Nr. 1
An 1
2019

România – Zona Euro MONITOR





Echipa de proiect:

Coordonator:

Academician Daniel Dăianu

Grup de lucru:

Amalia FUGARU

Gabriela MIHAILOVICI

Bogdan MOINESCU

Florian NEAGU

Bogdan STOIAN

Copyright pentru document © Banca Națională a României | Str. Lipscani nr. 25, cod 030031 |

Note:

Opiniile exprimate nu angajează decât autorii și nu pot fi considerate ca reprezentând o luare de poziție oficială a Băncii Naționale a României.

Reproducerea informațiilor este permisă numai în scopuri educative și necomerciale și numai cu indicarea sursei. Drepturile rezervate pentru textele individuale © autorilor.

Fotografia din stânga/copertă prezintă prima monedă națională "leu" emisă în anul 1867, având ca echivalent 5 grame argint sau 0,3226 grame aur, sursa BNR, disponibilă aici: http://www.bnr.ro/Expozitia-'Istoria-leului'-13715.aspx?pid=13715

Fotografia din dreapta/copertă prezintă moneda de 1 euro, sursa BCE disponibilă aici: https://www.ecb.europa.eu/euro/coins/common/html/index.en.html

Sursa datelor statistice utilizate în texte, grafice și tabele este indicată numai atunci când acestea sunt furnizate de alte instituții decât Banca Națională a României.

CUPRINS

CUVÂNT ÎNAINTE 4

SINTEZĂ 5

1. TENDINȚE PRIVIND EVOLUȚIA CONVERGENȚEI ÎN ROMÂNIA 6

BALANȚA RISCURILOR ȘI A FACTORILOR CARE POT AFECTA CONVERGENȚA / DIVERGENȚA 6
CRESCĂTOARE / DESCRESCĂTOARE 6

2. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA JURIDICĂ 8

2.1. RISCURI DIN TRECUT S-AU DIMINUAT 8
2.2. RISCURI PERSISTENTE 11

3. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA INSTITUȚIONALĂ 13

4. RISCURI PRIVIND POLITICA FISCAL-BUGETARĂ, DEFICITUL ACUT DE SPAȚIU FISCAL 15

DEZECHILIBRELE MACROECONOMICE CARE AFECTEAZĂ PROCESUL DE CONVERGENȚĂ 15

5. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA NOMINALĂ 19

6. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA FINANCIARĂ 24

6.1. ÎN SECTORUL FINANCIAR 24
6.2. RISCURI PRIVIND IMPLEMENTAREA REFORMELOR STRUCTURALE 26
6.2.1. Sănătatea financiară a sectorului companii nefinanciare 26
6.3. ÎN SECTORUL FINANCIAR NEBANCAR 27

7.RISCURI PRIVIND IMPLEMENTAREA REFORMELOR STRUCTURALE 29

(RECOMANDĂRILE SPECIFICE DE ȚARĂ PENTRU ROMÂNIA) 29

8. EVOLUȚII ÎN ZONA EURO - REFORME INSTITUȚIONALE 32

9. EVOLUȚIA COMPARATIVĂ A PROCESULUI DE ADOPTARE A MONEDEI UNICE ÎN NOILE STATE MEMBRE 33

CE SE CERE PENTRU A PREGĂTI TRECEREA LA EURO? 35
A] Principii generale 0
B] Măsuri pentru contracararea riscurilor la adresa convergenței economice 28
C] Convergența juridică 28
D] Convergența instituțională 30
E] Convergența altor factori relevanți 32
F] Convergența financiară – Intrarea în Mecanismul Unic de Cooperare, ca primă etapă de pregătire pentru aderarea la Uniunea Bancară 35

BIBLIOGRAFIE 37

CUVÂNT ÎNAINTE

România are în Tratatul de aderare la Uniunea Europeană prevederea de a adera și la zona euro, moneda unică fiind simbol al proiectului European. Viața și bunul simț economic, analize serioase și mai ales lecțiile suitei de crize din ultimul deceniu în Europa, arată că simpla convergență nominală nu este suficientă pentru aderarea la zona euro; este nevoie de convergență reală, structurală și instituțională, de fundamente macroeconomice solide, de robustețe economică. România, înainte de aderarea la zona euro, trebuie să intre în Mecanismul Cursului de Schimb II și în Uniunea Bancară având îndeplinite cerințele de bază. Aceste considerente au reclamat inițierea unui efort serios de investigație analitică privind condițiile de aderare la zona euro.

Banca Națională a României a fost adânc implicată în elaborarea Raportului de fundamentare a aderării la zona euro și a unui Plan de Acțiune, documente ce au fost realizate în anul 2018. Domnul Guvernator Mugur Isărescu este vicepreședinte al Comisiei Naționale, care a îndrumat elaborarea Raportului și a Planului de Acțiune. Comisia Națională, condusă de Președintele Academiei Române și Premierul Guvernului României, a avut în componență reprezentanți ai Președinției României, ai partidelor politice, sindicatelor, cercurilor de afaceri și organizațiilor civice.

Experți din Banca Națională a României, alături de specialiști din alte instituții publice și de cercetători din Academia Româna, au participat la elaborarea documentelor evocate mai sus. Mai mult, ei urmăresc în mod constant evoluția economiei noastre în raport cu ce se întâmplă în spațiul economic al Uniunii, cu evoluții în zona euro.

Acesta este contextul care a condus la formarea Grupului Euro în cadrul BNR. Acest grup își concentrează atenția asupra modului în care economia românească se racordează la cerințe de convergență nominală, reală, structurală, juridică și instituțională cu zona euro. Grupul Euro poate fi văzut ca parte a unui *follow up* la activitatea Comisiei Naționale. Concretizare a acestui demers este o analiză periodică, având genericul „Romania-Zona Euro Monitor", care este pregătită pentru conducerea Băncii Naționale a României și alți factori de decizie din România.

Academician Daniel Dăianu

SINTEZĂ

Maniera de inițiere și adoptare a proiectelor legislative care vulnerabilizează cadrul legal de funcționare și operare a instituțiilor de credit în România este ***îngrijorătoare***. Pe de o parte, aceste inițiative juridice, fiind fundamental incompatibile cu dispozițiile din Tratatul de Funcționare a Uniunii Europene legate de Uniunea Economică și Monetară, pot genera riscuri care afectează structura instituțională și juridică a întregului sistem financiar din România. Pe de altă parte, propunerile repetate de lege care vizează modificarea Legii nr 312/2004 privind Statutul Băncii Naționale a României încurajează mai degrabă divergența decât convergența instituțională și juridică a unei bănci centrale care, odată cu adoptarea monedei euro, trebuie să fie pe deplin integrată în Eurosistem.

Deficitul acut de spațiul fiscal devine tot mai periculos și este o ***urgență*** a politicii fiscal/bugetare în România. Noua lege a pensiilor ar avea un impact mai mult decât sever asupra bugetului public. Deficitul de spațiu fiscal este agravat de mix-ul de politici suboptim, iar deteriorarea mediului economic internațional ne prinde descoperiți, prin prisma lipsei de spațiu fiscal necesar amortizării șocurilor adverse.

Tabloul de bord privind convergența nominală evidențiază ***derapajeamplе,*** pe fondul deteriorării substanțiale și în disonanță cu evoluția regională a situației finanțelor publice. Depășirea limitei de 3 la sută din PIB pentru deficitul bugetar la sfârșitul actualului exercițiu financiar implică majorarea riscului declanșării procedurii de deficit excesiv. În acest context, România nu a reușit să valorifice tendința descendentă a dobânzilor din spațiul european, deviația randamentelor titlurilor de stat pe termen lung de la valoarea de referință corespunzătoare sporind la cca. 1 pp, în condițiile în care marja de siguranță în cazul celorlalte state din regiune depășește, în general, 1 pp. Totodată, ponderea datoriei publice în PIB a înregistrat o majorare notabilă. Situația criteriului privind stabilitatea prețurilor a rămas nefavorabilă, însă, în continuare, fără a fi înregistrate deteriorări. Evoluția poziției externe este, de asemenea, preocupantă. Cursul de schimb a înregistrat variații relativ reduse, deși situația contului curent a continuat să se deterioreze ca urmare a amplificării soldului negativ al balanței bunurilor și serviciilor în relația cu state din afara zonei euro, concomitent cu o înrăutățire a structurii de finanțare.

Sănătatea sectorului bancar românesc a continuat să se mențină la un nivel ***adecvat*** riscurilor, însă măsuri suplimentare trebuie implementate pentru a menține capacitatea băncilor de a gestiona adecvat eventuale evoluții nefavorabile. Dinamica pozitivă a activelor a fost însoțită de o evoluție în general ***stabilă*** a indicatorilor de solvabilitate și lichiditate, la nivelul pieței, pentru toate cele trei categorii de entități financiare nebancare.

Reformele structurale sunt ***întârziate*** și riscă să provoace divergențe economice pentru că politicile publice: (i) se desfășoară într-un cadru fiscal-bugetar problematic; (ii) sunt insuficient fundamentat tehnico-economic și imprevizibile; (iii) sunt aplicate cu întârziere, fiind irosite resursele financiare din întreprinderile de stat (active publice); (iv) nu sunt îndreptate către investiții în infrastructură și capital uman (educație și sănătate) în profil teritorial.

