonia									
Costul capitalului	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
REMed	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	18.8	18.1	17.3	16.5	16.5
REMarg	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	18.8	18.1	17.3	16.5	16.5
	Letonia									
Costul capitalului	6.1	6.1	5.9	5.8	5.7	5.7	5.7	5.7	5.6	5.6
REMed	22.7	22.7	20.2	17.3	14.3	14.3	14.3	14.3	13.8	13.8
REMarg	22.7	22.7	20.2	17.3	14.3	14.3	14.3	14.3	13.8	13.8
	Lituania									
Costul capitalului	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.4	5.4	5.3	5.5
REMed	19.1	19.1	12.7	12.7	12.7	12.7	16	15.2	12.7	16.8
REMarg	19.1	19.1	12.7	12.7	12.7	12.7	16	15.2	12.7	16.8
	Ungaria									
Costul capitalului	6.2	6.2	6.2	6.2	6.1	5.8	5.8	5.9	5.9	5.9
REMed	19.7	19.7	19.7	19.7	17.8	16.6	16.3	19.5	19.5	19.5
REMarg	19.7	19.7	19.7	19.7	17.8	16.6	16.3	19.5	19.5	19.5
	Polonia									
Costul capitalului	6.3	6.2	6.2	6.2	5.7	5.7	5.7	5.8	5.8	5.8
REMed	27.1	25.3	25.3	24.2	17.1	17.1	17.1	17.4	17.4	17.5
REMarg	27.1	25.3	25.3	24.2	17.1	17.1	17.1	17.4	17.4	17.5
	Slovenia									
Costul capitalului	5.6	5.6	5.6	5.7	5.7	5.9	5.9	6	5.9	5.9
REMed	20.9	20.9	20.9	21.5	21.5	22.1	22.3	20.9	20	19.1
REMarg	20.9	20.9	20.9	21.5	21.5	22.1	22.3	20.9	20	19.1

	Slovacia									
Costul capitalului	6.1	6.1	5.9	5.8	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
REMed	25.8	25.8	22.3	21.9	16.5	16.8	16.8	16.8	16.8	16.8
REMarg	25.8	25.8	22.3	21.9	16.5	16.8	16.8	16.8	16.8	16.8

Notă: REMed rata efectivă medie de impozitare, REMarg rata efectivă marginală de impozitare
Sursă: Comisia Europeană (2009)

Tabelul A3.2 *Costul capitalului, rata efectivă medie și marginală de impozitare pe profit, VSM*

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Germania									
Costul capitalului	7.7	7.1	7.1	7.2	7.1	7.1	7	7	6.5	6.4
REMed	40.4	35.8	35.8	37	35.8	35.8	35.5	35.5	28.2	28
REMarg	35.3	29.4	29.4	30.4	29.4	29.4	28.3	28.3	22.5	21.7
	Franța									
Costul capitalului	7.7	7.7	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	7.7	7.7	7.7
REMed	36.6	35.8	34.9	35	35	34.8	34.4	34.6	34.6	34.6
REMarg	34.7	34.7	34	34.3	34.4	34.5	34.3	34.8	34.9	34.9

Notă: REMed rata efectivă medie de impozitare, REMarg rata efectivă marginală de impozitare
Sursă: Comisia Europeană (2009)

Bibliografie

Alesina A. F., Ardagna S. (2009), *Large Changes în Fiscal Policy: Taxes versus Spending,* NBER Working Papers 15438
Blanchard J. O., Fischer S. (1989), *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press
Becker Torbjorn, Daniel Dăianu, Zsolt Darvas, Vladimir Gligorov, Michael Landesmann, Pavle Petrovic, Jean Pisani-Ferry, Dariusz Rosati, Andre Sapir, Beatrice Weder Di Mauro, (2010), *Whither Growth în Central and Eastern Europe? Policy Lessons for an Integrated World,* Bruegel Blueprint Series
Bofinger P., Feld L.P, Franz W., Schmidt C.M., Weder di Mauro B. (2011), *A European Redemption Pact*, www.voxeu.org
Darvas Zs., Pisani-Ferry J. și Sapir A. (2011), *A comprehensive Solution for the euro Crisis*, www.voxeu.org
Dăianu D. (2010), *EU Economic Governance Reform: Are we at a Turning Point?,* Policy Memo 17, Romanian Center for European Policies
Dăianu D., Lungu L. (2011), *Can the Euro Pact Foster Convergence and Revive Growth? A Non-Eurozone EU Country View,* Aspen Institute
Depla J. and Von Weizsacker J. (2010), „Eurobonds: The Blue Bond Concept and its Implications", *Bruegel Policy Contribution*, Issue 2011/2, Bruegel, Brussels
European Council (2011) *Concluzii, 24-25 martie*
Eichengreen B. (2008), *The Real Exchange Rate and Economic Growth,* Commission on Growth and Development, Working paper 4
Favero C., Giavazzi F., Perego J. (2011), *Country heterogeneity and the International Evidence on the Effects of Fiscal policy,* NBER Working paper 17272
Felipe J., Kumar U. (2011), *Unit Labor Costs în the Eurozone: The Competitiveness Debate Again,* Levy Economics Institute, Working Paper 651
Ghizdeanu I., Tudorescu V. (2007), *Unit Labor Cost în Romania,* Romanian Journal of Economic Forecasting 1, p. 57-64
Ghosh A.R., Kern J.I., Mendoza E.G., Ostry J.D., Qureshi M. S. (2011), *Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability în Advanced Economies,* NBER Working Paper 16782
Goldstein M. și Veron N. (2011), *Too Big to fail: the Transatlantic Debate*, Peterson Institute for International Economics Working Paper 11-2
Guerot U. și Leonard` M. (2011), *The new German Question: How Europe can get the Germany it needs*, ECFR policy brief, April
Hines J. R., Summers L.H. (2009), *How Globalization Affects Tax Design,* NBER working paper 14664
Ostry J. D., Ghosh A. R., Habermeier K., Laeven L, Chamon M., Qureshi M. S., Kokenyne A. (2011), *Managing Capital Inflows: What tolls to use?,* IMF Staff Discussion Note 11/06

Trichet J.C., *Competitiveness and the smooth functioning of EMU,* Lecture at the University of Liège, Liège, 23 februarie 2011
van Ark B. And Monnikhof E. (2000), *Productivity and Unit Labor Cost Comparisons: a database,* ILO Employment Paper 5
Zemanek H., Belke A, Schnabl G. (2010), *Current account balance and structural adjustment în the euro area,* International Economic Policy 7, p. 83-127

European Institute of Romania

STRATEGY AND POLICY STUDIES

Study no. 2

Euro Plus Pact Adoption: Implications for Romanian Fiscal Policy

Authors:

Prof. Daniel DĂIANU (coordinator)

Ella KALLAI, PhD

Laurian LUNGU, PhD

Bucharest, 2012

Project coordinator on behalf of the European Institute of Romania Agnes Nicolescu

ISBN online: 978-606-8202-20-4

Bd. Regina Elisabeta nr. 7-9, Sector 3, Bucharest

www.ier.ro,

Graphics: Monica Dumitrescu

Printing: *Alpha Media Print SRL Bucureşti*, Splaiul Unirii no. 313, www.amprint.ro

FOREWORD

Promoting public policies based upon prior research represents a key element in providing quality results with a positive impact upon the lives of citizens and able of providing the changes desired in the real world. For that purpose, policy makers must have at their disposal relevant information, fashioned and reunited in a scientific manner, as the decisions taken must have their origin in this knowledge source.

The European Institute of Romania, as a public institution with a role in supporting the justification and the implementation of the Government's policies, originating in Romania's statute as a European Union Member State, continued in 2011 the research and development programme dedicated to the *Strategy and Policy Studies – SPOS.* The SPOS programme is designed to provide the background and to contribute to the implementation of the Romanian Government policies in the area of European affairs by providing information and alternative scenarios to the policy makers.

The studies provide **founding elements** for the national policies in key areas such as the **agricultural policy** (*The reform of the Common Agricultural Policy in the framework of the post-2013 budgetary perspective*)**, fiscal policy (***Euro Plus Pact Adoption: Implications for Romanian fiscal policy* **and** *The European Semester and the insurance of a sustainable economic growth trough healthier public finances***.** *Lesson for Romania from the perspective of the public finances sustainability*) **and social policy (***The analysis of the evolution of EU social policies in the last three years - supplementary/ private pensions and the impact of an aging population***).**

The current study, *Euro Pact Adoption - Implications for Romanian fiscal policy*, has benefited from the contribution of a team of researchers made up of:

Daniel Dăianu, Professor of economics, National School of Political and Administrative Studies, Bucharest; former member of the European Parliament (2007-2009) and co-author of the EP report on the reform of regulation and supervision of financial markets; author of "Which Way Goes Capitalism?", CEU Press, Budapest/ New York, 2009; Chairman of the Supervisory Board of Romanian Commercial Bank (2005-2007); Finance Minister of Romania, 1997/1998; Chief Economist of the National Bank of Romania, 1992-1997; Deputy Minister of Finance, 1992; Chairman of the OSCE Economic Forum, 2001; Chairman of The Romanian Economic Society; member of the Romanian Academy; member of the European Council on Foreign Relations; fellowships at Harvard University, The Wilson Center (Washington DC), IMF (Washington DC), NATO Defense College (Rome), etc; visiting professorships at Berkeley, UCLA, Bologna Univ.; President of Junior Achievement, Romania; Honorary President of the Romanian Association of European Studies; member of the advisory board of several foreign journals; Member of the Black Sea Region Commission.

Ella Viktoria Kallai, Chief Economist at Alpha Bank Romania since 2006 and works in the bank since 2001. Previously she was a research fellow in the Economics

Institute of the Academy of Science of the Czech Republic, Université de Paris 1, Center for Integration Studies Bonn and Institute for Computer Technique Cluj Romania. She co-founded in 2003 the Group for Applied Economics, a Romanian economic think tank. She obtained her PhDs in Economics from Université de Paris 1, Panthéon-Sorbonne; Charles University, Center for Economic Research and Graduate Education from Prague and State University of New York in 2000. She also has a MA in Mathematics from Babes Bolyai University, Cluj, Romania. Her main research interests are growth theories, human capital development, migration and monetary issues. She is involved in various research projects, carries on referral activity and participates with contributions to conferences. The most recent publication, based on the research results obtained within the project "Romania at the Cross-Roads of Migration- An investigation of remittances" funded by Global Development Network was "Poverty Impacts of Romanian Remittances from the EU: Effects of Host-Country Migration Policies" a joint paper with Mircea Maniu appeared in *Global Exchange and Poverty*, edited by Robert E.B. Lucas, Lyn Squire and T.N. Srinivasan at Edward Elgar in 2010.

Laurian Lungu holds a PhD in Economics from Cardiff University, a MA in Economics from University of Liverpool and a MBA degree from the Canadian MBA Programme in Bucharest. Previously, he worked in academia, teaching courses in Macroeconomics and Mathematical Methods for both undergraduate and postgraduate degrees at Cardiff University's Economics department. His areas of expertise are in the fields of macroeconomic forecasting and policy modelling with particular emphasis on monetary economics, international economics, fiscal policy and labour market policies. He is a co-founder of two Romanian economic think tanks, the Group of Applied Economics and Macroanalitica. He is the author of a number of articles and analyses published in internationally renowned professional journals and books. A number of his works has been published in various discussion and working paper series, among which those of the European Parliament or William Davidson Institute. He is a member of the Romanian Economics Society and several research groups such as the UK-based Liverpool Research Group in Macroeconomics and Julian Hodge Institute of Applied Economics.

Throughout the elaboration of the above-mentioned study, the team of researchers has benefited from the active contribution of Agnes Nicolescu as project coordinator from the European Institute of Romania, as well as from the support of a working group, made up of representatives of the main institutions of the central administration with competencies in the field.

In the end, we would like to thank both the research team and all those who contributed to this process in its different stages.

Gabriela Drăgan

Director General of the European Institute of Romania

Glossary

	Country abbreviations	Commonly used acronyms	
BG	Bulgaria	NMSs	New Member States
CZ	Czech Republic	OMSs	Germany, France, Italy
DE	Germany	EU	European Union
EE	Estonia	EU-25	European Union (25 Member States)
ES	Spain	EU-27	European Union (27 Member States)
FR	France	EMU	Economic and Monetary Union
IT	Italy	EC	European Commission
LV	Latvia	ESA95	European System of Accounts 1995
LT	Lithuania	IMF	International Monetary Fund
HU	Hungary	OECD	Organization for Economic Co-operation and Development
NL	Netherlands	ECB	European Central Bank
AT	Austria	SGP	Stability and Growth Pact
PL	Poland	GDP	Gross Domestic Product
RO	Romania	PPS	Purchasing Power Standard
SI	Slovenia	ULC	Unit labor cost
SK	Slovakia	REER	Real effective exchange rate
Tu	Turkey	SSC	Social Security Contribution
UK	United Kingdom	EPP	Euro Pact Plus
		CPI	Consumer price index
		EAT	Effective average tax rate
		EMT	Effective marginal tax rate

Contents

Summary

The current financial and economic crisis has highlighted the inadequacy of existing institutional and policy arrangements at the EU level. Even before this crisis, the EU economic growth was low, by international standards, revealing deep structural problems across EU countries, especially in the Southern flank. Macroeconomic imbalances have been building up, exposing a stratified EU with divergences in productivity and competitiveness, with rigidity of labour markets, impeding efficient market responses to shocks. The Monetary Union does not have adequate institutional arrangements, which may help it manage a major crisis, such as that of a "last-call borrower", depreciation and burden-sharing mechanisms of asymmetric shocks, etc; various *sui generis* formulas are now being tested. Fiscal reactions vary depending on the level of the debts and on the speed these accumulate; at the same time, these are linked to the size of the budgetary expenditure and fiscal revenues as percentage in the GDP. The sooner the growth picks up, the more acceptable is the downsizing of the certain expenditure and/or the rise of some taxes, so that the ratio between the public debt and the GDP stabilizes (reduces, when it is the case).

What is the Euro Plus Pact? An overview

The Euro Pact Plus[1] (EPP) intends to strengthen the framework of the Stability and Growth Pact with the missing element of the collegial governance of national fiscal policies and macroeconomic policies. It creates stronger and more binding rules for fiscal policy, backed up by reinforced sanctions or mechanisms to ensure compliance with the rules. At the same time, it is a framework needed to monitor competitiveness and to ensure the necessary measures were taken to control them. The declared objectives of the EPP address four areas: competitiveness, labour market, public sector finances and financial stability. Under the EPP proposals, each individual country would be responsible for the specific action it should choose to implement in achieving the commonly agreed objectives, monitored through a set of economic indicators. From a normative point of view, the proposed measures could be seen as a step forward towards improving the functioning of the euro currency area. However, numerous challenges still lie ahead. These regard the implementation, coordination and enforcement of these measures as well as filling in the gaps of the existing agreement. For the New Member States (NMS) there are, arguably, advantages in joining the EPP. First, it is this group of countries which

[1] The EPP is viewed as reflecting, basically, Berlin's perspective, but it also relies on proposals made by the European Commission and the task force headed by the president of the European Council, Herman Van Rompuy.

would benefit the most from the pursuit, at the EU level, of economic policies aimed at increasing convergence, provided that the economic governance reform foster it. Secondly, most of these countries are already implementing structural reforms aimed at achieving fiscal consolidation and more flexible labour markets. Thirdly, some sort of supra-national governance is perceived as beneficial for countries with weak national institutions, which prevent them from implementing the required economic policies. But things are much more complicated when all implications of the EPP are considered. EPP, through its first two objectives, tries in fact to spur economic growth, which is needed for both public finance sustainability and financial stability. How much this is possible remains to be seen taking into consideration that the limitation of the budgetary policy prerogatives at the national level should be compensated by countercyclical budgetary action at the level of the Euro zone, which, unfortunately, is not foreseen in the Treaty and other economic governance reform measures in the EU.

European decision-makers are advancing with an overhaul of the regulatory and supervisory structures of financial systems, including of the parallel (shadow) banking sector and rating agencies. Harmonization of rules is not a sufficient response to the crisis, since the very content of regulations and supervision needs radical change[2]. A reformed regulatory and supervisory framework would observe basic principles such as regulation of all financial entities, higher capital and liquidity adequacy ratios, preventing regulatory arbitrage, transparent accounting rules, and addressing systemic risk. The EPP would impose strict tests with regard to the bank stress, together with a close monitoring of the private debt. In the EU there is a need to strengthen the regulation and supervision of major financial groups, which operate cross-border. The European Systemic Risk Board (ESRB) together with the new supervisory authorities should bring a decisive plus in this regard. ESRB should intervene every time the credit expansion threatens the stability of one or more member states' economies. In September 2011, Britain's Independent Banking Commission released its report, which suggested that the financial system would be more resilient to future crises if banks' retail divisions were ring-fenced against investment units.

Fracture of the Euro zone: the lesson for Romania[3]

The sovereign debt crisis shadows the precarious design of the Euro zone and the excessive borrowing of the private sector. A key phenomenon for understanding tensions inside the euro zone is the economic, competitiveness fracture among

[2] This emerges from the de Larosiere report and the Turner report (in the UK), from documents of the European Parliament and directives of the European Commission.

[3] www.contributors.ro/global-europa/fractura-din-zona-euro-morala-pentru-romania/, 2 January 2012

member states. There are countries which have had surpluses and there are others which have constantly had current account deficits (it is worth noting that Italy had a balanced current account before the adoption of the euro); while countries with current account deficits are less developed, which confirms traditional handbook theses regarding capital movement towards emerging economies, supposed to offer more attractive placement opportunities; current account deficits increased after the introduction of the single currency, when the exchange rate and the monetary policy disappeared as corrective instruments in case of imbalance.

Spain, Portugal, Greece, Italy, as "Southern group", have seen current deficit accounts over the last decade. In the same period, Germany, especially Austria, the Netherlands, Finland, Belgium ("the Northern group") have experienced trade surpluses. The competitiveness discrepancies between the two groups of countries have deepened; they are reflected in different dynamics in terms of unit labour cost (ULC). According to some estimations, when comparing with 1999 (as a reference year), the ULC grew in average by approximately 35% in the "Southern group" and by approximately 12% in the "Northern group"[4]. ECDO data show in Germany's case a progression of only 4% in the same period, which explains the competitive strength of this economy[5]. Nominal wages per capita evolved at the same pace in the mentioned period: in the case of the "Southern group" they grew with about over 45%, comparing with about 25% in the Northern group. In the case of Southern countries, these developments reflected in an aggregated demand which outgrew the national offer and caused external deficits; the deficits were financed from capital influxes, from loans – either of the public sector mainly, as in Greece, or of the private sector majorly, as in Ireland and Spain.

It is striking that the least developed countries, now in the MU, face the greatest financing and refinancing difficulties. It is as if a development rift has predestined them for imbalance. After the euro was introduced and the common monetary policy started functioning (a one size fits all monetary policy), an interest convergence took place, which encouraged the capital to flow towards countries where there is a perception of higher performances. Although Ireland and Spain have had relatively prudent budgetary executions, the total external borrowing increased consistently as a consequence of the borrowing on behalf of the private sector. In countries with high external deficits, the capital fed the consumption and investments, often in goods and non-tradeables sectors. The fact that consumption grew larger than the production of exportable and importable goods was possible due to the existence of cheap, massive internal and external financing. It was unlikely for wages not to rise during a period of economic boom, when the engine of economic growth was the expansion of the private sector. As during the Asian crisis (of 1997- 1999), private

[4] Patrick Artus, "Growth and Competitiveness in the euro zone", 14 November 2011, Natixis.

[5] Antonio Fatas and Ilian Mihov, "Competitiveness, inside and outside the euro zone", 7 December, 2011.

borrowing was underappreciated, as the opinion was that corrections would occur without any complications. There was also the cliché that imbalances inside the euro area do not count, and public finances are the only ones which matter. This approach is improper when countries in the euro zone issue their own bonds on the financial markets and when there is no burden sharing arrangement in case of bank failures.

Rising productivity (ULC) over salaries in Southern countries (that is competitiveness loss) could be seen through the lens of a phenomenon which is characteristic of emerging economies: the Balassa - Samuelson (B-S) effect, stating that the level of average inflation is increased by an imbalance between the salaries' movement and that of productivity in non-tradeables sectors. The reason is that those sectors exporting or competing with imports are forced to remain competitive, as they do not afford salaries which are out of line with productivity. This phenomenon has major relevance for European economies (including for Romania) with salaries and productivity much inferior to the EU – 27 average.

Between 2000 – 2008, Romania has experienced an economic growth sustained by a large capital flux, especially after 2004, and characterized by salaries' increase, by a significant productivity and by an effective appreciation of the real exchange rate. But job creation was slow and mainly generated by non-tradeable sectors. This fact highlights the deficiencies of a competitiveness approach based strictly upon the evolution of labour costs and the neglect of resource allocation elements. Factors such as the inadequate human capital from the point of view of qualifications, or a low research and development level have a negative effect upon long term competitiveness. Moreover, the accumulation of larger capital stocks requires time and growth at a fast pace. It is worth pointing out that competitiveness is not a policy instrument and cannot be directly influenced by the government's economic policy. Authorities may struggle to create the premises for an economy to develop, but the final result is a complex effect of market conditions and economic policies in general.

The explanations offered by the ULC dynamics may be enriched by an analysis of the production structure. The internal downgrading, as an alternative to the exchange rate depreciation, would not automatically lead to competitiveness. And not only for social reasons, related to long time corrections. The reason is there is a problem with the production structure, which cannot be easily corrected: Southern countries have a different exports' nomenclature than Germany, their main competitors being states with low salaries, situated outside the euro zone[6]. Consequently, domestic downgrading would lead to a reduction in the internal demand without a possibility to prevent this by stimulating exports. Apart from these, there is also the burden of a "debt deflation" (the same debt is heavier to bear when incomes and actives decrease in nominal terms). The causes for the deepening

[6] Jesus Felipe, Utsar Kumar, "Do some countries in the euro zone need an internal devaluation? A reassessment of ULCs", Voxeu, 31 March 2011.

of the fracture in the euro zone provide a lesson for those countries which aim to enter the euro zone. Since these causes are related to the institutional mechanisms and arrangements of the Monetary Union, not only to budgetary imprudence and other negligences in the national economic policies. It should be remarked that even among non-euro area countries some are more compatible, structurally, with the "Nordic" group than others (this can be also seen in the production structure)[7].

Romania resembles, in many ways, the "Southern" group of the MU: an economic growth model which has favoured investments in non-tradeables, low saving, high (two-figured) external deficits in the pre-crisis period and rising external borrowing at the level of the private sector, and a low economic development level. Such features explain the implosion of the production after 2008. Current account deficits, even though much reduced (reaching less than 5% of the GDP over the last years), persist, besides a deficitary exports structure (low added unit value). The above mentioned features suggest that, despite the fact that inflation in 2012 is likely to near the EU average, it will remain one of the highest in the Union for a long period of time (at least because of effect B-S). Neither can one foresee radical changes in the production structure as long as the economic growth model does not change, as long as resources are not reoriented towards tradeables and as long as the industrial policy is not a proper one.

If before 2000 the gap between Romania and the average of the main trade partners (Germany, France and Italy) in relation to salaries and labour productivity was greater in tradeables than in non-tradeables, after 8 years of convergence both at intrasectorial and intersectorial level, gaps in terms of wages in the two sectors and of productivity in non-tradeables became even, being five times lower than the reference average. However, exports' competitiveness does not seem to have been affected, considering the rise of exports' market quota in EU – 27 trade exchanges. Depreciation periods of the rate exchange and prices in Romania, which were much lower as compared to the EU – 27, allowed the preservation of competitiveness, in spite of a less significant progress of productivity over salaries. The difference in productivity and salaries suggest that adjusted fiscal and monetary policies, as well as corrections of economic policies might increase the economic growth potential.

Admitting that the Monetary Union will resist, so that Romania may join it, any economy has to be ready to cope with the competitiveness pressures and the disappearance of instruments which correct imbalances. Romania's economy needs real substantial convergence before joining the euro zone. There are voices pleading for as fast an accession in the MU as possible, invoking transaction costs and foreign exchange risks; they seem to ignore the Union's current construction and mechanism deficiencies, and resort to superficial arguments. The euro zone

[7] T. Becker, D. Dăianu, Z. Darvas, V. Gligorov, M. Landesmann, P. Petrovic J. Pisani - Ferry, D. Rosati, A. Sapir, B. Weder di Mauro, "Whither growth in central and eastern Europe?", Brussels, Bruegel, 2010.

has started off with an imperfect build-up, which has accentuated during its decade of existence; this can be seen also in the dynamics rift: the "Southern" group has accumulated deficits ever since adopting the euro, while the "Northern group" has witnessed surpluses. One can experience exports' growth, but if imports increase faster, the situation becomes unsustainable, especially when these are contracted from borrowing. Moreover, exports' growth similar to Nokia operations in Romania (with an add-up import of over 80%) is deceitful. Without any productivity progress to sustain higher salaries, the economy of a country asphyxiates sooner or later. Constant productivity progress involves systematic yielding investments, alongside technology transfer. The existence of strong domestic business groups, capable of making strategic decisions and investments, as well as of local banks capable of financing development also matters a lot.

Maastricht conditions have been controversial for several years. This crisis has proven their insufficiency. The crisis of the euro zone is a painful lesson for all, besides the implications of the financial crisis in the industrialized world. When the euro was adopted, politics overcame the economic aspects, and the latter is now taking its toll. It is hard to believe that economic criteria will ever be overlooked again in the future; they will get more severe and will include real convergence elements. We should learn a lesson from the current crisis. We need a serious public domestic debate and solid studies regarding the euro zone. This discussion must examine the effects of the Euro Plus pact, the Fiscal pact, which concern the external deficits and the coordination of general economic policies. These agreements are far from what a viable monetary union involves. At the same time, we should always keep in mind which conditions allow Romania to reduce economic rifts and correct unsustainable imbalances.

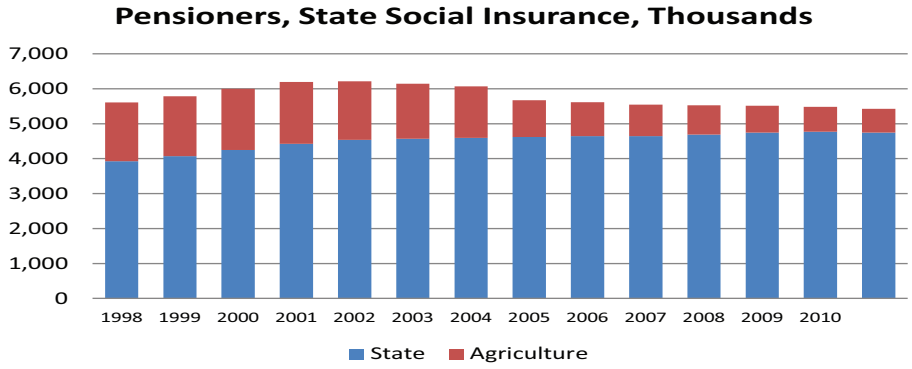
An important problem for Romania's budget: public sector pension costs

The Romanian pension system was already confronted with a solvency problem even before the beginning of the current crisis. With about 5.4 million pensioners and 4.2 million employees at the end of June 2011, the dependency ratio was 1.3[8]. It has been higher than one for more than a decade, in spite of a slight fall in the trend. Although it varies with the economic cycle, on average, between 1998 and 2011 the dependency ratio was 1.31. This contrasts strongly with most of EU countries, where dependency ratios are below 1.

Demographic projections show that the dependency rate is likely to remain

[8] Usually, the dependency rate represents the ratio of dependants to total workforce. However, due to the existing distortions on the Romanian labour market such a ratio would give misleading information as an estimated 25% of Romanian workforce works abroad and some pensioners work in the underground economy. Here instead, dependency rate is defined as the number of state pensioners divided by the number of employees.

elevated as the number of pensioners will decrease only marginally. The dynamics of the number of pensioners over the last decade could be seen in the graph below. Recently, the number of pensioners from the agriculture field has been decreasing, compensating the ever increasing number of pensioners who benefit from state pensions. The former fell from 1,751 thousands in 2000 to 678 thousands at the end of June 2011. In contrast, over the same period, the number of state pensioners rose from 4, 246 thousands to 4, 746 thousands.



Source: Authors' calculations based on data from the Ministry of Public Finance and the National Institute of Statistics, *Estimated

Fig. Deficit of state pensions

Given these facts, the pressure on the state pensions is likely to remain high in the future. This pressure will also be felt at the level of the general consolidated budget. The public pension system fund had been in deficit for most of the time, to a lesser extent in 2006 and 2007, two years of high though unsustainable economic growth; only at the start of the crisis the state pension deficit began growing dramatically.

In June 2011, the state pension deficit reached 3% of GDP, by far the highest level over the last 15 years. In the first half of the year, state subsidies to the social insurance budget represented 2.5% of GDP, as compared to 2.1% of GDP in 2010. The recent deterioration of the fiscal position of the social insurance budget is due to several factors, some of them being temporary and others structural.

Among temporary factors we mention:

- The fall in the number of employees induced by the economic crisis. The number dropped by 13% from a peak of 4.8 million in May 2008 to 4.2 million in June 2011[9].
- The 25% reduction in public sector wages starting with July 2010. However,

[9] Arguably, the reference level should be the level of structural unemployment. May 2008 was the period with the most intense economic activity in Romania.

the negative effects have been compensated to some extent by an increase of the contributions base as well as by the subsequent 15% increase in public sector wages starting with January 2011.

Among permanent factors we mention:

- The transfer of state pension contributions towards Pillar 2, contributions towards the private sector.
- The inclusion of approx 200 thousands pensioners, having previously worked in the army and police, in the state pension system. However, the overall effect on the state pension budget should be gradually balanced out in time.
- The increases of the so-called 'pension point' – the benchmark used in pension calculations – between early 2006 and 2009 it surpassed by a great deal the growth rate of the economy or inflation. This is by far the most important structural factor that has pushed expenditures with social insurances at levels which cannot be financed only by revenues from social insurance contributions.

The constant rises of the public pension point accelerated the crisis of public sector pensions. Such an increase cannot be sustained unless a productivity rise makes such payouts possible – a very unlikely scenario, given the magnitude of the increase required.

The financing of pension expenditures has been made more difficult by the pension reform, initiated a few years ago, which requires an increased share of total social insurance contributions to go into private pension funds in the years to come. Given the unfavourable demographic prospects in the medium and long term, the lack of sustainability of the public pension fund will require a series of important measures. Inflation has been eroding the real value of pensions but more structural changes are needed, in order to ensure the viability of the public pension fund.

Although Romania can handle the current accumulated public debt, it is obvious that its growth rate over the last three years cannot be sustained. The ratio public debt/GDP has risen from 20% in 2007 to approximately 38% of GDP in 2011. More troubling than the speed of debt growth is the fact that the loans from the public sector have been directed toward the payment of current expenses rather than investments. It must be said that here the automatic stabilisers were also present in the equation. The efficiency of public investments is another serious issue. According to Eurostat, during 2004 – 2009, Romania has benefited from public investments of more than 5% of GDP, which is more than the Czech Republic, Hungary and even Poland. Unfortunately, these investments haven't materialized in a visible infrastructure. The situation of the budget deficit is serious. Achieving the target of a maximum 3% budget deficit from 2012 onwards will prove challenging,

so that the budgetary execution does not have a recession effect on the economic activity. Fiscal consolidation should be compensated (the deficit target is 2% out of the GDP in 2012) by a much higher structural funds' absorption and an improved tax and duty collection. The low level of public revenues (as a share of the GDP) and the high level of mandatory expenditures will make this objective difficult to meet, unless deep structural reforms of the public sector are implemented. Between 1993 and 2010, the average public sector expenditure to GDP ratio stood at 34.3% while budget revenues were 30%. This yields an average deficit for the period of 3.5% of GDP[10].

Fiscal Pact and Romania[11]

The Treaty (Fiscal Pact) is essentially a reiteration of the Europact (Euro Plus Pact).

The Fiscal Pact is seen by many as a fiscal integration, as the decisive step for the Monetary Union to become viable. Yet, a fiscal (budgetary) integration, proper for an economic and monetary union (United States, Canada and Brazil are monetary unions), means fiscal rules and sanctions as well as measures aiming at the coordination of economic policies. Without a common treasury (meaning a common budget), implying issue of Eurobonds and fiscal transfers, the monetary union is limping and frail (Germany itself is a monetary union, with a federal budget out of which fiscal transfers are conducted when necessary). As already underlined, the troubles of the Monetary Union do not originate only in the budgetary excesses, private overdebt is also to be blamed as well as the excesses of banks which were not properly regulated. The Monetary Union, as it is now, is more rigid than the gold etalon used in the Inter-War period and collapsed. We should also remind ourselves about the exit of some countries from the Exchange Rate Mechanism (ERM) two decades ago.

The Fiscal Pact helps to the extent to which it compels to budgetary rigour and seriousness as regards public money spending – which was expected from the Euro Pact. Why 0.5% structural budget deficit? The stabilisation of the public debt level as a percentage in the GDP requires that the interest rate (on which the debt service depends) be inferior, or at least equal, with the GDP growth rate. If the budgetary deficit, as a GDP percentage, constantly surpasses the economy growth rate, the public debt goes out of control. In the Euro zone, the aggregated public debt is over 80% of the GDP and the crisis of the sovereign debts induced the fear that without a general fiscal consolidation the euro cannot be saved. Here we find the reason for imposing a common rule of 0.5% structural deficit with a higher deficit

[10] The cyclically adjusted deficit is the one which matters but over such a long period, including several business cycles, the budget deficit value should be close to the 'across-the-cycle' value.