1. TENDINȚE PRIVIND EVOLUȚIA CONVERGENȚEI ÎN ROMÂNIA –

Balanța riscurilor și a factorilor care pot afecta convergența / divergența pe creștere / descrescătoare

<table>
<tr><th colspan="2">BALANȚA RISCURILOR ȘI A FACTORILOR CARE AU AFECTAT EVOLUȚIA CONVERGENȚEI / DIVERGENȚEI în 2019</th></tr>
<tr><td>FACTORI CARE FACILITEAZĂ CONVERGENȚA PE CREȘTERE
(upward convergence)

CONVERGENȚĂ PE CREȘTERE = CREȘTERE ECONOMICĂ și SCĂDERE A DISPARITĂȚILOR COMPARATIV CU MEDIA ZONEI EURO</td><td>RISCURI CARE PREJUDICIAZĂ CONVERGENȚA PE DESCREȘTERE
(downward convergence)

CONVERGENȚĂ PE DESCREȘTERE = SCĂDERE ECONOMICĂ și SCĂDERE A DISPARITĂȚILOR COMPARATIV CU MEDIA ZONEI EURO</td></tr>
<tr><td>RISCURI CARE AMPLIFICĂ DIVERGENȚA PE CREȘTERE
(upward divergence)

DIVERGENȚĂ PE CREȘTERE = CREȘTERE ECONOMICĂ și CREȘTERE A DISPARITĂȚILOR

Convergența juridică
(balanța riscurilor în creștere)

Convergența instituțională
(balanța riscurilor în creștere)

Convergența nominală
(balanța riscurilor în creștere)

Convergența financiară
(balanța echilibrată cu tendință de deteriorare)

Convergența structurală
(balanța riscurilor în creștere)</td><td>FACTORI CARE GENEREAZĂ DIVERGENȚA PE DESCREȘTERE
(downward divergence)

DIVERGENȚĂ PE DESCREȘTERE = SCĂDERE ECONOMICĂ și CREȘTERE A DISPARITĂȚILOR COMPARATIV CU MEDIA ZONEI EURO</td></tr>
</table>

Legendă: detalii privind harta convergenței si harta culorilor sunt menționate pe pagina următoare

Harta riscurilor:

Intensitatea riscului pentru amplificarea divergenței pe creștere	*Domeniu / tip de convergență*
	**Convergența juridică** Maniera de inițiere și adoptare a proiectelor legislative, care vulnerabilizează cadrul legal de funcționare și operare al BNR și al instituțiilor de credit, este îngrijorătoare deoarece au încurajat divergența mai mult decât convergența juridică.
	**Convergența instituțională** Schimbarea frecventă și intempestivă a planurilor guvernamentale, incertitudinea și multitudinea inițiativelor legislative, adesea realizate în mod arbitrar, duc la o reconfigurare a mediului de afaceri, la crearea de obstacole în calea funcționării piețelor, la deficiențe instituționale; toate la un loc, pot avea repercusiuni grave asupra structurilor economice.
	**Convergența nominală** Situația complicată în care a ajuns încadrarea aferentă criteriului privind deficitul bugetar riscă să degenereze nu numai într-o suplimentare a listei involuțiilor în planul convergenței nominale, ci și în deteriorarea situației la celelalte capitole, inclusiv cele deja deficitare.
	**Convergența financiară** Sănătatea sectorului bancar a continuat să se mențină la un nivel adecvat riscurilor, iar indicatorii de solvabilitate și lichiditate, pentru toate cele trei categorii de entități financiare nebancare, au o evoluție stabilă.
	**Reforme structurale** Reformele structurale sunt întârziate și riscă să provoace divergențe economice pentru că politicile publice sunt necorespunzătoare.

Harta culorilor:

- **R o ș u** înseamnă încălcarea efectivă a TFUE
- **P o r t o c a l i u** înseamnă divergență probabilă
- **G a l b e n** înseamnă atenționare de creare a divergențelor
- **V e r d e** înseamnă că nu există riscuri

2. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA JURIDICĂ

2.1. Riscuri din trecut s-au diminuat

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA JURIDICĂ

„Experimentul" Ordonanța nr. 114/2018" a creat un precedent legislativ riscant în ceea ce privește convergența juridică pentru trecerea la euro...

A] Riscuri provenind din experimentul legislativ al Ordonanței nr. 114/2018 privind instituirea unor măsuri în domeniul investițiilor publice și a unor măsuri fiscal-bugetar încă există, dar la un nivel moderat. Din perspectiva condiționalităților asociate convergenței juridice către zona euro (ZE) (detalii în Anexă), principalul pericol cu această ordonanță a fost riscul de a prejudicia următoarele categorii de prevederi legale europene:

1. *Prevederile fundamentale unui stat membru și una din condițiile de bază îndeplinite de România la aderarea la Uniunea Europeană (UE)*: Criteriile stabilite de Consiliul UE de la Copenhaga, din 1993 cuprind: (a) criteriile politice (instituții stabile care garantează democrația, statul de drept, respectarea drepturilor omului și ale minorităților), (b) criteriile economice (o economie de piață funcțională – fully fledged) și (c) încorporarea în legislația națională a acquis-ului comunitar și respectarea acesteia. Privită prin această prismă, implementarea ordonanței nr 144/2018 ar fi însemnat: (i) vulnerabilizarea sistemului financiar care este principala infrastructură financiară și principalul finanțator intern al statului român, (ii) o interferență în libera funcționare a piețelor puternic corelate cu ciclul economic (piețele financiare, de capital, de telecomunicații, a energiei și gazelor naturale), concomitent cu (iii) interferența în mecanismul de formare a prețurilor, prin plafonarea prețurilor gazelor pentru consumatorii individuali și, fără (iv) respectarea fidelă a legislației europene – există deja două proceduri de infringement pentru piața gazelor naturale.

...a vulnerabilizat autonomia politicii monetare, eficacitatea mecanismului de transmisie și capacitatea funcțională și instituțională a BNR de a-și îndeplini atribuțiile în mod independent.....

2. *Prevederi privind autonomia politicii monetare, eficacitatea mecanismului de transmisie a politicii monetare și capacitatea funcțională și instituțională a BNR de a-și îndeplini atribuțiile în mod independent:* conform Tratatului de Aderare la Uniunea Europeană (TFUE) (art. 130 și art. 131, coroborate cu art. 123, art. 124 și art. 127), politica monetară a unei bănci centrale din Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) și, deci și a BNR, trebuie să fie o rezultantă a capacității sale funcționale și instituționale de a folosi independent, fără nici un fel de constrângeri din partea oricărei autorități naționale și europene, mijloacele și instrumentele cu care este împuternicită, în scopul îndeplinirii obiectivului său principal

(menținerea stabilității prețurilor). Ordonanța nr. 114/2018 a introdus patru categorii de constrângeri pentru BNR: (i) presiuni asupra flexibilității și eficacității politicii monetare, în special în ceea ce privește funcționarea eficientă a mecanismului de transmisie a politicii monetare, (ii) limitări asupra capacității funcționale și instituționale a Băncii Naționale a României (BNR) de a-și îndeplini, adecvat și autonom, atribuțiile conferite prin TFUE și prin Statutul BCE și al SEBC (Statut), (iii) vulnerabilități la adresa stabilității financiare a țării – o parte din potențialele efecte adverse în planul stabilității financiare au fost semnificativ diminuate prin adoptarea OUG nr. 19/2019, ca urmare a dialogului inițiat de BNR în cadrul Comitetului Național pentru Supravegherea Macroprudențială (CNSM) (pentru mai multe detalii a se vedea Raportul asupra stabilității financiare, iunie 2019), și, nu în cele din urmă, (iv) prejudicii de inconsistență politică și de coordonare a politicilor macroeconomice, ținând cont că, în paralel, Guvernul României a fost implicat în coordonarea activității Comisiei Naționale de Fundamentare a Planului Național de Adoptare a Monedei Euro - odată ce un stat membru se hotărăște să pășească pe acest drum, politica monetară și politica de stabilitatea financiară națională devin politici de interes comun pentru SEBC; orice demers care prejudiciază politicile naționale s-ar putea răsfrânge și asupra stabilității Uniunii. Altfel spus, Ordonanța nr. 114/2018 a venit cu o „inovație" instituțională incredibilă, care leagă politica monetară de taxa bancară. Este ca și cum Ministerul Finanțelor Publice (MFP) indică care ar fi nivelul de echilibru al ratei de politică monetară în economia noastră, ceea ce este desigur o mare incongruență din punct de vedere al practicii de politică monetară, o alunecare a prerogativelor unei bănci centrale dintr-un stat membru al UE către instituția care administrează politica fiscal/bugetară. Bine că CNSM și BNR au reacționat cum se cuvine și s-a reușit limitarea stricăciunilor prin eliminarea acestei măsuri, ce va rămâne, probabil, o mare curiozitate în peisajul european.

3. *Prevederi privind sustenabilitatea pe termen mediu a finanțelor publice naționale și credibilitatea de a conduce politici fiscale* sănătoase pentru România și pentru Uniunea Europeană (UE): art. 121 din TFUE care cere statelor membre să promoveze soliditatea pe termen mediu a finanțelor publice, prin: (i) coordonarea politicilor economice și, prin (ii) supraveghere multilaterală, pentru a evita apariția unor deficite publice excesive. Inconsistențele Ordonanței nr. 114/2018 au afectat sustenabilitatea finanțelor publice din România: pe de o parte, a fost șocul așa-zisei urgențe, care a luat prin surprindere instituții,

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA JURIDICĂ

....și a venit cu o „inovație" instituțională incredibilă, care leagă politica monetară de taxa bancară, o alunecare a prerogativelor unei bănci centrale dintr-un stat membru al UE către instituția care administrează politica fiscal/bugetară

Este ca și cum MFP indică care ar fi nivelul de echilibru al ratei de politică monetară în economia noastră, ceea ce este desigur o mare incongruență din punct de vedere al practicii de politică monetară.

piețe, creditori; pe de altă parte, caracterul intempestiv și impredictibil al demersului; și, nu în cele din urmă, s-a adăugat un anume grad de inconsistență și ignorare a recomandărilor partenerilor europeni – din 2016 Comisia Europeană (CE) a recomandat anual, prin mecanismul Semestrului European, îndeplinirea angajamentelor asumate prin Regulamentul (CE) nr. 1466/97 și prin matricea de ajustare convenită de comun acord între Guvernul României și CE în cadrul componentei preventive a Pactului de Stabilitate și Creștere (PSC). Concret, este nevoie de un efort ,,comun, suplimentar și persistent'' de ,,ajustare structurală adecvată'' în vederea atingerii obiectivului bugetar pe termen mediu; adică, de măsuri corective prin care să se asigure că rata de creștere nominală a cheltuielilor publice primare nete nu depășește 4,5% în 2019, și 5,1% în 2020, ceea ce corespunde unei ajustări structurale anuale de 1% din PIB în 2019 și 0,75% în 2020.

În concluzie, implementarea acestei ordonanțe, chiar și în forma diluată a OUG nr. 19/2019 care a modificat OUG nr. 114/2018, nu și-ar fi justificat urgența și nici necesitatea din perspectiva politicilor europene, mai puțin în situația în care eventualele venituri generate ar fi fost direcționate transparent către reducerea deficitului bugetar sau ar fi asigurat o îmbunătățire durabilă a soldului structural public, într-o manieră favorabilă unei creșteri economice sustenabile și fără o adâncire a dezechilibrelor macroeconomice – detalii în secțiunea reforme structurale.

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA JURIDICĂ

CNSM a reacționat cum se cuvine, ca și BNR, și s-a reușit limitarea stricăciunilor prin eliminarea acestei măsuri, ce va rămâne, probabil, o mare curiozitate în peisajul european.

B] Riscuri provenind din alte inițiative legislative din perioada 2018-2019

Alte patru proiecte legislative aprobate de Parlamentul României la finalul anului 2018 și în prima parte a anului 2019 au prevederi care prejudiciază procesul de convergență juridică în drumul spre ZE: (a) Legea pentru completarea Ordonanței de urgentă a Guvernului nr. 50/2010 privind contractele de credit pentru consumatori (impune limitarea sumei pe care o poate percepe cesionarul de la debitorul care are calitatea de consumator la dublul sumei plătite de cesionar cedentului) (b) Legea pentru modificarea și completarea Ordonanței Guvernului nr. 13/2011 privind dobânda legală remuneratorie și penalizatoare pentru obligații bănești, precum și pentru reglementarea unor măsuri financiar-fiscale în domeniul bancar (impune plafoane maxime pentru unele rate ale de dobânzilor), (c) Legea pentru modificarea și completarea Ordonanței Guvernului nr. 51/1997 privind operațiunile de leasing și societățile de leasing, precum și pentru completarea art. 120 din Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 99/2006 privind instituțiile de credit și adecvarea capitalului (elimină caracterul de titlu executoriu al contractelor de credit) și, (d) Legea pentru modificarea Legii nr. 77/2016 privind darea în plată (prin definirea termenului de

Neconstituționalitatea celor patru proiecte legislative inițiate la sfârșitul anului 2018 și în 2019, care ar fi afectat domeniul financiar, au înlăturat potențiale riscuri de divergență juridică.

„impreviziune"). Aceste riscuri s-au estompat de îndată ce legile mai sus menționate au fost declarate neconstituționale. Cu toate acestea, modalitatea în care au fost inițiate și adoptate aceste legi, precum și ignorarea sistematică a obligației de consultare a Băncii Centrale Europene (BCE) arată potențialul de riscuri, mai mici sau mai mari, pe care-l poate avea orice inițiativă legislativă în sensul afectării capacității BNR de a-și exercita atribuțiile sale legale și, implicit, de a contribui la îndeplinirea mandatului SEBC.

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA JURIDICĂ

Pe parcursul ultimului an s-au menținut riscurile cu privire la ușurința cu care s-au propus inițiative legislative de modificare a Legii nr 312/2004 privind Statutul BNR.

2.2. Riscuri persistente

C] Proiectul de lege pentru modificarea și completarea art.30 din Legea nr.312/2004 privind Statutul Băncii Naționale a României pentru modificarea anumitor dispoziții legate de rezervele de aur administrate de BNR (repatrierea rezervei de aur a României) – după aprobarea în Senatul României, proiectul legislativ a fost subiect al unei sesizări de neconstituționalitate depusă de două partide politice și, începând cu data de 20 noiembrie 2019, este în procedură de reexaminare ca urmare a cererii Președintelui României prin care se solicită consultarea prealabilă a tuturor organismelor europene și realizarea unei analize de impact.

Până la finalizarea procedurilor legislative parlamentare, acest proiect de lege încalcă prevederile legislației europene cu privire la:

- modalitatea în care BNR trebuie să își exercite competența de a administra rezervele de aur ca active externe de rezervă. Modificând definiția activelor care constituie active externe de rezervă în sensul eliminării posibilității ca rezervele de aur să fie depozitate în străinătate, se impune ca BNR să dețină rezerve de aur numai în România. În plus, dispoziția existentă în Legea nr.312/ 2004 privind Statutul BNR privind obligația BNR de a prezenta un raport Parlamentului și Guvernului României dacă există pericolul diminuării rezervelor internaționale până la un nivel care ar periclita tranzacțiile internaționale ale statului, precum și în cazul în care diminuarea s-a produs, este modificată pentru a preciza că BNR ar trebui să îndeplinească această obligație imediat, dar nu mai târziu de 20 de zile.
- Modalitatea prin care s-a derulat această inițiativă legislativă: dacă până acum BCE a fost consultată în trecut de autoritățile române cu privire la propuneri legislative care afectau modul în care BNR gestionează activele externe de rezervă, pentru acest proiect legislativ s-a ocolit avizul BCE, obligatoriu conform prevederilor art. 127 alineatul (4), art. 282 alineatul (5) din TFUE, precum și ale art. 2 alineatul (1) a treia liniuță din Decizia 98/415/CE a Consiliului (obligativitatea autorităților naționale de a consulta BCE cu privire la proiectele de reglementare care intră în sfera sa de competență, inclusiv reglementări privind băncile centrale naționale).

Pentru acest proiect legislativ, BCE a transmis, la data de 13 mai 2019, o scrisoare către Președintele Camerei Deputaților, ca și co-inițiator al proiectului legislativ.

De amintit faptul că, în ultimul an, Legea nr. 312/2004 privind Statutul BNR a mai fost ținta altor propuneri legislative de modificare. Una dintre aceste inițiative, depusă în luna decembrie 2018, a vizat modificarea, în sensul eliminării alineatelor (3) și (4) din art. 25, a prevederilor referitoare la membrii Consiliului de administrație al BNR și la personalul BNR cu atribuții de supraveghere prudențială; aceste articole se referă la: angajarea răspunderii civile sau penale pentru îndeplinirea cu bună credință și fără neglijență a sarcinilor de serviciu și la obligativitatea suportării, de către BNR, a cheltuielile cu procedurile judiciare în care sunt implicați membri ai Consiliului de administrație al BNR și personalul cu atribuții de supraveghere prudențială. În prezent acest proiect legislativ figurează ca fiind trimis pentru raport la comisiile permanente ale Camerei Deputaților.

O a treia inițiativă legislativă de modificare și completare a Legii nr.312/2004 privind Statutul BNR a fost înregistrată la Camera Deputaților la data de 8 octombrie 2019; proiectul este în prezent în procedură legislativă (este transmis pentru raport la comisiile permanente ale Camerei Deputaților, după ce a obținut deja avizul Consiliului Economic și Social, avizul Consiliului Legislativ și un punctul de vedere al fostului Guvern Dăncilă).

În primele două cazuri, rămâne îngrijorătoare ușurința cu care s-au inițiat proiecte legislative care, pe lângă faptul că pot afecta structura instituțională și juridică a BNR, sunt fundamental incompatibile cu dispozițiile din TFUE legate de Uniunea Economică și Monetară (UEM). O eventuală adoptare a unora din aceste două proiecte legislative ar putea conduce la declanșarea în fața Curții de Justiție a UE a procedurii privind încălcarea dreptului comunitar - fiecare stat membru trebuie să asigure, conform art. 131 din TFUE, compatibilitatea legislației sale interne, inclusiv a statutului băncii centrale, cu TFUE și Statutul.

Aceste proiecte de lege care vizează modificarea Legii nr. 312/2004 privind Statutul BNR mai degrabă au încurajat divergența decât convergența instituțională și legislativă a unei bănci centrale care, odată cu adoptarea monedei euro, trebuie să fie pe deplin integrată în Eurosistem.

3. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA INSTITUȚIONALĂ

A] Calitatea instituțiilor și riscul politic

Calitatea instituțională este adesea asociată, în UE, cu situația politică și economică din fiecare stat membru. Rolul fiecărei instituții a statului este ca, prin asumarea unor decizii certe, în cadrul unui proces decizional clar, transparent și legitim, să intervină pentru scăderea nivelului de incertitudini și de impredictibilitate din domeniul său de responsabilitate. Schimbarea frecventă și intempestivă a planurilor guvernamentale, incertitudinea și multitudinea de inițiative legislative, adesea realizate în mod arbitrar și care duc la o reconfigurare a mediului de afaceri, a piețelor, a instituțiilor și a structurilor economice, în general, au repercusiuni grave asupra stabilității țării.

B] Asumarea responsabilității, ca element esențial al legitimității

B1] pentru BNR

Responsabilitatea este o condiție ex-ante pentru legitimitatea democratică și un element esențial al structurilor democratice – detalii în Anexă. În pofida distanțării intenționate de procesul politic, fiecare bancă centrală independentă membră a SEBC se poate bucura de legitimitatea deplină a rezultatelor sale, având la bază un cadru complet de asumare a responsabilității. Independența și responsabilitatea reprezintă, deci, fațete ale aceleiași monede. Într-un context european, „a fi responsabil" înseamnă a purta răspunderea deciziilor și acțiunilor proprii, cu obligația de a le justifica și a le explica.

Ca urmare, pentru membrii Consiliului de administrație al BNR, respectarea obligației de asumare a responsabilității s-a concretizat în următoarele tipuri de acțiuni care arată calitatea instituțională a unei bănci centrale membră a SEBC:

i) dialog, transparență și dare de seamă în fața Parlamentului României – membrii Consiliului de administrație al BNR au participat la discuții inițiate de Comisia economică, industrie și servicii și de Comisia de buget, finanțe, activitate bancară și piață de capital din Senatul României, cu participarea președintelui Senatului, la întrunirea care a avut ca temă indicele ROBOR și aspecte privind eficiența operațională a sectorului bancar și nivelul intermedierii financiare (februarie 2019). De asemenea, conducerea BNR a prezentat evaluarea instituției privind impactul măsurilor instituite de Ordonanța de urgență a Guvernului nr. 114/2018 asupra sistemului financiar și a economiei în general (martie 2019).

ii) colaborarea cu Guvernul României, în limitele juridice prevăzute la art. 3 din Legea nr. 312/2004 privind Statutul BNR care transpun integral prevederile din TFUE și Statut. Concret, pentru proiectului de OUG nr. 114/2018 privind instituirea unor măsuri în domeniul investițiilor publice și a unor măsuri fiscal-bugetare, BNR a înaintat

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA INSTITUȚIONALĂ

Schimbarea frecventă și intempestivă a planurilor guvernamentale, incertitudinea și multitudinea inițiativelor legislative, adesea realizate în mod arbitrar, duc la o reconfigurare a mediului de afaceri, la crearea de obstacole semnificative în calea funcționării piețelor, la deficiențe instituționale; toate la un loc, pot avea repercusiuni grave asupra structurilor economice.

Dialogul, transparența și darea de seamă sunt elemente vitale care permit băncilor centrale din cadrul SEBC să își dovedească eficacitatea și responsabilitatea publică.

Guvernului, la sfârșitul anului 2018, în regim de urgență, un studiu preliminar asupra impactului prevederilor din articolele de interes, și anume cele din Capitolul IV – Instituirea taxei pe activele instituțiilor financiar bancare – așa-zisa taxă pe lăcomie. Ulterior, BNR a aprofundat analiza asupra efectelor variantei finale a OUG nr. 114/2018 și a prezentat rezultatele în ședințele CNSM din 4 februarie 2019 și 18 februarie 2019. Pe baza acestui dialog, modificările aduse de OUG nr. 19/2019 au diminuat semnificativ efectele inițiale pronunțat negative ale OUG nr. 114/2018.

B2] pentru Parlamentul României – inițiative legislative în domeniul financiar

La data de 19 septembrie 2019 au fost depuse la Senatul României, pentru a fi discutate în regim de urgență, patru proiecte legislative care au încercat conectarea cu teme abordate în proiectele legislative anterior declarate neconstituționale, după cum urmează: propunere legislativă privind protecția consumatorilor contra executărilor silite abuzive sau intempestive; propunere legislativă privind protecția consumatorilor contra riscului valutar în contractele de credit; propunere legislativă privind protecția consumatorilor împotriva cesiunilor speculative de creanțe; propunere legislativă privind protecția consumatorilor împotriva dobânzilor excesive. Toate aceste proiecte legislative au fost retrase de inițiator la data de 28 octombrie 2019.