[11] Daniel Dăianu, Pactul fiscal şi România, *Revista 22*, 13.12.2011

level of 3%. The purpose is thus to try to reduce public debts through minimal structural deficits. Especially since the estimates regarding economic growth in the Monetary Union are not encouraging. If the economic growth rate were, for instance, around 3% of the GDP, the gradual reduction of the public debt, as a GDP percentage, could be achieved also with a structural deficit larger than 1%. But the economic growth is doubtful in the years to come (*nota bene*: the budgets of states that make up the United States of America have their own balance rule, but there exists a federal budget that absorbs asymmetric shocks and issues federal bonds). If markets were to react favourably to the public debt stabilisation initiative, at the euro zone level, through general fiscal consolidations, things would be all right. But there is also the possibility that the lack of chances for economic rebound, especially in Southern countries, might accentuate the vicious circle, which would undermine the functioning of the Treaty Pact.

Romania currently faces a structural deficit of the public budget of over 3% of its GDP; in 2008 it was over 8%. The deficit in the years before the crisis illustrated the unsustainable economic growth, based on massive imports and foreign indebtment of the private sector with less than optimal investments. We find here the explanation for the explosion of the effective budget deficit when the economy fell in 2009. In order to reach a structural deficit of 0.5% we need a structural fiscal correction of approximately 3% of the GDP, which is significant, considering that fiscal revenues do not exceed 28 – 29% of the GDP. A few conditions would help achieve such a correction without causing severe pains and vicious effects: a much higher and more efficient absorption of European funds (at least 3% of the GDP annually), a better collection of fiscal revenues, a more responsible use of public money, a gradual correction and as least as possible a hostile foreign environment. The last factor is unclear and hence at this point we are left with the first instruments. Romania's economic growth potential has been pulled backwards by the crisis, probably towards 2 – 2.5%. But this figure also is uncertain as we don't know how long the crisis will last. If the growth potential of the Romanian economy were significantly over that of the Euro zone, a structural deficit higher than – 0.5% wouldn't cause any problems, especially if the borrowed resources were spent exclusively on useful investments. It is worth noting that the text of the Treaty, as it was agreed at the informal Summit on January 31st allows for a structural deficit of up to 1% for those countries enjoying a considerable fiscal space and which are not members of the Euro zone.

A very low immediate deficit has a procylical (recessionist) action if an adequate level of public spending is not ensured (through high absorption of EU funds and an improved collection of fiscal revenues). A zero deficit, if Romania were to resume its economic growth, would translate into a continuous reduction of its public debt as a GDP percentage. The private sector could use the withdrawal of the state from the internal credit market in order to develop. But state must supply essential

public goods, such as infrastructure, education etc. That is why the level of public spending is very important, given that the Fiscal Pact does not ensure the overcome of economic differences.

It is vital for the Euro zone not to experience major convulsions. The fate of our economy depends on solving the Euro zone crisis. For that purpose, urgent measures are required (including a strong intervention of the European Central Bank) and a "round" reform of the Monetary Union. On a larger scale, the financial industry also requires a deep reform.

Introduction

The current financial and economic crisis has highlighted the inadequacy of existing institutional and policy arrangements at the EU level, in the euro zone in particular. However, even before this crisis the EU economic growth was weak by international standards, revealing deep structural problems across EU countries. Macroeconomic imbalances have been building up, exposing a stratified EU with divergences in productivity and competitiveness with rigidity in labor markets impeding efficient market responses to negative shocks. Real economic convergence has not taken place as was predicated by those who pushed for the introduction of the euro in countries which did not form an optimal currency area.

The current financial crisis uncovered the Achilles' heel of the Economic and Monetary Union construct, namely the rupture between the monetary union's centralised monetary policy and the decentralised system of individual countries' economic and fiscal policy. The recession, which erupted at the end of 2008 and the bailouts of financial institutions put enormous pressure on public finances, pushing budget deficits and public debt, already strained before the crisis, beyond levels considered sustainable.

Markets denied the financing of the public debt for several European member states. For others the cost of financing increased to levels requiring firmer growth; however, this is unlikely to happen, under foreseeable circumstances, for the accumulation of debt to stabilize. Consequently several countries have embarked on fiscal consolidation programs, while at the European Union level a long-term program for growth (Europe 2020 Strategy[12]) together with the reform of the economic governance including Euro Pact Plus, were initiated.

A trade-off between growth and fiscal consolidation is shaping. Countries with better growth prospects will need less fiscal consolidation, while countries lagging behind need to adjust their fiscal stance without delay unless they are assisted from outside; in their case there is clearly the danger of vicious circles at work.. Of course, fiscal reactions differ depending on the level of debt and on the speed at which it accumulates; it also hinges on the size of budget expenditure and fiscal revenues as a share of GDP (for where there are more revenues there is more room for fiscal correction). The sooner growth is resumed, the more palatable the downward adjustment of spending and/or the increase of taxes are so as to keep the ratio of public debt-to-GDP stable. There are fears that fiscal consolidation measures will harm recovery and growth. Expansionary fiscal adjustments do occur, but these depend on the external environment. During a global contractionary period a macroeconomic stabilization program can hardly entail an expansion of economic

[12] The Agenda sets targets for the European Union in 2020 in terms of employment, research and development, energy and education; it is a resuscitation of the Lisbon Agenda of 2000.

activity. Alesina and Ardagna (2009) showed that fiscal adjustments occurring on the spending side have less severe effects on growth than those based upon increases in tax revenues. The composition of both spending and revenues matter. In expansionary fiscal adjustments the transfers and income taxes fall unlike in contractionary fiscal adjustments. Favero et al (2011) showed that the effect of fiscal policy on output is different according to debt dynamics, degree of openness and the different fiscal reactions in different countries. There is no way out from fiscal consolidation in countries with "fiscal fatigue"[13], since these countries face a finite debt limit, beyond which debt cannot be rolled over (Ghosh et al, 2011).

Romania faces similar challenges. Romania does not have a large public debt, yet. But this debt has been skyrocketing during the crisis years; a foreign assistance program was put in place against the backdrop of a liquidity crisis at the end of 2008. The implosion of the economy once the international crisis set in was also the outcome of a bubble that burst out; the enormous expansion of credit and massive capital imports sustained a flawed pattern of economic growth, with substantial resources oriented toward non-tradable sectors. A fundamental question now is whether Romania can resume the catch up and convergence process. Compared to the EU27 average, GDP in PPS/inhabitant was 45% in 2010 lower than the maximum of 47% achieved in 2008 and the second lowest after Bulgaria among EU-27. Convergence is conditional on structural transformation, which ought to allow the expansion of higher productivity activities and the transfer of resources from the lower to higher productivity, tradable activities. What does that tell us about what is likely to happen in the future?

[13] Countries characterized by "fiscal fatigue" (Ghosh et al, 2011) are those in which the primary balance cannot keep pace with rising debt and responds more slowly than the interest rate-growth rate differential.

1. The Euro Pact Plus - Overview[14]

Since the onset of the financial crisis the EU policy response has reacted to the latest economic and political developments. Essentially, the response has had two components:

I. A crisis management undertaking, which has tried to mitigate the economic downturn and avert a financial meltdown. The ECB has been compelled to take an active role in this, which has gone much beyond its usual mandate. This exercise is impaired, however, by conflicting views regarding the root causes of the euro zone crisis. And the inexistence of an effective lender of last resort (since the ECB is constrained in its operations and the EFSF is quite weak) has magnified a confidence crisis which has engulfed the euro zone

II. Measures aimed at reforming the EU's economic governance. This component is multi-faced and has several aims, namely:

- Intensify fiscal consolidation by addressing the sustainability of pensions, health care and social benefits together with the adoption of national fiscal rules.
- Implement growth-enhancing structural reforms through higher employment and competitiveness
- Adopt measures to improve the regulation and supervision of financial markets and restoring the health to the financial sector.
- Set up a permanent lending facility to make loans to euro area countries

The proposal package was designed to achieve greater fiscal discipline across EU countries, improve competitiveness, exert a more effective economic surveillance as well as implementing a deeper and wider policy coordination – the so called "economic semester" included. The European Parliament adopted a package of six legislative proposals (made by the European Commission) on 28 September 2011. This package relates to the preventive and corrective arm of the Stability and Growth Pact, the enforcement of the budgetary surveillance in the euro area, the creation of a common fiscal governance framework, and the design of prevention and correction mechanism of macroeconomic imbalances together with enforcement measures.

[14] This chapter draws on a section from the paper 'Can the Euro Pact Foster Convergence and Revive Growth? A Non-Eurozone EU Country View' by Daniel Dăianu and Laurian Lungu.

The Euro Pact Plus[15] (EPP) intends to strengthen the framework of the Stability and Growth Pact with the missing element of the collegial governance of national fiscal policies and macroeconomic policies. It also creates stronger and more binding rules for fiscal policy, backed up by reinforced sanctions or mechanisms to ensure compliance with the rules. And, at the same time, it is a framework needed to monitor competitiveness and to ensure that measures are taken to control them.

The first three directions mentioned above form the object of the EPP[16], which has already been agreed by the euro area heads of state jointly with several non-member states[17]. The declared objectives of the EPP address four areas: competitiveness, labour market, public sector finances and financial stability. Under the EPP proposals, each individual country would be responsible for the specific action it would choose to implement in achieving the commonly agreed objectives, monitored through a set of economic indicators. From a normative point of view the proposed measures could be seen as a step forward in improving the functioning of the euro currency area. But, challenges still remain. These relate to the implementation, coordination and enforcement of these measures as well as to filling in the gaps of the existing agreement.

For the NMS's there are, arguably, advantages in joining the EPP. First, it is this group of countries which would benefit the most from the pursuance, at the EU level, of economic policies aimed at increasing convergence –provided the economic governance reform would foster it. Second, most of these countries are already implementing structural reforms aimed at achieving fiscal consolidation and more flexible labour markets. Third, some sort of supra-national governance is perceived to be beneficial in countries with weak domestic institutions, which prevent them from implementing the required economic policies. But things are much more complicated when all implications of the EPP are considered.

[15]Called initially the Competitiveness Pact or later the Pact for the Euro, it was launched by the French and German governments in February 2011 and consisted of six policy changes and a monitoring system to be implemented to ensure progress. EPP was adopted in March 2011 by 23 EU member states and will use the EU's open method of coordination, resting on soft law mechanisms such as guidelines, indicators, benchmarking and sharing of best practice, without official sanctions for laggards. The coordination consists of four phases. In the first phase the Council of Ministers agrees on policy goals, in the second phase member states transfer guidance into national and regional policies to support the achievement within 12 months of several concrete actions agreed upon and included in the National Reform Programmes and Stability Programmes submitted each year, in the third phase specific benchmark and indicators to measure the best practice are agreed and in the last phase the results are monitored and assessed by the Commission, Council and Eurogroup in the context of the European Semester.

[16] The EPP is viewed as reflecting, basically, a Berlin view, but it also relies on proposals made by the European Commission and the task force headed by the president of the European Council, Herman van Rompuy.

[17] These are Bulgaria, Denmark, Latvia, Lithuania, Poland and Romania. Hungary, the Czech Republic, Sweden and the United Kingdom decided to opt out from the EPP.

EPP through its first two objectives tries in fact to spur growth, which is needed for both public finance sustainability and financial stability. Labour productivity was an important engine of growth in euro zone since its creation. The average growth rate of GDP in euro zone between 1999 and 2007 was 2.2% out of which 1.7% was the contribution of labour productivity and 0.5% was the contribution of labour structure.

Fostering competitiveness and liberalising labour markets are old goals of the EU included in the Lisbon 2010 Treaty. Progress in achieving those goals was slow. The EPP suggests assessing wage and productivity developments by looking at relative unit costs in euro area countries and their trading partners. It is claimed that large and sustained increases of unit labour costs may lead to the erosion of competitiveness, if combined with a widening current account deficit and declining market shares for exports. Imbalances between costs and productivity are supposed to be resolved through two sets of measures. The first set regards wages -wage setting arrangements and the indexation mechanisms, wage settlements in the public sector given the important signaling effect of public sector wages. The second set of measures aims to improve productivity through liberalising sheltered sectors in services and retail sector, improving education, promoting R&D, innovation and infrastructure and improving the business environment for SMS's.

The performance of labour markets, which is considered a prerequisite for the competitiveness of the euro zone, will be assessed according to long-term unemployment rates and labour participation rates. For performance improvement reforms will be taken for bringing into open the hidden economy and jobs, insuring lifelong learning and creating incentives for the participation in the work force of the second earner in the household.

But the basic flaws of the EMU are not yet tackled resolutely. The EMU needs proper fiscal underpinnings and adequate regulatory and supervision arrangements of financial markets. The agreement to create the EFSF and the European Stability Mechanism (ESM) answers a necessity but is insufficient. And the EFSF has proved to be quite ineffective as a crisis management tool, as a means to prevent contagion. There are several issues to be noted about the ESM. First, there is the issue of the individual member contribution to the ESM capital structure. Countries with lower credit ratings will end up paying up more to the ESM capital. Second, questions are raised over the perceived limited lending capacity of both EFSF and ESM. With Portugal being the third country, which asked for financial assistance in April 2011, the pressure has been moving to Spain and Italy. Under this scenario the existing EFSF lending capacity is strained much beyond the current limit. Its leveraging raises, itself, a host of technical problems. Third, the mechanism by which a loan guarantee is triggered in ESM places sudden pressures on domestic budgets in member countries, potentially worsening their budgetary positions.

The view that the proposed sovereign debt default mechanism will make the EMU more prone to crises has been validated by events[18]. A related problem is that the ESM could bring about another inconsistency, namely: the possibility of default, persistent imbalances and lack of proper fiscal arrangements (Munchau). This brings us back to square one, namely, the possibility of having a monetary union without solid fiscal (budget) underpinnings. Added to this is how to foster real economic convergence in the EMU.

1.1 The EMU design needs fundamental repair (deceptive euro zone aggregate deficits)

European Central Bank (ECB) and Commission top officials note recurrently that the aggregate deficits of the euro zone (EMU) are inferior to those of the US and of other big countries (Japan is probably meant here since it has a public debt above 200% of its GDP). By this assertion they want to underline that the overall state of the euro zone is not worse than that of the US, or of other major economies; and that, consequently, it should not cause bigger worry. It is true that the US' public debt, which has gone over 95% lately, is above the aggregate level of the EMU; and the latter's budget deficit was cca. 6% in 2010, whereas the figure for the US exceeded 9%. However, these numbers need to be judged in conjunction with the roots of the euro zone crisis, of the sovereign debt crisis in the EMU. For, although the level of aggregate public debt does matter, the main cause of the euro zone crisis lies elsewhere, in its poor design. Until the eruption of the current financial and economic crisis, this flawed construction was obscured by cheap credit and cheap imports, by markets' myopia.

Economic history, of longer and recent vintage, teaches us in this respect. Let us think of what differentiates the US and Canada, as federal structures, from the euro zone. A US sovereign debt crisis cannot be ruled out, in the long run, were its public debt continue to grow and markets lose confidence in the US dollar as a reserve currency. But an "American crisis" would rather occur as a massive depreciation of the USD, which would entail high domestic inflation. For the foreseeable future, US T-bills and bonds are among the safest investments in the world. Nobody assumes a disappearance of the US dollar, whereas not a few people are worried about the fate of the euro zone (and implicitly, of the euro), and various scenario are imagined in this regard. Moreover, markets have already priced in, more or less, tail events (default), contagion, linkages between sovereign debt and bank balance-sheets in the euro zone. Were an American state threatened by bankruptcy, anyone would hardly doubt the existence of the US as a monetary union. Bank recapitalization in

[18] Since it will introduce speculative dynamics into it, and an analogy is made with the Exchange Rate Mechanism (ERM) that preceded the start of the Eurozone (de Grauwe, b).

the US has proceeded better and more transparently than in Europe, and there are federal institutions for the regulation and supervision of financial markets across the Ocean. The fact that their functioning has been inadequate, not least because of waves of deregulation (including the rescinding of the Glass Steagall Act of 1999 and the Commodity Futures Modernization Act of 2001) is a different matter for discussion. The US "single market" functions better then in the EMU. Such examples can continue.

A telling argument that markets do not pay much attention to EMU's "aggregate" numbers is that, since the start of the current crisis, they have increasingly discriminated among the sovereign debt of euro zone member countries. The interest rate convergence of the past decade was, arguably, market myopia, a market failure, which brought about over-borrowing by state and private sectors and massive resource misallocation. This crisis has forced a wake up call, though this is happening with damaging overshooting, panics and vicious circles. Another question can be illuminating on aggregate numbers: how much fear-mitigating would be a diminishing external deficit of the euro zone were it accompanied by a growing cleavage, competitiveness-wise, between Germany, the Netherlands and the periphery (Greece, Portugal, Spain, Italy)in the euro zone? As this crisis shows external imbalances do matter in the EMU too.

The very setting up of the European Financial Stability Facility (EFSF) proves the weakness of aggregate numbers as an argument. An analogy could be made between TARP (Toxic Assets Recovery Program) in the US and EFSF. But TARP aimed at propping up financial entities; it was not set up because of the threat to the US as a monetary union. Instead, there are undisguised worries regarding the future of the EMU. Further, the very operations of ECB, of buying sovereign debt of member states, firm up the thesis that the EMU is lacking common fiscal (budget) underpinnings. The EFSF tries, inter alia, to relieve the ECB of an immense burden that has been bestowed on it as it operates as a "fireman", much beyond its traditional mandate of preserving price stability. It appears, however, that the EFSF, be it with substantially bolstered resources and a broader range of operations (including bank recapitalization and sovereign debt purchases in secondary markets) would be an imperfect substitute to a solid budget arrangement. Anyhow, EFSF needs to beef up its firepower in order to deal with a crisis that is infecting Italy and Spain.

Unfortunately, there is a major cognitive dissonance on fiscal (budget) integration among euro zone leaders. One approach, which is embraced by Germany, the Netherlands, Finland, etc. sees euro-bonds as a culmination of a gradual process of integration, apart from political and legal impediments; the other approach sees euro bonds as an effective method to combat speculative attacks, and as a major

step toward creating a solid fiscal complement to the common monetary policy[19]. The fact that there are such conflicting views on this subject, the lack of capacity to make decisions in due time (as it happened constantly since the euro zone crisis has started), the precarious intervention tools the EMU has at its disposals, make the aggregate deficits-based observation unconvincing. It may be that the deepening crisis would force a radical change of outlook and action, and trigger a speedy pace of fiscal integration in the euro zone. If not, it is pretty hard to see how the euro zone will survive in the current configuration. Asking governments to deflate once and again, for the sake of closing down productivity gaps and reduce overall indebtedness is arguably not sustainable. Structural reforms may look nice on paper, but actual results may be too time consuming and uncertain and, thereby, further damage the cohesiveness of the EMU. The attempts of various governments to reinstate the gold standard during the inter-war period, in the past century, give plenty of food for thought on this matter. And, by the way, at that time governments could still use their own national monetary policy instruments.

This crisis shows that incrementalism does not work. Fiscal rules are needed, as sanctions are. But fiscal rules are far from being sufficient; they cannot be a substitute for a solid fiscal arrangement, that must, arguably, include a common treasury. Appointing a finance czar for the euro zone, who should make judgments and recommend penalties, is not enough either. There are EMU countries (Ireland, Spain) that had pretty cautious budget policies and, relatively, low public debts before this crisis. And everything was blown out because of excessive borrowing on the part of the private sector, which invited a boom and bust cycle. The euro zone needs a rounded up common policy in order to survive. This policy would have to respond to asymmetric shocks, as it is done in the US and Canada via the federal budget, where unemployment insurance is provided; it would also have to deal with deep financial integration via a common regulation and supervision of financial entities as well as joint resolution mechanisms. For all this to operate there is need for fiscal integration, a common treasury. Even if Greece were to exit the euro zone in an orderly fashion and without entailing major contagion (is it possible?), the EMU would still need fiscal integration.

1.2 Improved Fiscal Consolidation

In the domain of sustainability of public finance EPP has three objectives. The first is to insure the sustainability of pensions, health care and social benefits by monitoring a set of the sustainability gap indicators agreed by the Commission and Member States. The recommended policies to achieve this aim are the alignment of

[19] A proposal made by the German Council of Economic Advisors indicates a shift in this direction (see Bofinger et al). This proposal is in the vein of the ideas suggested by Depla and Weiszacker (2010).

the pension system to the national demographic situation and the limitation of early retirement schemes by creating incentives to employ older workers. The second is for each participating member state to enshrine the fiscal rules (3% of GDP fiscal deficit and maximum 60% of GDP public debt) from the Stability and Growth Pact into national legislation. The third is the coordination of tax policy. EPP suggests that a common corporate tax base could be the way towards fiscal sustainability and competitiveness of European businesses.

The EU's sovereign debt crises, which ensued from the financial and economic crisis, have heightened concerns for *fiscal sustainability*. Governments' responses during this crisis and in other crises episodes show that, avoiding a systemic collapse necessarily entails burdening public debt. Thus, the policy of strengthened fiscal discipline should be seen in conjunction with policies addressing macroeconomic imbalances in the EU. A stronger SGP will be strengthened by improved surveillance and better data quality gathered from EU member states. The new system would rely on a much stronger compliance regime via "financial and reputational sanctions". The introduction of fiscal rules, as set out in the SGP, in national legislation is expected to enforce compliance with the SGP rules – which have been so often broken in the past.

The *preventive arm* of the SGP considers the sustainability of overall public debt, while the corrective arm targets a budget deficit path which should bring down the debt to GDP ratio over time, in a consistent manner. The preventive component of SGP will limit public spending growth below the medium-term GDP growth until the target is met. It will also require that "best practice" budgetary procedures are implemented i.e. the adoption of multi-year budget planning, overview of fiscal targets by independent fiscal councils, the implementation of fiscal rules and increased transparency in statistics. These are useful innovations that are likely to strengthen the preventive arm of the SGP.

However, there are changes to the corrective arm of the SGP which would prove to be more challenging to implement in practice. The modification of the corrective component of SGP envisages the introduction of a 60% of GDP target for public debt, in addition to the 3% of GDP deficit limit. And, if public debt exceeded 60% of GDP, the country would be forced to bring it down at a pace of one twentieth of the excess over the previous three years[20]. These changes could raise several problems in practice:

- Requiring a country to bring down its public debt during recession may be self-defeating, owing to the pro-cyclical nature of debt to GDP ratios.

[20] A breach of either the deficit or debt limits would trigger an infringement procedure and a fine of 0.2% of GDP if the country fails to comply. Rejecting a penalty proposed by the Commission would need a qualified majority in the Council of Ministers, i.e. by "reversal voting". "Excessive imbalances" of other economic indicators trigger a 0.1% of GDP penalty.

- Since debt ratios are above 60% of GDP in most EU countries, collective action in reducing public debt could have a negative impact on the whole EU economic growth.
- Meeting the objectives of the revised SGP in the absence of a workable framework for bank debt resolution and recapitalisation could be challenging for all EU members. Both targets could be easily overshot in circumstances when some private institutions, deemed too big to fail, would need to be bailed out by national governments.
- Countries with high debt/GDP ratio could face credibility problems in meeting the targets at the required speed, as their policies would face serious economic and social constraints. This could impact their borrowing costs for a long time, hampering their fiscal adjustment programme.
- The EC's penalty system might not be credible as some of the indicators monitored are not policy variables and thus cannot be controlled by government policy (Manasse Paolo 2010).

The EPP places a disproportionate weight on fiscal adjustment issues. But, fiscal indiscipline was not a cause of the crises in Ireland or Spain. Moreover, the risk of almost all EU countries behaving the same, i.e. enforcing the Maastricht criteria on public debt and deficit, could have a powerful recessive bias in Europe.

Romania, for instance, finds itself at a different economic development stage, compared to more developed EU members, in which fiscal/budget policy could play a larger role in capital formation. During the crisis, the loss in output, and hence diminished budget revenues, together with higher off balance-sheet public sector obligations led to larger deficits. As Becker et all (2011) note, fiscal consolidation has to take into account the risk of adding public deleveraging to the on-going private deleveraging, a factor which could harm economic recovery.

Moreover, the emergence of large structural deficits prior to the crisis was based on the existing economic growth models at the time. Romania has had to implement its fiscal consolidation programs because of the permanent loss of output and impairment of economic growth. Romania would benefit enormously from the absorption of EU structural and cohesion funds. Although the current absorption rate is very low, the creation of a more efficient management structure could raise it in the future. These would offset the influence of expenditure reduction on aggregate economic activity while giving a boost to public investment in a period of economic distress. The availability of these resources would help prevent fiscal consolidation becoming pro-cyclical during a recession.

For Romania the introduction of fiscal rules is desirable as it would discipline fiscal policy while removing, to a great extent, the influences of political business cycle on the economy. But, pretty low budget deficits could be a serious constraint at times, given the nature of mandatory expenditure. For instance, it matters a great

deal how contributions made to private pensions schemes, which are part of the pension system reform, are accounted for in the measurement of the structural budget deficit. Simulations on the costs the pension system, presented later in the study, show how much pressure could this put on the budget deficit. Pension costs alone would seriously test the government's resilience in maintaining the 3% threshold for the budget deficit. The risk is that such legislative changes could be reversed in extreme circumstances if the degree of public endurance with fiscal reforms wears thin.

1.3 Implement growth-enhancing structural reforms

The EPP proposes two main areas where improvements could be made: labour market and competitiveness. It has to be noted that the same areas were singled out in need of enhancement in the Lisbon 2010 Treaty. However, progress in achieving those objectives was only marginal at best, in most of the EU economies. The new proposals aim at remedying this. But, in practice they could raise more problems and lead to growing discrepancies among EU economies.

1.3.1 Increasing Competitiveness

The EPP suggests assessing wage and productivity developments by looking at relative unit labour costs (ULC) in euro area countries and their trading partners. Imbalances between costs and productivity are supposed to be resolved through wage control growth, product market liberalization, improvement in R&D, infrastructure and innovation as well as the business environment.

There are several issues with the way in which proposals have been made. First, the one-size-fit-all logic applied across EU countries could have unintended consequences. Witness the effects which a single monetary policy had on EU peripheral economies during the boom years. Then, economies such as Spain or Ireland could have done with a much higher level of interest rates in order to prevent domestic macroeconomic imbalances building up. The same reasoning applies to the stated objectives of EPP on competitiveness. Initial conditions do matter and, an attempt to somehow correlate unit labour costs[21] across EU member states using current indicators as benchmarks, have the potential to lead to more destabilizing conditions in the future. Besides, economic growth is likely to slow further following the introduction of these measures, at a time when growth pick up is paramount for the success of country stabilization programs.

[21]There are various measures of competitiveness indicators which often yield different results. Although proposals by the EPP suggest a range of ULC indicators to be used for various sectors of the economy, these still remain just one measure of competitiveness – most likely chosen because they facilitate comparisons across EU countries on a similar basis.

Second, competitiveness is not a policy instrument and cannot be influenced directly by governments' economic policy. The authorities could strive to create the premises for an economy to develop but the ultimate outcome is a complex result of market given conditionality. NMSs, for instance, have traditionally benefited from lower labour costs but other factors such as inappropriate physical and skilled human capital or a low level of R&D impact adversely on their long-term competitiveness. Moreover, building up higher stocks of capital takes time and entails fast growth rates.

Not least, the focus on ULC as a measure of a country's competitiveness might be seriously misleading. Felipe and Kumar (2011) suggest that there are conceptual problems with it. If one looks at ULC than he will also need to look unit capital cost (UCC), that is the ratio of profits to capital productivity. The authors show that capital productivity has been displaying a declining trend in the EU. Moreover, a ULC for tradable goods comparison across EU countries could be misleading because of the complexities of export products which vary across the EU economies. The NMS's tend to export lower value added and lower technology products while Germany, for instance, exports over 12% of the world's top 10 most complex products. Thus, if Germany were supposed to provide a benchmark for competitive policies in the EU, based on ULC, it would in fact distort the whole picture and impose unfounded constraints on NMS policies.

There would be major implications for national policies which are asked to undertake corrective measures. Governments could become more involved in the management of the economy, in mediating between social partners for the sake of achieving competitiveness targets. But as competitive devaluation can be damaging the same could happen with wage controls throughout the EU.

Developing a common corporate tax base[22] is proposed as another means for boosting competitiveness of European business. Such an endeavour would ensure consistency among national tax systems and probably boost the competition across Europe for foreign direct investment as a side effect. In times when capital is scarce and public finances limited, the process would lead to a race to bottom for the corporate tax rate compensated by increased statutory rates for other taxes. If these taxes are personal income tax or social security contributions, then the outcome is the increase of employees' compensation and implicitly of unit labour cost for given labour productivity.

1.3.2 Fostering Employment

The EPP suggests each national state would have to implement policies aimed at increasing participation rate, lowering labour tax rates or increase lifelong learning. While from a normative point of view such policies are desirable, their pursuance

[22] New decisions are awaited from the European Council meeting at the beginning of December 2011.

might yield the expected outcome in the long term only. The labour market is far from being flexible across EU countries. Apart from labour market restrictions – which still apply to Romania, five years after it joined the EU – labour mobility within the EU remains low compared to the US for instance. In general, citizens of NMS's face relatively high migration costs, given their earning power. A uniform labour market reform across EU economies could even have asymmetric effects as labour, being mobile, could shift towards most developed economies where the quality of life is supposed to be better.

1.4 Financial Sector's Regulation and Supervision Reform

European policy-makers are advancing with an overhaul of the regulatory and supervisory structures of financial systems, including the parallel (shadow) banking sector and rating agencies. Harmonization of rules is not a sufficient response to the crisis, since the very content of regulations and supervision needs radical change[23]. A reformed regulatory and supervisory framework would observe basic principles such as regulation of all financial entities (including the *shadow banking sector, hedge funds and private equity funds*), higher capital and liquidity adequacy ratios, capping leverage, bringing derivatives into the open and having their trading regulated, preventing regulatory arbitrage, transparent accounting rules, and addressing systemic risk.

In the EU there is need to strengthen the regulation and supervision of major financial groups, which operate cross-border. The European Systemic Risk Board (ESRB) together with the new supervisory authorities should bring a decisive plus in this regard.

In September 2011 Britain's Independent Banking Commission released its report, which suggested that the financial system would be more resilient to future crises if banks' retail were ring-fenced as against investment units. But this proposal comes short of the proposal put forward by Paul Volker, the former Federal Reserve Chairman, which suggested a complete separation between the two bank activities, as they were prior to the abrogation of the Glass-Steagall Act of 1933. As a matter of fact, the "too big to fail" issue is still unaddressed by policy-makers and, ironically, the unfolding of the financial crisis has resulted in bank consolidation, which entails a heightened moral hazard problem (Johnson, 2010)[24]. Global competition and

[23] This is what comes out prominently from the de Larosiere report and the Turner report (in the UK), from documents of the European Parliament and directives of the European Commission, the Monti Report, etc.

[24] As put by Goldstein and Veron, this issue is more challenging in Europe owing to a higher concentration of banking markets (than in the US), general reluctance to let banks fail, the interdependence between banking and political systems and, not least, nationalism (2011).

the fear of regulatory arbitrage are not peremptory arguments in this respect. The persistence of this problem rather reflects the power of vested interests.

One large component of the policy response namely consistent public sector bailouts of the private sector, notably of the banking sector, continues to pose more questions than it solves. The cross border structure of European bank operations and the years of resource misallocation have left many banks in Germany, France or Austria with a heavy exposure to peripheral EU countries and NMS's, i.e. those countries which now undergo painful adjustment programs. There is now a vicious circle emerging in which the refinancing of debt from countries with lower credit ratings is being done indirectly by those euro area member countries which have a solid interest in protecting the health of their national commercial banks' balance sheets. But the onus of adjustment is almost entirely put on the taxpayers of the countries in distress, which raises a host of practical and moral issues. A legitimate question therefore arises: is such an arrangement appropriate and sustainable (does it take into account the need for burden-sharing[25]?).

The EU can acknowledge an insolvency problem and come up with some form of debt restructuring for distressed sovereigns whose public debt is on an unsustainable path[26].; it would imply a restructuring or even closing down insolvent European banks[27] (until recently stress tests performed across European banks have failed to incorporate extreme scenarios, such as default by a member state, simply because such a default is perceived to be politically inconceivable and would trigger powerful contagion effects). This option would also go some way in addressing the so-called 'burden sharing' issue among EU countries, since it was the banks from creditor EU members which provided loans that subsequently turned bad, in the first place[28]. Clearly, such an action asks for a political decision in the EU donor countries, in Germany in particular[29]. The 50% haircut applied to Greek sovereign

[25] Burden sharing can be seen through two pair of lenses. One regards whether private investors (bond-holders) share into the costs of debt restructuring. The other one refers to the distribution of costs among EU member countries. Thence arises the political sensitivity of this issue. Both perspectives imply the impact of an eventual sovereign debt restructuring on banks' balance sheets.

[26] The prevailing common view at various EU institutions, including the ECB, is that a country, which commits itself to a credible adjustment program, cannot be considered insolvent and thus should not be placed in a position to restructure its debt. What the ECB seems to fear mostly is contagion brought about by a sovereign debt restructuring, be it done in an orderly manner.

[27] See also Darvas, Pisani Ferry and Sapir (2011).

[28] The possibility of adoption of collective action clauses (implying *haircuts*) by euro-area members, involving agreements between debtors and creditors over debt restructuring, has been explored at the European level (see Bini Smaghi, 2010).

[29] For the political and social climate, which goes against such a solution, see also Guerot and Leonard (2011). The spectacular political advance of the "True Finns Party" in Finland speaks volumes about the contradiction between economic logic and political reality.

debt is a breakthrough in this regard and forces banks to build up their capital, but it also creates a precedent in terms of capacity to contain contagion. For sovereign debt restructuring[30], however orderly it can be, may not prevent contagion, which would have its cost open-ended. This is, arguably, what the ECB fears mostly in a rushing of things[31]. But putting off the day of reckoning may not be less costly.

The crux of the matter seems to be how to make private investors accept haircuts while reopening financial markets to the countries in financial distress by making their adjustment programs as credible as possible. This is a catch-22 dilemma. Coping with this dilemma brings the issue of fundamental repair of the EMU design to the fore (see 1.1).

[30] Debt restructuring distinguishes between reprofiling of bonds, with their maturity extended, and write-downs (haircuts) on the value of the debt. The latter would impact significantly not on a few banks' balance sheets, which would need recapitalization.