Același inițiator a mai depus, în prima parte a lunii octombrie 2019, un proiect de lege pentru modificarea și completarea Ordonanței Guvernului nr. 51/1997 privind operațiunile de leasing și societățile de leasing, adoptat de Senatul României, cu avizul Consiliului Economic și Social și al Consiliului Legislativ. În prezent această propunere legislativă se află la comisiile permanente ale Camerei Deputaților (Comisia pentru politică economică, reformă și privatizare și Comisia pentru buget, finanțe și bănci), pentru raport.

C] Riscuri asociate pe termen mediu și lung

Una dintre cele mai importante concluzii din literatura de specialitate despre factorii determinanți ai creșterii economice, în special pe termen mediu și lung, arată că, diferențele de calitate a instituțiilor explică, în mare parte, diferențele de venit pe cap de locuitor dintre țări. Creșterea economică este esențială pentru determinarea traiectoriei pe termen scurt a unei țări, iar dezvoltarea instituțională arată cât de sustenabil și de durabil este procesul de creștere economică pe termen mediu și lung. Instituțiile de calitate nu pot împiedica o criză economică dar, pot crește (sau nu) șansele cu un stat membru să poate face față unor șocuri puternice și să poate recupera din decalaje.

Instituțiile de calitate nu pot împiedica o criză economică dar, pot crește (sau nu) șansele ca un stat membru să poate face față unor șocuri puternic asimetrice și să poate recupera din decalaje.

4. RISCURI PRIVIND POLITICA FISCAL-BUGETARĂ, DEFICITUL ACUT DE SPAȚIU FISCAL

RISCURI PRIVIND POLITICA FISCAL-BUGETARĂ

Starea finanțelor publice este tare complicată acum.

Veniturile fiscale au mers in jos prin omisiune si comisiune....

Dezechilibrele macroeconomice care afectează procesul de convergență[1]

România a avut aproape constant o problemă fiscală/bugetară privind deficitele.

Să luăm mersul deficitelor. A avut loc o ajustare bugetară majoră între 2012-2015, fie ea costisitoare socialmente și nu numai (a alimentat probabil înclinația de plecare din țară), deficitul bugetului consolidat ajungând la sub 1% din PIB în 2015. Această corecție s-a văzut în deficitul de cont curent ce a gravitat în jur de 1% din PIB către finele perioadei. Tendința a fost inversată după 2015, când s-a intrat într-o suită de reduceri de taxe și impozite, ce a adus veniturile fiscale la minim istoric, la sub 26% din PIB în 2018 (cu CAS nivelul se menține peste 26%). Fără a fi un "paradis fiscal" precum Irlanda, Romania a ajuns penultima în UE ca nivel al veniturilor fiscale. De remarcat că în UE media veniturilor fiscale este de 39-40% din PIB, în timp ce în economii emergente din Est (cu care ne comparam îndeobște) trece de 34-35% din PIB!!

Veniturile fiscale au scăzut prin decizii publice care au schimbat regimul fiscal, o poziție îmbrățișată de cam tot spectrul politic; unele partide fiindcă au văzut astfel o reparație sociala pentru austeritatea aplicata după 2010; alte partide deoarece cred în încasări superioare la impozite inferioare (teză adesea invalidată de realitate). Prin omisiune, întrucât s-a neglijat nevoia de a spori transparența, gradul de conformare la plăți, astfel încât să se colecteze mai mult. Nu numai că s-a renunțat în mod inexplicabil la o reformă serioasă a ANAF, dar nu au existat preocupări sistematice de creștere a colectării. Datele Eurostat arată, de pildă, că în ce privește TVA, Romania are cel mai înalt grad de neconformare – 36% în 2018. În Polonia și Bulgaria, două țări în care a avut loc o reformă a administrațiilor fiscale, gradul de conformare s-a ameliorat în mod remarcabil; în Bulgaria neconformarea a ajuns la 12% în 2018, de la 22% in 2014; în Polonia a ajuns la 14% în 2018, de la 24% în 2014.

<u>În timp ce s-a acceptat o scădere a veniturilor fiscale, numai parțial compensată de absorbție de fonduri europene, au crescut presiunile pe buget, prin creșterea veniturilor/salariilor.</u> De aici a rezultat un spațiu fiscal tot mai mic, încordarea teribilă a bugetului public.

[1] Textul preia idei apărute în articolul,,Deficitul acut de spațiu fiscal este tot mai periculos'' (Dăianu D, (2019), și are unele adăugiri.

O creștere de venituri (salarii) era inevitabilă pentru a atenua exodul de capital uman, emigrația. Dar o asemenea politică, dacă nu este însoțită de grija pentru creșterea veniturilor fiscale, primejduiește echilibre macro.

Iar creșterea veniturilor în sectorul bugetar a dezechilibrat relația cu salariile în sectorul privat; a devenit tot mai atractiv pentru numeroși cetățeni să se angajeze la stat, în pofida accentuării deficitului de forță de muncă în arii largi din economie.

În ultimii ani deficitul bugetar (cash, sau ESA) nu a trecut de 3% din PIB, cel structural fiind ceva mai mare. Dar aceasta s-a realizat printr-o amputare severă a cheltuielilor cu investiții publice; acestea din urmă au ajuns în 2018 la 2,6% din PIB. Am ajuns în eșalonul țărilor cu cele mai mici investiții publice ca pondere în PIB. Dar acest eșalon este format din state cu economii dezvoltate, care au infrastructura bună. Economiile emergente, cu care are sens sa ne comparam (țări baltice, Ungaria, Polonia, Cehia), alocă în medie pentru investiții publice cca 4% din PIB. Nu numai că nivelul de 2,6% indică subfinanțare cronică a infrastructurii în Romania, dar și modul în care s-a ieșit la liman pentru a se evita intrarea în procedura de deficit excesiv: prin tăiere de investiții publice în ultimii ani. Pentru 2019 se anticipează un deficit în jur de 4% din PIB, care indică încordarea foarte mare din bugetul public și riscul de intrare în procedură de deficit excesiv.

Aplicarea noii legi a pensiilor ar însemna plusuri, față de 2019, de 0,7% din PIB în 2020, 2,7% din PIB în 2021 și 3,7% din PIB în 2022. Avem de-a face cu un non-starter daca nu se vor găsi modalități de a o face suportabilă pentru bugetul public. Nu puțini (mai ales politicieni) notează nivelul relativ scăzut al cheltuielilor sociale în Romania, ca pondere în PIB față de alte state din UE, ceea ce este adevărat. Dar se omite aici să se spună că nivelul veniturilor fiscale la noi este penultimul în UE. Nevoile sunt mari social și economic, dar pentru a le acoperi ai nevoie de venituri adecvate la buget.

Din această perspectivă este de judecat deficitul acut de spațiu fiscal; adică:

- Scădere sensibilă de venituri fiscale, care sunt cca. 26% din PIB.
- Creștere de venituri salariale care, în principal, a mărit deficitul bugetar după 2015 la cca 3% din PIB; pentru 2019 se anticipează peste 4% din PIB,
  Guvernul actual prognozând un deficit bugetar pentru anul curent, de 4,3% din PIB.
- Presiuni în plus, noua lege a pensiilor, care adaugă procente bune de PIB la deficitul bugetar din 2019 la orizontul anului 2022; fără

RISCURI PRIVIND POLITICA FISCAL-BUGETARĂ

....concomitent cu o reducere a cheltuielilor, în special a celor pentru investițiile publice, pentru a se păstra încadrarea deficitului bugetar în limita de 3% prevăzută în TFUE.

Noua lege a pensiilor ar avea un impact mai mult decât sever asupra bugetului public.

corecții în următorii ani deficitul ar exploda spre 8% din PIB în 2022. Dar nu se poate ajunge practic la un asemenea deficit fiindcă pieţele nu îl vor accepta;

- Economia autohtonă va încetini în mod inevitabil; pe de o parte, se epuizează pistoanele de creștere economică prevalent prin consum, pe de altă parte are loc o deteriorare a mediului internațional, care afectează exporturile României și poate complica mult finanțarea deficitelor.

Intervine deci, o perspectivă a echilibrelor externe în judecarea nevoii acute de spațiu fiscal. Suntem singura economie din regiune ce are un deficit de cont curent în creștere în ultimii ani, cu deteriorare a structurii de finanțare; deficitul de cont curent a ajuns la 4,7% din PIB în 2018, iar în 2019 va depăși probabil 5% din PIB. Finanțarea prin investiții externe directe a fost puțin peste 50% din PIB anul trecut. Nu este o situație analogă cu cea din anii 2007-2008 (cu deficite de cont curent de peste 12% din PIB), dar situația ne singularizează în regiune și mediul extern se strică. Mai concret și este de repetat:

- Avem "deficite gemene", cu cele externe în creștere;
- Avem venituri fiscale foarte mici, un handicap mare dacă o corecție este inevitabila;
- Sunt presiuni suplimentare pe cheltuieli bugetare (noua lege a pensiilor), în condițiile în care cheltuielile sociale se ridică la peste 75% din veniturile fiscale.

Deficitul de spațiu fiscal este interpretabil și prin prisma policy-mix-ului suboptim, a posibilității de a amortiza șocuri adverse. Efecte ale încetinirii economice pot fi combătute daca există spațiu fiscal, ce pune la lucru stabilizatori automați; nu este cazul la noi. Lipsa spațiului fiscal combinată cu dezechilibre externe formează o situație și mai complicată. Pentru a combate efecte recesioniste, BNR nu ar putea relaxa politica monetară (cum fac alte bănci centrale) fiindcă ar invita atacuri pe leu; ar fi inflamată inflația și pe canalul cursului. Nici nu are sens să întărească politica monetară acum având în vedere posibile intrări de hot money și accentuarea dezechilibrului extern. Politici monetare mai acomodative în Europa (peste Ocean) ne ajuta prin prisma diferențialelor de rate pe piețe, dar nu ne rezolvă problemele. Avem nevoie de consolidare a bugetului public fiindcă nori cenușii se înmulțesc in economia globală.

Că aceasta consolidare trebuie sa aibă loc sub auspicii nefavorabile (efecte ale războiului valutar, conflictelor comerciale, slowdown-ului global) nu este o neșansă "venită din cer"; plătim pentru miopie și unilateralism în construcția politicilor macro, chiar dacă exodul de capital uman a obligat la creșteri de salarii.

Sunt câteva trasee de acțiune posibile, care trec dincolo de filosofii de politică economică. Astfel:

RISCURI PRIVIND POLITICA FISCAL-BUGETARĂ

Deteriorarea mediului economic internațional ne prinde descoperiți, în sensul unui deficit mare de spațiu fiscal.

Deficitul de spațiu fiscal este interpretabil și prin prisma policy-mix-ului suboptim, a posibilității de a amortiza șocuri adverse.

- Proiectul de buget pe 2020 este bine să arate că se înțelege situația, că nu se poate merge la nesfârșit cu reducerea investițiilor publice ca pondere in PIB.
- Trebuie sa fie crescute veniturile fiscale/bugetare: transparența mai mare, reforma ANAF redemarată, eliminarea excepțiilor, regim adecvat de redevențe, pedepse severe pentru cei care evită fiscul prin tot felul de tertipuri.
- Renunțarea la noi reduceri de taxe și impozite.
- Stoparea promisiunilor ce creează așteptări nerealiste cetățenilor!
- Aplicarea noii legi a pensiilor să țină cont de spațiul fiscal existent.
- Este de avut în vedere un interval corespunzător de ani.
- Sa se amâne noi creșteri de venituri/salarii.
- Restructurarea aparatului de stat.
- Masuri de sprijinire a exporturilor, a producției interne (alimente) altele decât prin cursul de schimb (nevoia de spațiu fiscal).

Unii ar putea invoca datoria publică de cca 35% din PIB (față de o medie de cca 80%). Această datorie poate însă crește rapid dacă piețele pierd încrederea în capacitatea de a controla deficitele. Proiectul bugetului pentru 2020 trebuie să semnalizeze înțelegerea situației interne, a contextului internațional. Celor ce neagă realitatea să li se reamintească experiența corecției macroeconomice de acum câțiva ani. În 2008 nu nivelul datoriei publice era problema, ci cel al deficitului bugetar structural, al deficitelor externe.

Pentru o economie emergentă, ce prin definiție nu poate practica politici neconvenționale (banca sa centrală nefiind emitent de moneda de rezervă) deficite mari/excesive invită necazuri mari!

RISCURI PRIVIND POLITICA FISCAL-BUGETARĂ

Ce este de făcut?

Deficitul acut de spațiul fiscal devine tot mai periculos și este o urgență a politicii fiscal/bugetare în România!

5. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA NOMINALĂ

Asigurarea macrostabilității odată cu recuperarea decalajului economic față de ZE rămâne un obiectiv greu încercat în cazul României. La un an distanță de la data de referință a *Raportului de fundamentare a Planului național de adoptare a monedei euro*, inventarul respectării criteriilor de la Maastricht, deja deficitar la acel moment, contabilizează tensiuni suplimentare acute, pe fondul deteriorării situației soldului bugetului public. În plus, pentru niciunul dintre celelalte criterii de convergență nominală situația nu s-a ameliorat.

Deficitul bugetar la sfârșitul lunii septembrie a.c. prezenta valori substanțial mai ridicate decât cel înregistrat în perioada similară a anului 2018, datele publicate de MFP privind execuția bugetară (metodologie cash) pentru data de referință respectivă indicând un nivel cu cca. 0,8 pp mai mare decât în perioada similară a anului trecut (2,62 la sută din PIB față de 1,78 la sută din PIB); la finele lui octombrie deficitul ajunsese la 2,8% din PIB. În același timp, datele Eurostat (metodologie SEC 2010, valori ajustate sezonier), arată, folosind media mobilă pe patru trimestre, inclusiv tendința de amplificare a dezechilibrului bugetar dincolo de limita de 3 la sută din PIB, respectiv cu cca. 1 pp până în jurul nivelului de 4 la sută (a se vedea tabelul următor).

Evoluția încadrării în criteriile de la Maastricht

	2018T3	2018T4	2019T1	2019T2	2019T3
Soldul bugetului consolidat* (*procente în PIB*)	**-2,9** (-3,0)	**-3,0** (-3,0)	**-3,3** (-3,0)	**-3,8** (-3,0)	**n.a** (-3,0)
Ratele dobânzilor pe termen lung (*procente pe an, medie anuală*)	**4,6** (4,4)	**4,7** (3,9)	**4,8** (3,8)	**4,8** (3,6)	**4,6** (3,7)
Cursul de schimb față de euro** (*apreciere(+)/depreciere(-) procentuală*)	**-/-4,7**	**+0,6/ -3,3** ( )	**+0,8/ -4,5**	**+0,3/ -4,0**	**+0,5/ -3,5**
Rata inflației (IAPC)[2] (*procente, medie anuală*)	**3,8** (2,1)	**4,1** (2,2)	**4,1** (2,4)	**4,0** (2,4)	**3,9** (2,1)
Datoria publică (*procente în PIB*)	**34,2** (60)	**35,0** (60)	**34,1** (60)	**34,2** (60)	**36,5** (60)

Sursa: Eurostat, Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor Publice
( ) – valoare de referință
**) Metodologie SEC 2010; medie mobilă pe ultimele 4 trimestre*
***) Calculat pentru ultima lună a trimestrului ca deviația maximă a cursului de schimb al leului față de euro pe ultimele 24 de luni comparativ cu media lunii premergătoare acestui interval.*

Totodată, CE a anunțat, urmare celei mai recente evaluări desfășurate în contextul monitorizării implementării prevederilor PSC, că se așteaptă la depășirea

[2] ultima lună din trimestru

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA NOMINALĂ

Tabloul de bord privind convergența nominală evidențiază derapaje relativ ample, pe fondul deteriorării substanțiale și în disonanță cu evoluția regională a situației finanțelor publice.

Pentru niciunul dintre criteriile de convergență nominală, situația nu s-a ameliorat.

Riscul declanșării procedurii de deficit excesiv a devenit iminent.

Cele mai recente estimări ale Comisiei Europene indică un deficit de 3,6 la sută din PIB pentru anul curent.

pragului de 3% din PIB al deficitului bugetar de către România în anul curent, estimările acesteia indicând un nivel de -3,6 la sută din PIB al soldului bugetar pentru anul 2019. Accentuarea tensiunilor la nivelul bugetului public din România mărește contrastul deja substanțial cu dinamica regională, caracterizată de o consolidare amplă a finanțelor publice la nivelul statelor cu poziție încă deficitară. Spre exemplu, în timp ce Ungaria va reduce deficitul bugetar, inclusiv în termeni de ajustare ciclică, cu 0,5 pp în anul 2019, potrivit estimărilor CE, România ar urma să înregistreze cu deficit bugetar cu 0,6 pp mai ridicat față de rezultatul la limita pragului de 3% de anul trecut, în condițiile amplificării cu 0,8 pp a deviației pozitive față de obiectivul bugetar pe termen mediu. În același timp, cele două state care și-au exprimat intenția de a intra în MCS II, Bulgaria și Croația, își vor menține, cel mai probabil, poziția bugetară excedentară, deși prezintă un nivel al PIB pe locuitor inferior. Situația bugetară pentru ZE a rămas relativ stabilă, în ansamblu, deficitul guvernamental înregistrând valori în proximitatea nivelului de 0,5% din PIB.

Pe fondul caracterului expansionist-prociclic al politicii fiscal-bugetare, România nu a reușit să valorifice tendința descendentă a dobânzilor din spațiul european, indicatorul privind randamentele titlurilor de stat pe termen lung rămânând la valoarea de 4,6%, în timp de nivelul de referință a scăzut cu 0,7 pp, de la 4,4% la 3,7%. Astfel, deviația pozitivă a randamentelor titlurilor de stat pe termen lung față de limita corespunzătoare a crescut semnificativ (de la 0,2 pp la 0,9 pp). România continuă să reprezinte un caz singular între statele membre ale UE din această perspectivă, iar diferența față de membrii grupului non-euro este considerabilă la sfârșitul celui de al treilea trimestru al anului curent. În timp ce România înregistrează la acest indicator un exces de cca. 1 pp față de valoarea de referință, Ungaria și Polonia se situează cu 1 pp sub pragul respectiv, iar Republica Cehă și Croația înregistrează chiar o marjă favorabilă de cca. 2 p.p, însă mai redusă decât Bulgaria, care prezintă o marjă de cca. 3 pp.

Diferențialul și mai amplu de dobândă față de ZE (cca. 4 pp) a susținut menținerea fluctuațiilor cursului de schimb la cote relativ reduse, respectiv în marja de -3,5%/+0,5% față de valoarea medie din luna septembrie 2017, în condițiile în care variația cotației valutare nu se raportează la o paritate centrală (în absența participării la MCS II), ci la media lunii premergătoare perioadei de doi ani încheiate la data de referință considerată (septembrie 2019). Această volatilitate moderată contrastează cu lărgirea substanțială a deficitului de cont curent în primele trei trimestre ale anului curent față de aceeași perioadă a anului 2018 (+19,2%, respectiv +1,3 mld. euro la 8,1 mld. euro), pe fondul continuării tendinței alerte de majorare a deficitului balanței bunurilor și serviciilor (+56%, respectiv +2 mld. euro la 5,5 mld. euro), mai ales pe relația cu state din afara ZE. În timp ce, în primele nouă luni ale anului curent balanța bunurilor și serviciilor având ca partener statele din ZE s-a

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA NOMINALĂ

Accentuarea tensiunilor la nivelul bugetului public din România mărește contrastul deja substanțial cu dinamica regională.

România nu a reușit să valorifice tendința descendentă a dobânzilor din spațiul european, deviația randamentelor titlurilor de stat pe termen lung de la valoarea de referință corespunzătoare sporind la cca. 1 pp, în condițiile în care marja de siguranță în cazul celorlalte state din regiune depășește, în general, 1 pp.

Variațiile cursului de schimb s-au menținut la cote relativ reduse, similare celor din urmă cu un an, în pofida continuării tendinței alerte de majorare a deficitului de cont curent, cauzată de amplificarea soldului negativ al balanței bunurilor și serviciilor cu state din afara zonei euro.

îmbunătățit semnificativ (+0,2 mld. euro la 0,4 mld. euro), rezultatul în raport cu țările din afara ZE s-a adâncit puternic în teritoriu negativ, deficitul crescând cu 2,1 mld. euro, la 5,9 mld. euro (a se vedea tabelul următor).

Evoluția soldului balanței bunurilor și serviciilor în funcție de partenerii externi (mld. euro)

PARTNERI EXTERNI	2016L9	2017L9	2018L9	2019L9	*2019L9-2018L9*
Total parteneri externi	-0,7	-2,1	**-3,5**	**-5,5**	*-2,0*
Zona euro (ZE)	0,2	0,3	**0,2**	**0,4**	*0,2*
Extra ZE	-0,9	-2,4	**-3,8**	**-5,9**	*-2,1*

Sursa: Eurostat, calcule proprii

Un *pattern* similar a fost înregistrat în planul veniturilor secundare. În timp ce la nivelul componentei aferente ZE soldul pozitiv a continuat să crească (+0,2 mld. euro la 1,6 mld. euro), situația veniturilor secundare față de statele din afara ZE s-a deteriorat cu 0,2 mld. euro, soldul trecând în teritoriu negativ (la -0,1 mld. euro de la +0,1 mld. euro în primele nouă luni ale anului 2018).