[31] Juergen Stark, at the time still a member of the ECB executive board, was quoted by Reuters (26th of April 2011) saying that a sovereign debt restructuring (he was referring to Greece) would be the equivalent of Lehman Brothers' fall for the euro area. See also Milne (2011)

2. Competitiveness and its measurement

Focusing on Europe's potential for growth[32] became high on agenda, being the only sustainable way out for the public debt consolidation. Europe cannot return to sustained growth without durably raising the rate of growth of domestic incomes and domestic demand. The urgency of boosting domestic demand is even higher since the policies for the public sector consolidation throughout Europe tend to have negative effect on demand in the short term. Stronger productivity growth, which can lead to increased households demand through higher wages, might be the solution. However, this must be achieved without weakening external competitiveness and taking into account the need to rebalance current external payments within Europe and euro zone. Sharing this view, one objective of EPP is to assess the internal competitiveness adjustment needs based on the progress made in wage and productivity developments.

How has Romanian competitiveness evolved over time? The analysis is focused on three dimensions: Romania's current competitive stance relative to other NMS's judged in terms of the gap from the average achievement of OMS's; the features of the competitiveness dynamics during the expansionary period; and the changes in the dynamics determined by the recession. The first section analyses the external competitiveness measured by the real effective exchange rate and the second concentrates on the internal competitiveness measured by unit labour cost, highlighting its connection with external competitiveness.

2.1 Real Effective Exchange Rate

Romania's 70% of foreign trade was with EU-27 in 2008 and its trade balance was in deficit all over the last decade. The deficit increased by an average annual growth of 28.6% between 1998 and 2008 almost twice the speed of accumulation of the trade deficit with countries outside UE-27 (Fig. 1). Was this the result of the loss of competitiveness? The answer seems to be no. First, the exports have expanded continuously by an annual average growth of 17% and second, Romania's market share in EU-27 exports has increased from 0.33% in 2000 to 0.87% in 2008, registering the second largest dynamics among NMS's after Lithuania. In 2009-2010 the trade deficit more than halved and returned to the level registered in 2005. Despite recession, the deficit remained large. The cause is structural. The share of autonomous exports, which do not require imports, is low.

[32] Adjusted for differences in population growth, per capita GDP growth in the euro area over the last decade has been almost the same as in the United States, at about 1% per year. Employment has grown by over 14 million, compared with a rise of 7.8 million in the United States.

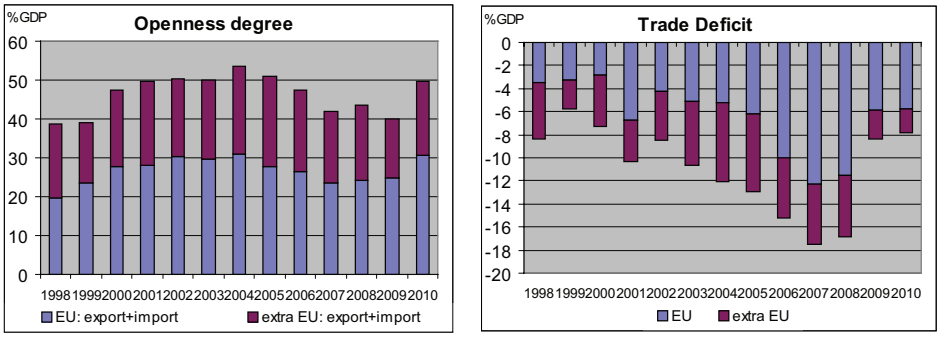
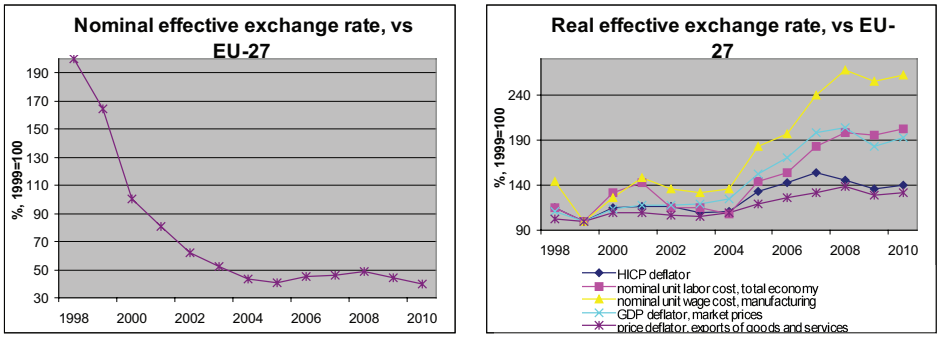


Fig. 1 Foreign trade (goods) volume and balance

Source: INSSE

The nominal effective exchange rate with reference to 1999 and EU-27[33] shows a 60% depreciation, which took place between 1999 and 2004, the year when the negotiation of the EU accession was concluded, a precautionary agreement with IMF was signed and the capital account gradual liberalisation entered in the last stage[34] (Fig.2). After a temporary appreciation between 2005 and 2008, in 2010 the nominal effective exchange rate was again 60% below its inception-level.



Fig, 2 Nominal and REER exchange rate

Source: European Commission

[33] It is calculated, according to European Commission methodology, as a weighted geometric average of the bilateral exchange rates against the currencies of EU-27. The bilateral exchange rates between Romania and the currencies of EU member states (competitors) are weighted according to competitors' share in total supply of competing goods in each market and the relative share of each market in the total exports of Romania. Besides the countries considered competitors, the following markets are distinguished: other Europe including Central and Eastern European countries and countries that used to be part of USSR, other ASIA/Oceania, other Western hemisphere, Africa, the Middle East and the rest of the World including Cuba and North Korea (see for more details http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/competitiveness/documents/technical_annex_en.pdf).

[34] In 2005, when the capital account was fully liberalized, the last stage was implemented namely the removal of the restrictions on non-residents' access to domestic currency denominated deposits with credit institutions.

The real effective exchange rate[35] (REER) (Fig.3), showing the movement in the prices or costs of production of domestically produced goods relative to the prices or costs of goods produced by EU-27 when expressed in a common currency, appreciated consistently between 2004 and 2008 when the nominal depreciation halted. The largest appreciation, 160% above the inception-level, is indicated when the unit wage cost in manufacturing is used, and the lowest appreciation of 32-40% is indicated when price of exports of goods and services and HICP are used as price deflators. Intermediate appreciation rates (around 200%) are obtained with GDP deflator and unit labor cost used as price deflators. GDP deflator and CPI could be misleading indicators for the prices of traded goods since they include non-traded goods, whose movements might diverge from traded goods over time. Export prices, although exclude non-traded goods, are influenced by pricing to market behaviour understating the changes in competitiveness. REER based on unit wage cost in the manufacturing sector is considered most appropriate, capturing the cost characteristics in a sector exposed to international competition. By focusing on costs rather than prices, REER based on unit wage costs offer a reliable gauge of the relative profitability of traded good, and by construction, they bring into focus the largest component of non-traded costs and of value added proxing for the developments in total variable costs.

Prices at home increased fast compared to EU-27. The annual average growth rate of REER between 1999 and 2010 was higher than in NMS and the main export partners regardless the price deflator used (Table 2.1.1). Despite of this fact, Romania did not lose competitiveness. The main explanation is that the price level[36] in the reference period was much lower than in EU-27 and during 2004-2008 a fast catching up went on based on strong growth of domestic demand supported by massive capital inflows. All, except one, policy adjustments recommended (Ostry et al, 2011) to stem capital inflows were taken. The currency was allowed to strengthen, foreign reserves accumulated to mitigate the degree of appreciation, large sterilization was undertaken to counter inflationary pressures, domestic policy rates were lowered, macro prudential policies were imposed but fiscal policy was not tightened (Table 2.1.2).

---

[35] Is the nominal effective exchange rate deflated by trade weighted price or cost index.

[36] The ratio between GDP measured in euro and GDP measured in purchasing power standard indicates the price gap between Romanian and EU, namely one euro was worth 2.7 units in purchasing power standard in 2000, the highest in the EU27. In 2008, the price gap narrowed, one euro was equivalent to 1.8 units in purchasing power standard.

Table 2.1.1 REER annual average growth rate between 1999 and 2010

Price deflator		RO	BG	CZ	EE	LV	LT	HU	PL	SI	SK
NMS											
HICP	1999-2008	4.26	4.68	4.77	2.51	2.3	2.83	3.93	3.32	0.54	4.77
	2008-2010	-1.74	1.97	-0.3	0.5	-0.27	2.13	-0.77	-3.88	0.85	-0.3
GDP	1999-2008	8.2	3.75	4.6	3.98	4.34	3.6	4	3.2	0.12	5.83
	2008-2010	-2.79	2.76	0.02	-0.36	-2.81	-1.33	-1.34	-4.24	1.29	1.29
Export of goods and services	1999-2008	3.64	4.89	1.8	3.16	4.37	4.88	-0.31	3.26	0.14	5.76
	2008-2010	-2.16	-1.42	-1.43	1.15	1.76	-1.98	-3.52	-2.05	1.07	0.52
Unit wage cost, manufacturing	1999-2008	11.56	0.22	3.43	4.11	5.19	1.84	3.16	-1.12	-0.87	1.5
	2008-2010	-0.94	-1.62	-3.19	-1.62	-11.53	-10.06	-5.36	-13.49	0.9	4.03
ULC	1999-2008	7.89	3.3	5.85	4.67	5.35	3.03	4.46	1.64	0.24	5.6
	2008-2010	1.06	4.36	-0.23	-3.36	-8.7	-4.53	-5.05	-6.39	2.66	2.62
Romania main exporting partners											
		Ge	It	Fr	Tu	UK	NL	At	Es		
HICP	1999-2008	-0.53	0.32	-0.05	3.19	-2.64	0.43	-0.35	1.25		
	2008-2010	0.16	0.65	0.36	4.26	-1.8	0.43	0.45	0.34		
GDP	1999-2008	0.71	0.47	0.03	2.3	-1.7	0.88	-0.48	1.8		
	2008-2010	1	1.22	0.2	4.95	-2.18	-0.03	0.3	-0.07		
Export of goods and services	1999-2008	-1.34	1.86	-0.51	2.59	-1.4	0.59	-0.15	1.34		
	2008-2010	0.08	2.5	-0.87	6.47	-0.13	-0.48	0.84	-0.48		
Unit wage cost, manufacturing	1999-2008	-1.32	2.64	-0.16	0.83	-2.05	0.25	-1.52	2.75		
	2008-2010	5	2.75	-1.72	0.65	-0.62	-0.1	1.44	-2.36		
ULC	1999-2008	-2.06	0.97	0.12	-0.47	-1.46	0.73	-1.01	1.5		
	2008-2010	0.99	1.16	0.55	2.47	-1.8	0.81	1.23	-1.4		

Source: based on European Commission

Fiscal policy may impact the competitiveness and the stability of the real exchange rate, necessary but not sufficient conditions for growth (Eichengreen, 2008) in several ways. Increased public spending tends to raise the prices of non-tradable, unlike the price of tradables, whose prices are given. The pressure of public spending can therefore cause the real exchange rate to become overvalued which in turn shifts resources away from tradables into the production of non-traded goods. When household and corporate spending are high, the additional spending of the government will create a larger pressure on the prices of non-traded goods and more resources diverted from the tradable sector into non-tradable sector. Fiscal policy may influence the real exchange rate through the tax policy. Left on its own, the market produces a real exchange rate that equalizes the marginal returns on resources in traded and non traded goods. A taxation policy favouring one of the sectors may cause the real exchange rate to become misaligned and the marginal return on capital and the productivity on labor in that sector to diminish and aggregate growth to decline. The differentiated taxation is necessary when the traded sector creates positive externalities. Because these effects are external to the firm, market alone might not allocate sufficient resources to their pursuit. A tax system, which stimulates the allocation of additional resources in the sector or the endowment of exporters with disproportionate influence on the exchange rate, might correct the market failure.

After 2008, the crisis hit through two channels. One was the sudden stop of capital inflows generating a forced adjustment of the current account deficit below 5% of GDP, credit tightening combined with a downward pressure on the currency (Table 2.1.2). The second was a precipitous drop in foreign demand and hence trade. The country moved from a situation where the private sector net borrowing entailed three thirds of the current account deficit to a situation where budget deficit exceeded the current account deficit. The policy response was an agreement for an international loan package meant to moderate the effects of the sudden stop of capital inflows and the subsequent fiscal consolidation, which put pressure on the domestic demand. In this context, REER depreciated and possibly contributed to the maintenance in 2009 and the expansion in 2010 of the exports to EU. The same reversal of the trend in REER dynamics with the business cycle occurred in most of NMS's, Slovakia and Slovenia seems to be exceptions, probably determined by the adoption of euro. In old member states there is more heterogeneity in the response of REER dynamics to the business cycle. In Spain and Netherlands the REER dynamics is like in NMS's. In Germany and Austria, the REER dynamics is the opposite from NMS. France has features from both groups above. In Italy REER appreciates, while in UK depreciates all over the period.

Table 2.1.2 Current account, capital account and budget deficit, % of GDP

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Current account deficit	-3.7	-5.5	-3.3	-5.5	-8.4	-8.6	-10.5	-13.4	-11.6	-4.2	-4.1
Capital & financial account, of which	3.7	5.5	3.3	5.5	8.4	8.7	10.5	13.4	11.6	4.2	4.1
FDI	2.9	2.9	2.5	3.0	8.4	6.6	8.9	5.7	6.7	3.0	2.1
Other capital inflows	3.1	4.4	6.5	4.9	6.4	8.4	6.2	12.0	6.1	3.0	5.5
Reserves accumulation increase (-)/ decrease(+)	-2.5	-3.7	-3.9	-1.9	-7.9	-6.8	-5.3	-3.6	0.0	-1.0	-2.9
Budget deficit	-4.7	-3.5	-2	-1.5	-1.2	-1.2	-2.2	-2.6	-5.7	-8.5	-6.4
REER, annual % change											
HICP	15.2	0.7	-0.2	-5.0	1.2	19.1	7.1	7.9	-5.0	-7.2	4.0
GDP	14.2	3.1	-0.5	1.4	4.6	22.8	11.4	16.5	2.7	-10.1	5.2
Export of goods and services	9.4	-0.4	-1.9	-1.3	3.4	9.4	5.0	5.1	4.7	-6.4	2.3
Unit wage cost, manufacturing	25.8	17.3	-7.9	-3.4	3.3	34.3	7.8	21.9	11.7	-4.9	3.2
ULC	31.3	8.5	-19.4	-0.2	-5.7	33.8	6.6	19.0	7.9	-1.0	3.2

Source: INSSE and Eurostat

2.2. Unit Labour Cost (ULC)

One of the major objective of EPP is "[T]o assess whether wages are evolving in line with productivity, unit labor costs will be monitored over a period of time, by comparing with developments in other euro area countries and in the main comparable trading partners." This is the purpose of this section.

2.2.1 Growth and ULC: theory and evidence

Competitiveness is a prerequisite for growth in the view of the EPP proponents. According to the theory (see Box 1) maintaining the dynamics of wages in line with labour productivity is the way to maintain the return on capital growing and the way to insure capital accumulation.

Box 1 The economics behind ULC

Why should labour compensation grow slower than the labour productivity?

The value added equals according to National Accounts equals to total labour compensation plus total profits

$VA = wL + \Pi$, which divided by VA

$$1 \equiv \frac{w}{\frac{VA}{L}} + \frac{\Pi}{VA} \qquad (2)$$

The above relationship shows that the wage productivity ratio and the profit -to-value added ratio should add up 1. Denoting the wage productivity ratio by α the profit-to-value added ratio will be 1-α . The first derivative of (2)

$$\left(d\frac{\frac{VA}{L}}{\frac{VA}{L}} - \frac{dw}{w} \right) \alpha = (1-\alpha)\left(\frac{d\Pi}{\Pi} - \frac{dVA}{VA} \right) \qquad (3)$$

If labour compensation grows faster than labour productivity, the growth rate of profits will be below the growth rate of value added. In that case, the profit might not recompense enough capital and therefore capital accumulation might slowdown. Since $\Pi = rK$, where r is the nominal profit rate and K the capital stock that case would mean

$\frac{dr}{r} + \frac{dK}{K} - \frac{dVA}{VA} < 0$ or because there is evidence for the constancy of capital-to-output ratio the above relation would mean

$\frac{dr}{r} < 0$ a negative growth for the return on capital.

Solow (1957) decomposition of growth, under the assumptions of constant returns to scale and competitive markets, the rate of growth of output can be written as

$$g_y = \alpha g_n + (1-\alpha) g_k + q \text{ or } g_y - g_n = \frac{1-\alpha}{\alpha}(g_k - g_y) + \frac{q}{\alpha}$$

where g_y, g_n, and g_k are the growth rates of output, labor and capital respectively and α is the share of labour in output (ULC) and q is the total factor productivity growth, measuring that part of growth that cannot, under the maintained assumptions, be explained by either growth of labor or growth of capital. The relative constancy of the output-capital ratio suggested by the empirical evidence (Blanchard and Fischer, 1989) implies that Solow residual equals roughly to the labour share times the rate of growth labour productivity.

Kaldor (1978) found for the post-war period that those countries that had experienced the highest increase in unit labour costs also had the greatest increase in their market share. This finding induces cautions about the fact that lower nominal wage growth than that of labour productivity will restore competitiveness and lead back to growth.

2.2.2 Methodology and Data

All data used for computation are from Eurostat data base. We use annual data for the period between 1999 and 2008/2009/2010 upon availability. According to methodology used by European Commission, ULC is defined as the ratio of compensation per employee to real GDP per person employed[37], that is

$$ULC_t^{RON} = \frac{\frac{C_t}{E_t}}{\frac{\left(\frac{GDP_t}{P_t^{2000}}\right)}{L_t}} = \frac{w_t}{n_t} \text{ when volumes are expressed in national currency}$$

(1)

$$\text{or } ULC_t^{euro} = \frac{\frac{C_t}{E_t e_t}}{\frac{\left(\frac{GDP_t}{P_t^{2000} e_{2000}}\right)}{L_t}} = \frac{ULC_t^{RON}}{\frac{e_t}{e_{2000}}} = \frac{\frac{w_t}{n_t}}{\frac{e_t}{e_{2000}}}, \text{ when volumes are expressed in euro.}$$

(2)

C_t represents compensation of employees in current prices expressed in national currency, component of gross domestic product including wages, salaries and employers' social security contribution, in year t; E_t is the number of employees (annual average) in year t; GDP_t the gross value added expressed in national currency in current prices in year t, P_t^{2000} the price index relative to year 2000; L_t number of persons employed (employees plus self-employed) in year t; e_t the exchange rate (RON/euro) in year t and e_{2000} the exchange rate (RON/euro) of year 2000.

The numerator in (1) and (2) represents the average labour compensation (w_t) and the denominator the average productivity in the economy (n_t). When ULC increases compared to the base year, chosen as being the year 2000, it means that the average labour compensation increased faster than the productivity compared to 2000.

$$\frac{ULC_t^{RON}}{ULC_{2000}^{RON}} = \frac{\frac{w_t}{n_t}}{\frac{w_{2000}}{n_{2000}}} > 1 \text{ means } \frac{w_t}{w_{2000}} > \frac{n_t}{n_{2000}} \text{ or}$$

[37] The number of self-employed gives the difference between the number of employees and the number of persons employed. When the number of self-employed is zero the ULC represents the share of labour compensation in real gross domestic product as Felipe and Kumar (2011) argued.

$$\frac{ULC_t^{euro}}{ULC_{2000}^{euro}} = \frac{\frac{w_n}{n_t}}{\frac{w_{2000}}{n_{2000}} \times \frac{e_t}{e_{2000}}} > 1 \text{ means } \frac{\frac{w_t}{w_{2000}}}{\frac{e_t}{e_{2000}}} > \frac{n_t}{n_{2000}}$$

When a country has its own currency and an independent monetary policy it can moderate the increase of average labour compensation relative to average productivity by letting the domestic currency depreciate against the competitors' currency. The user of this beggar-thy-neighbour policy can improve its own competitiveness relative to other competitors.

The aggregate ULC might hide important differences across sectors of the economy and branches of manufacturing (Table 2.2.2.1). Therefore we compute ULC separately for a breakdown of the aggregate economy into 8 economic sectors and for a breakdown of manufacturing sector into 14 branches. The first breakdown is useful for separating the tradable from non-tradable activities and the second breakdown details the image of competitiveness of tradable sector. The tradable sector includes agriculture and manufacturing and the non-tradable construction and all the other services. When computing the productivity component of ULC for sectors of economy and branches of manufacturing instead of gross domestic product we use gross value added. The benchmark for comparison is the group of New Member States (NMS's)[38] and the group of old member states including Germany, France and Italy (OMS's). In case of manufacturing and its breakdown, NMS exclude Latvia and Poland due to missing data. The time span of analysis is 2000-2010 for the economy and 2000-2008 for manufacturing (excepting Bulgaria, where the data availability is just for the period 2000-2006).

Table 2.2.2.1 Breakdown of aggregate economy

Economic sectors	Manufacturing branches
A. Agriculture, hunting and forestry, fishing	a. Manufacture of food products, beverages and tobacco
B. Mining	b. Manufacture of textiles and textile products
C. Manufacturing	c. Manufacture of leather and leather products
D. Electricity, gas, water supply	d. Manufacture of wood and wood products
E. Construction	e. Manufacture of pulp, paper and paper products; publishing and printing
F. Wholesale and retail trade; hotels and restaurants; transport	f. Manufacture of coke, refined petroleum products and nuclear fuel
G. Financial intermediation; real estate	g. Manufacture of chemicals, chemical products and man-made fibres

[38] Including Bulgaria, Estonia, Latvia, Lithuania, Hungary, Poland, Slovenia and Slovakia.

H. Public administration and community services; activities of households	h. Manufacture of rubber and plastic products
	i. Manufacture of other non-metallic mineral products
	j. Manufacture of basic metals and fabricated metal products
	k. Manufacture of machinery and equipment n.e.c.
	l. Manufacture of electrical and optical equipment
	m. Manufacture of transport equipment
	n. Manufacturing n.e.c.

The dynamics of w,n and ULC by sectors of economy and by branches of manufacturing are presented in Annex 1.

2.2.3 ULC in the Economy

ULC increased more than three times in Romania in 2008 compared to the reference year 2000. This is the highest increase in EU-27 and corresponds to an average annual growth rate of 15.9%% (Fig.3). Between 2008 and 2010 ULC halved its expansionary speed.

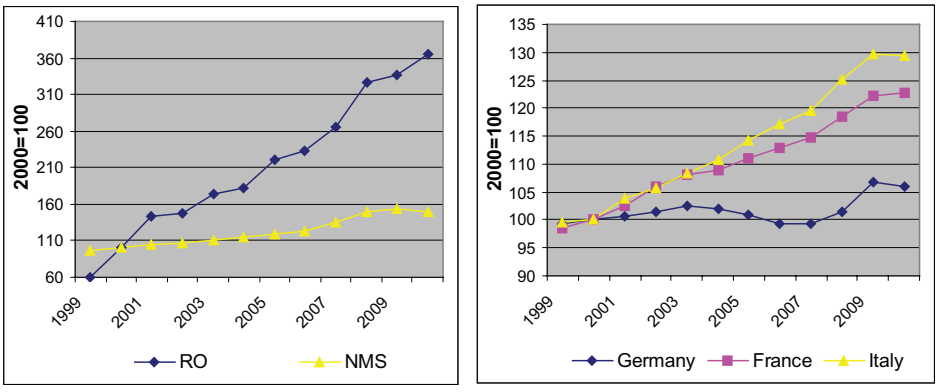
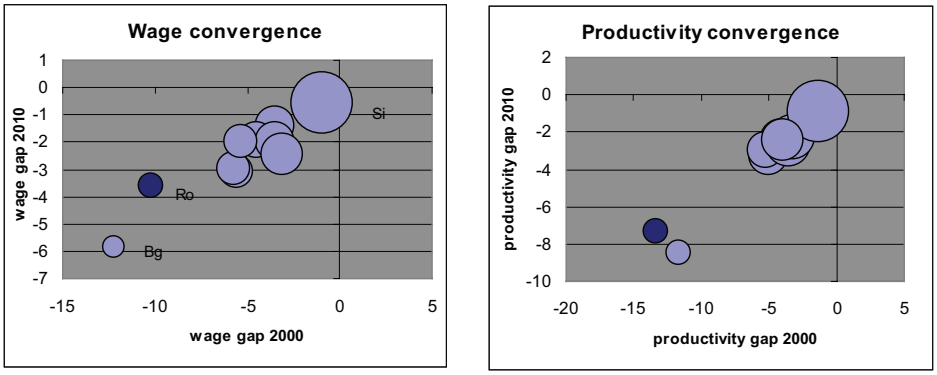


Fig. 3 Unit labour cost in RO, NMS's and OMS's

Source: own computation based on Eurostat data

The speed of catching up process was high. Both components of ULC –wages and productivity- recovered part of the difference from the OMS's averages (Fig. 4). In 2000 Romanian wages were 11 times and productivity was 15 times lower than the OMS's average wages and productivity. In 2010 the difference lowered but still wages were 4 times and productivity was 8 times lower than the OMS's averages.

Despite of the catching up, Romania, like Bulgaria, remained much behind the wage and productivity level from other NMS's, where wages and productivity 2-4 times lower that the OMS's average in 2010.



Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000 expressed in euro

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 4 Wage and productivity convergence in NMS's

ULC and employment dynamics showed several features during the boom, shared by some of the NMS countries (Table 2.2.3.1 and Table 2.2.3.2).

- ULC increased the fastest in Romania, followed by Latvia and Estonia. Romania's annual average growth rate of ULC was the double of Latvia's, the second largest among NMS's. This development contrasted with the relative low growth rates registered in the main trading partners of Romania. The ULC dynamics in the Czech Republic, Poland, Slovakia and Lithuania were comparable with the old member states. The stark difference was that these new member states succeeded to have much faster dynamics in both average labour compensation and productivity.
- The wages/labour compensation increased faster than inflation, showing that inflationary expectations are nowhere in the region harnessed and wage formation mechanism leads to wages which leapfrog inflation. The tendency of wages exceeding inflation is widespread among old member states. But the gap between the wage and price growth rates is narrower than in NMS's. The highest wage inflation is registered in Romania, followed by Latvia and Estonia.
- In Romania, Latvia and Slovenia (up to euro zone accession) the depreciation of the domestic currency against the euro compared to the level registered in

2000 attenuated the purchasing power of wage in euro terms. It was a period between 2005 and 2007 with massive capital inflows, in which the nominal effective exchange rate appreciated yearly and boosted the appreciation of REER. In Lithuania and Hungary the evolution of the domestic currency vs. euro was almost neutral, while in Poland, Czech Republic and Slovakia (until it joined the euro zone) the exchange rate against euro appreciated.

- Productivity has the largest dynamics in Romania followed by Lithuania with almost 2 pp difference.
- The number of employees has increased, while employment, including employees and self-employed, has declined. The only other country with the same dynamics was Hungary. In the other NMS both employment and the number of employees have increased.

Table 2.2.3.1 Dynamics of ULC and its components in NMS's

		RO	BG[3]	CZ	EE[3]	LV	LT	HU	PL	SI[1]	SK[2]
ULC (national currency)											
Average annual growth, %	2000-2008	15.9	5.3	3.1	7.1	10.7	4.3	5.7	0.9	4.3	2.5
	2008-2010	6	9.7	1.3	-4.3	-9.3	-5.2	0.4	3.4	4.1	3
Average labour compensation (national currency)											
Average annual growth, %	2000-2008	25.3	9.1	6.6	12.4	16.1	11	9.5	4	7.5	7.4
	2008-2010	3.4	11.5	1.4	-2.3	-9.9	-6.3	-1.2	5.7	2.4	4.5
Average productivity (national currency)											
Average annual growth, %	2000-2008	8.1	3.6	3.4	4.8	4.8	6.3	3.5	3.1	3.1	4.8
	2008-2010	-2.5	1.6	0	1.7	-0.6	-1.1	-1.5	2.3	-1.6	1.5
Exchange rate national currency vs. euro, depreciation (+)/appreciation (-)											
Average annual growth, %	2000-2008	8	-	-4.4		2.9	-0.8	-0.4	-1.6	1.9	-3.8
	2008-2010	7	-	0.7		0.4	0	4.6	6.6	0	-1.9
Memo-Inflation											
Average annual growth, %	2000-2008	18.5	6.1	2.4	6	8.6	4	5.7	2.6	4.6	3.6
	2008-2010	4.3	3.6	.7	0.7	-1.9	-0.9	3.6	2.6	1.8	-0.3
Employment											
Average annual growth, %	2000-2008	-1.7	2.1	0.8	1.5	2.3	1	-0.4	1	1.2	1.3
	2008-2010	-1.8	-4.2	-0.1	-7.4	-9	-6	-1.3	0.4	-1.9	-1.9
Number of employees											
Average annual growth, %	2000-2008	1.3	2.5	0.8	1.9	2.9	2.2	0.3	1.8	1.3	1
	2008-2010	-5	-7.9	-1.2	-7	-9.3	-5.7	-1	0.6	-2.1	-3.6

Note: [1] Slovenia joined the euro zone in January 2007; [2] Slovakia joined the euro zone in January 2009; [3] currency board.

Source: own computation based on Eurostat data

The ULC and employment dynamics during the contractionary phase shows several particularities shared by some trading partners but not by NMS's.

- The recession prompted different adjustments in ULC dynamics: lower growth rates, negative growth rates or higher growth rates. Romania, Czech Republic, Hungary, Slovenia, France, Netherlands, Spain and Italy belong to the first category, the Baltic States to the second category and the rest of the analysed countries -Bulgaria, Poland, Slovakia, Germany and UK- to the last category. In all countries labour productivity slowed down abruptly or even declined. The difference in ULC adjustment was determined by difference in wage adjustment.
- Wage dynamics lagged behind inflation in recession. This characteristic was share by Italy and the Baltic States and Hungary where wages have declined. In all the other analysed countries wages continued to increase ahead inflation.
- Employment and employees declined in recession. Germany was the only exception.

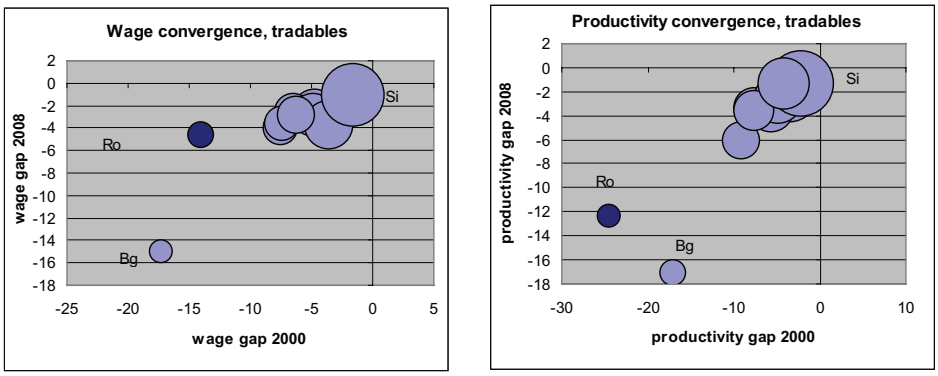
Table 2.2.3.2 Dynamics of ULC and its components in Romania' main export partners

		Ge	It	Fr	UK	NL	Spain
ULC							
Average annual growth, %	2000-2008	0.2	2.8	2.1	2.5	2.1	3.3
	2008-2010	2.1	1.6	1.8	4	2	0
Average labour compensation							
Average annual growth, %	2000-2008	1.1	2.4	3	3.9	3.2	3.6
	2008-2010	1.2	0.9	1.7	2.9	1.6	2.7
Average productivity							
Average annual growth, %	2000-2008	0.9	-0.4	0.8	1	1	0.2
	2008-2010	-0.9	-0.8	-0.07	-0.3	-0.3	0.2
Exchange rate national currency vs. euro							
Average annual growth, %	2000-2008	-	-	-	3.4	-	-
	2008-2010	-	-	-	3.8	-	-
Memo Inflation							
Average annual growth, %	2000-2008	1	2.6	2.1	2.7	2.5	3.8
	2008-2010	1	1.4	0.6	2.1	0.7	0.8
Employment							
Average annual growth, %	2000-2008	0.4	1.2	0.8	0.9	0.9	2.8
	2008-2010	0.3	-1.2	-0.6	-0.7	-0.8	-4.5
Number of employees							
Average annual growth, %	2000-2008	0.2	1.9	0.8	0.7	1	3.1
	2008-2010	0.2	-1	-0.6	-1.1	-0.8	-4.3

Source: own computation based on data from European Commission

2.2.4 ULC in Tradables vs. ULC in Non-tradables

What did determine the fast ULC dynamics in NMS countries? It was argued that the fast increase in non-tradable sector prices (Becker et al, 2010) was the origin of the loss in competitiveness. Zemaneck et al (2010) showed that those countries with higher growth of ULC in services and construction than in industry and manufacturing have experienced a worsening of their current accounts.



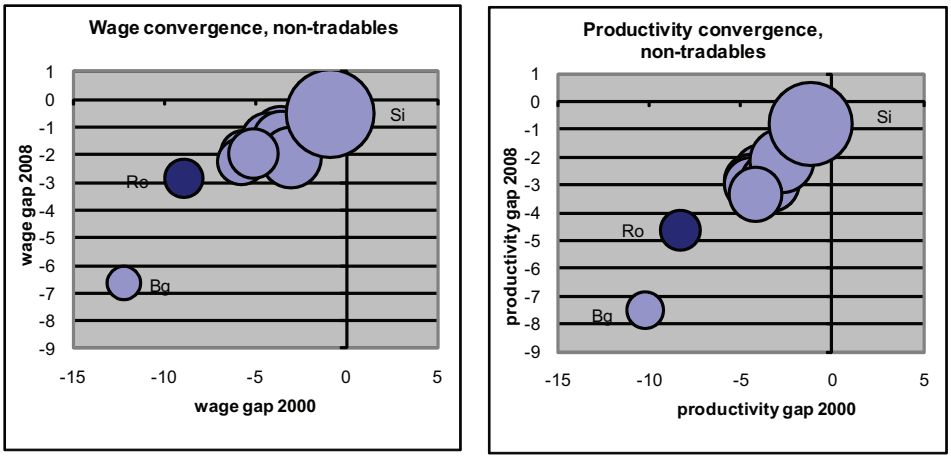
Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000; data for Bulgaria refers to 2000 and 2006

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 5 Wage and productivity convergence in tradables in NMS's

The GDP split between tradable /non-tradable sector in Romania was 30%/70% in 2008 compared to 23%/77% in NMS's or OMS's where the split ranged between 20%/80% of GDP in Germany and 12%/82% in France.