Evoluția soldului veniturilor secundare în funcție de partenerii externi (mld. euro)

PARTNERI EXTERNI	2016L9	2017L9	2018L9	2019L9	*2019L9-2018L9*
Total parteneri externi	2,0	1,8	**1,5**	**1,5**	***0***
Zona euro (ZE)	1,0	1,3	**1,4**	**1,6**	0,2
Extra ZE	1,0	0,5	**0,1**	**-0,1**	-0,2

Sursa: Eurostat, calcule proprii

În schimb, soldul veniturilor primare s-a ameliorat cu cca. 0,8 mld. euro în primele nouă luni ale acestui an, comparativ cu aceeași perioadă a anului trecut.

Prognozele pentru întreg anul 2019 indică un deficit de cont curent de 5,2 la sută din PIB, ceea ce implică, având în vedere evoluția din precedenții doi ani (deficit de 3,2% în 2017 și, respectiv, 4,6% în anul 2018), depășirea pragului mediu de 4 la sută din PIB pe trei ani prevăzut de tabloul de bord pentru monitorizarea dezechilibrelor macroeconomice (MIP). Astfel, numărul indicatorilor MIP la care România înregistrează abateri va crește la trei, după poziția internațională investițională netă și costul unitar al forței de muncă.

Situația criteriului privind stabilitatea prețurilor a rămas nefavorabilă, însă deviația ratei inflației de la valoarea de referință corespunzătoare nu s-a amplificat. În plus, diferențialul în plan regional al ratei inflației s-a atenuat, majoritatea statelor membre din relativa vecinătate înregistrând deteriorări la acest capitol. Astfel, se remarcă depășirea cu 0,2 pp a valorii de referință la acest criteriu și de către Republica Cehă începând

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA NOMINALĂ

În timp ce balanța bunurilor și serviciilor având ca partener zona euro s-a îmbunătățit semnificativ, rezultatul cu țările din afara zonei euro s-a adâncit puternic în teritoriu negativ. Un pattern similar a fost înregistrat și în planul veniturilor secundare.

Începând cu anul 2020, numărul indicatorilor din tabloul de bord privind dezechilibrele macroeconomice la care România depășește valorile de referință va ajunge la trei, situația deficitară a contului curent urmând a se adăuga deviațiilor nefavorabile în planul poziției investiționale internaționale nete și costului unitar al forței de muncă.

Situația criteriului privind stabilitatea prețurilor a rămas nefavorabilă, însă fără a fi înregistrate deteriorări.

cu trimestrul al treilea al anului curent (2,3% față de 2,1%). În același timp, Bulgaria și Ungaria au consemnat evoluții ascendente semnificative ale deviației pozitive în perioada analizată (+0,3 pp la 0,5 pp, respectiv +0,7 pp la 1,3 pp), iar în cazul Poloniei marja de siguranță s-a redus cu 0,5 pp, până la aproximativ 0,3 pp. Pe de altă parte, media inflației din ZE s-a îndepărtat și mai mult în sens descendent (-0,4 pp) de la ținta BCE, ajungând la sfârșitul trimestrului al treilea al anului curent la 1,4 la sută, de la 1,8 la sută în urmă cu un an.

Situația complicată în care a ajuns încadrarea deficitului bugetar riscă să degenereze nu numai într-o suplimentare a listei involuțiilor în planul convergenței nominale, ci și în amplificarea deviațiilor înregistrate la celelalte capitole, inclusiv cele deja deficitare. Indicatorii aferenți criteriilor nu evoluează independent unii de ceilalți. Există un anumit grad de corelație, care, atunci când pentru unul dintre indicatori se produce o deviație substanțială, se reflectă, în timp, în abateri semnificative la nivelul celorlalte variabile. Astfel, reverberații nedorite s-ar putea înregistra în planul randamentelor de stat pe termen lung, precum și cel al ratei inflației pe canalul cursului de schimb, sub presiunea deteriorării în continuare a deficitelor gemene, ajunse ,deja, la cote ridicate, după cum s-a arătat anterior. De altfel, ponderea datoriei publice în PIB a reintrat, deja, pe tendință ascendentă, odată cu majorarea din cursul trimestrului trei a.c. (+2,3 pp la 36,5%), după ce în prima parte a intervalului analizat stagnase în jurul nivelului înregistrat la data de referință a Raportului, respectiv 34,2% din PIB.

Riscul iminent de depășire a valorii de referință de 3% din PIB prevăzută de Protocolul privind procedura aplicabilă deficitelor excesive, în condițiile menținerii tendinței de îndepărtare de la obiectivul bugetar pe termen mediu și a intensificării divergenței atât față de evoluția de la nivel regional, cât și în interiorul UE, reclamă adoptarea de măsuri bugetare pentru limitarea magnitudinii probabilei neîncadrări în nivelul de deficit bugetar țintit pentru exercițiul financiar curent. Evitarea perspectivei declanșării procedurii deficitelor excesive, în condițiile în care, încă din luna iunie a anului 2017, România face obiectul procedurii privind abaterile semnificative din cadrul componentei preventive a Pactului de stabilitate și creștere, mai depinde, însă, și de demonstrarea caracterului temporar al depășirii limitei respective, ceea ce presupune inclusiv măsuri pentru revenirea sustenabilă a deficitului bugetar structural în proximitatea pragului de 1% din PIB[3]. Aceasta va facilita, în final, inclusiv reîncadrarea României în limitele aferente criteriilor privind rata inflației și rata dobânzii pe termen lung, precum și reducerea

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA NOMINALĂ

Întârzierea corecțiilor necesare nu este o opțiune.

Încordarea situației bugetare riscă să degenereze nu numai într-o suplimentare a listei involuțiilor în planul convergenței nominale, ci și în majorarea deviațiilor, deja ridicate, înregistrate în prezent la nivelul criteriilor privind rata dobânzii și rata inflației.

S-au adunat opt trimestre consecutive de depășire a limitei în cazul criteriului privind rata dobânzii și șase în cazul ratei inflației.

Evitarea perspectivei declanșării procedurii deficitelor excesive reclamă adoptarea de măsuri bugetare pentru limitarea magnitudinii probabilei neîncadrări în nivelul de deficit bugetar țintit pentru exercițiul financiar curent și măsuri pentru revenirea sustenabilă a deficitului bugetar structural în proximitatea pragului de 1% din PIB.

Atitudinea față obiectivele operaționale sugerate de forurile europene exprimă, în bună măsură, nivelul determinării existente în rândul autorităților române pentru realizarea pregătirilor necesare pentru aderarea la zona euro.

[3] Autoritățile europene recomandă României limitarea ritmului nominal de creștere a cheltuielilor guvernamentale primare nete la 4,4 la sută în anul 2020, ceea ce corespunde unei ajustări a deficitului structural cu cca. 1 pp. Atitudinea față de asemenea obiective operaționale sugerate de forurile europene exprimă, în bună măsură, nivelul determinării existente în rândul autorităților române pentru realizarea pregătirilor necesare pentru aderarea la ZE.

presiunilor asupra cursului de schimb, odată cu ameliorarea situației contului curent.

Întârzierea corecțiilor necesare nu este o opțiune, chiar și în ipoteza în care tabloul criteriilor de la Maastricht nu ar înregistra deteriorări suplimentare pe termen scurt, presupunând că derapajul major care ar fi reprezentat de declanșarea procedurii de deficit excesiv va fi evitat. Simpla prelungire a perioadei actuale de deviație pozitivă amplă de la limitele corespunzătoare reduce șansele aprecierii ca sustenabile a revenirii ulterioare sub valorile de referință ale indicatorilor de convergență nominală, în condițiile în care încadrarea în limita prevăzută nu determină, în mod automat, îndeplinirea unui criteriu[4]. Volatilitatea istorică a indicatorilor de convergență nominală reprezintă unul dintre parametrii utilizați de BCE pentru aprecierea sustenabilității respectării criteriilor de la Maastricht, iar perioada de observare corespunzătoare este de zece ani. Din această perspectivă, se cuvine evidențiat inclusiv faptul că, deja, s-au adunat opt trimestre consecutive de depășire a limitei în cazul criteriului privind rata dobânzii și șase în cazul ratei inflației.

[4] Sustenabilitatea reprezintă un factor esențial, întrucât procesul de convergență trebuie realizat într-o manieră durabilă, și nu doar la un moment dat în timp. În acest sens, Rapoartele de convergență ale Băncii Centrale Europene arată că robustețea respectării criteriilor este apreciată pe baza situației din ultimii zece ani (la care se adaugă inclusiv o analiză prospectivă). Având în vedere orizontul de timp avansat de autorități pentru intrarea României în MCS II, evoluțiile înregistrate în planul convergenței nominale după anul 2014 vor face obiectul analizei respective.

6. RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA FINANCIARĂ

6.1. în sectorul financiar

De la începutul anului, **sănătatea sectorului bancar românesc a continuat să se mențină la un nivel adecvat riscurilor, însă măsuri suplimentare trebuie implementate pentru a menține capacitatea băncilor de a gestiona adecvat eventuale evoluții nefavorabile**. Indicatorii privind solvabilitatea, lichiditatea și profitabilitatea sectorului bancar românesc au înregistrat evoluții pozitive pe parcursul ultimilor ani, manifestând, în general, o tendință de convergență cu cei înregistrați de sectorul bancar al ZE (mai multe detalii în *Tabloul de monitorizare a riscurilor din sectorul bancar românesc și cel din ZE*).