The wage and productivity gap vis-à-vis the OMS average was larger in tradable than in non-tradables in 2000 (Fig. 5 and Fig. 6). Wages were 10 times and productivity 8 times lower than the OMS average in non tradables in 2000, while in tradables, wages were 15 times and productivity 25.5 times lower than the OMS average. Up to 2008 within sectors and between sectors catching up process went on. By end 2008 the gap in wages equalised in the two sectors and within nontradable sector the wage gap equaled the productivity gap. Thus, the wages in tradable and nontradable and productivity in nontradables were 5 times lower than the OMS's average. The productivity gap in tradables remained consistent, the productivity being 13 times lower than the OMS average. Romania caught up with NMS's (excepting Bulgaria) only in terms of wages in tradables, get closer in terms of wages and productivity from the non-tradables and lag far behind in terms of productivity in tradables.



Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000;

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 6 Wage and productivity convergence in non-tradables in NMSs

What were the characteristics of the catching up process (Table 2.2.4.1)?

- The contraction of the share of tradable sector in the economy characterised the catching up growth[39]. The declining share of tradable sector in total value added and employment, a generalised feature in all NMS's and OMS's, supported the productivity upgrade in this sector. In 2008 the productivity in tradable was twice as much as in 2000.
- The economic growth and job creation was driven by non-tradable sector.
- Productivity grew faster in tradable sector than in non-tradable as it did in all NMS.
- Wages in tradable sector expanded faster than in non-tradable sector as it happened in OMS's. Within NMS's the wage dynamics varied. In Latvia and Poland registered the largest wage growth gap in favour of non-tradable sector.
- ULC grew faster in non-tradable sector compared to tradable sector as almost all NMS's, excepting Poland, Slovakia and Slovenia. These later countries behaved like OMS's, where ULC in the non-tradable sector grew faster or at par with ULC in tradable sector.

[39] De-industrialisation was a characteristic of growth in advanced economies (Commission on Growth and Development, 2008). In US for example in the 18 years prior to the crisis the economy produced a net increment of 27 m jobs almost all in non-tradables , with the leading sectors in terms of size and increments being government, health care, retail, construction and hotels.

Table 2.2.4.1 ULC Dynamics and its components in Romania vs. NMS's and OMS's, 2000-2008

	Tradables	Non-tradables	Tradables	Non-tradables	Tradables	Non-tradables	Tradables	Non-tradables	Tradables	Non-tradables	Tradables	Non-tradables
	Romania		Bulgaria		Czech Republic		Estonia		Latvia		Lithuania	
Wage	27.9	24.1	7.1	8	6.3	6.8	12.7	12.5	14.1	16.3	10.6	11
Productivity	10.2	4.7	3.8	2.4	6.4	2.5	7	2.5	6.2	3.8	11	4
ULC	16	18.5	3.2	5.4	-0.1	4.2	5.3	8.4	7.5	11.8	-0.4	6.5
value added share	-2.1	1	-2.1	0.7	-1	0.6	-1.8	0.5	-3	0.7	-0.9	0.6
Employment	-4.7	2.4	0.2	3.5	0.2	1.2	-0.4	2.3	-1.9	3.8	-3.5	3.1
Employees	-0.5	2.3	0.5	3.3	0.2	1.1	-0.2	2.3	-0.1	3.9	-0.1	3.1
	Hungary		Poland		Slovenia		Slovakia					
Wage	7.9	6.6	2.2	4	7.9	7.2	8.5	7.7				
Productivity	7.9	1.5	10.2	1.2	6	1.8	12.7	2				
ULC	0	8.3	-7.3	2.8	1.8	5.3	-3.7	5.6				
value added share	-1	0.4	-0.3	0.2	-1.8	0.8	-0.9	0.3				
Employment	-2.6	0.7	-3.1	2.2	-1.5	2.6	-0.1	1.9				
Employees	-1.1	0.9	2.2	2.4	-1.1	2.5	-0.7	1.1				
	Germany		France		Italy							
Wage	1.7	0.9	3.2	2.9	2.9	2.5						
Productivity	2.2	0.8	2.4	0.5	-0.2	-0.4						
ULC	-0.4	0.1	0.8	2.3	3.1	3						
value added share	0	0.1	-4	0.7	-2.2	0.6						
Employment	-0.7	0.7	-1.7	1.3	-0.2	1.7						
Employees	-0.7	0.5	-1.7	1.3	0.2	2.2						

Source: own computation based on data from European Commission

The main source of productivity upgrade for an emerging country like Romania is the imported know how flowing in together with foreign direct investment. The structure of the foreign direct investment stock invested in Romania by end 2009 (Fig. 6a) shows that 40% flowed into the tradable sector. The fact that productivity in non-tradable sector is much closer to the productivity in OMS is because the development of this sector is recent and was based on relative recent technology. While the fast wage evolution in this sector, nearing the average of OMS, points either shortage in labour supply or the sheltered status of various sectors conferring substantial negotiating power for the incumbents.

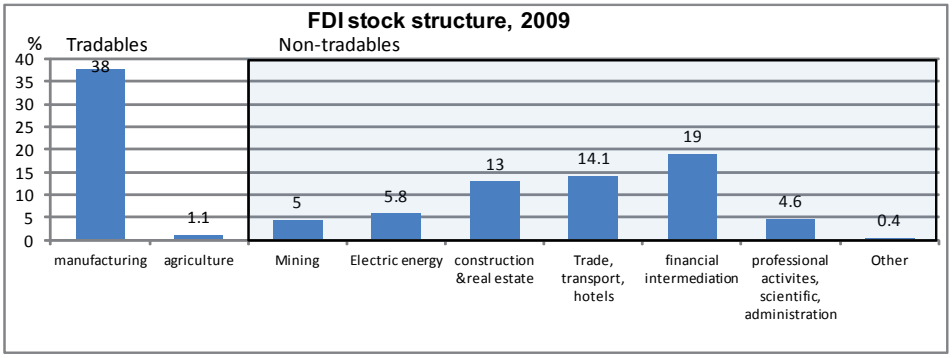
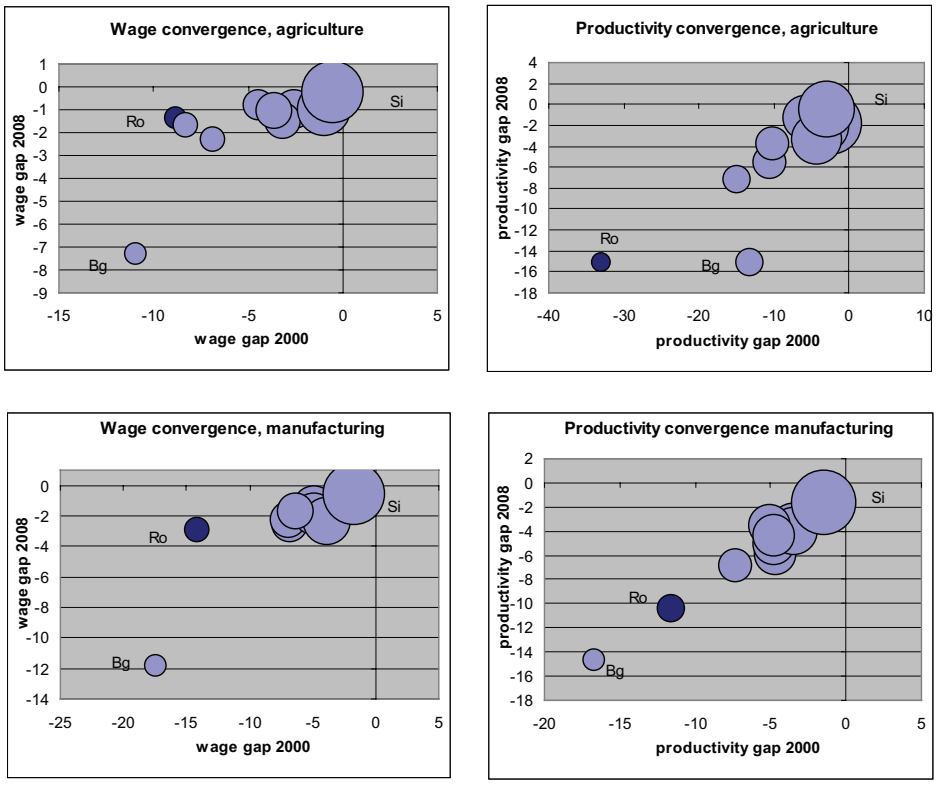


Fig. 6a FDI stock structure in Romania, 2009

2.2.4.1 Tradable sector

Within the tradable sector we distinguish between agriculture and manufacturing. Although the share of agriculture declined from 34% in 2000 to 22% in 2010 in the tradable sector, its share remained much higher than in NMS's (16%) or OMS's (10%).

The wages from both agriculture and manufacturing caught up with NMS's, such that they were 3 times, respectively 4 times lower than the OMS average in 2008 (Fig. 7). Productivity, though, lagged behind NMS average. Productivity in agriculture was 16 times while in manufacturing 12 times lower than the OMS average. In NMS's the productivity gap in agriculture was the same as in manufacturing in 2008, the productivity was 2-8 times lower than the OMS average.



Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000; Data for Bulgaria refers to 2000 and 2006

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 7 Wage and productivity convergence in agriculture and manufacturing

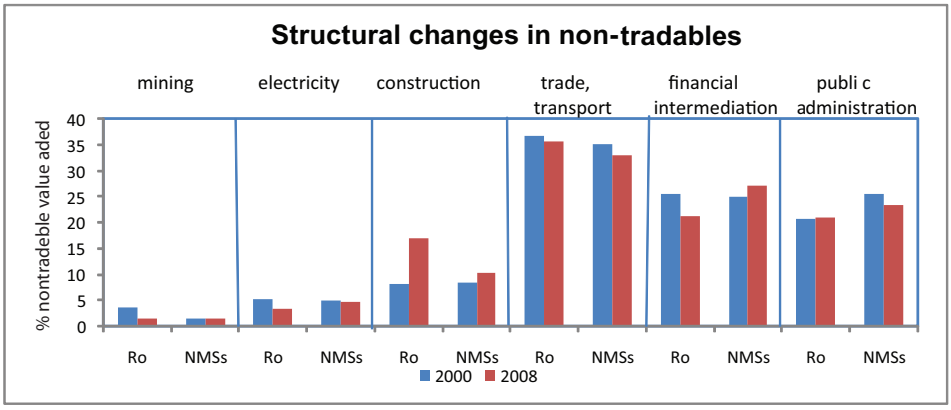
What were the characteristics of the catching up process (Table A2.1 and Table A2.2 from Annex 2)?

- Agriculture shrank all over the decade both in terms of value added and employment as in NMS's and OMS's. Consequently, productivity almost doubled between 2000 and 2008.
- Manufacturing increased its share in value added as in Poland, but job creation was much slower than there. All the other NMS's were characterised by declining share of manufacturing in total value added but with growing employment with the exception of Hungary, Slovakia and Slovenia. The de-industrialisation process characterised OMSs too.

- Wages and productivity increase faster in agriculture than in manufacturing, but ULC increased at approximately the same speed.

2.2.4.2. Non-tradable sector

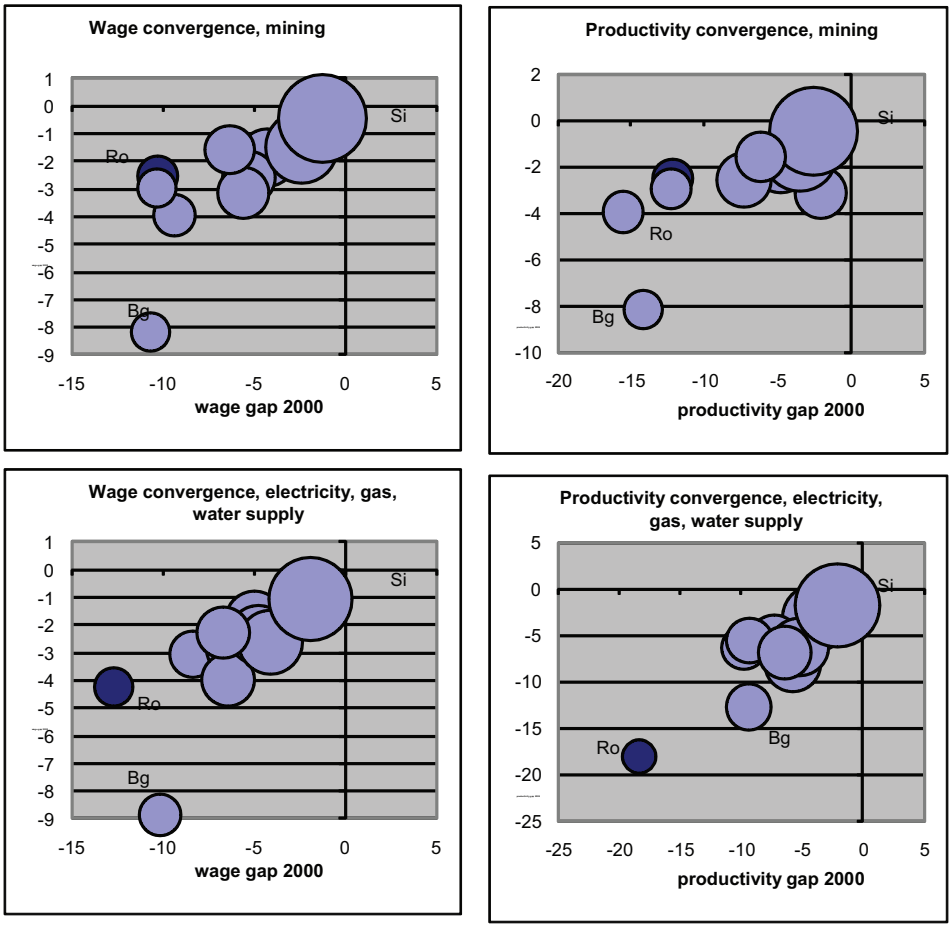
Within non-tradables we analyze separately mining, "electricity, gas and water supply", construction, "wholesale and retail trade; hotels and restaurants, transport", "financial intermediation and real estate", "public administration and community services, activities of households".



Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 8 Structural changes in non-tradables, Ro vs. NMS's

During the boom the creation of value added in non-tradables went through several notable changes (Fig.8). The first was the decline of the mining share up to the level from NMS. The second was the significant increase of construction sector share, much above the average NMS's. The third was the decline of financial intermediation share below the level occurred in NMS, where this sector expanded.

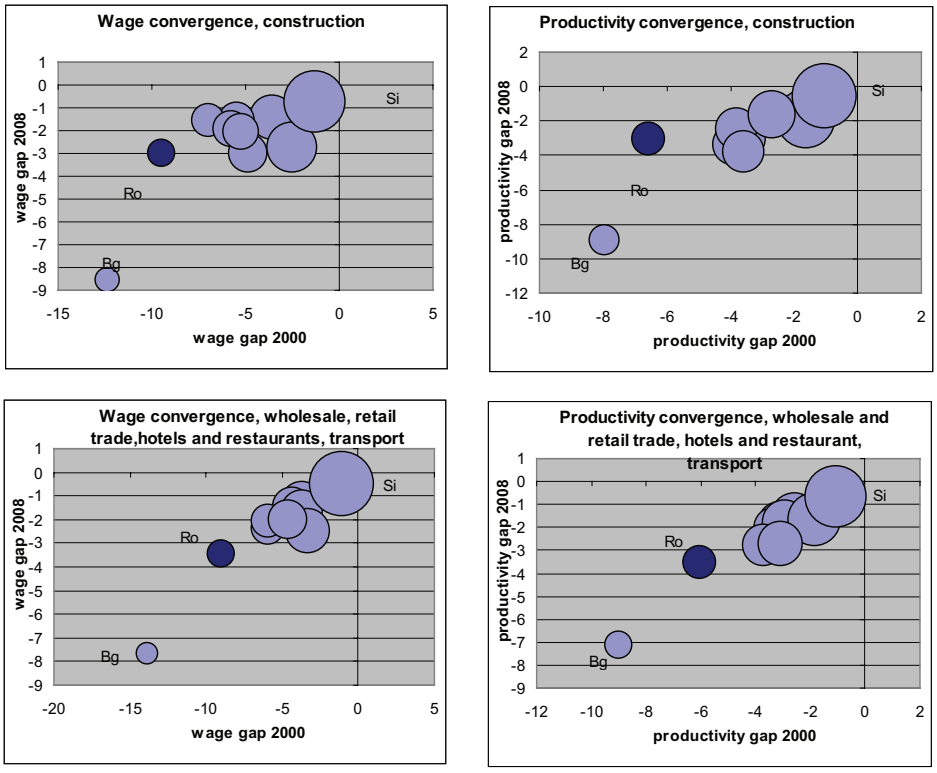


Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000; Data for Bulgaria refers to 2000 and 2006

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 9 Wage and productivity convergence in non-tradable

The contraction of mining led to a rapid catch up with wages and productivity levels from NMS's (Fig.9). Wages were 3.5 times, while productivity was 4 times lower than the average OMS's in mining in 2008 as in other NMS's (except Bulgaria).

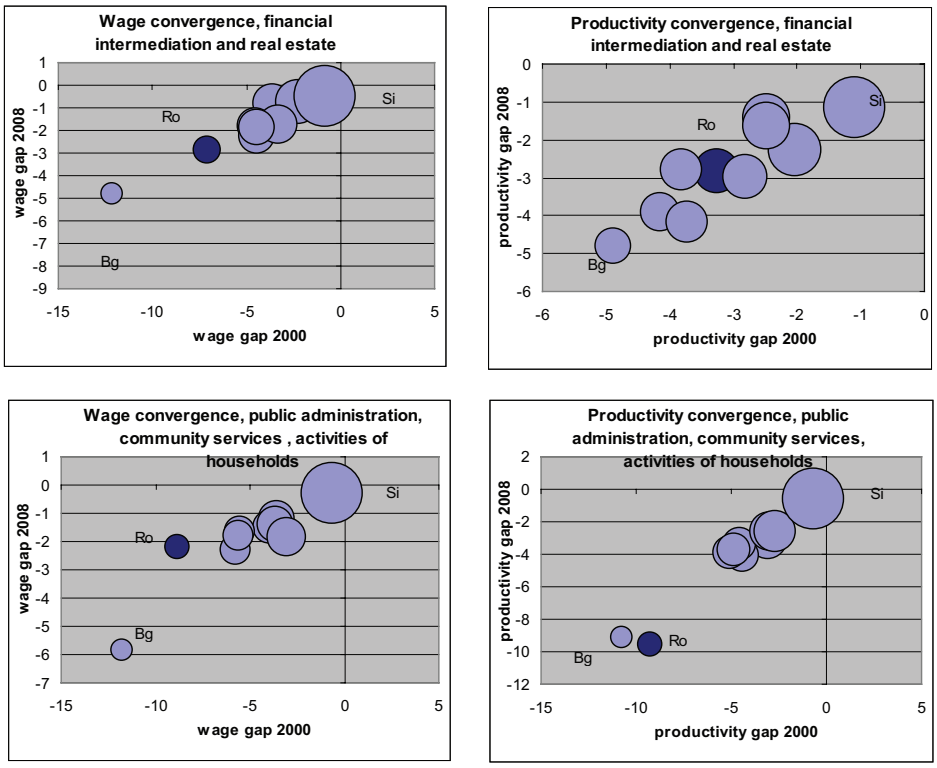


Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000; Data for Bulgaria refers to 2000 and 2008

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 10 Wage and productivity convergence in construction and wholesale and retail trade, hotels and restaurants, transport in NMS's

The expansion of construction was benefiting growth, since both wages and productivity from construction caught up with the values from NMS's (Fig.10). In 2000 wages were 10 times and productivity was 7 times lower than the OMS's average. In 2008 wages and productivity were 4 times lower than the average OMS's. In "wholesale and retail trade, hotels and restaurants, transport" wages and productivity were 4 times lower than the OMS's average in 2008. With this performance Romania converged towards the lowest levels registered among NMS's.



Note: the bubble size represents the wages/productivity in 2000; Data for Bulgaria refers to 2000 and 2008

Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 11 Wage and productivity convergence in financial intermediation and real estate, public administration, community services, activities of households

The contraction of financial intermediation and real estate was harming growth, since this sector was one of the most productive with productivity levels comparable with the ones registered in NMS's already from 2000 (Fig. 11). Wages were 8 times lower than OMS's average in 2000 and 4 times lower in 2008. Productivity did not show improvement. It remained 4 times lower than the average OMS's in 2008 as it was in 2000. 20.5% of the total stock of foreign direct investments (€48.8bn) invested in Romania by the end of 2008 flowed into this sector mainly between 2005 and 2007. This sector, built from scratch by importing the up-to-date know-how, had an outstanding development during those years. The job creation in this sector was the second fastest after construction. The fast growing wages indicate that the sector was confronting with serious labour force shortage.

Public administration is the only sector where just wages caught up with the ones from NMS's, productivity lagging far behind. In this sector wages were 3 times, while productivity was 10 times lower than the OMS average in 2008.

The main characteristics of the catching up process in non-tradables are the followings (Table A2.3 and Table A2.4):

- All non-tradable sectors, excepting mining and "electricity, gas, water supply", created jobs.
- Wages expanded the fastest in mining and public administration;
- Productivity dynamics was fastest in construction and trade.
- ULC increased most in public administration with an average annual growth rate of 27.3%.

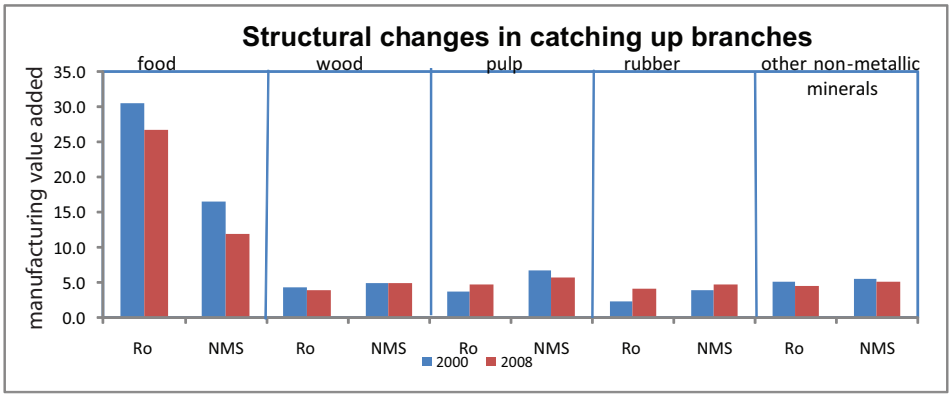
In recession the dynamics changed considerably.

- Wages declined in construction, financial intermediation and public administration.
- Productivity growth remained positive only in construction.
- ULC declined in financial intermediation and public administration, but continues to expand in trade.
- The share of financial intermediation in total value added increased.
- All sectors continued to create jobs.

2.2.5 ULC in manufacturing

We showed that the manufacturing sector caught up with the wages in NMS's, but lagged far behind in terms of productivity. The question is which manufacturing branches were causing higher productivity gaps. Almost all of Romanian goods exports are from manufacturing. The second question is whether the internal competitiveness measured by ULC influences the external competitiveness, measured by exports and imports dynamics. The third question is whether the foreign direct investment influenced the evolution of ULC. We attempt to respond to these questions in the following section.

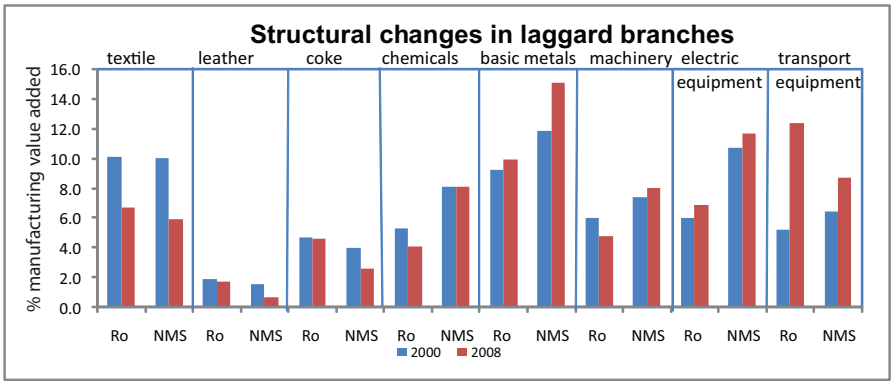
We divide the manufacturing sector into two groups the catching up branches, those where productivity was closed to the productivity registered in NMS's in 2008 and the laggard branches where productivity was far behind the productivity in NMS in the same year (Annex 1). The catching up branches are food, wood, pulp, rubber and other –non-metallic mineral products representing 44% of total manufacturing gross value added, and the laggard the rest. The most productive branches were three from the catching up branches (food, pulp and other non-metallic mineral products) and two laggards (chemicals and machinery).



Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 12 Structural changes in catching up branches

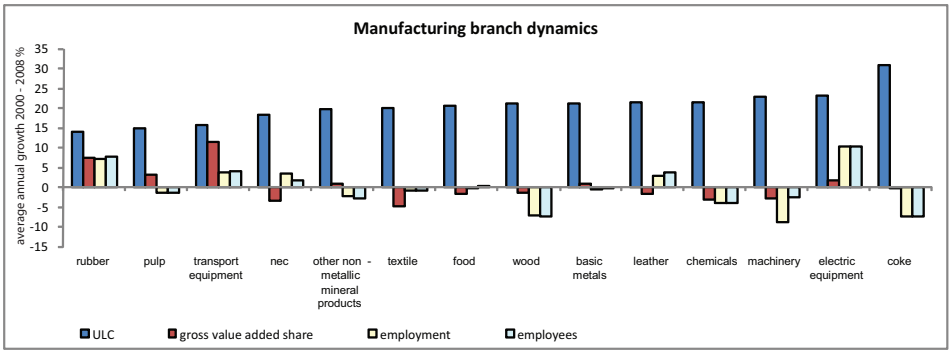
Out of the catching up branches just pulp and rubber increased their share in the total manufacturing value added in 2008 compared to 2000 (Fig. 12).



Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 13 Structural changes in laggard branches

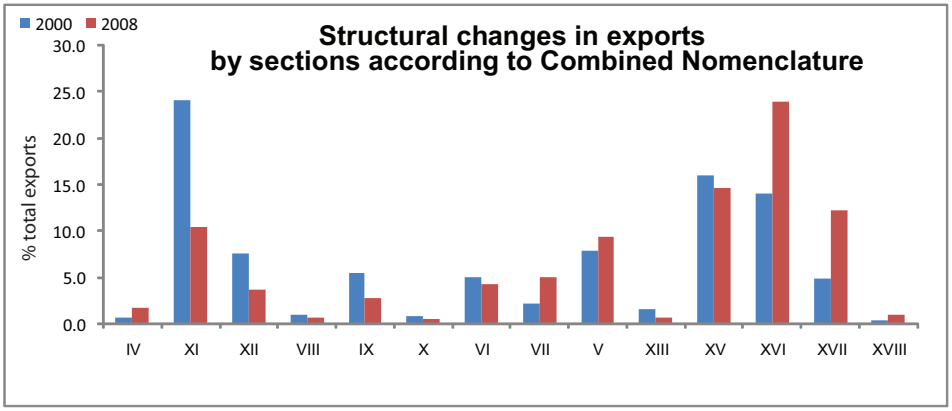
The branches which expanded between 2000 and 2008 belonged mostly to the laggard branches: transport equipment, electric equipment and basic metals (Fig.13). The same trend can be noticed in NMS's. There are two branches whose dynamics was different in Romania compared to NMS's: machinery and chemicals. Although these branches are the most productive among the Romanian manufacturing branches, their share in total manufacturing value added contracted in 2008 compared to 2000, unlike in NMS's, where the reversal happened. This move harmed growth and the overall catching up process.



Source: own computation, based on Eurostat data

Fig. 14 ULC, employment and value added dynamics

There is a close relationship between ULC dynamics and the dynamics of job creation and value added generation. Fig. 14 shows the manufacturing branches sorted by their ULC average annual growth rate between 2000 and 2008 in ascending way. The branches with the slowest ULC growth expanded more their share in growth value added and had the largest average annual growth of their employment and employees, unlike the branches with the highest ULC dynamics which tended to contract. There are two exceptions: leather and electric equipment. Both branches had high ULC dynamics, but created jobs.



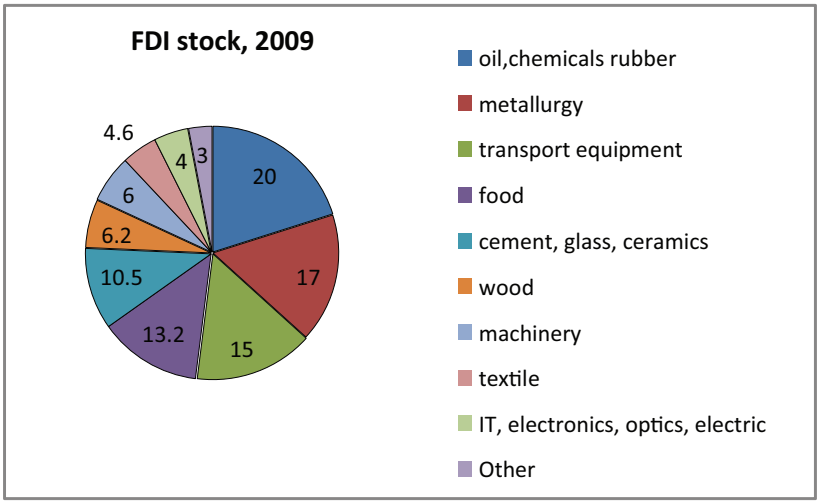
Note: According to Combined Nomenclature: IV Prepared foodstuffs, beverages and tobacco, XI textile and textile articles, XII footwear, headgear, umbrellas and similar articles, VIII raw hides and skins, leather, fur skins and articles thereof, IX wood, X wood pulp, paper, paperboard and articles thereof, VI chemical products, VII plastics, rubber and articles thereof, V mineral products, XIII articles of stone,

plaster, cement, ceramic, glass and similar materials, XV basic metals and articles of base metals, XVI machinery and mechanical appliances, electrical equipment; sound and image recorders and reproducers, XVII vehicles and associated transport equipment, XVIII optical, photographic, medical or surgical instruments and apparatus and similar; clocks and watches, musical instruments, parts and accessories thereof.

Source: own computation, based on National Institute of Statistics data

Fig. 15 Exports dynamics

ULC dynamics seems to determine external competitiveness and thereby the exporting capacity. Rubber (VII), mineral products (V), machinery (XVI) and transport equipment (XVII) expanded their share of exports in total exports between 2000 and 2008 (Fig.15).



Source: NBR, FDI Survey

Fig. 16 Foreign Direct Investment

Foreign direct investment (FDI) definitely influenced the competitiveness of various manufacturing branches. The preferred investments places were in oil, chemicals, rubber, metallurgy, transport equipment, food, cement, glass, and ceramics. These branches were either the highest productivity branches in 2008 or the branches with the slowest ULC dynamics registered between 2000 and 2008.

2.3 Summing up

- Romania went through a catching up growth between 2000 and 2008, supported by large capital inflows after 2004 and characterised by wage and productivity increases and effective real exchange appreciation. The results of this dynamics were wages at the NMS's level. Nonetheless, productivity levels continued to lag far behind by 2008 (with few exceptions).
- Job creation was slow and mainly driven by non-tradable sectors.
- During the boom period, the share in total GDP of construction, trade and public administration expanded, while that of financial intermediation, the sector with the largest productivity among tradable and non-tradable sectors, matched with the NMS's average already from 2000, contracted. In recession, these trends reversed.
- In manufacturing the ULC dynamics tended to be negatively correlated with the job creation. Branches with the fastest ULC growth faced job destruction, while branches with slower ULC dynamics were jobs generators.
- Branches benefiting from more foreign direct investments were either more productive or with slow ULC growth.
- ULC dynamics underlie external competitiveness and exports dynamics. The highest productivity branches or the productivity catching up branches with NMS have the fastest exports dynamics.
- The lessons for fiscal policy are the following. First, since wages in the public sector tend to commove with wages from the other sectors, a moderation in the public sector might be a brake for the wage dynamics in the entire economy. Second, a better resource allocation is important for growth. Since the productivity gap compared to OMS's is the largest compared to NMS's, FDI might contribute to growth either by raising the productivity level in the laggard sectors or by expanding high productivity sectors. Third, attracting FDI is crucial and therefore corporate taxation might contribute to the increase of the return to investment, including foreign investments. However, the current crisis has revealed the vulnerability of relying excessively on capital imports. Romania needs to save more and improve its resource allocation toward tradable sectors.

The principal ingredients for sustained high growth for emerging countries according to the Commission on Growth and Development (2008) are: macroeconomic stability, engagement with the global economy, inbound knowledge transfer, export diversification and structural changes, a pattern of inclusiveness in terms of employment opportunities and access to education, capital deepening with investment rates in the range of 25% to 35% of GDP and public sector investment

rates in the range of 5-7% of GDP. The high rates of public sector investment raise the return to private sector investment and hence the level of the latter. With capital/ output ratios in the range of 2.5 to 3, these investment rates can support growth in the 7-10% range. In Romania the annual gross fixed capital formation rose from an average of 20.8% of GDP in 2000-2004 to 27.9% of GDP in 2005-2008 and slowed down to 23% of GDP in 2009-2010. The public sector contribution to gross fixed capital formation followed the same trend from the annual average of 3.2% of GDP in 2000-2004 rose to 5.1% of GDP in 2005-2008 and slowed down to 4.2% of GDP in 2009-2010. The capital output ratio ranged between 2 and 2.5 over the period. Looking forward, the anticipated scarcity of capital will strengthen the correlation between investment rate and domestic savings rate. Catching up growth will require from the fiscal policy a balanced budget, increasing the share of public investment in total expenditures and the stimulation of private savings.

3. Implications of Euro pact's Fiscal Consolidation Targets on Romania's Fiscal (Budget) Policy

The policy of strengthened fiscal discipline, as stated currently in the Euro pact, must be seen in conjunction with policies addressing macroeconomic imbalances in the EU. The idea is to have a stronger SGP, strengthened with improved surveillance and better data quality gathered from EU member states. The introduction of fiscal rules, as set out in the SGP, in national legislation is expected to enforce compliance with the SGP rules – which have been so often broken in the past. Although the ceilings for public debt and budget deficit would remain the same as specified by the Maastricht criteria, 60% of GDP and 3% of GDP respectively, Romania is likely to face serious challenges to meet both of them, especially the later, on a *consistent* basis.

Although the public debt situation is still manageable, its speed of growth over the last three years is clearly unsustainable. The public debt to GDP ratio rose from 18% at the end of 2008 to above 34% at the end of 2010 and could come close to 40% in 2011. What is more worryingly than the speed of growth, however, is the fact that public sector borrowing was aimed at financing current expenditure and not investments. This offers no future payoffs for such borrowing, of the sort capital investment would yield, for instance.

The budget deficit situation is, undoubtedly, more serious. Achieving consistently budget deficit levels below the 3% target from 2012 onwards would prove to be extremely challenging. The low level of government revenues (as a share in GDP) and the high level of mandatory government expenditure is likely to make this objective difficult to met, unless deep structural reforms of the public sector are implemented. Between 1993 and 2010 the average public sector expenditure to GDP ratio stood at 34.3% while budgetary revenues averaged 30.8%. This yields an average deficit for the period of 3.5% of GDP[40]. While there are structural changes that have been gradually taken place over this period, the current government expenditure structure embeds a few imbalances which would need to be resolved without delay if the budget deficit target of 3% was to be met from 2012 onwards.

The table below (3.1) shows general government expenditure components, as a share of GDP, for the period 2000-2010.

[40] It is the cyclically adjusted deficit which matters but over such a long period, which includes several business cycles, the budget deficit value should be close to the 'across-the-cycle' value.

Table 3.1 General Government Expenditures (% of GDP)

	Total expenditure	Wages	G&S	Interest payments	Subsidies	Transfers	Capital
2000	35.4	5.5	7.8	4.5	2.2	12.3	3.1
2001	33.7	5	7.4	3.5	2.1	12.4	3.2
2002	32.1	4.8	6.8	2.7	2.0	12.1	3.2
2003	32.3	4.8	7.6	2.1	2.3	11.8	3.5
2004	30.9	4.9	7.2	1.3	2.1	12.0	3.3
2005	30.3	5.1	7.6	1.1	1.9	12.1	2.7
2006	32.7	6.1	6.6	0.7	2.2	13.4	3.7
2007	34.9	6.5	6.6	0.7	1.8	15.6	3.7
2008	36.9	8.4	6.6	0.8	1.5	15.2	4.5
2009	38.2	9.2	5.7	1.2	1.4	16.1	4.5
2010	39.5	8.4	5.8	1.4	1.3	18.5	3.8
Average 2000-2010	***34.3***	***6.2***	***6.9***	***1.8***	***1.9***	***13.8***	***3.6***

Source: National Institute of Statistics, Ministry of Finance and NBR

The average revenues/GDP ratio over the same period stood at 30.8%, implying an average cyclical non-adjusted budget deficit of -3.5% of GDP.

In answering whether the budget deficit could be maintained below 3% of GDP in the medium and long run, one would need to project first government expenditure components Which are the possible medium term projections for these?

- For public sector wages the aim is to achieve a share of 6.9% of GDP in 2012 and then maintain it around that level[41].
- For goods and services a more likely long-run share is around 6.6% of GDP, which would be in line with the pre-crisis levels while also being lower than the last decade's average[42]. This category also includes some public investments which could be categorised as capital investments.
- Interest payments might rise in the medium term if uncertainties in financial markets persist. At an average yield of 7.3[43]% and a public debt/GDP ratio of 40%, the annual interest payments on public debt could reach 2.9% of GDP. As of 2011 these stood at an estimated 1.9% of GDP.

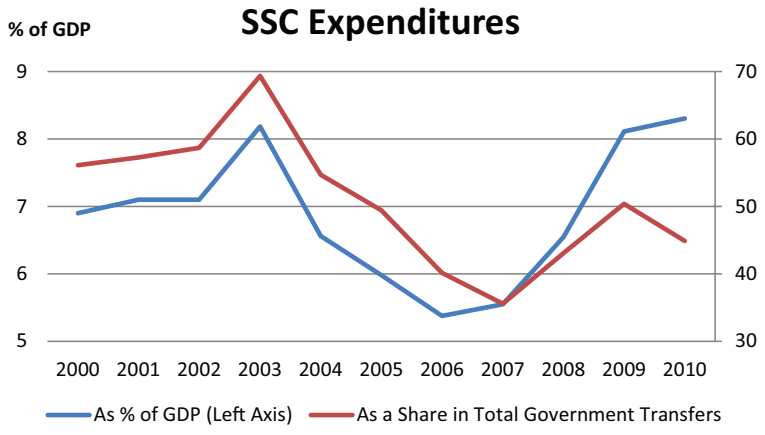
[41] The 2012 budget draft envisages a 6.9% wages to GDP ratio – although there is no firm commitment to achieve this.

[42] Government's arrears would need to be included here as, from 2012 these would not be allowed to be treated as off-balance sheet items. At the end of 2010 the stock of arrears was the equivalent of 4.5% of GDP.

[43] Assuming all public debt is financed at market rates.

- Subsidies would need to rise in the short term as health care, social security and unemployment fund need more financing. For the first half of 2011 alone, subsidies to social security were the equivalent of 2.5% of GDP while those to health care were 0.2% of GDP.
- Capital investments could be equivalent to minimum 4% of GDP, given government's commitment to increase its investments in the economy as compared to previous years.

Summing up all the above expenditure components yields a medium term average of 22.0%. This leaves out the transfers' component, the largest among government expenditures. Out of the transfers' component, more than half was accounted for by pay outs to the public sector pensions (Fig.17).



Source: Authors' calculations from Ministry of Finance data

Fig. 17 SSC Expenditures

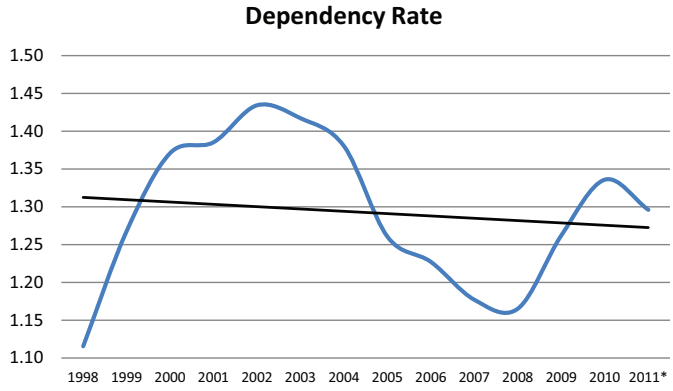
And, as pension simulation in the next section show, the pensions cost is likely to rise in the future – unless no corrective action is taken. The sums to co-finance European projects are also included in the transfers' component[44]. Therefore, as a share of GDP, this is likely to remain in the region of 16-17% in the medium term even after the current crisis effect wears out. If so, this could push the projected average government expenditure in the medium term to some 39% of GDP, close to the 2010 value. Given the fact that even in the government's medium term fiscal strategy the revenue/GDP ratio is projected at 33%, this would leave an deficit of 6% of GDP, double than that required by the EPP. This seems to suggest that the room for manoeuvre to bring down the budget deficit is rather limited in the medium term –

[44] The reduction of the co-financing coefficient to 5% is a major plus to the public budget.

unless some more structural measures are implemented at once and fiscal revenues do not rise considerably. Among these, addressing the public sector pension deficit should be a priority as, without immediate action, the future pensions cost to the budget would rise in the future.

3.1 Public sector pension expenditure

The Romanian pension system was already confronted with a solvency problem even before the emergence of the current crisis. With roughly 5.4 million pensioners to 4.2 million employees at the end of June 2011, the dependency ratio[45] was 1.3. It has been greater than one for more than a decade in spite of a slight fall in the trend. Although it varies with the economic cycle, on average, between 1998 and 2011 the dependency ratio was 1.31. This contrasts strongly with most of the countries in EU, where dependency ratios are less than one.



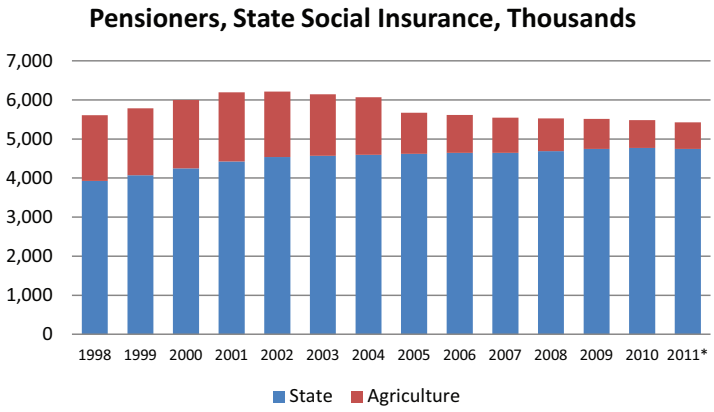
Source: Authors' calculations from NIS data

Fig. 18 Dependency rate

Demographic projections show that the dependency rate is likely to remain elevated as the number of pensioners would fall only marginally. The dynamics of the number of state pensioners over the last decade could be seen in the graph below. Recently, it was the number of pensioners in agriculture that was falling, compensating the increase in pensioners who benefit from state pensions. The former fell from 1,751 thousands in year 2000 to 678 thousands at the end of June

[45] Usually, the dependency rate represents the ratio of dependants to total workforce. However, due to the existing distortions on the Romanian labour market such a ratio would give misleading information as an estimated 25% of Romanian workforce works abroad. Here instead, dependency rate is defined as the number of state pensioners divided by the number of employees.

2011. In contrast, over the same period, the number of state pensioners rose from 4,246 thousands to 4,746 thousands[46].

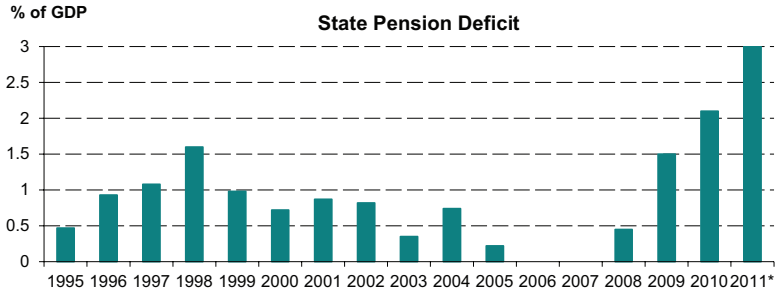


Source: Authors' calculations from National House of Pensions and Social Insurance data

Fig. 19 Pensioners, State Social insurance

Given these facts, the pressure on the state pensions is likely to remain elevated in the future unless either the number of contributors raise at an accelerated pace or pensions' value would be reduced by a percentage large enough in order to balance state pension contributions with expenditure. This pressure, in turn, would be felt at the general consolidated budget level. As it can be seen below, the public pension fund had been in deficit for most of the time, barring two years of extraordinary economic growth, 2006 and 2007. The economic cycle explains to a large extent variations in the size of pensions' deficit. But, as it can be seen from the graph below, it has been only since the start of the crisis that the state pension deficit has been growing dramatically.

[46] These numbers are, partly, misleading since may retirees work either in the official, or the underground economy.



Source: Authors' calculations from Minister of Finance and NIS data, * Estimated

Fig. 20 State Pension Deficit

In June 2011 the state pension deficit reached 3% of GDP, by far the highest value over the last 15 years. In the first half of the year, state subsidies to the social security budget were the equivalent of 2.5% of GDP, higher than last year when they were 2.1% of GDP. The recent deterioration of fiscal position of the social security budget is due to several factors, some of which being temporary and some structural.

Among temporary factors are:

- The fall in the total number of employees induced by the economic crisis. This fell by 13% from a peak of 4.8 million in May 2008 to 4.2 million in June 2011[47].
- The 25% reduction in public sector wages starting with July 2010. However, the negative effects have been compensated to some extent by the increase in the contributions base as well as the subsequent 15% increase in public sector wages from January 2011.

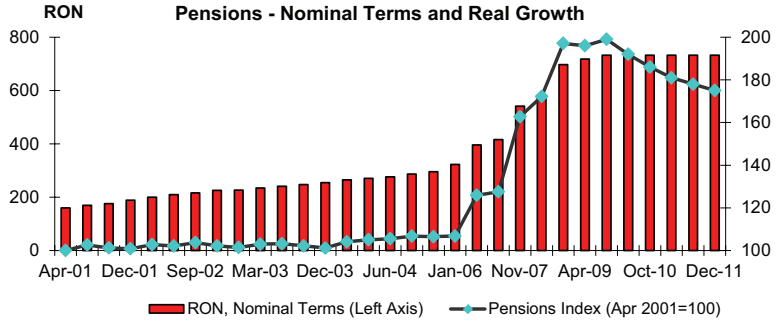
Among permanent factors are:

- State pension contributions towards Pillar 2 of private sector contributions.
- The inclusion of approx 200 thousands pensioners, working formerly in the army and police, in the state pension system. The overall effect on the state pension budget should, however, balance out gradually over time.
- The increases of the so-called 'pension point' – the benchmark used in pensions calculations – between early 2006 and 2009 outstripped by a great deal the growth rate of the economy or inflation. This is by far the most important structural factor that has pushed social security expenditures at levels which cannot be financed only by revenues from social security contributions.

[47] Arguably, the reference level should be the structural unemployment level. May 2008 was a peak activity point in the Romanian economy.

The sustained rises in the public pensions point were in fact the trigger which precipitated the public sector pensions' crisis. As it can be seen in the figure below between 206 and 2009, the pension point more than trebled in *real terms*. Such an amazing increase in relative terms cannot be sustained unless exceptional productivity increases make such payouts possible – an improbable scenario, given the magnitude of the increases required.

The financing of pension expenditures have been made more difficult by the pension reform, initiated a few years ago, which requires an increased share of total social security contributions to flow into private pensions funds in the years to come. With demographic prospects unfavourable in the medium and long term, measures to tackle the sustainability of public sector pension fund would involve a mixture of measures. As it can be seen from the graph below, inflation has been eroding the real value of pensions but more structural changes are needed if the viability of the public pension fund is to be assured.

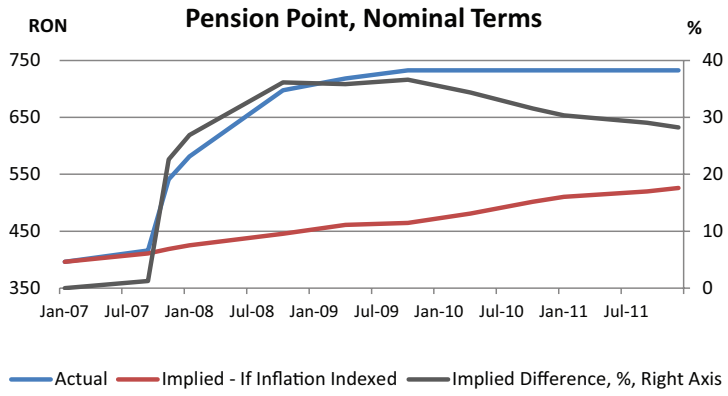


Source: Authors' calculations from CNPAS and NBR data, Dec 2011 values estimated

Fig. 21 Pensions Dynamics

The VAT rise in the mid 2010 played an important role in reducing the real value of pension payouts. These could fall by the end of 2011 by 8-10% from its peak in early 2009. But afterwards the eroding value of inflation on pensions could be more sluggish as inflation rates fall towards a lower level.

The current legislation envisages linking the growth rate of pensions to CPI inflation. A useful exercise is to calculate the implied value of the pension point if this policy was followed from early 2007. That is, if the growth rate of pensions was indexed to inflation instead of being raised arbitrarily by subjective values motivated by political considerations. The graph below shows the findings.



Source: Authors' calculations from CNPAS and NBR data

Fig. 22 Pension Point

It turns out that the pension point would have grown to a level which is 28% below the current level. Thus, a policy which would go some way towards addressing the long-term imbalances in the public sector social security contributions would be a reduction of at least a quarter from the current level[48]. It is important, however, that this policy would address the existing asymmetries in the levels of private sector pensions. This would avoid a relatively large reduction in pensions which are at the lower end of the distribution.

3.2 The Cost of the Health Care System

Other source of increasing pressure on the general consolidated budget deficit is health care. During the boom years, the health care budget deficits showed a distorted picture due to the cyclical effects. Between 2005 and 2008 state subsidies to the health care budget averaged 0.2% of GDP with the budget being close to balance.

[48] As the Constitutional Court ruled out in 2010 that public pensions' cut is not constitutionally correct, some form of taxation could be used to reduce the total value of public sector pensions.

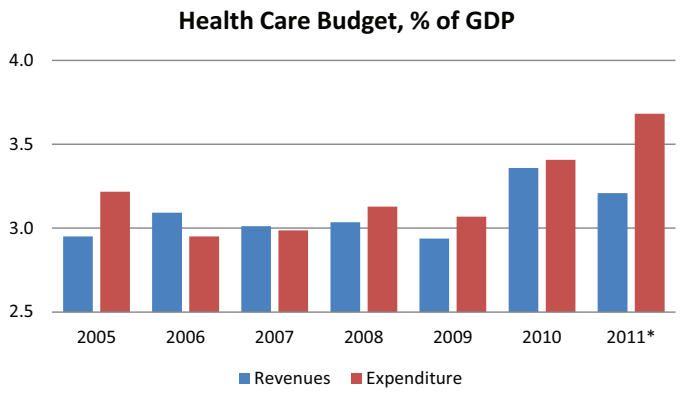


Fig. 23 Health care budget, Source: Authors calculation using INSSE data

However, once the effects of the crisis have been felt at the economy level, state subsidies rose to the equivalent of 0.8% of GDP in 2010 and a cumulative deficit of 0.7% of GDP in the first half of 2011[49]. Undoubtedly, arrears have been an important cause of the problem. In September 2011 the government decided to place the National Insurance Heath House under the control of the Ministry of Health Care. Prior to this decision, the very functioning of these two relatively autonomous authorities was an important source of arrears build-up in the health care sector.

Even after the arrears issue will be sorted out, probably gradually, in the medium term, the health care budget is likely to remain in deficit as population age and health care costs go up. Moreover, the capital investment and equipment financing needs would push further up the deficit.

3.3 Public Sector Revenues

The undergoing government's efforts to reduce the size of public sector deficit have focused disproportionately on cutting government expenditure. There is no doubt that this was a necessary action as government expenditure was far from being efficient. Excess spending in areas such as public sector wages or even goods and services needed to be corrected.

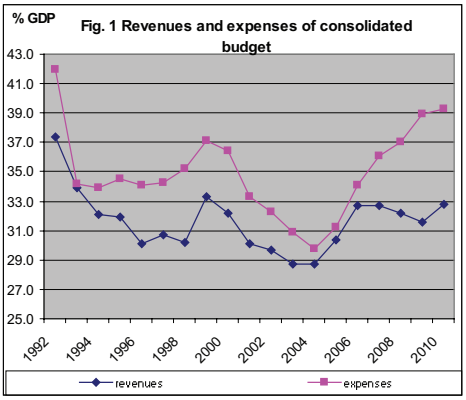
Authorities' efforts aimed at increasing government revenues have been relatively slow to materialise. Arguably, these take time to yield the expected results. Romania has registered persistently low budget revenues over the years. The Romanian tax revenue-to-GDP ratio has been far below the average level of both the European Union (EU-27) and the New Member States (NMS's[50]) for many years. The decade

[49] Out of which subsidies were the equivalent of 0.2% of GDP.

[50] NMS includes Bulgaria, the Czech Republic, Estonia, Latvia, Lithuania, Hungary, Poland, Slovenia and Slovakia.

long growth cycle hid significant structural imbalances in the public budget. The global financial crisis, which erupted in 2007, has had a strong negative impact on the Romanian economy. The ensuing fall in GDP growth lowered tax revenues and forced the authorities to come up with a fiscal consolidation package. A choice made for financing the mounting budget deficit and securing financial stability was an international loan package, which was agreed upon in May 2009. The attached economic programme aimed at stabilising and consolidating Romania's fiscal position. But measures for raising tax revenues, which are particularly low in Romania, are still to work their way, or are awaited.

Over the last twenty years, after the economy started its transition from central planning to market economy tax revenues exhibited a declining trend. They declined abruptly up to 1994, fell again mildly up to 1999 being influenced by the electoral cycle thereafter. The total budget revenue, as percentage of GDP, registered a maximum at 37.5% in 1992 before reaching the pre-crisis maximum of 32.7% in 2006-2007 (Fig.1). The tax revenue followed an identical path declining from 33.5% in 1992 to 27.8% in 1998 and reaching 30% in 1999 (Fig. 24).



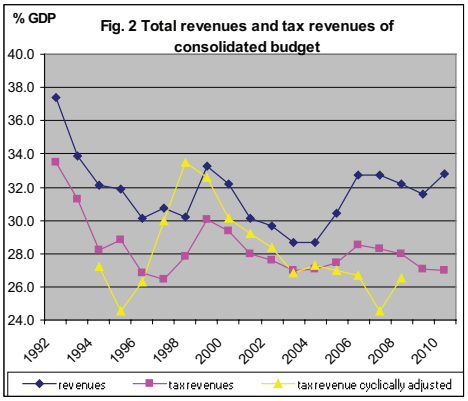


Fig. 24 Budget and fiscal revenue in Romania, Source: Eurostat

The overall tax revenue –to –GDP ratio (including social security contribution) was 27% in 2010, the lowest in the EU-27. In 2009 the Romanian tax revenue-to-GDP ratio was by 8 percentage points below EU-27 average and near 4 percentage points below NMS's average. The gap persisted since 1995 and settled onwards 2000 in the range between 10-12% of GDP relative to EU27 average and 4-6% of GDP relative to NMS's average. It is worthwhile to mention that the synchronisation of the business cycles tended to stabilise the tax-revenue-to-GDP gap. In 1996-1999 when Romania was in recession and the other European states were growing the tax revenue –to-GDP ratio gap widened. During 2000-2008, when all EU member states were growing the tax revenue-to-GDP ratio stabilised and in 2009, when most of EU member states contracted, the tax revenue-to-GDP ratio narrowed.

The efforts to raise tax revenues should be viewed as a permanent objective. To this end, a few remarks should be borne in mind.

There is much leeway for raising tax revenues significantly. Even if agriculture related tax revenues would rise sharply (these could amount to 3% of GDP) the room for increasing overall tax revenues is more than significant. This can be achieved by increasing tax compliance rates and by bringing parts of the shadow economy into the open. While direct taxes are not high, taxes on labour handicap job creation.

Tax allowances as a means for stimulating domestic savings and supporting a reorientation of resource allocation toward tradable sectors could also be taken into account. This said, however, efforts should not be made in isolation; they should be pursued bearing in mind the overall objective of fiscal consolidation. Raising tax revenues and improving the efficiency of public expenditure should be pursued simultaneously so that fiscal sustainability is achieved.

In March 2011 Romania signed the Euro Pact Plus, which places ceilings on EU members' budget deficits and public debt of 3% of GDP and 60% of GDP respectively. These constraints would be legally binding at the national level. However, the effort to achieve the 3% budget deficit target in 2012, and lower in subsequent years, would be quite sizable. It would entail raising the tax revenues to GDP ratio and further reducing government spending as a share to GDP. In the first step the budget deficit would need to be reduced from 6.5% of GDP in 2010 to 4.4% in 2011. To this the cost of arrears (as contingent liabilities) would need to be added, amounting to an estimated 0.5% in 2011 and some 4.8% of GDP over several years. Notably, a success in raising tax revenues by combating fiscal evasion would help immensely the objective of fiscal consolidation. A large increase in EU funds absorption would diminish the pressure to cut overall expenditure. Raising the efficiency of budget expenditure would be a tremendous plus. A better targeted provision of social benefits toward the most in need would diminish the funding needs and would help combat income inequality and, therefore, protect social cohesion.

Optimal taxation is an aspect that has received little attention in Romania. The results of a recent study[51] tend to suggest that taxation is not optimal. There is a large share of shadow economy and the potential for increasing tax revenues is pretty high. There is also scope for using tax policy as a means for improving resource allocation, be it under the constraints of EU rules; fiscal policy could stimulate domestic savings via tax allowances and could be supportive of activities that can improve Romania's economic competitiveness. One should mention here the issue of fairness, which has not been addressed properly following the introduction of the flat tax and which has been given a higher profile by burden-sharing considerations. These arguments suggest that tax policy is not optimal in Romania.

[51] 'Tax Policy Under the Curse of Low Revenues: The Case of Romania' (2011) Dăianu D, Ella Kallai and Laurian Lungu

3.4 Projections of Public Sector Debt

As it currently stands, Romania's public sector debt (expressed as a percentage of GDP) is well below the Maastricht criteria ceiling of 60% of GDP. Although it grew at a very fast pace over the past three years, the initial low level of public debt to GDP ratio was salutary in preventing the path of public debt to become unsustainable.

The path of public debt offers a long-term perspective of the sustainability of public finances. In the long term a country is perceived as being solvent as long as the rate of growth on public debt remains lower that the interest rate. Otherwise, public debt will be growing fast up to a point where the government will fail to find a buyer for any yield it would be willing to offer on its debt.

While in December 2006 this condition was largely fulfilled, in the subsequent years the growth rate of public debt rose dramatically. Between 2007 and 2009 the rate of growth of public debt advanced at annual rates between 30-34%, reaching a peak in May 2010 of 48%. These rates were far above that the interest rate prevailing at the time. Moreover, the funds borrowed were used extensively to cover current expenditure, i.e. pensions, wages and government consumption and to a far less extent they have been diverted towards capital expenditure.

In the current debate it is often argued that Romania has a low public debt to GDP ratio and that it can build it up towards the 60% limit set by the Maastricht criteria without a fear of being penalised by the markets. But different countries have different levels of debt tolerance[52]. In the light of its recent history of public debt evolution, the 60% limit might be well too high for Romania. This happens because the current structure of government spending leaves little room for fiscal adjustment and the rising costs of servicing public debt could soon force the government to run primary budgetary surpluses.

Different countries and governments seem to have different levels of debt intolerance. In theory, the intertemporal solvency constraint should ensure the sustainability of public sector debt and non-expansive paths for primary fiscal balances. One factor that greatly influences the solvency condition is the initial level of public debt. Starting from this, one could project the trajectory of public debt. The debt path would be determined by the path of the overall fiscal balances, that is primary balances and the interest payments.

More generally, the main recursive equation governing the dynamics of the debt ratio is:

$$d_t = k * [(1 + r_t) / (1 + g_t)] * d_{t-1} - PS_t, \text{ where}$$

[52] See also Reinhart and Rogoff (2009).

d_t is the public debt to GDP ratio at time 't' (In the above equation't' is the time subscript so d_{t-1} represents public debt to GDP ratio over the previous period)

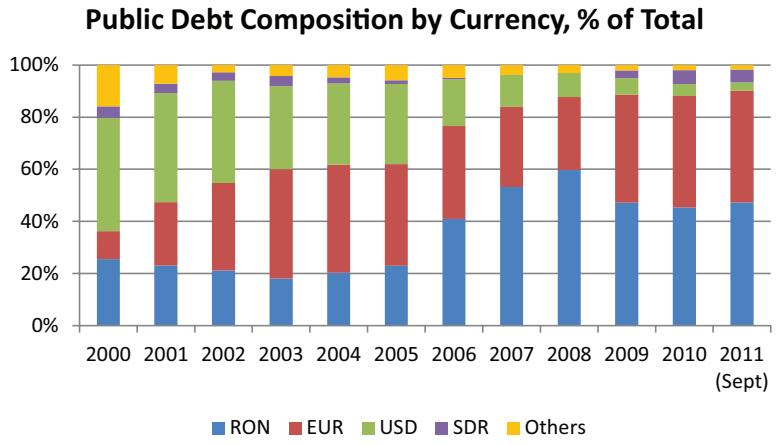
r_t is the average real rate of interest at time 't'

g_t is the real rate of economic growth at time 't'

PS_t is the primary surplus, expressed as percentage of GDP at time't'

Here k = w + (1-w) * e , where 'w' represents the share of domestic denominated public debt in total public debt and 'e' measures the appreciation/depreciation of the RON against the basket currencies in which foreign owed debt is denominated. 'e' is taken to be 1 if there is no appreciation/depreciation of domestic currency. If 'e' > 1 the RON depreciates (for instance if e = 1.05 this is the equivalent of a 5% depreciation of the RON) which in turn increases the cost of financing foreign denominated debt. Conversely, if 'e' <1 the RON appreciates.

Over the last decade there has been a significant shift in the currency composition of public debt (Fig. 25):

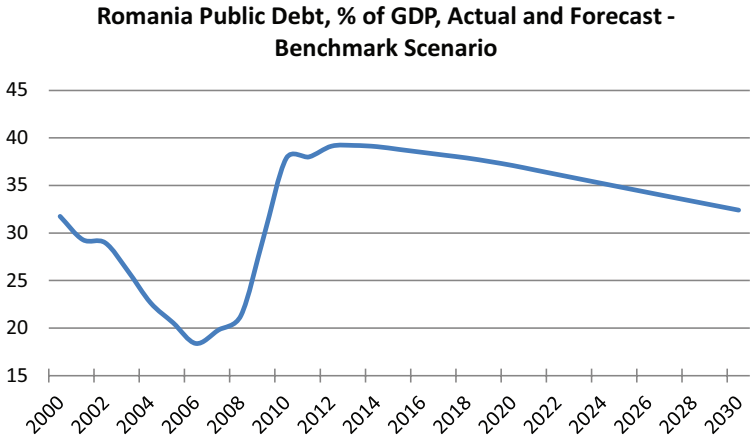


Source: Authors' calculations from Ministry of Finance data

Fig. 25 Public debt composition by currency

At the end of September 2011, 47% of total public debt was RON denominated, 43% EUR denominated while the remaining was split among USD (3%), SDR (5%) and other currencies (2%). Thus, fluctuations in the RON/EUR exchange rate play the largest role in the dynamics of foreign denominated share of public debt.

Under a benchmark scenario to 2030 (see Appendix 2), the path of public sector debt to GDP ratio could gradually trend downwards from the current level of 38%. However, under this scenario fiscal efforts would need to be considerable. The primary budget surplus would need to be 0.3% of GDP and long run economic growth would need to average 3% per year. Moreover, the average real interest rate on public debt would need to come gradually down from an implied 3.7% in 2011 to 2.5% in the long run. In the benchmark scenario, the exchange rate is assumed not to change.



Source: Authors' calculations from Ministry of Finance and INSSE data

Actual period: 2000-2010; Forecast period: 2011-2030

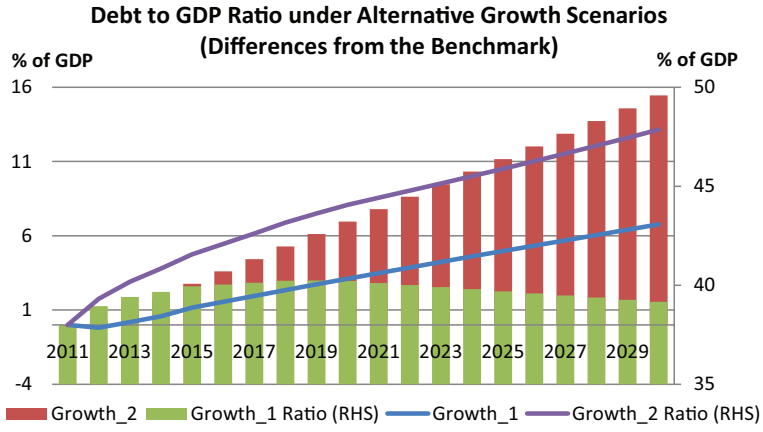
Fig. 26 Public debt forecast

As it can be seen from the graph above, in the benchmark scenario the path of public debt to GDP ratio falls gradually from a peak of 39.2% in 2013 to 32.4% by 2030. One can easily calculate the required government balance that would generate a given debt ratio in a given time period or the government balance that is compatible with a constant debt ratio. For the purpose of this analysis however, a sensitivity analysis would offer some insights over the potential paths the debt to GDP ratio could take if changes in inflation, nominal interest rate, the economy's growth rate or the currency composition of debt were to take place[53].

The first set of simulations refer to the case in which GDP growth is lower by one and two percentage points respectively compared to the benchmark scenario, all other variables remain at their 2011 values. As it can be seen from Fig. 27 the public

[53] Changes in debt maturity could also play a role but this aspect is not specifically modelled here.

debt to GDP ratio would increase under both scenarios. However, while under the first scenario the path of public debt to GDP ratio is sustainable (it reaches a peak in 2019-2020 and then falls gradually), under the second scenario of slugghish growth, the trajectory of public debt becomes explosive.