Tabloul de monitorizare a riscurilor din sectorul bancar românesc și cel din ZE (*Risk Dashboard*)

	Indicator	Praguri ABE		2014	2015	2016	2017	2018	2019 Q1
Indicatori structurali	Active totale sector bancar (% în PIB)		RO	60.64%	58.54%	56.07%	53.69%	51.49%	
			ZE	299.31%	298.14%	281.95%	276.41%	261.03%	
	Credit bancar intern către sectorul privat (% în PIB)		RO	31.10%	29.90%	28.07%	26.50%	25.93%	
			ZE	92.52%	89.76%	88.43%	87.14%	85.80%	
	Expunerea sectorului bancar către sectorul guvernamental (% din active)		RO	21.92%	22.31%	22.54%	22.23%	22.69%	
			ZE	6.71%	7.02%	6.29%	5.37%	6.06%	
Solvabilitate	Fonduri proprii de nivel 1 de bază	< 12 - 15 >	RO	15.33%	17.49%	18.96%	19.11%	17.32%	17.30%
			ZE	14.05%	15.66%	15.80%	17.03%	16.42%	15.75%
	Fonduri proprii de nivel 1	< 11 - 14 >	RO	15.33%	17.49%	18.96%	19.11%	17.32%	17.30%
			ZE	14.83%	16.13%	16.55%	17.55%	17.57%	16.70%
	Efectul de levier	> 3%	RO			9.35%	9.35%	8.79%	9.09%
			ZE			6.26%	7.29%	7.05%	7.26%
Calitatea Activelor	Rata creditelor neperformante	< 3 - 8 >	RO	22.24%	14.62%	10.09%	6.55%	5.31%	5.24%
			ZE	6.01%	5.70%	4.25%	3.38%	2.79%	2.70%
	Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante	< 40 - 55 >	RO	65.66%	65.37%	66.83%	67.61%	65.68%	65.55%
			ZE	39.46%	40.81%	43.74%	43.00%	41.85%	41.68%
	Rata creditelor și avansurilor cu măsuri de restructurare	< 1.5 - 4 >	RO	10.34%	7.42%	6.09%	4.76%	3.03%	3.04%
			ZE	4.00%	4.63%	3.16%	2.20%	1.66%	1.58%
Profitabilitate	Rentabilitatea capitalului (RoE)	< 6 - 10 >	RO	-15.77%	23.27%	16.11%	15.55%	17.60%	17.22%
			ZE	5.03%	6.80%	7.95%	9.01%	8.33%	7.90%
	Raportul dintre costuri și venituri	< 50 - 60 >	RO	47.00%	51.05%	47.63%	49.16%	49.21%	57.15%
			ZE	60.39%	57.75%	52.94%	56.85%	59.18%	62.91%
	Raportul dintre veniturile nete din comisioane și veniturile operaționale		RO	22.93%	23.02%	22.77%	23.21%	21.81%	20.87%
			ZE	25.81%	25.85%	27.23%	27.29%	30.46%	29.59%
	Marja netă a dobânzii		RO	3.66%	3.36%	3.12%	3.00%	3.53%	3.51%
			ZE	1.60%	1.68%	1.74%	1.70%	1.72%	1.70%
Lichiditate și finanțare	Raportul dintre credite și depozite (populație și companii nefinanciare)	< 100 - 150 >	RO	71.62%	69.17%	67.33%	66.20%	65.11%	66.87%
			ZE	114.90%	110.43%	105.84%	110.57%	108.49%	106.02%
	Indicatorul LCR	> 100%	RO			314.12%	332.27%	324.96%	344.97%
			ZE			143.73%	156.18%	156.07%	156.54%

Notă: indicatorii pentru ZE sunt calculați ca valoare mediană a indicatorilor înregistrați de statele membre ale ZE.

Sursa: ABE, BCE, CERS, Banca Mondială, INS

Nu s-au înregistrat progrese semnificative de la începutul anului în ceea ce privește măsurile principale care trebuie implementate în vederea pregătirii sectorului bancar românesc pentru adoptarea euro (măsuri cuprinse în *Planul național de adoptare a monedei euro* – acest document cuprinde principalele obiective strategice care trebuie îndeplinite până la momentul adoptării

monedei euro și la care răspund măsurile cuprinse în Planul de acțiune - nu a fost adoptat politic și nu a devenit parte a programului de guvernare) :

B.1. Intrarea în Uniunea Bancară prin mecanismul de cooperare strânsă:	**Stadiu**
adoptarea unei decizii la nivel politic privind aderarea României la Uniunea Bancară prin mecanismul de cooperare strânsă, anterior aderării la ZE	**Nerealizat**
stabilirea unei date preconizate pentru intrarea în mecanismul de cooperare strânsă	
elaborarea propunerii de proiect de modificare a cadrului legislativ național relevant, prin care să se acorde puterea decizională către BCE în ceea ce privește entitățile care vor intra sub supravegherea directă a acesteia (conform Regulamentului UE Nr 1024/2013)	**Nerealizat**
trimiterea oficială către BCE a solicitării de intrare în mecanismul de cooperare strânsă	**Nerealizat**
derularea exercițiului de evaluare cuprinzătoare a instituțiilor de credit din România în condițiile şi la termenele convenite de comun acord cu BCE	**Nerealizat**
B.2. Menţinerea capacităţii sectorului bancar de a face faţă unor evoluţii nefavorabile de o intensitate moderat-ridicată, prin:	
evitarea inițiativelor legislative care afectează continuarea procesului de curăţare a bilanţurilor instituţiilor de credit	**Nerealizat**
evitarea măsurilor care ar conduce la o dezvoltare nesustenabilă a sectorului bancar	**Nerealizat**
capitalizarea adecvată a băncilor de stat, concomitent cu listarea lor la Bursa de Valori Bucureşti, alături de intrarea în acţionariat a investitorilor instituţionali internaţionali (BERD, IFC etc.); scopul acestor măsuri este de a îmbunătăţi transparenţa şi guvernanţa corporativă a băncilor de stat	**Nerealizat**
capitalizarea instituţiilor de credit care ar prezenta deficite de capital în urma exerciţiului de evaluare cuprinzătoare derulat împreună cu Banca Centrală Europeană	**Nerealizat**
B.3. Elaborarea Strategiei de dezvoltare a intermedierii financiare autohtone 2019 - 2025	**Nerealizat**
B.4. Oportunitatea întăririi cadrului instituţional în ceea ce priveşte protecţia consumatorului de produse şi servicii bancare	**Nerealizat**
B.5. Îndeplinirea măsurilor prevăzute în "*Basel Core Principles for Effective Banking Supervision*" din cadrul Programului de evaluare a sectorului financiar din România realizat în perioada 2017-2018 de către Fondul Monetar Internaţional şi Banca Mondială	
asigurarea consistenţei şi obiectivităţii procesului de evaluare SREP	**Implementat parțial**
îmbunătăţirea instrumentelor de supraveghere prin incorporarea unor abordări proactive şi a unor evaluări tematice	**În curs de implementare**
întărirea guvernanţei corporative	**În curs de implementare**
revizuirea şi amendarea regulamentelor care nu sunt guvernate de armonizare în UE (de ex. tranzacţiile cu părţi terţe) într-o manieră mai prudentă	**În curs de implementare**
adoptarea Principiilor pentru Infrastructurile Pieţei Financiare (PFMI) şi formalizarea şi întărirea cooperării între BNR şi ASF în supravegherea Depozitarului Central al BVB	**În curs de implementare**
investiţii în personal înalt calificat în domeniul IT, în special în aria rezilienţei cibernetice, şi implementarea unei metodologii formale de management al proiectelor	**Implementat parțial**

adresarea lacunelor din cadrul de prevenţie AML/CFT, inclusiv în ceea ce priveşte persoanele expuse politic (PEP) şi transparenţa entităţilor; evaluarea şi eliminarea riscurilor din acest domeniu	**Nerealizat**
pregătirea unui exerciţiu de simulare inter-instituţional care să includă BNR, ASF, Ministerul Finanţelor Publice şi Fondul de Garantare al Depozitelor Bancare	**Implementat**
introducerea unei exceptări de la legea achiziţiilor publice pentru scopurile rezoluţiei bancare	**Nu este posibil**
includerea ofiţerilor MFP cu atribuţii în rezoluţia bancară sub prevederile protecţiei legale personale	**Nerealizat**
asigurarea faptului că interesele României sunt adresate în cadrul planurilor de redresare şi rezoluţie în cazul subsidiarelor româneşti ale băncilor cu capital străin	**Implementat**
diversificarea politicii investiţionale a FGDB şi stabilirea procedurilor operaţionale cu BNR care să permită FGDB să aibă conturi la BNR şi să încheie tranzacţii repo	**Implementat parțial**
finalizarea şi implementarea unei scheme de asistenţă privind lichiditatea de urgenţă (Emergency Liquidity Assistance) şi a prevederilor privind asistenţa lichidităţii în valută	**În curs de implementare**
D.1. Modificarea Legii nr. 12/2017 privind supravegherea macroprudenţială a sistemului financiar național	**Nerealizat**
D.2. Îndeplinirea recomandărilor privind politica macroprudenţială din raportul misiunii FSAP, realizat de FMI în cursul anului 2018:	
aplicarea unei limite privind gradul maxim de îndatorare a populației	**Implementat**
asigurarea alinierii cerințelor de provizionare pentru sectorul IFN cu aplicarea standardelor IFRS9 din sectorul bancar, pentru a evita arbitrajul de reglementare	**Implementat parțial**
implementarea unui indicator de acoperire a necesarului de lichiditate (LCR) diferențiat în funcție de valută pentru valutele semnificative	**Implementat**
recalibrarea programului Prima Casă pentru diminuarea riscurilor din sectorul imobiliar și pentru a susține eficiența limitelor privind indicatorul LTV	**În curs de implementare**
utilizarea amortizorului de capital pentru riscul sistemic pentru reducerea riscurilor ce provin din expunerea sectorului bancar pe sectorul guvernamental	**În curs de implementare**

6.2. Riscuri privind implementarea reformelor structurale

6.2.1. Sănătatea financiară a sectorului companii nefinanciare

C.1. Completarea Legii 31/1990 privind societăţile comerciale	**Inițiativă legislative în curs de implementare**
C.3. Completarea Legii nr. 85/2014 privind procedurile de prevenire a insolvenţei şi de insolvenţă pentru corectarea deficienţelor identificate în nota CNSM care a stat la baza Recomandării CNSM nr. R/2/2018 referitoare la implementarea unor măsuri privind sănătatea financiară a companiilor	**Nerealizat**

6.3. în sectorul financiar nebancar

Pe ansamblul pieţelor financiare nebancare gradul de intermediere financiară (active/PIB) a crescut uşor, în principal datorită aportului fondurilor de pensii private. Astfel, activele totale ale entitatilor financiare nebancare autorizate local au atins la finele lunii iunie 2019 nivelul de 121,35 miliarde lei, în creştere nominală cu 9,94% comparativ cu 30 iunie 2018. Circa 47% din valoare activelor entităţilor financiare nebancare este aferentă fondurilor de pensii private, care au consemnat în ultimele 12 luni creşteri nominale de circa 15,86% în cazul Pilonului II şi respectiv 20,33% pentru Pilonul III. Şi celelalte două categorii principale de entităţi financiare nebancare au înregistrat creşteri ale activelor pe parcursul perioadei de 12 luni analizată, dar cu ritmuri mai lente faţă de cel al PIB nominal, respectiv: +7,88% ritmul de creştere al activelor societăţilor de asigurare şi +3,58% pentru activele organismelor de plasament colectiv (fonduri deschise şi fonduri de investiţii alternative).

Dinamica pozitivă a activelor a fost însoţită de o evoluţie în general stabilă a indicatorilor de solvabilitate şi lichiditate, la nivelul pieţei, pentru toate cele trei categorii de entităţi financiare nebancare. Ratele medii ale SCR şi MCR pentru societăţile de asigurare erau la 30 iunie 2019 semnificativ supraunitare (cerinţa minimă) şi comparabile cu cele consemnate la finalul anului 2018. Totodată, valorile volatilităţii zilnice pentru unităţile emise de fondurile deschise de investiţii şi fondurile de s-au menţinut în general la niveluri apropiate de media istorică iar profilul de lichiditate al acestor entităţi ca medie la nivel de piaţă nu s-a modificat.