Source: Authors' estimation

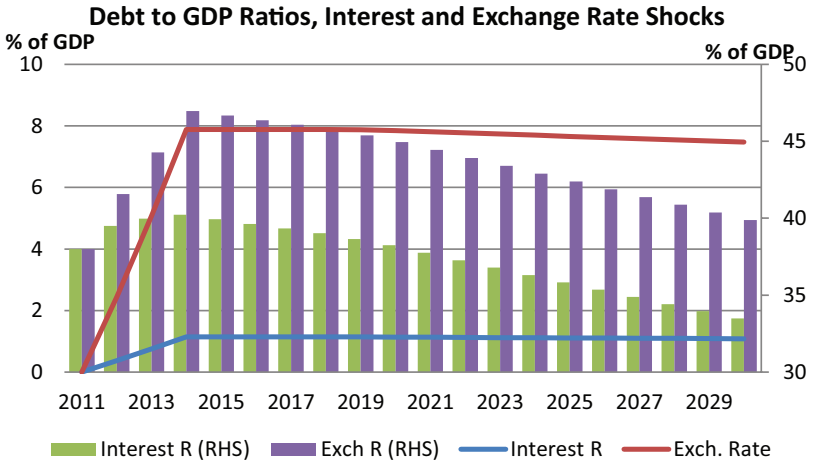
Fig. 27 Debt –to- GDP ratio forecast

Growth_1 Scenario – if GDP growth is lower by one percentage point compared to the benchmark scenario;

Growth_2 Scenario – GDP growth is lower by two percentage points.

This outcome is to be expected since real growth rate is lower than the real interest rate and the adjustment in primary balance is not large enough to prevent public debt becoming unsustainable. The economic growth plays a crucial role in the sustainability of public sector finances.

A second set of simulations assumes further stress on international capital markets for the next three years. As a consequence, real interest rates are assumed to increase by 100 basis points in 2012 and remain at that level until 2014. After that period they return to their benchmark values. A one off depreciation of 10% of RON against the EUR occurring in 2012 and lasting until 2014 is assumed in the second scenario. Results are presented in the graph below (Fig. 28):



Source: Authors' estimation

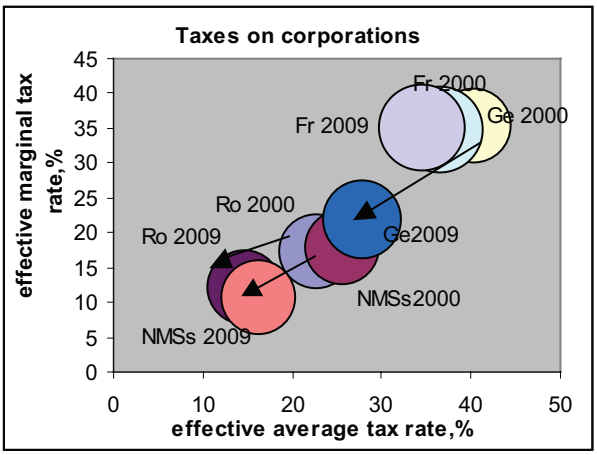
Fig. 28 Debt-to-GDP ratio, interest and exchange rate forecast

As it can be seen, an increase by 100 basis points of the real interest rate would add an additional 1.1% to the debt to GDP ratio (the 'Interest R' scenario in the graph). If the interest rate rise is accompanied by a 10% fall in the exchange rate, the increase in public debt ratio is much higher (the 'Exch R' scenario in the graph). Public debt to GDP ratio would peak to 47% in 2014 almost seven percentage points higher compared to the interest rate scenario. Given the existing currency composition structure of public sector debt, the exchange rate risk is relatively high. A depreciation of the RON would need to be accompanied by either higher economic growth or higher levels of primary balance to reduce public sector debt more quickly.

4. Fiscal harmonization in EU

The EPP proposes the harmonisation of the tax base for corporate taxation in order to create an even level play field within EU for firms. Taking into account that taxation terms are decisive when deciding the location of firms in the EU single market, the above proposal would affect Romania's and all NMS's competitive advantage in attracting foreign investors, and thereby their growth and catching up with rich EU member states.

The difference between the effective marginal tax[54], average marginal tax[55] and capital costs[56] is significant between NMS's and OMS's, but not between Romania and NMS's. The effective average tax rate in Romania was lower by 1.4pp, while the effective marginal tax rate higher by 1.4pp than in NMS's in 2009. The cost of capital was similar in Romania with the NMS's average.



Note: The bubble size is represented by the cost capital

Source: European Commission (2009)

Fig. 29 Taxes on corporations, Romania vs. NMS's, OMS's

The main moves between 2000 and 2009 were towards lower effective average and marginal tax rates in Romania, NMS's and Germany (Fig.29). In France only the effective tax rate declined slightly, the effective marginal tax rate being maintained. Consequently there is a convergence between these tax rates in Romania and NMS's

[54] Effective marginal tax rate, based on cost of capital and the post tax rate of return determine the portion of the return on investment which is shortened by taxation.

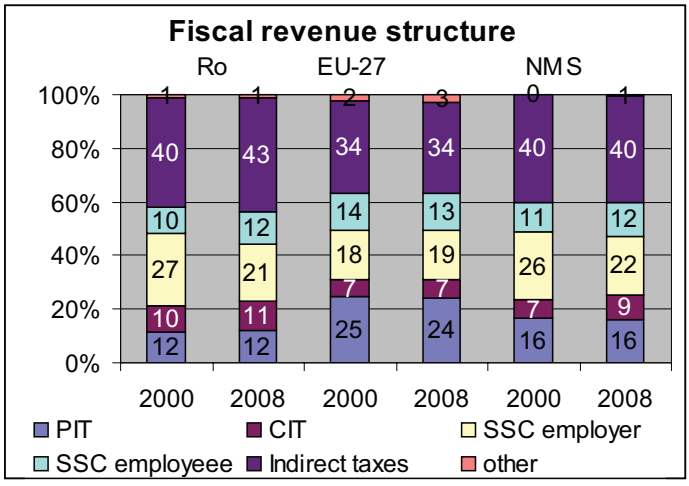
[55] Effective average tax rate tax burden on a profitable inframarginal investment.

[56] Cost of capital the minimal before-tax rate of return which an investment must earn in order to still be realized by an investor (post tax present value of investment is set to zero).

(Table A3.1) and Germany and an increasing gap compared to rates applied in France (Table A3.2).

It might happen that the creation of common corporate tax base will intensify the competition for foreign investment, especially in the emerging countries from the EU, Romania included. The immediate consequence will be the downward pressure on the statutory corporate income tax and fiscal revenue loss. Under the constraint of balanced budget there will be a need for a revenue neutral shift from corporate income tax (CIT) to other taxes entailing structural changes in the fiscal revenues. Up to 2008, the share of CIT in fiscal revenues in Romania exceeded the values from NMS's and EU27 (Fig. 30), but CIT revenue at 3% of GDP was comparable to NMS and EU27 averages.

If VAT, the main component of indirect taxes, is raised to compensate the possible revenue loss from CIT there is no direct effect on unit labour cost. Moreover, since in EU the taxation of goods is made on a destination basis (according to where goods are consumed) the VAT increase would be equivalent to the depreciation of the domestic currency. Gradually, the positive effect will phase out either because workers claim higher wages in order to compensate for the purchasing power loss incurred from higher consumer prices or due to the appreciation of the domestic currency.



Source: European Commission (2010)

Fig. 30 Fiscal revenue structure, Romania vs. NMS's, EU27

VAT is considered more growth friendly than any other tax on labour, therefore it might be the first choice to compensate tax revenue losses from other sources. But, VAT rate is already high at 24% and the share of indirect taxes in total fiscal revenues, even before the VAT rate was raised, exceeded the values from NMS's and

EU27 indicating that there is not much space left for further increases. In addition, the higher VAT rate the larger the risk for tax evasion and tax avoidance and the smaller the likelihood for more tax revenues. A solution would be to improve tax collection efficiency, currently much below NMS and EU27.

In the case when personal income tax (PIT) or social security contribution (SSC) is raised to compensate the revenue loss from CIT, the unit labour cost will increase[57] unless nominal wages net of taxes do not move downwards. In case of nominal wage downward rigidity, a depreciation of the domestic currency is required for keeping external competitiveness. In addition these taxes distort labour supply and increase the costs of job creation.

The share of employers' SSC in total compensation of employees is lower than in NMS and OMS after 2000, indicating that Romania has been collecting smaller revenues to the budget given the tax base. This situation is due to both the decline of employers' SSC rate from 30% in 2000 to 18% in 2008 and the low tax collection efficiency (Dăianu et al, 2011) compared to NMS and EU27. For more tax revenues, the focus has to be on the increase of tax collection efficiency without increasing the contribution rates.

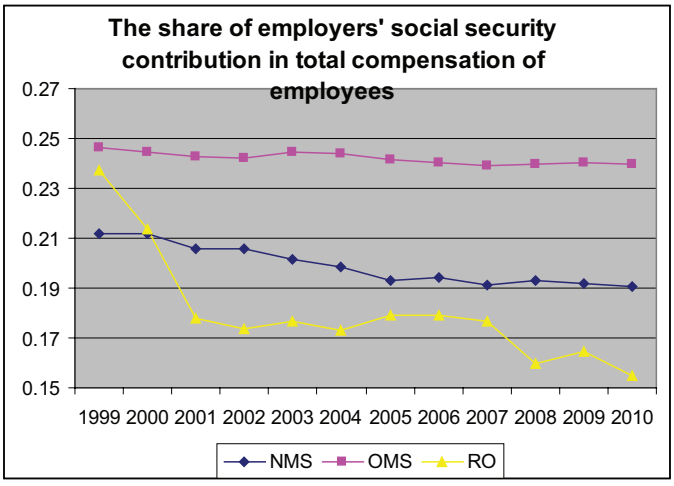


Fig. 31 Share of employers' SSC in total compensation of employees, Ro, NMS, OMS

Source: Eurostat

[57] Compensation of employees used in the computation of ULC represents total remuneration of employees in cash or in kind, payable by an employer to an employee in return for work done by the latter during the accounting period. Compensation of employees includes gross wages and salaries and employers' social security contribution. Gross wage and salaries consist of values in cash and in kind due to employees including the values of social contribution, income taxes payable by the employees.

5. Concluding Remarks

The ongoing financial and economic crisis has triggered a major change in the way economic policies are being pursued both at the national and international level. Eurozone countries have committed themselves to policies that favour fiscal consolidation against the background of the sovereign debt crisis. Fiscal sustainability of public finances has become of paramount importance. Closer fiscal integration of the eurozone countries would be a logical step ahead. This highlights an important distinction between countries that are members of the Euro zone and those who are only EU members. Eurozone member countries share a common currency so that the creation of a central fiscal authority at the Eurozone wide level makes sense.

However, for some non-member states, like Romania, maintaining their independence over both monetary and fiscal policy could prove to be a better choice, at least in the medium term. This is not to say that these countries should pursue expansionary fiscal policies. On the contrary, they should follow a fiscal consolidation path. Given the high cost of borrowing and elevated uncertainty in global financial markets it would be extremely risky to follow any other policy. Provided it is accompanied by a big rise in EU funds absorption fiscal consolidation does not necessarily is pro-cyclical (recessionary).

For Romania it would be beneficial if it could maintain some degree of independence over fiscal policy. Deeper fiscal integration at the EU level would necessarily involve a higher coordination of fiscal policies across the EU which would lead to fiscal harmonisation. If Romania were to adjust fully to this, it would adversely affect its competitiveness. Tax policy, especially the existing low levels of income and profit tax, provides a competitive advantage compared to other EU countries.

As this analysis shows Romania went through a catching up growth process between 2000 and 2008. This was supported by large capital inflows after 2004 and was characterised by wage and productivity increases and effective real exchange appreciation. However, much of this growth relied on the expansion of non-tradable sectors and massive external borrowing; this explains the implosion of the economy once the crisis hit.

Romania's wage and productivity gap (vis-à-vis the OMS average) was larger in tradable than in non-tradables in 2000. Prior to 2008 the catching up process could be observed at both intra and inter sector level. By end 2008 the gap in wages equalised in the two sectors and within the non-tradable sector the wage gap equaled the productivity gap. The wages in tradable and non-tradable and productivity in non-tradables were 5 times lower than the OMS's average. However, the productivity gap

in tradables remained substantial, the productivity being 13 times lower than the OMS average. Romania caught up with NMS's (excepting Bulgaria) only in terms of wages in tradables, get closer in terms of wages and productivity from the non-tradables and lag far behind in terms of productivity in tradables.

The gap in both productivity and wages implies that tailored monetary and fiscal policies could yield a better outcome in terms of growth prospects.

As simulations of public sector debt to GDP ratio show, although the current risks to public sector sustainability remains relatively low, a deterioration in external circumstances could rapidly worsen refinancing prospects and raise the cost of public sector borrowing. A relatively small adversing shocks on interest rate, exchange rate or economic growth over the next two three years could raise the public debt to GDP ratio by several percentage points. While the overall level of public debt would still be below the Maastricht criteria ceiling of 60%, the authorities' efforts to finance this would increase as a high percentage of government expenditure is mandatory.

As a consequence, implementing policies to raise fiscal revenues to GDP ratio and improve EU funds absorption should play an important part in the formulation of the fiscal/budget policy process. Over the last years fiscal policy in Romania overlooked the economic implications of policy changes. These were implemented simply with the view of hitting some agreed targets. While in the short term such approach can be beneficial because it accomplishes a stated objective – and avoids an abrupt escalation of budgetary costs – in the medium and long term has a detrimental effect on growth as it accelerates both human and physical capital depreciation beyond their replacement rates.

The accumulation of knowledge at the level of public sector decision makers, who are in charge with the policy formulation and implementation would likely change that. This would allow the build up of a solid base of human capital which would lend more professionalism in the fiscal policy formulation process while allowing more predictability to changes in fiscal policy.

There is a need for a much broader reform, which the Romania public sector desperately needs. It is well acknowledged that strengthened fiscal institutions can play a key role in support of fiscal consolidation. Romania needs to enhance the formulation and implementation of its fiscal framework, fiscal monitoring and reporting along with spelling out, explicitly, budgeting practices along with improving government assets and liabilities management.

Appendix 1

Projections of State Pensions Deficit

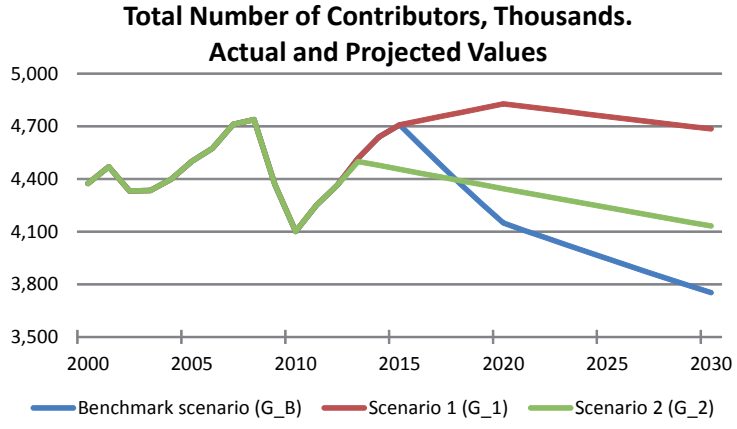
Simulations presented in this Appendix are intended to offer a view over the possible trajectories the evolution of state pension deficit could take over the period 2011-2030. Arguably, the size of future state pensions' deficits could impose heavy costs on budget deficits and hamper efforts to bring the latter under the 3% ceiling on a consistent basis.

There are two sets of scenarios considered in which variations in the total number of contributors and the level of SSC rates are performed simultaneously.

Variations in the number of contributors:

- Benchmark Scenario (G_B) assumes that the number of contributors grows gradually until 2015, essentially due to higher employment, reaching pre-crisis levels. Between 2016 and 2020 the rate of contributors falls by 2.5% per annum and 1% afterwards, in line with demographic projections.
- The G_1 scenario under which the number of contributors evolves as in G_B until 2015, grows at a rate of 0.5% per year until 2020 (as the economy continues the catch up process and immigration rate increases) and falls at 0.3% per annum afterwards as demographic trends become more influential.
- The G_2 scenario which tracks the demographic trends by assuming a yearly fall of 0.05% in the total number of contributors from 2013 until 2030.

Projections of the total number of contributors for all three scenarios above are presented in the graph below:



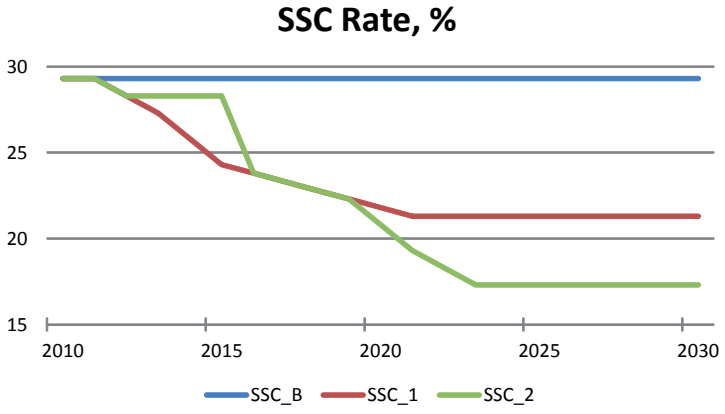
Source: Authors' estimations and INSSE data

In addition to effective contributors, there are several other categories which benefit from the state pension but are legally exempt from paying contributions for specified periods of time. These categories refer to women on maternity leave, soldiers serving in the army or students in higher education institutions. Although these categories do not pay contributions they accrue pension rights for the respective time periods and should be taken into account. The total number of exempt individuals in 2010 is estimated to be slightly less than half a million.

The other variable which is varied is the SSC rate. This corrects for the 2% percentage (as of 2011) which is directed towards private pensions' fund. It thus assumes that the actual percentage that goes to state pensions is 29.3% (as of 2011).

- Benchmark scenario (SSC_B) which assumes that the rate remains unchanged (ie 31.3% which implies that 29.3% goes towards state pensions) for the whole period.
- Alternative scenario SSC_1 which assumes that SSC rate is reduced by a total of 8 percentage points (pp) as follows: 1 (pp) in 2012 and 2013, then 1.5pp in 2014 and 2015 (which includes a gradual increase of 0.5% per annum towards private pension contributions), and 0.5pp increase for the following six years such as the envisaged 6% private pensions contribution is achieved in year 2021.
- Alternative scenario SSC_2 which is similar to SSC_1 until 2019. From then on a further reduction in SSC rate totaling 4pp is assumed, 1pp for each year between 2019 and 2022.

Projections of SSC rates for all three scenarios are presented in the graph below:

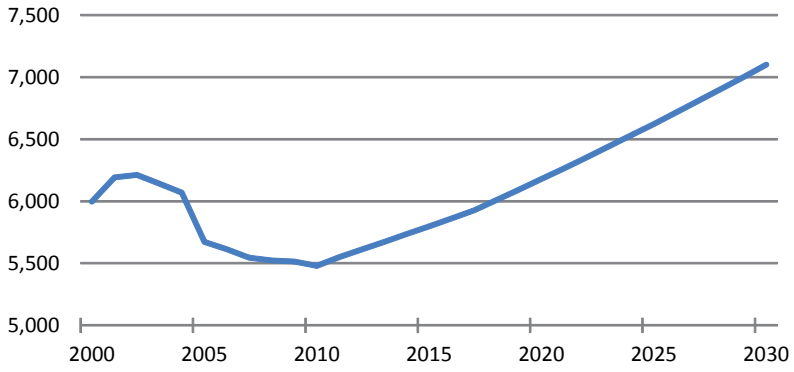


Source: Authors' estimations

Further general assumptions:

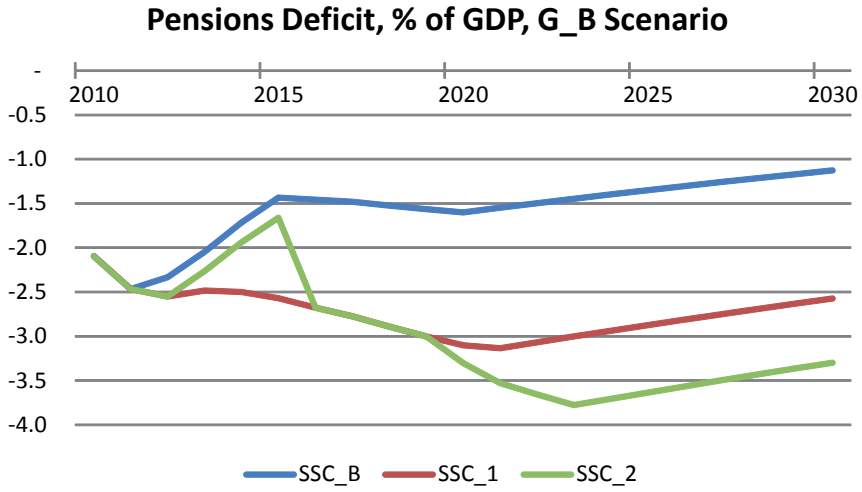
- Annual gross nominal average wage grows at the same rate as nominal GDP, reaching a peak of 6.7% in 2015, and then falling gradually towards 5.5% in 2019, where it stabilises until 2030.
- Annual inflation falls gradually from an estimated 4.8% in 2011 to 2.5% in 2019, remaining at this value afterwards.
- Real GDP growth advances by 1.5% in 2011, 2.9% in 2012, 3.5% for the following three years and then stabilises at 3% until 2030.
- Projections of average state pensions are obtained by taking the 2010 value as the starting point and then indexing this with inflation.
- The number of state pension beneficiaries is projected using demographic data from the INSSE. The inclusion of approximate 200 thousands pensioners from the police and the army, from 2011, would represent a significant one-off increase in the total number of beneficiaries of the state pension system. Other variables such as life expectancy or retirement age have been kept at their current values.

Number of State Pension Beneficiaries, Thousands, Actual and Projected Values



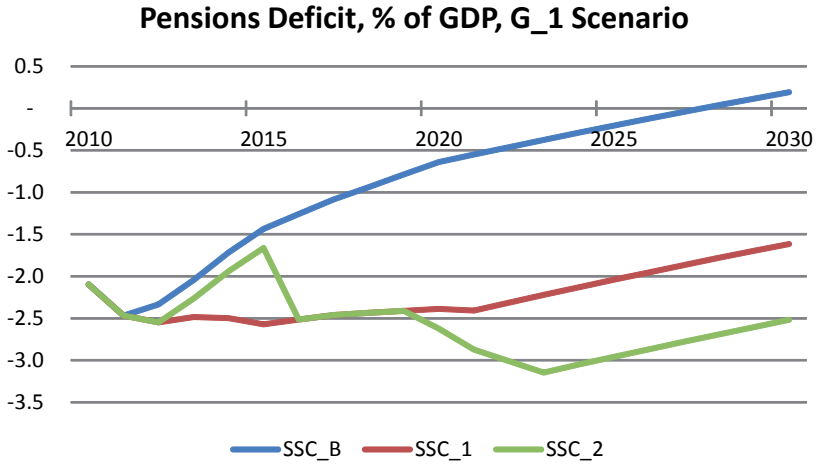
Source: Authors' estimations and INSSE data

Simulations for the pension deficit for the nine corresponding scenarios are presented below. Under the first set of three simulations, the number of contributors is assumed to evolve according to scenario G_B and then each corresponding scenario of variation in SSC is considered.

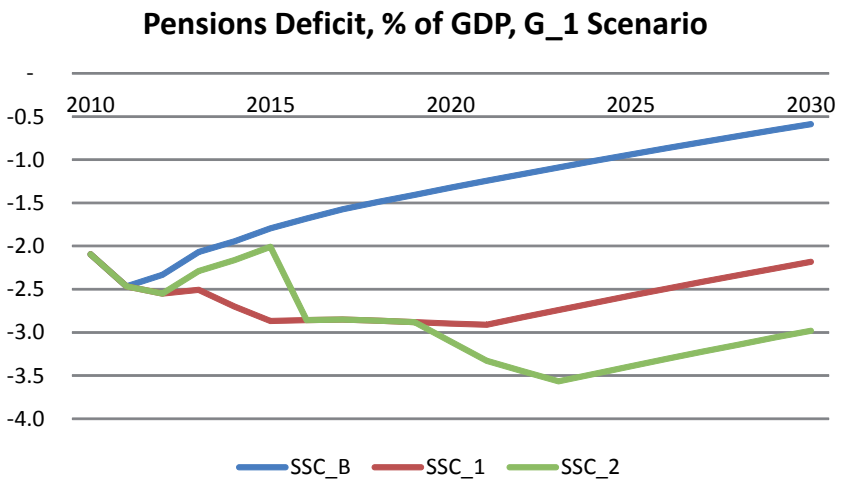


Source: Authors' estimations and INSSE data

As it can be noticed, projections of the state pension system deficit could be quite significant for long periods of time. In one favourable scenario, the deficit could drop below -1.5% only after 2015. The remaining set of simulations exhibit the same tendency although there is a probability that the balance of the state pension system could turn even positive after 2025.



Source: Authors' estimations and INSSE data



Source: Authors' estimations and INSSE data

Several conclusions could be inferred from the simulation results:

- As expected, the number of contributors strongly influences the revenues component of social security contributions. Raising the number of contributors in the economy would represent a challenge unless the economy grows at a robust pace and the marginal labour tax is reduced.
- The Romanian economy could benefit from the return of a part of its workforce which currently works abroad.
- Increasing incentives for people who work in the shadow economy could be another way of addressing the issue of a higher number of contributors.
- The level of SSC plays a paramount role in the simulation results. These show that reducing them would pose a difficult choice as a cut in SSC rates could worsen the structural state pension system deficit.
- At present, prior plans of a gradual increase, by 0.5% per year, of a contributions aimed for private pensions system, have been delayed. They would have to resume sometime in the near future if the transition process from a public towards a private pension system was to be successful.

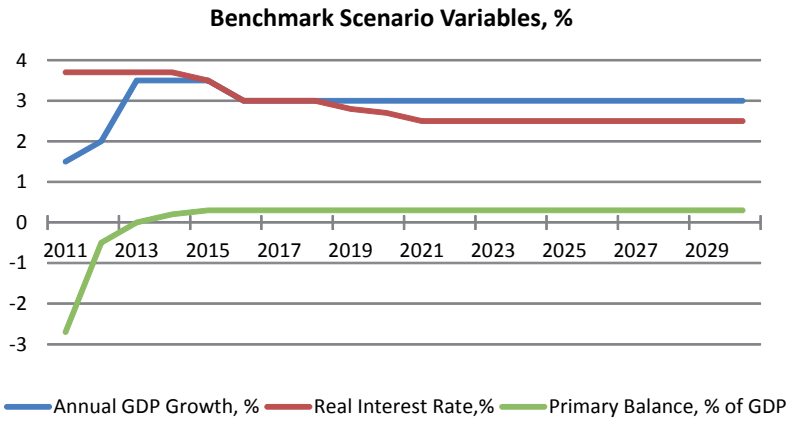
The table below summarises projected state pensions system budget deficits for the nine scenarios.

Year	G_B			G_1			G_2		
	SSC_B	**SSC_1**	**SSC_2**	**SSC_B**	**SSC_1**	**SSC_2**	**SSC_B**	**SSC_1**	**SSC_2**
2011	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5	- 2.5
2015	- 1.4	- 2.6	- 1.7	- 1.4	- 2.6	- 1.7	- 1.8	- 2.9	- 2.0
2020	- 1.6	- 3.1	- 3.3	- 0.6	- 2.4	- 2.6	- 1.3	- 2.9	- 3.1
2025	- 1.4	- 2.9	- 3.6	- 0.2	- 2.0	- 3.0	- 0.9	- 2.6	- 3.4
2030	- 1.1	- 2.6	- 3.3	0.2	- 1.6	- 2.5	- 0.6	- 2.2	- 3.0

Appendix 2

Public Sector Dynamics

Benchmark scenario variables used to compute the public sector dynamics are presented below



Source: Authors' estimation

Annual GDP growth is assumed to follow the same pattern as in the public sector pension simulations. Average real interest rate is assumed to fall gradually from 3.7% to 2.5% in the long run. The primary balance is assumed to go into surplus, from -5% of GDP in 2010 to -2.7% of GDP in 2011, -0.5% in 2012, 0% of GDP in 2013 and 0.3% of GDP from there onwards.

Annex 1 Wage and productivity dynamics in manufacturing sector

1. Wage and productivity convergence in manufacturing sectors in Romania and NMS's

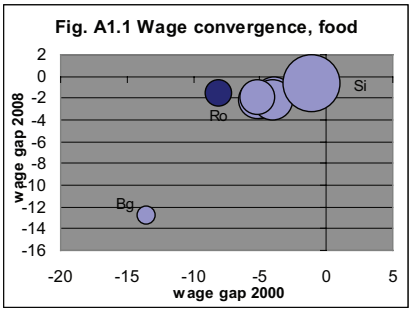


Fig. A1.1 Wage convergence, food

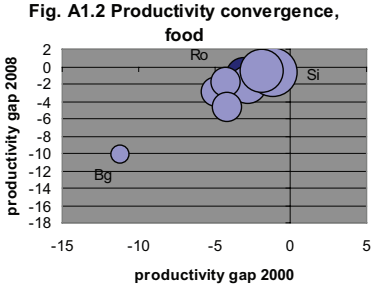


Fig. A1.2 Productivity convergence, food

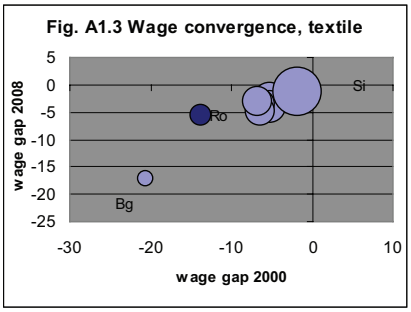


Fig. A1.3 Wage convergence, textile

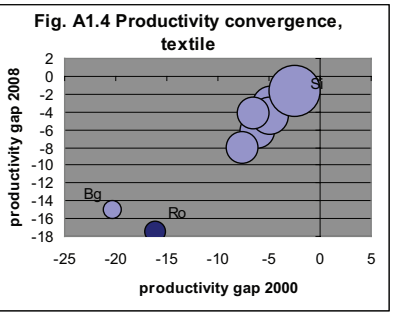


Fig. A1.4 Productivity convergence, textile

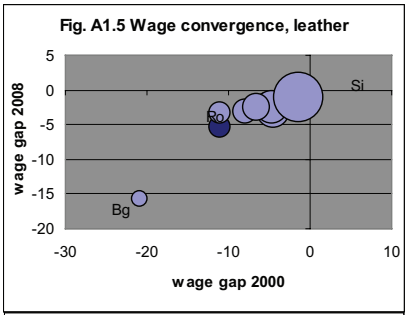


Fig. A1.5 Wage convergence, leather

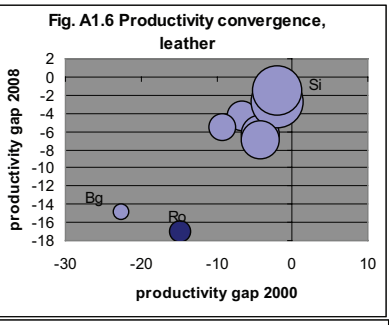


Fig. A1.6 Productivity convergence, leather

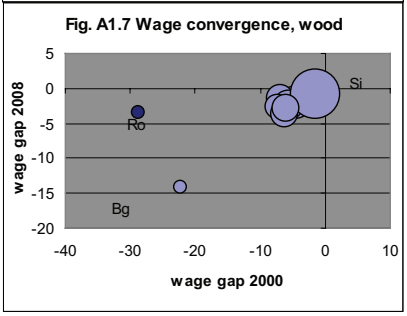


Fig. A1.7 Wage convergence, wood

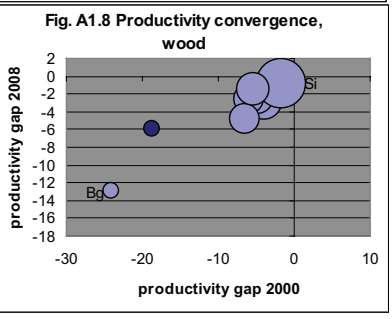


Fig. A1.8 Productivity convergence, wood

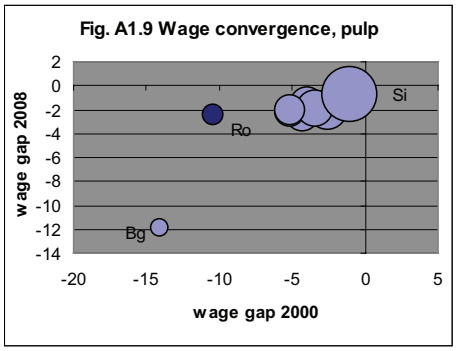


Fig. A1.9 Wage convergence, pulp
wage gap 2008
wage gap 2000
Si
Ro
Bg

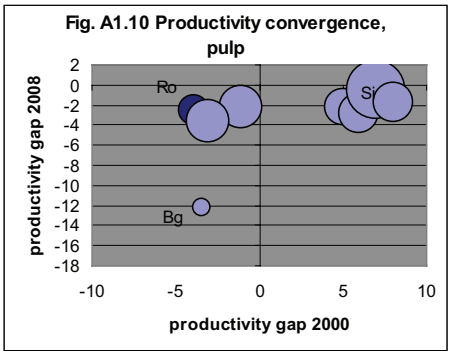


Fig. A1.10 Productivity convergence, pulp
productivity gap 2008
productivity gap 2000
Ro
Si
Bg

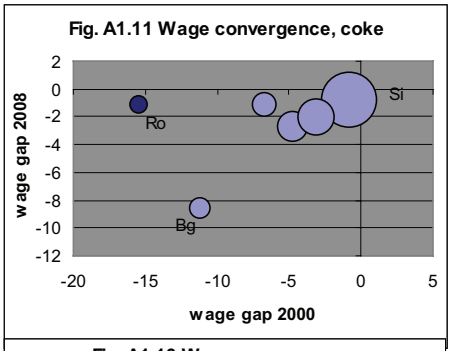


Fig. A1.11 Wage convergence, coke
wage gap 2008
wage gap 2000
Si
Ro
Bg

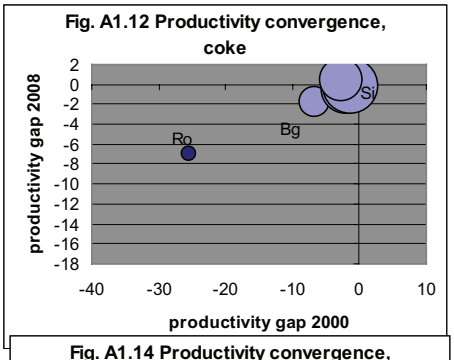


Fig. A1.12 Productivity convergence, coke
productivity gap 2008
productivity gap 2000
Si
Bg
Ro

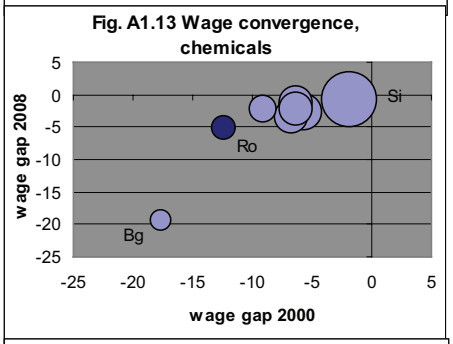


Fig. A1.13 Wage convergence, chemicals
wage gap 2008
wage gap 2000
Si
Ro
Bg

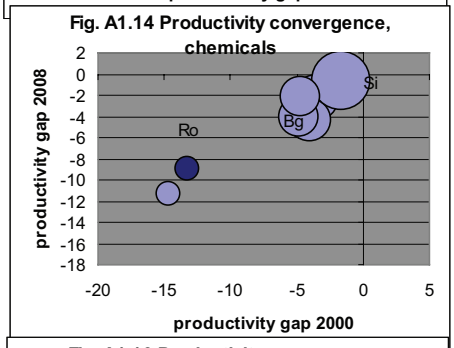


Fig. A1.14 Productivity convergence, chemicals
productivity gap 2008
productivity gap 2000
Si
Bg
Ro

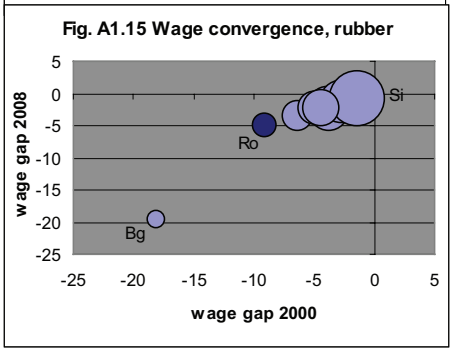


Fig. A1.15 Wage convergence, rubber
wage gap 2008
wage gap 2000
Si
Ro
Bg

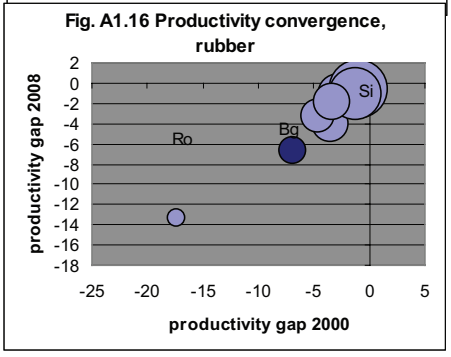


Fig. A1.16 Productivity convergence, rubber
productivity gap 2008
productivity gap 2000
Si
Bg
Ro

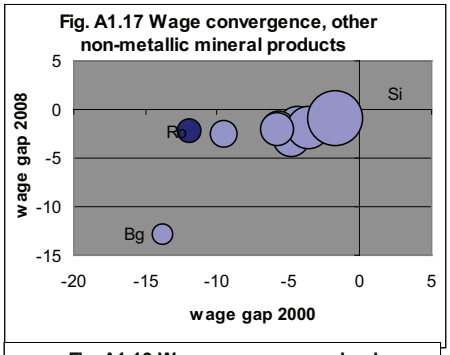


Fig. A1.17 Wage convergence, other non-metallic mineral products

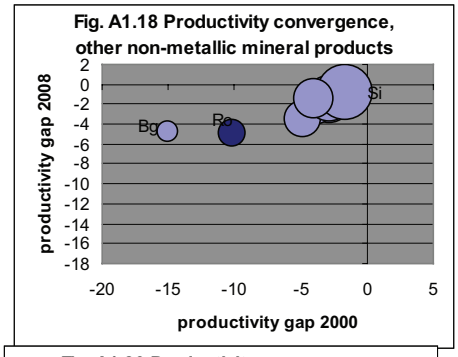


Fig. A1.18 Productivity convergence, other non-metallic mineral products

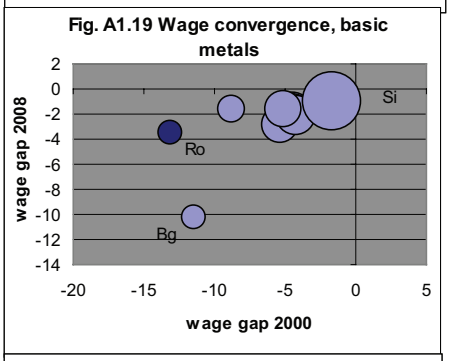


Fig. A1.19 Wage convergence, basic metals

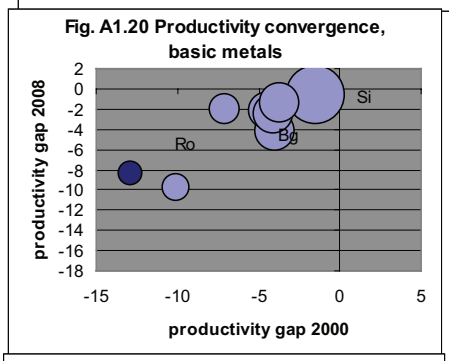


Fig. A1.20 Productivity convergence, basic metals

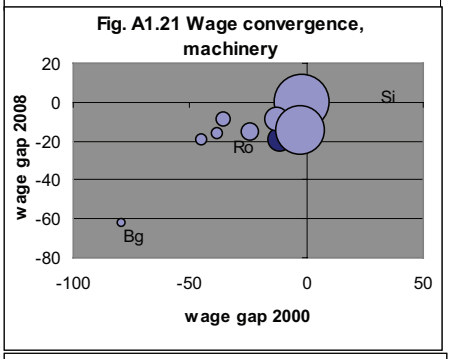


Fig. A1.21 Wage convergence, machinery

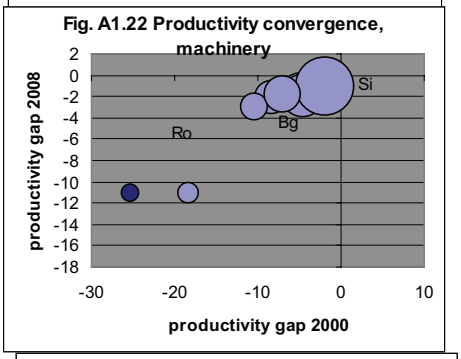


Fig. A1.22 Productivity convergence, machinery

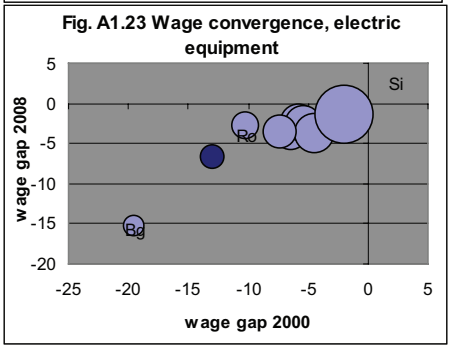


Fig. A1.23 Wage convergence, electric equipment

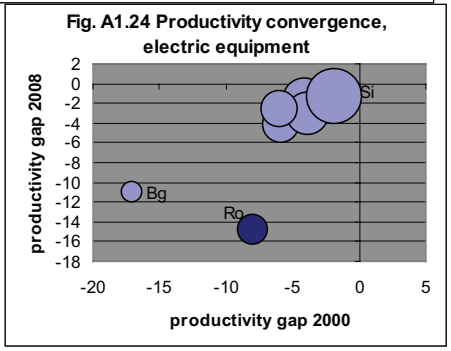
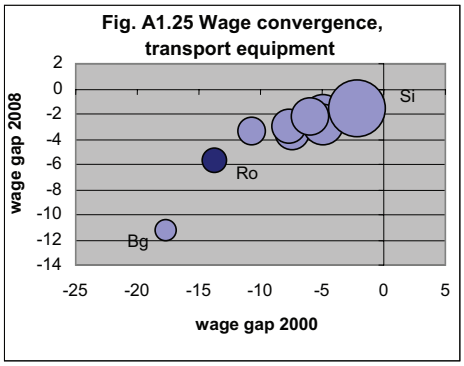
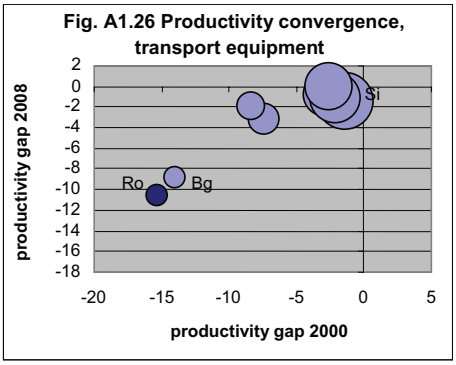


Fig. A1.24 Productivity convergence, electric equipment

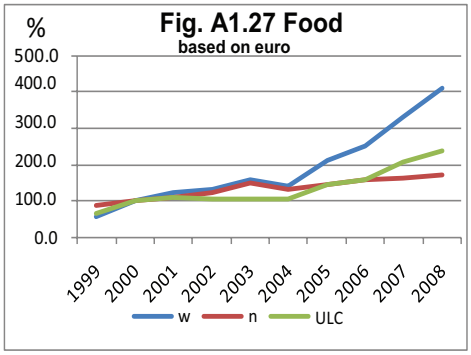


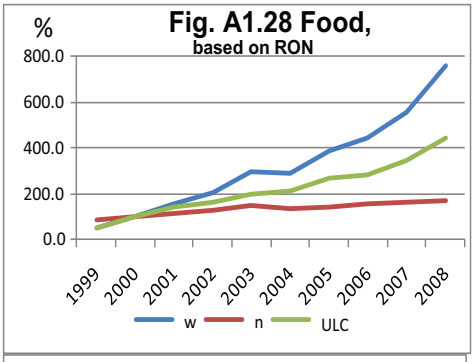


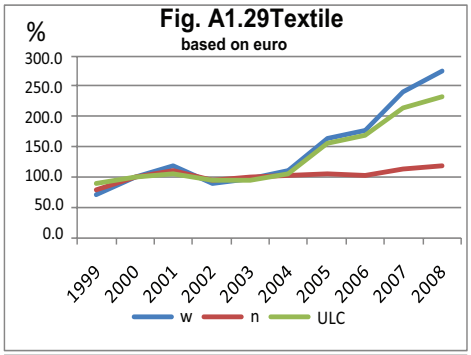
Note: For each country i and sector j, wage gap 2000_i^j= $w^{2000}{}_i^j - \frac{w^{2000}{}_{Ge}{}^j + w^{2000}{}_{Fr}{}^j + w^{2000}{}_{It}{}^j}{3}$, and wage gap 2008 = $w^{2008}{}_i^j - \frac{w^{2008}{}_{Ge}{}^j + w^{2008}{}_{Fr}{}^j + w^{2008}{}_{It}{}^j}{3}$, where $w^t{}_i{}^j$ represents compensation of employees denominated in euro divided by the number of employees in year t for country i and sector j denominated in €. The productivity gap is similarly defined. Productivity represents the gross value added at basic price denominated in euro deflated by the price index 2000=100 based on euro divided by total employment. The size of bubbles is determined by the wages/productivity in year 2000 that is ULC in year 2000. Data for Bulgaria refers to 2000 and 2006.

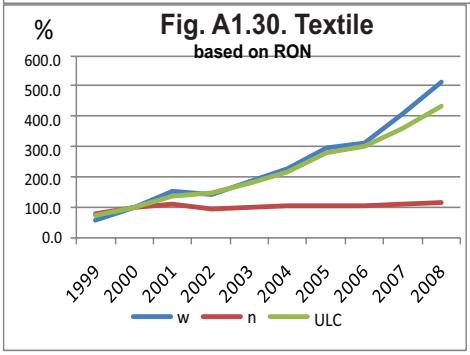
Source: own computation based on Eurostat data

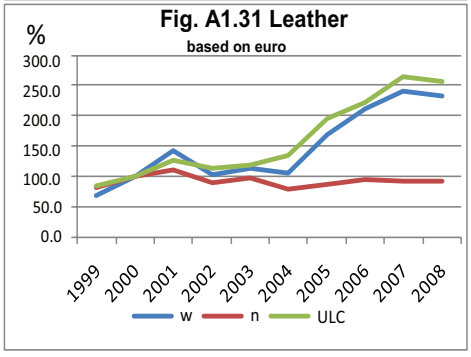
2. Wage, productivity and ULC dynamics in Romanian manufacturing sectors, 1999-2008

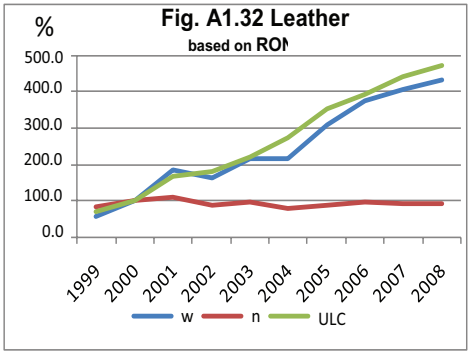


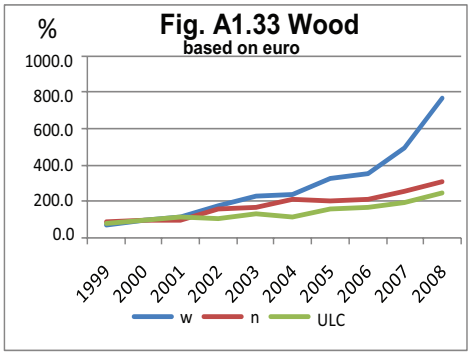


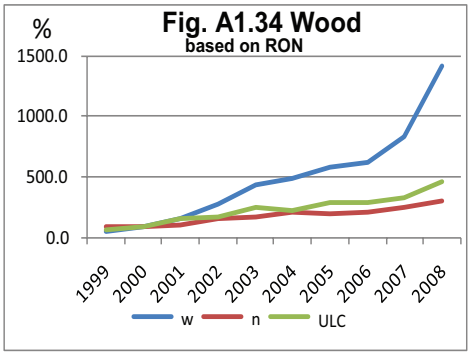


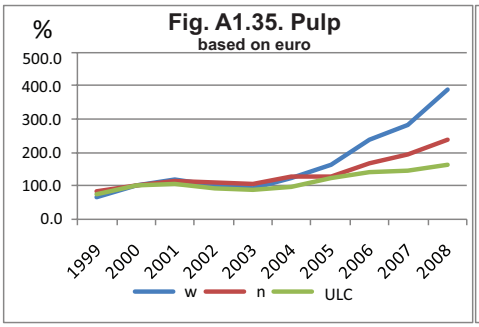


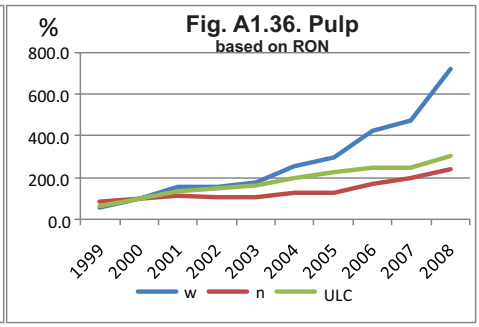


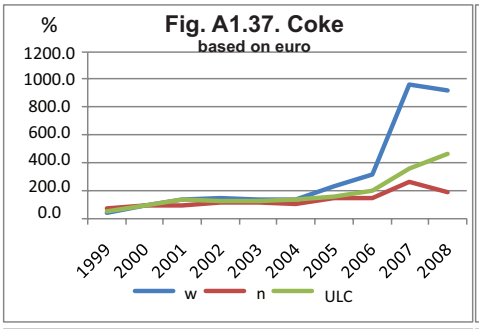


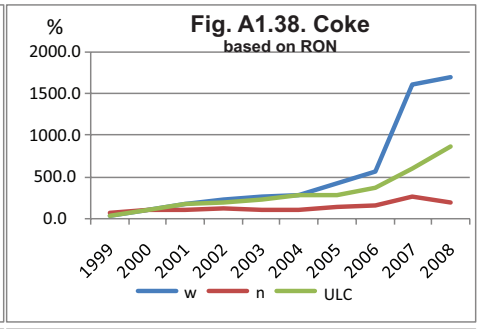


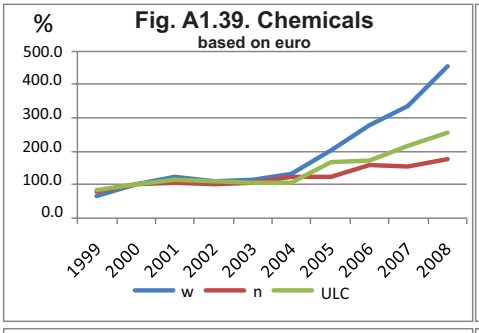


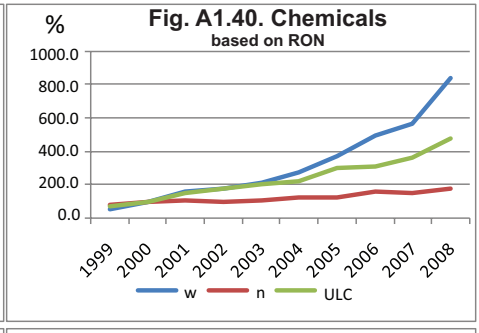

%
Fig. A1.35. Pulp
based on euro
500.0
400.0
300.0
200.0
100.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

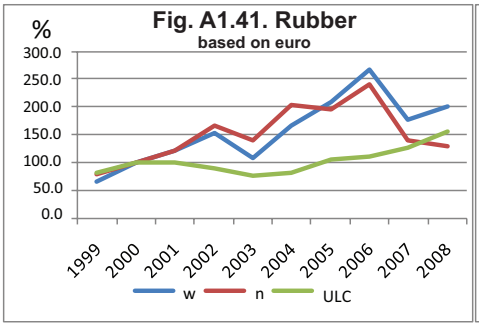

%
Fig. A1.36. Pulp
based on RON
800.0
600.0
400.0
200.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

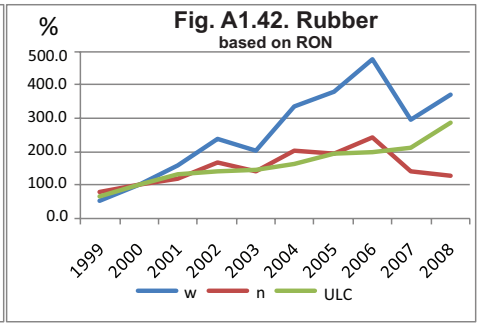

%
Fig. A1.37. Coke
based on euro
1200.0
1000.0
800.0
600.0
400.0
200.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC


%
Fig. A1.38. Coke
based on RON
2000.0
1500.0
1000.0
500.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC


%
Fig. A1.39. Chemicals
based on euro
500.0
400.0
300.0
200.0
100.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC


%
Fig. A1.40. Chemicals
based on RON
1000.0
800.0
600.0
400.0
200.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC


%
Fig. A1.41. Rubber
based on euro
300.0
250.0
200.0
150.0
100.0
50.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC


%
Fig. A1.42. Rubber
based on RON
500.0
400.0
300.0
200.0
100.0
0.0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC

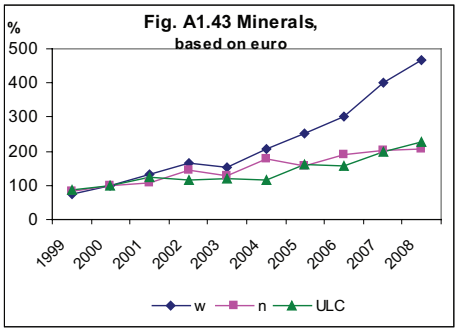


Fig. A1.43 Minerals, based on euro

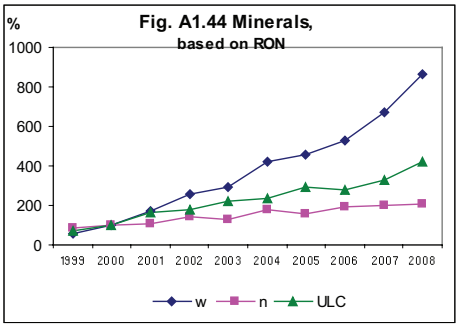


Fig. A1.44 Minerals, based on RON

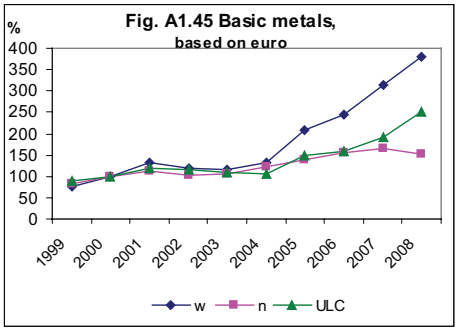


Fig. A1.45 Basic metals, based on euro

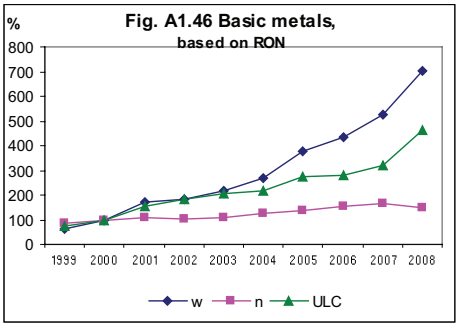


Fig. A1.46 Basic metals, based on RON

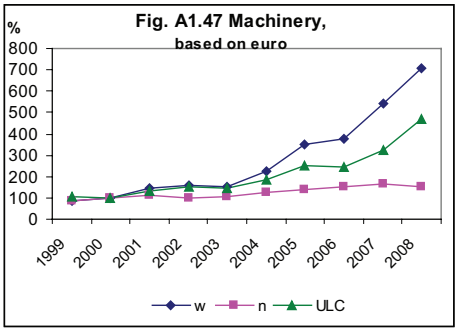


Fig. A1.47 Machinery, based on euro

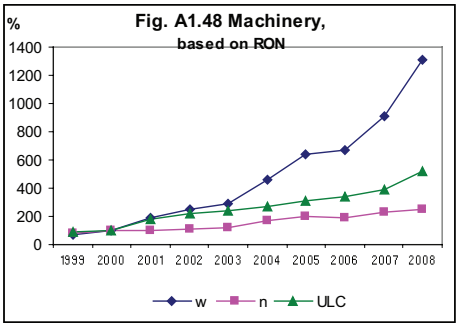


Fig. A1.48 Machinery, based on RON

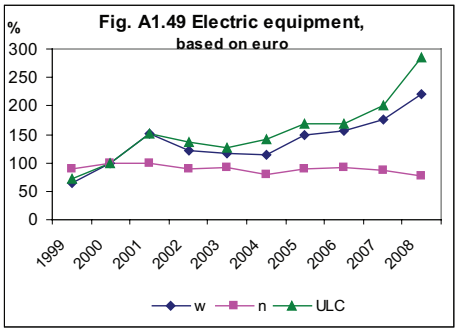


Fig. A1.49 Electric equipment, based on euro

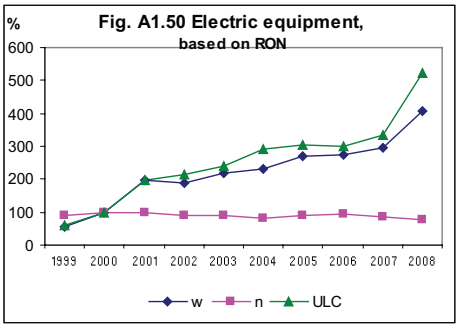
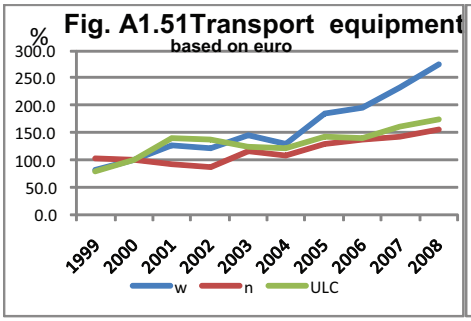
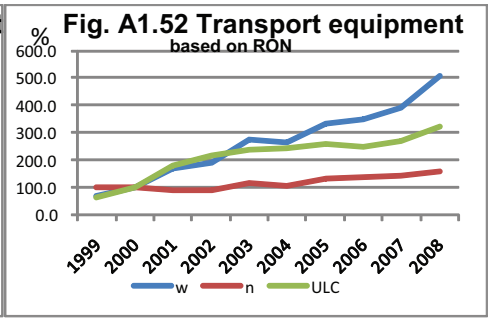


Fig. A1.50 Electric equipment, based on RON

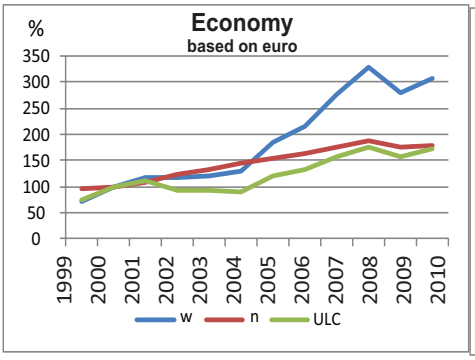


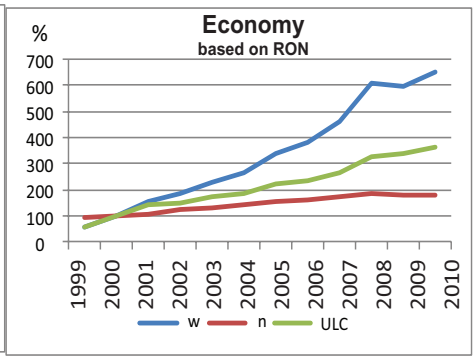


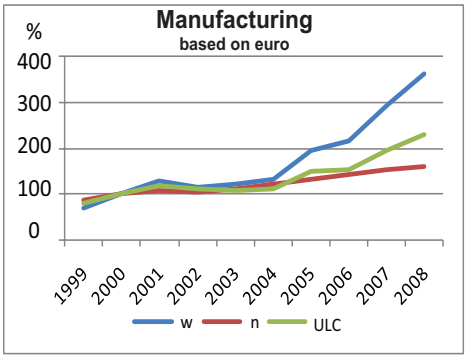
Note: see Section 2.2.2 for the definition of indicator w, n and ULC.

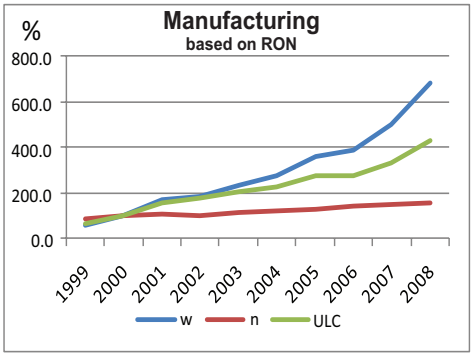
Source: own computation based on Eurostat data

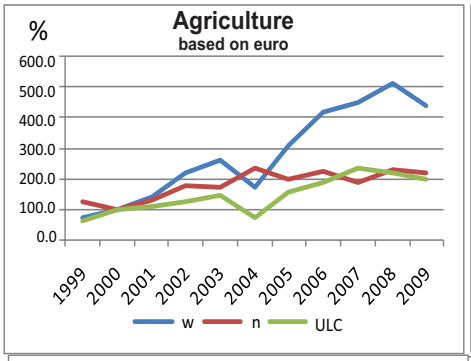
3. Wage, productivity and ULC dynamics in Romanian economy

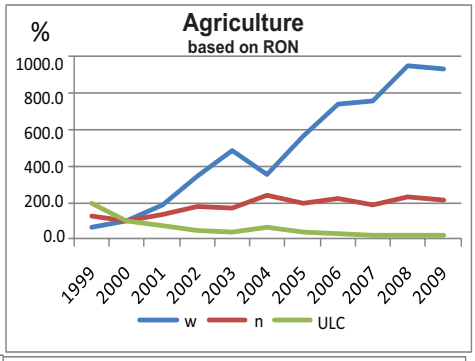


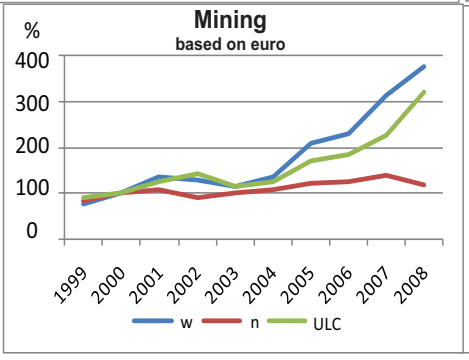


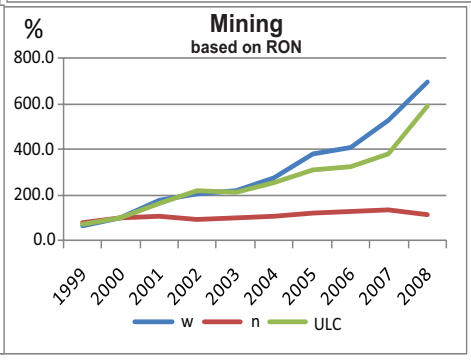


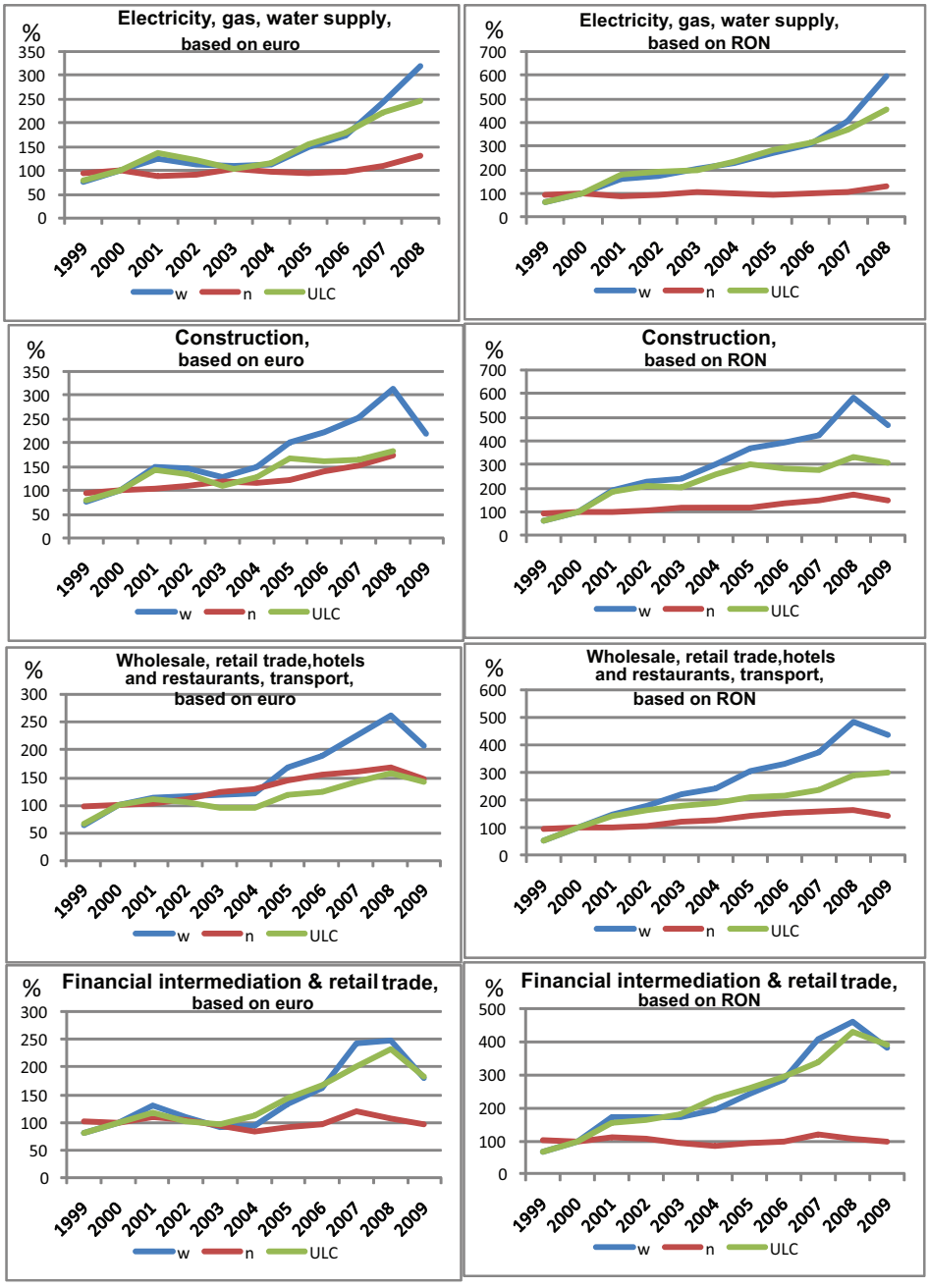


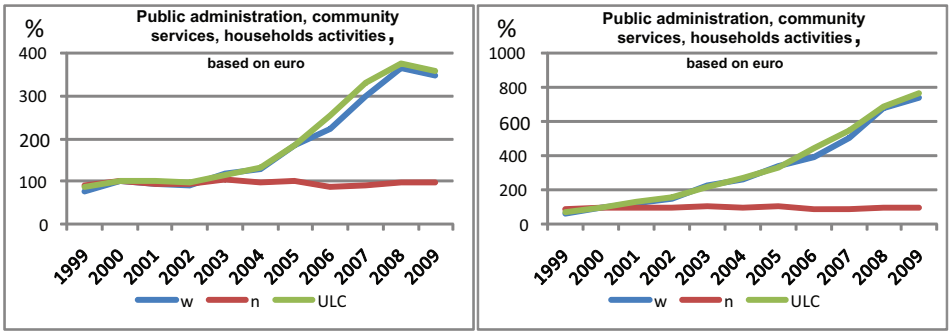









Electricity, gas, water supply, based on euro
%
350
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC
Electricity, gas, water supply, based on RON
%
700
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008
w n ULC
Construction, based on euro
%
350
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC
Construction, based on RON
%
700
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC
Wholesale, retail trade,hotels and restaurants, transport, based on euro
%
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC
Wholesale, retail trade,hotels and restaurants, transport, based on RON
%
600
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC
Financial intermediation & retail trade, based on euro
%
300
250
200
150
100
50
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC
Financial intermediation & retail trade, based on RON
%
500
400
300
200
100
0
1999 2000 2001 2002 2003 2004 2005 2006 2007 2008 2009
w n ULC



Note: see Section 2.2.2 for the definition of indicators w, n and ULC.

Source: own computation based on Eurostat data

Annex 2 ULC dynamics

Table A2.1 ULC Dynamics and its components in tradable sector, Romania vs. NMS's

	Agriculture		Manufacturing		Agriculture		Manufacturing		Agriculture		Manufacturing	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
	Romania				Bulgaria				Czech Republic			
Wage	32.4	-7.7	27.1	na	7.5	11.3	6.9	8.2	5.5	2.0	6.3	1.1
productivity	11.1	1.1	6.0	na	-0.4	0.9	6.3	na	2.6	6.2	6.7	na
ULC	19.1	-8.6	19.9	na	7.9	10.2	0.6	na	2.8	-4.0	-0.4	na
value added share	-6.0	-5.0	8.9	na	-8.6	-11.3	-0.2	4.2	-5.2	-2.9	-1.5	na
employment	-7.0	-8.8	-0.1	na	-0.7	2.1	1.3		-2.8	-2.5	0.7	na
employees	-3.2	-4.4	0.1	-0.5	-3.6	-3.0	1.1	-7.4	-3.9	-4.7	0.6	-4.8
	Estonia				Latvia				Lithuania			
Wage	17.9	-8.1	0.8	10.6	23.2	-12.3	12.6	-6.2	13.3	2.4	10.0	-3.9
productivity	6.0	9.4	7.0	na	8.4	5.0	4.3	na	12.5	-1.7	7.8	na
ULC	11.2	-16.0	-5.8	na	13.7	-16.5	8.0	na	0.7	4.2	2.1	na
value added share	-6.8	11.3	-3.4	na	-5.0	16.5	-2.6	9.4	-6.4	-4.1	-1.1	1.6
employment	-5.9	-1.8	1.0	na	-5.1	-1.6	0.3	na	-9.2	1.0	0.6	na
employees	-6.5	4.1	0.8	-11.7	-1.4	1.6	0.1	-8.8	-1.0	-7.0	0.3	-8.9
	Hungary				Poland				Slovenia			
Wage	9.1	0.2	7.6	0.8	0.9	5.5	2.3	-1.6	7.3	2.5	7.8	
productivity	15.2	-12.5	5.3	na	9.9	7.5	5.6	6.5	3.3	-3.4	5.9	
ULC	-5.4	14.6	2.2	na	-8.2	-7.6	-3.1	-7.6	3.8	6.2	1.9	
value added share	-3.0	-9.9	-0.8	na	-3.7	-2.4	1.2	na	-3.2	-2.3	-3.4	
employment	-6.9	-3.2	-0.7	na	-8.1	-3.4	2.3	2.3	-2.7	-1.8	-1.0	
employees	-5.0	-3.9	-0.6	-5.2	1.2	2.1	2.3	2.3	-4.9		-0.9	

	Slovakia			
Wage	9.0	1.7	8.2	1.5
productivity	14.6	2.3	12.3	na
ULC	-4.8	-0.5	-3.6	na
value added share	-0.5	-4.1	-3.1	na
employment	-4.7	-10.3	0.7	na
employees	-7.5	-10.5	0.3	-7.3

Source: own computation based on Eurostat database

Table A2.2 ULC dynamics and its components in tradables OMS's

	Agriculture		Manufacturing		Agriculture		Manufacturing		Agriculture		Manufacturing	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
	Germany				France				Italy			
Wage	0.0	2.4	1.8	na	5.4	na	3.9	na	2.3	2.4	4.2	-1.0
productivity	0.1	4.8	2.5	0.8	1.9	na	2.4	na	1.0	-0.1	-0.5	na
ULC	-0.1	-2.3	-0.7	na	3.4	na	1.5	na	1.3	2.5	4.8	na
value added share	-4.2	-1.6	-0.2	na	-3.9	na	-4.4	na	-3.9	-3.3	-2.9	na
employment	-1.1	-0.6	-0.7	na	-1.9	na	-1.6	na	-1.3	-0.5	0.1	na
employees	-1.2	0.2	-0.7	-2.2	-0.9	na	-1.7	na	0.3	-1.2	0.2	-4.0

Source: own computation based on Eurostat database

Table A2.3 ULC dynamics and its components in non-tradables Romania vs. NMSs

	Mining		Construction		Electricity,gas, water supply		Wholesale & retail trade; hotels &restaurants transport		Financial intermediation; real estate		Public administration& community services, activities of households	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
Romania												
Wage	27.4		24.6	-11.3	24.9		21.8	2.6	21.0	-8.1	27.0	-3.0
productivity	2.1		7.1	na	3.3		6.6	-9.1	0.9	-6.5	-0.3	-1.8
ULC	24.8		16.3	na	20.9		14.3	12.9	19.9	-1.7	27.3	-1.2
value added share	-8.6		10.4	-8.7	-4.6		0.6	-2.7	-1.3	2.2	1.2	-2.6
employment	-4.3		8.3	5.0	-2		2.4	2.1	5.8	4.7	0.4	0.2
employees	-4.4		6.7	4.3	-1.9		2.7	2.7	5.7	4.7	0.7	0.5
Bulgaria												
Wage	6.9		6.8	15.7	5.6		9.0	6.1	13.1	6.8	10.4	7.7
productivity	9.2		-2.1	na	-0.5		3.4	-0.3	-0.2	3.4	1.8	1.9
ULC	-2.1		9.0	na	6.2		5.5	6.4	13.4	3.4	8.4	5.7
value added share	8.3		7.2	-0.1	-8.3		-0.1	-0.1	1.8	2.0	-2.8	6.4
employment	-2.4		10.6	13.9	-0.9		3.7	-1.8	8.2	-1.9	0.7	-4.0
employees	-2.4		10.4	-15.5	-0.9		3.8	-1.9	7.9	-2.1	0.4	-4.1
Czech Republic												
Wage	5.2		6.0	0.1	7.8		6.6	1.2	6.5	1.9	7.0	3.8
productivity	0.5		0.3	na	5.1		5.3	-0.5	0.2	0.3	0.0	-1.2
ULC	4.7		5.7	na	2.6		1.2	1.8	6.3	1.5	7.1	5.0
value added share	0.3		0.2	4.2	4.7		-0.4	-2.6	1.1	1.4	0.5	2.2
employment	-3.1		1.1	0.9	-2.5		0.4	-0.2	3.7	1.0	1.1	0.6
employees	-3.1		-0.1	-0.3	-2.5		0.9	-1.3	3.6	-0.1	1.0	0.2
Estonia												
Wage	9.3		14.8	9.4	13.9		12.0	-1.0	14.9	-9.3	11.4	-3.1
productivity	7		0.6	na	8.2		5.4	0.2	4.3	-6.5	0.8	-1.5
ULC	2.1		14.2	na	5.3		6.3	-1.1	10.2	-3.1	10.4	-1.6

value added share	-1.3		5.7	-19.6	-0.4		-1.5	-0.7	1.2	-2.7	0.7	1.9
employment	-2.1		7.8	-28.0	-6.1		1.1	-9.2	3.4	1.9	2.0	-0.8
employees	-2.1		7.8	-29.3	-6.6		1.6	-9.3	3.2	0.4	1.9	-0.8
Latvia												
Wage	15		21.2	-11.4	14.1		14.8	-7.9	14.4	-7.2	17.7	-12.0
productivity	16.5		0.7	na	6.2		5.2	-4.6	2.7	3.9	2.9	-1.2
ULC	-1.1		2.9	0.4	7.4		9.1	-3.4	11.4	-10.7	14.4	-11.0
value added share	16.2		4.9	-25.6	-2.7		-1.0	1.2	2.7	0.2	0.1	-1.9
employment	6.6		10.8	-29.4	-2.8		3.8	-6.9	6.1	-6.8	1.3	-7.2
employees	5.4		10.8	-29.6	-3.3		4.1	-7.9	6.2	-9.1	1.1	-7.7
Lithuania												
Wage	7.2		12.7	-17.3	6.9		11.7	-7.9	8.2	-10.0	10.8	-4.6
productivity	-2.8		3.4	na	9.1		5.0	-2.7	-0.9	-8.8	2.7	0.0
ULC	10.2		9.0	na	-2.1		6.4	-5.3	9.2	-1.4	7.9	-4.6
value added share	-5.2		6.7	-24.8	-2.4		0.3	4.6	3.8	-1.6	-2.3	4.6
employment	3.2		8.1	-23.8	-2.5		3.5	4.7	9.8	3.6	0.2	-2.6
employees	2.9		7.9	-21.1	-2.5		4.3	-4.2	9.6	4.0	0.0	-2.4
Hungary												
Wage	15.8		7.1	-0.9	9.4		9.1	-0.1	9.8	-2.2	10.6	-4.8
productivity	17		-1.4	na	-0.4		3.5	-1.8	-1.2	-2.1	1.2	-3.8
ULC	-1		8.6	na	9.9		5.4	1.7	11.2	-0.1	9.3	-1.0
value added share	-0.6		-1.6	-5.8	-1.7		0.7	-2.6	1.1	0.4	0.2	-1.3
employment	-9.5		2.0	-2.7	-4.1		0.4	-2.5	4.0	1.1	-0.1	2.7
employees	-10		2.4	-2.6	-4.1		1.0	-2.0	3.9	3.4	0.0	2.5
Poland												
Wage	4		-0.3	2.8	5.3		2.9	3.2	6.3	0.0	5.1	6.7
productivity	-2.8		-2.1	5.1	1.2		1.6	2.6	3.1	-8.3	0.3	-1.3
ULC	7		1.9	-2.3	4		1.3	0.3	3.1	11.1	4.8	7.2
value added share	-0.2		-1.0	-0.9	0.6		-0.7	2.7	0.7	-3.1	0.5	0.5
employment	-0.4		4.1	1.7	-0.7		2.1	1.2	2.1	6.2	2.1	3.1
employees	-0.3		4.1	-0.4	-0.7		3.3	1.3	1.6	5.5	2.0	2.5

Slovenia												
Wage	9.6		8.1	0.5	9.3		8.0	1.4	6.5	0.7	6.6	2.8
productivity	9		2.1	na	4.3		3.5	-2.6	-0.7	-3.7	0.9	-0.2
ULC	0.6		5.9	na	4.8		4.4	4.1	7.2	4.5	5.7	3.0
value added share	-4.8		2.9	-10.4	1.7		1.3	-1.2	1.3	2.1	-0.6	6.0
employment	-5.9		3.8	-5.7	0		1.5	-1.2	5.9	2.3	1.8	2.0
employees	-6		3.9	-6.5	0		1.8	-1.6	4.8	1.5	1.8	1.7
Slovakia												
Wage	11.82		7.6	-1.7	9.8		6.0	2.4	6.6	9.7	9.4	5.2
productivity	9.4		3.2	na	2.4		2.0	-0.1	-1.5	8.4	2.6	8.8
ULC	2.2		4.3	na	7.2		3.9	2.5	8.2	1.2	6.6	-3.3
value added share	-2.7		4.3	-3.4	4.8		-0.1	-0.4	0.6	4.6	-1.4	10.3
employment	-6.6		3.9	0.9	-3.2		3.2	-0.2	4.7	0.0	-0.6	0.3
Employees	-6.6		1.7	-2.9	-3.1		2.7	-1.7	3.6	-0.1	-0.9	0.0

Source: own computation based on Eurostat database

Table A2.4 ULC dynamics and its components in non-tradables, OMSs

	Mining		Construction		Electricity, gas, water supply		Wholesale & retail trade; hotels &restaurants transport		Financial intermediation; real estate		Public administration&community services, activities of households	
	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008	2008/ 2000	2010/ 2008
Germany												
Wage	1.1		5.0	1.2	2.1		1.0	0.9	1.1	1.3	0.6	2.5
Productivity	1.2		-1.9	na	2.3		1.9	-1.6	-0.3	-0.4	0.1	0.1
ULC	-0.1		7.0	na	-0.2		-0.9	2.6	1.4	1.7	0.5	2.4
value added share	0.2		-3.1	1.1	4.7		-0.3	-1.8	0.8	1.6	-0.4	3.1
Employment	-5.6		-2.9	0.9	-0.7		0.3	0.2	2.4	0.7	0.9	1.7
Employees	-5.5		-3.8	0.7	-0.7		0.3	0.4	2.2	0.8	0.7	1.6
France												
Wage	1.4		3.2	na	3.1		2.6	na	3.1	na	2.8	na
Productivity	-0.1		-1.1	na	3.1		1.0	na	0.5	na	0.1	na
ULC	1.6		4.3	na	0		1.6	na	2.6	na	2.7	na
value added share	-0.5		3.4	na	0.1		0.1	na	1.2	na	0.5	na
Employment	-3		2.7	na	-0.5		0.9	na	1.8	na	1.1	na
Employees	-3.1		2.6	na	-0.5		0.9	na	1.9	na	1.1	na
Italy												
Wage	3.8		2.8	3.0	2.6		2.0	1.6	2.0	0.6	2.9	0.9
Productivity	-1.1		-1.2	na	3.9		-0.3	-0.8	-1.4	0.0	-0.2	-0.3
ULC	5		4.1	na	-1.3		2.4	2.5	3.5	0.6	3.1	1.2
value added share	-3.3		2.7	-1.5	1.8		-0.9	-0.3	1.5	0.9	0.6	2.6
Employment	-0.7		2.9	-1.3	-1.2		1.2	-1.4	3.1	-0.6	1.2	0.6
Employees	-0.6		3.7	-2.3	-1.1		2.4	-0.7	3.8	-0.1	1.3	0.5

Source: own computation based on Eurostat database

Table A2.5 ULC Dynamics and its components in manufacturing, Romania vs. NMSs, 2008-2000

	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n
Romania														
Wage	28.8	22.6	20.1	39.2	27.9	42.4	30.4	17.8	30.9	27.6	37.9	19.2	22.5	25.2
Productivity	6.9	2.1	-1.1	15.0	11.5	8.8	7.4	3.3	9.5	5.3	12.2	-3.1	5.8	5.9
ULC	20.5	20.1	21.4	21.1	14.8	31.0	21.5	14.1	19.6	21.1	22.9	23.0	15.7	18.2
value added share	-1.7	-4.9	-1.6	-1.3	3.0	-0.3	-3.2	7.6	0.9	0.9	-2.7	1.7	11.4	-3.5
Employment	-0.3	-0.9	2.8	-7.1	-1.3	-7.3	-4.0	7.1	-2.3	-0.5	-8.9	10.2	3.7	33.0
Employees	0.1	-0.8	3.6	-7.4	-1.4	-7.4	-3.9	7.6	-2.8	-0.4	-2.7	10.40	4.00	1.6
Bulgaria														
Wage	2.7	5.2	6.3	7.9	4.2	5.3	3.2	1.5	3.4	3.4	5.4	5.7	8.4	5.0
Productivity	0.4	6.8	5.7	8.8	3.8	6.9	6.0	6.2	14.7	0.7	8.0	9.5	6.9	5.6
ULC	2.3	-1.6	0.6	-0.8	0.3	-1.4	-2.6	-4.4	-9.8	2.7	-2.4	-3.5	1.4	-0.5
value added share	-5.1	0.4	-3.4	2.5	-1.4	-9.5	-7.5	1.3	6.3	2.3	-4.7	0.0	-2.8	4.8
Employment	0.5	2.3	-0.4	3.0	2.7	-12.2	-3.7	6.2	2.8	3.1	-2.3	0.9	0.3	6.0
Employees	0.2	2.3	-0.3	3.6	1.7	-12.2	-3.9	6.1	2.3	3.1	1.5	0.9	0.3	6.5
Czech Republic														
Wage	4.5	5.7	5.1	5.0	5.9	3.2	5.5	5.1	6.1	5.8	6.6	6.7	6.5	6.6
Productivity	0.0	7.0	5.0	3.7	2.0	1.3	6.9	10.5	5.8	-0.2	11.0	10.2	11.0	5.0
ULC	4.4	-1.2	0.1	1.2	3.8	1.9	-1.3	-4.9	0.3	6.0	-4.0	-3.2	-4.1	1.5
value added share	-2.9	-8.8	-7.9	0.0	-0.3	-7.9	-3.7	4.9	-2.8	1.5	2.5	0.1	4.2	-0.6
Employment	-0.5	-6.6	-10.4	1.9	3.1	0.4	-0.5	5.8	-2.0	0.7	1.4	1.5	4.6	-1.3
Employees	-0.5	-7.0	-10.3	1.1	2.3	0.4	-0.5	6.1	-1.6	0.2	-1.2	2.9	4.6	-1.4
Estonia														
Wage	9.1	7.0	6.5	17.9	4.0	na	3.9	5.3	13.3	10.3	19.9	8.5	16.3	14.0
Productivity	3.7	3.0	-4.1	8.2	-1.8	na	2.8	1.7	6.6	7.5	16.4	7.6	10.6	9.9
ULC	5.2	3.9	11.0	9.0	5.9	na	1.0	3.5	6.3	2.6	3.0	0.8	5.1	3.7
value added share	-4.1	-7.7	-12.2	-1.6	-0.9	na	3.7	2.0	2.6	6.0	6.7	3.8	-0.2	-3.1
Employment	-1.0	-2.2	-5.4	-2.6	8.0	na	7.1	11.1	1.2	7.8	-1.6	7.1	-1.3	-2.2
Employees	-0.9	-2	-5.4	-2.6	7.8	na	6.7	11.9	1.4	7.7	-3.7	7.00	-1.00	-2.5
Lithuania														
Wage	9.4	8.8	7.7	12.0	9.5	na	6.3	7.3	6.2	19.4	11.9	8.8	12.3	9.6
Productivity	6.8	4.2	-3.0	9.4	6.7	na	1.7	4.4	4.4	13.4	15.9	12.7	17.3	4.1
ULC	2.5	4.4	11.1	2.4	2.7	na	4.5	2.8	1.6	5.3	-3.5	-3.4	-4.2	5.3

value added share	-2.5	-10.9	-21.3	-0.4	-2.5	na	9.6	6.5	3.8	7.4	2.3	-4.5	8.7	8.1
Employment	-1.1	-5.4	-11.0	0.3	-0.4	na	6.9	13.4	6.7	2.7	-2.0	-2.7	3.0	12.8
Employees	-1	-6	-11	1	-0.1	na	6.3	12.6	5.6	1.8	1.2	-2.70	2.70	12.3
Hungary														
Wage	7.3	5.4	13.0	7.1	7.0	1.6	8.4	9.3	7.7	8.4	7.5	3.8	7.9	8.4
Productivity	-2.5	2.6	5.9	4.1	3.1	0.7	4.4	6.9	6.6	4.9	9.8	6.4	1.3	6.3
ULC	10.0	2.8	6.7	2.9	3.7	0.9	3.8	2.3	1.0	3.3	-2.0	-2.5	6.6	2.0
value added share	-4.4	-12.7	-8.8	-3.7	-0.7	4.0	-0.5	2.0	0.1	1.7	2.2	1.0	2.8	-1.1
Employment	-3.1	-9.7	-11.3	-1.5	1.1	-0.6	-1.7	1.5	-0.8	0.6	1.1	2.6	7.8	-1.8
Employees	-3.0	-9.5	-11.0	-1.4	1.0	-0.6	-1.8	1.7	-0.5	0.6	0.8	2.7	7.7	-0.9
Slovenia														
Wage	6.3	7.1	6.8	7.5	6.3	7.6	9.4	7.2	8.2	7.8	8.2	6.9	7.4	7.5
Productivity	1.3	6.4	2.5	5.8	5.4	-5.2	8.1	3.5	4.9	5.2	5.5	7.2	5.8	3.8
ULC	4.9	0.7	4.2	1.7	0.8	13.4	1.1	3.6	3.1	2.4	2.5	-0.2	1.5	3.6
value added share	-5.5	-7.0	-7.6	-1.9	-3.5	-12.7	3.0	1.2	0.4	2.4	3.1	-0.8	5.6	-0.9
Employment	-3.5	-7.9	-6.1	-2.1	-1.4	-21.6	-0.3	1.7	-1.2	1.7	2.0	-0.5	2.9	-0.8
Employees	-3.8	-8.0	-6.3	-2.0	-1.5	-21.6	-0.2	2.1	-1.3	2.0	-0.9	-0.4	2.8	-0.8
Slovakia														
Wage	7.4	7.0	8.4	5.9	6.9	15.2	8.8	5.3	8.8	9.1	8.6	6.6	8.8	8.3
Productivity	13.6	8.1	-4.7	-4.7	13.3	6.1	18.0	8.7	10.8	9.1	16.1	13.2	17.2	21.4
ULC	-5.4	-1.0	13.7	11.0	-5.7	8.6	-7.8	-3.1	-1.8	0.0	-6.5	-5.9	-7.1	-10.8
value added share	-5.1	-7.7	-13.8	6.2	-4.6	-8.8	-7.0	0.7	-1.2	3.8	-0.7	5.3	5.9	2.9
Employment	-3.5	-5.3	-4.2	3.3	-0.8	-8.5	-5.6	7.1	-2.0	1.9	-0.7	5.6	8.1	3.2
Employees	-3.6	-5.9	-4.3	2.4	-1.5	-8.5	-5.6	7.1	-2.5	1.1	0.2	5.50	8.20	2.8

Note: w represents average labour compensation, n denotes average productivity; a stands for "Manufacture of food products, beverages and tobacco", b for "Manufacture of textiles and textile products", c for "Manufacture of leather and leather products", d for "Manufacture of wood and wood products", e for "Manufacture of pulp, paper and paper products; publishing and printing", f for "Manufacture of coke, refined petroleum products and nuclear fuel" and g for "Manufacture of chemicals, chemical products and man-made fibres"; h stands for "Manufacture of rubber and plastic products", i for "Manufacture of other non-metallic mineral products", j for "Manufacture of basic metals and fabricated metal products", k for "Manufacture of machinery and equipment n.e.c.", l for "Manufacture of electrical and optical equipment", m for "Manufacture of transport equipment", n for "Manufacturing n.e.c";

Source: own computation based on Eurostat database

Table A2.6 ULC dynamics and its components in manufacturing branches, OMSs

	a	b	c	d	e	f	g	h	i	j	k	l	m	n
Germany														
Wage	0.9	1.9	2.0	0.3	0.7	1.5	2.1	1.1	1.0	1.1	1.9	2.0	2.5	1.3
Productivity	-2.9	3.4	3.2	0.7	2.4	-18.9	4.5	3.4	2.4	0.5	1.2	5.1	4.0	0.7
ULC	3.9	-1.4	-1.2	-0.4	-1.7	25.1	-2.3	-2.2	-1.3	0.6	0.6	-3.0	-1.4	0.5
value added share	-2.2	-4.7	-2.7	-4.4	-2.8	-10.1	1.1	-0.2	-3.2	1.2	2.1	-0.4	1.7	-0.8
Employment	0.1	-5.3	-3.8	-3.5	-3.2	-1.1	-1.2	-0.2	-2.7	0.2	0.7	-0.2	-0.5	-2.4
Employees	-0.1	-5.5	-4.0	-3.5	-3.2	-1.1	-1.2	-0.2	-2.9	0.2	0.2	5.50	8.20	2.8
France[1]														
Wage	2.6	4.2	3.2	2.6	2.5	3.1	2.3	3.3	3.3	2.9	3.3	3.1	3.9	3.6
Productivity	0.7	5.7	-1.1	2.6	2.2	1.7	2.9	5.0	1.2	0.3	3.9	5.8	0.3	-0.2
ULC	1.9	-1.5	4.4	0.0	0.3	1.4	-0.7	-1.6	2.1	2.6	-0.5	-2.5	3.7	3.8
value added share	2.2	-4.1	-1.0	0.3	-1.5	-2.8	0.3	-0.6	1.6	1.1	1.6	-2.6	-0.9	1.5
Employment	-0.2	-7.2	-5.1	-0.9	-2.3	-0.6	-0.9	-0.7	-1.4	-1.2	-1.2	-2.8	-1.3	-2.1
Employees	-0.3	-7.6	-5.3	-0.9	-2.5	-0.6	-0.9	-0.7	-1.5	-1.3	-1.20	-2.90	-1.3	-2.4
Italy														
Wage	2.3	2.5	3.3	3.4	2.7	2.5	2.9	3.0	2.8	2.8	3.1	2.6	2.1	3.0
Productivity	-1.2	-0.7	-0.5	-0.9	-0.3	-8.2	-0.1	-0.1	-0.9	0.1	-0.1	-0.5	-0.9	-0.9
ULC	3.6	3.2	3.8	4.3	3.1	11.6	3.0	3.0	3.8	2.7	3.2	3.1	3.0	3.9
value added share	-0.3	-3.0	0.3	-2.1	-0.7	2.5	-1.9	-1.9	-0.9	2.1	1.3	0.6	-1.4	0.2
Employment	0.7	-1.9	-2.1	-1.4	-0.2	-0.4	-0.3	-1.5	0.4	1.4	1.2	0.7	-0.1	-0.4
Employees	0.8	-2.2	-2.4	-1.2	-0.6	-0.3	-0.2	-1.3	0.8	1.9	1.5	1.0	-0.1	-0.4

Note: w represents average labour compensation, n denotes average productivity; a stands for "Manufacture of food products, beverages and tobacco", b for "Manufacture of textiles and textile products", c for "Manufacture of leather and leather products", d for "Manufacture of wood and wood products", e for "Manufacture of pulp, paper and paper products; publishing and printing", f for "Manufacture of coke, refined petroleum products and nuclear fuel" and g for "Manufacture of chemicals, chemical products and man-made fibres"; h stands for "Manufacture of rubber and plastic products", i for "Manufacture of other non-metallic mineral products", j for "Manufacture of basic metals and fabricated metal products", k for "Manufacture of machinery and equipment n.e.c.", l for "Manufacture of electrical and optical equipment", m for "Manufacture of transport equipment", n for "Manufacturing n.e.c";

Source: own computation based on Eurostat database

Annex 3 Effective average and marginal tax rates on corporations, Romania, NMSs and OMSs

Table A3.1 Cost of capital, effective average and marginal tax on corporations, Romania vs. NMSs

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Romania									
Cost of capital	6	6	6.1	6	6	5.6	5.6	5.7	5.7	5.7
EAT	22.7	22.7	22.9	22.7	22.4	14.7	14.7	14.8	14.8	14.8
EMT	17.3	17.3	18	17.3	16.4	11.5	11.5	11.9	11.9	11.9
	Bulgaria									
Cost of capital	6.1	5.9	5.7	5.8	5.6	5.4	5.4	5.3	5.3	5.3
EAT	28.1	24.2	20.4	20.5	17.1	13.2	13.2	8.8	8.9	8.8
EMT	18.1	15.2	12.5	13.2	10.8	8.2	8.2	5.6	5.5	5.5
	Czech Republic									
Cost of capital	6	6	6	6	6	5.9	5.8	5.8	5.7	5.6
EAT	23.6	23.6	23.6	23.6	24.6	22.7	21	21	18.4	17.5
EMT	23.6	23.6	23.6	23.6	24.6	22.7	21	21	18.4	17.5
	Estonia									
Cost of capital	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2	5.2
EAT	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	18.8	18.1	17.3	16.5	16.5
EMT	20.4	20.4	20.4	20.4	20.4	18.8	18.1	17.3	16.5	16.5
	Latvia									
Cost of capital	6.1	6.1	5.9	5.8	5.7	5.7	5.7	5.7	5.6	5.6
EAT	22.7	22.7	20.2	17.3	14.3	14.3	14.3	14.3	13.8	13.8
EMT	22.7	22.7	20.2	17.3	14.3	14.3	14.3	14.3	13.8	13.8
	Lithuania									
Cost of capital	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.3	5.4	5.4	5.3	5.5
EAT	19.1	19.1	12.7	12.7	12.7	12.7	16	15.2	12.7	16.8
EMT	19.1	19.1	12.7	12.7	12.7	12.7	16	15.2	12.7	16.8
	Hungary									
Cost of capital	6.2	6.2	6.2	6.2	6.1	5.8	5.8	5.9	5.9	5.9
EAT	19.7	19.7	19.7	19.7	17.8	16.6	16.3	19.5	19.5	19.5
EMT	19.7	19.7	19.7	19.7	17.8	16.6	16.3	19.5	19.5	19.5
	Poland									
Cost of capital	6.3	6.2	6.2	6.2	5.7	5.7	5.7	5.8	5.8	5.8
EAT	27.1	25.3	25.3	24.2	17.1	17.1	17.1	17.4	17.4	17.5
EMT	27.1	25.3	25.3	24.2	17.1	17.1	17.1	17.4	17.4	17.5
	Slovenia									
Cost of capital	5.6	5.6	5.6	5.7	5.7	5.9	5.9	6	5.9	5.9
EAT	20.9	20.9	20.9	21.5	21.5	22.1	22.3	20.9	20	19.1
EMT	20.9	20.9	20.9	21.5	21.5	22.1	22.3	20.9	20	19.1

	Slovakia									
Cost of capital	6.1	6.1	5.9	5.8	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6	5.6
EAT	25.8	25.8	22.3	21.9	16.5	16.8	16.8	16.8	16.8	16.8
EMT	25.8	25.8	22.3	21.9	16.5	16.8	16.8	16.8	16.8	16.8

Note: EAT effective average tax rate, EMT effective marginal tax rate
Source: European Commission (2009)

Table A3.2 Cost of capital, effective average and marginal tax on corporations, OMSs

	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
	Germany									
Cost of capital	7.7	7.1	7.1	7.2	7.1	7.1	7	7	6.5	6.4
EAT	40.4	35.8	35.8	37	35.8	35.8	35.5	35.5	28.2	28
EMT	35.3	29.4	29.4	30.4	29.4	29.4	28.3	28.3	22.5	21.7
	France									
Cost of capital	7.7	7.7	7.6	7.6	7.6	7.6	7.6	7.7	7.7	7.7
EAT	36.6	35.8	34.9	35	35	34.8	34.4	34.6	34.6	34.6
EMT	34.7	34.7	34	34.3	34.4	34.5	34.3	34.8	34.9	34.9

Note: EAT effective average tax rate, EMT effective marginal tax rate
Source: European Commission (2009)

References

Alesina A. F. and Ardagna S. (2009), "Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending," NBER Working Papers 15438

Blanchard J. O. and Fischer S. (1989), *Lectures on Macroeconomics*, The MIT Press

Becker Torbjorn and Daniel Daianu, Zsolt Darvas, Vladimir Gligorov, Michael Landesmann, Pavle Petrovic, Jean Pisani-Ferry, Dariusz Rosati, Andre Sapir, Beatrice Weder Di Mauro, (2010), "Whither Growth in Central and Eastern Europe? Policy Lessons for an Integrated World", Bruegel Blueprint Series;

Daianu D. (2010), „EU Economic Governance Reform: Are we at a Turning Point?," Policy Memo 17, Romanian Center for European Policies

Daianu D. and Lungu L. (2011), „Can the Euro Pact Foster Convergence and Revive Growth? A Non-Eurozone EU Country View," Aspen Institute

Daianu D., Kallai E. and Lungu L. (2011) "Tax Policy under the Curse of Low Revenues: The Case of Romania" forthcoming

European Council (2011) Conclusions March 24/25

Eichengreen B. (2008), "The Real Exchange Rate and Economic Growth," Commission on Growth and Development, Working paper 4

Favero C., Giavazzi F., Perego J. (2011), "Country heterogeneity and the International Evidence on the Effects of Fiscal policy," NBER Working paper 17272

Felipe J. And Kumar U. (2011), „Unit Labor Costs in the Eurozone: The Competitiveness Debate Again," Levy Economics Institute, Working Paper 651

Ghizdeanu I. and Tudorescu V. (2007), "Unit Labor Cost in Romania," Romanian Journal of Economic Forecasting 1, pp 57-64

Ghosh A.R., Kern J.I., Mendoza E.G., Ostry J.D. and Qureshi M. S. (2011), "Fiscal Fatigue, Fiscal Space and Debt Sustainability in Advanced Economies," NBER Working Paper 16782

Hines J. R. and Summers L.H. (2009), "How Globalization Affects Tax Design," NBER working paper 14664

Ostry J. D., Ghosh A. R., Habermeier K., Laeven L, Chamon M., Qureshi M. S. and Kokenyne A. (2011), " Managing Capital Inflows: What tolls to use?," IMF Staff Discussion Note 11/06

Trichet J.C.: "Competitiveness and the smooth functioning of EMU", *Lecture at the University of Liège, Liège, 23 February 2011*

van Ark B. And Monnikhof E. (2000), „Productivity and Unit Labor Cost Comparisons: a database," ILO Employment Paper 5

Zemanek H., Belke A, and Schnabl G. (2010), "Current account balance and structural adjustment in the euro area," International Economic Policy 7, pp 83-127

Institutul European din România

Bd. Regina Elisabeta nr. 7-9, sector 3, Bucureşti
ier@ier.ro; www.ier.ro

ISBN 978-606-8202-19-8