Indicii bursieri locali au consemnat randamente pozitive în primele 6 luni ale anului (ex. apreciere de circa 9% ale indicelui BET) pe fondul unui regim de volatilitate în general redusă, cu singura excepţie a unei scurte perioade caracterizată de volatilitate medie în luna mai. Nivelul capitalizării bursiere aferent secţiunii principale a BVB a stagnat însă în raport cu finele lunii iunie 2018 iar valoarea medie zilnică a tranzacţiilor a fost mai redusă în 2019 comparativ cu 2018 cu circa 11% situându-se sub pragul de 9 milioane de euro. Gradul de similitudine între evoluţia indicilor bursieri europeni şi indicii bursieri locali s-ar redus uşor în primele 6 luni ale anului 2019, valoarea coeficienţilor de corelaţie fiind în scădere iar evoluţiile pieţei fiind mai mult influenţate de factori locali decât de efecte de contagiune primită dinspre bursele regionale sau internaţionale.

Comparativ cu finele anului 2018 s-au realizat o serie de progrese privind acţiuni cuprinse în cadrul planului naţional de adoptare a monedei euro:

E1 Continuarea măsurilor pentru dezvoltarea pieţei bursiere şi în vederea îndeplinirii criteriilor pentru dobândirea statutului de piaţa de capital emergentă:

a) Alinierea deplină a practicilor de piaţă la cerinţele calitative ale MSCI şi FTSE privind accesul investitorilor pe piaţa de capital şi transparenţa;	Sunt în prezent îndeplinite criteriile FTSE şi este probabilă acordarea statutului de piaţă emergentă de către această agenţie
c) Susţinerea demersurilor de înfiinţare a unei contrapărţi centrale	A fost realizat punctul ii) iar

locale prin: i. Participare la realizarea studiului de fezabilitate; ii. Recalibrarea taxelor şi tarifelor aplicabile tranzacţiilor decontate prin CCP; iii. Emiterea reglementarilor ASF necesare privind activitatea CCP;	punctele i) și iii) sunt în curs de realizare
e) Soluţionarea situaţiei secţiunii I a Depozitarului Central (aproape 9 milioane de conturi latente);	În curs de realizare cu sprijinul BERD
F1 Revizuirea noului cadru de reglementare pentru asigurarea de răspundere civilă auto (Legea 132/2017 şi reglementările ASF incidente) împreună cu toate părţile interesate (asiguratori, asiguraţi, unităţi reparatoare, instituţii implicate) şi ajustarea acestuia, dacă este necesar. Identificarea de măsuri pentru reducerea gradului de concentrare a pieţei RCA.	În curs de realizare, în paralel și ținând seama de discuțiile la nivel european privind modificarea Directivei MTPL
G1 Promovarea unor reglementări care să vizeze, simultan, atât creşterea eficienţei funcţionării sistemului, cât şi protecţia participanţilor. Actualizarea, monitorizarea şi adaptarea continua politicilor de investiţii ale fondurilor de pensii la condiţiile din piaţă	Parțial realizat. Norma privind investițiile este în curs de modificare pentru adaptare la noile prevederi din legislația primară introduse la finele lunii mai 2019
G2 Introducerea sistemului de pensii ocupaționale	Parțial realizat. Proiectul de lege este redactat și transmis la Senat pentru dezbatere și adoptare (prima cameră sesizată)

7.RISCURI PRIVIND IMPLEMENTAREA REFORMELOR STRUCTURALE

(Recomandările Specifice de Țară pentru România)

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA STRUCTURALĂ

7.1. *Problemele semnalate în cadrul Recomandărilor Specifice de Țară emise în luna iunie 2019 pot fi doar parțial rectificate* în acest moment, cel puțin din patru motive:

- Strategia Fiscal-Bugetară 2019-2021, publicată în luna februarie 2019, în care erau prevăzute obiective, acțiuni și măsuri în cadrul unor programe multi-anuale, nu mai este de actualitate.
- Programul Național de Reformă 2019 este construit pe baza prevederilor Strategiei Fiscal-Bugetare 2019-2021.
- Bugetele multor instituții pentru anul în curs au fost adoptate abia în perioada mai-iunie.
- Principalele coordonate ale bugetului pentru anul 2020, respectiv lista actelor care vor fi prorogate în concordanță cu acesta, nu sunt cunoscute în acest moment (deși la 1 octombrie 2019 bugetul pentru anul 2020 ar trebui trimis Parlamentului, iar calculul deficitului bugetar conform metodologiei UE include și prevederile bugetare care nu sunt prorogate până la data de 1 noiembrie)
- Conform anunțului din luna august, Guvernul intenționează să prezinte Proiectul Legii bugetului de stat pe anul 2020 în ședință de Guvern în luna noiembrie, urmând ca procedurile legislative să fie finalizate în luna decembrie.

Principalele prevederi bugetare cu privire la reformele structurale sunt depășite (expirate)

7.2. *Procesul de adoptare a politicilor publice este insuficient fundamentat tehnico-economic și imprevizibil*.

În notele de fundamentare a HG-urilor, chiar și variantele supuse consultărilor publice, lipsesc informații de bază care ar putea conduce la calculul implicațiilor economice.

În notele de fundamentare a OUG-urilor este explicată situația actuală, din care ar decurge urgența, dar nu întotdeauna este calculat impactul bugetar.

70 de OUG până la data de 17 septembrie 2019

7.3. *Achiziții publice*

Legislația cu privire la achizițiile publice a fost completată (în ceea ce privește controalele ex-ante, cu prevederile Hotărârii nr. 495/2019), dar sunt vizate și alte modificări (propuneri aflate în consultare publică) pentru care nu este identificat niciun impact bugetar, deși, prin schimbări, este vizată scăderea birocrației.

Există în dezbatere, la Senat, un Proiect de Lege privind facturarea electronică în domeniul achizițiilor publice. În plus, Guvernul a prezentat

Progres relativ

în luna septembrie în ședințele sale, cu termen de finalizare a procedurilor legislative parlamentare în luna decembrie, un Proiect de Lege prin care să fie rezolvată neconformitatea punerii în aplicare a Directivelor 2014/23/UE privind atribuirea contractelor de concesiune, 2014/24/UE privind achizițiile publice, 2014/25/UE privind achizițiile sectoriale, semnalată de Comisia UE.

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA STRUCTURALĂ

7.4. Întreprinderile de stat

Un sfert dintre întreprinderile de stat nu au declanșat procedura de selecție a administratorilor și/sau directorilor

La finalul anului 2018 doar 90, dintre cele 147 care se supun dispozițiilor OUG nr. 109/2011 privind guvernanța corporativă a întreprinderilor publice, respectau dispozițiile privind selecția administratorilor și directorilor.

Doar cinci întreprinderi de stat s-au adăugat în anul 2018, comparativ cu anul 2017, celor care respectă dispozițiile OUG nr. 109/2011.

Modificarea conducerilor unor întreprinderi de stat a continuat în anul 2019 (ex: directorul CFR S.A. a fost schimbat de trei ori în primul trimestru al anului 2019).

7.5. Proiecte prioritare de investiții publice

Finanțare de la buget pentru procedurile de expropriere și (re)aprobare a indicatorilor tehnico-economici

Deciziile aferente trimestrului al treilea privesc doar opt proiecte mari de investiții: Reabilitarea liniei de cale ferată Brașov – Simeria, Autostrada Sebeș-Turda, Autostrada Timișoara Lugoj, Autostrada Sibiu-Pitești, Autostrada Orăștie-Sibiu, Drum expres Craiova-Pitești și legăturile la drumurile existente, Modernizarea liniei de cale ferată București Nord-Aeroportul Internațional Henri Coandă București, variantele de ocolire pentru Zalău și Bârlad.

Proiectele de investiții nu sunt corelate cu polii urbani de dezvoltare, iar PNDL nu răspunde problemelor de ordin național/regional.

7.6. Piața muncii

Tensionarea pieței muncii este combătută cu măsuri temporare (și imprevizibile), de creștere a numărului de lucrători imigranți

Principala contribuție din trimestrul al treilea în ceea ce privește politica activă în domeniul pieței forței de muncă este decizia din 27 august de suplimentare cu 10.000 a contingentului pe tipuri de lucrători nou-admiși pe piața forței de muncă din România, în urma solicitărilor repetate ale reprezentanților mediului de afaceri (în perioada 1 ianuarie – 23 august 2019 au fost înregistrate 19.173 cereri pentru eliberarea avizului de angajare/detașare în muncă, au fost eliberate 16.540, respinse 818, iar 1.884 se află în lucru. Cele mai multe avize au fost eliberate pentru lucrătorii permanenți, lucrători detașați și pentru cei înalt calificați).

Politica în domeniul salariului minim, promovată prin OUG 43/12iunie 2019 a contribuit la tensionarea pieței forței de muncă, având în vedere că pentru domeniul construcții (și domeniile asimilate) salariul minim brut a fost stabilit la 3000 de lei până în anul 2028 inclusiv, iar lista domeniilor în care este valabil a fost mărită (față de 1 ianuarie 2019) cu încă trei CAEN-uri (fabricarea cimentului, fabricarea varului și ipsosului, fabricarea altor produse din minerale nemetalice)

Rata de activitate a femeilor nu va putea crește pentru că responsabilitățile familiale sunt mari, având în vedere că există locuri alocate în educația timpurie (în învățământul de stat) doar pentru 2 din 3 copii, conform cifrelor de școlarizare aprobate pentru anul școlar septembrie 2019-iunie2020. 45% din acești copii se află în mediul rural (unde numărul grădinițelor este mai mic).

Numărul de locuri pentru primul an de învățământ profesional a crescut în actualul an școlar (2019-2020) comparativ cu precedentul, de la 38000 la 60000. Chiar și acest număr reprezintă doar o treime din numărul locurilor pentru clasa a IX-a, învățământ cu frecvență zi.

Relevanța pe piața muncii a programelor de învățământ superior este percepută ca fiind scăzută, având în vedere că 8000 de absolvenți de liceu din anul 2019 au preferat să plece la studii universitare în străinătate și au refuzat oferta de aproape 64 de mii de locuri pentru anul I de studii, în facultățile de stat din România.

7.7. Sănătate

OG nr.25 din 27 august 2019 aduce clarificări în domeniul calității serviciilor de sănătate. Pentru a îmbunătăți procesul de standardizare și de implementare a calității serviciilor de sănătate, actul normativ cuprinde o serie de definiții a unor termeni și reformulări de articole solicitate de diferite instituții.

Asigurarea accesului la servicii de sănătate a fost cuprinsă în HG nr. 324/7 iunie 2019 privind aprobarea Normelor metodologice privind organizarea, funcționarea și finanțarea activității de asistență medicală comunitară. Ministerul Sănătății asigură, în prezent, finanțarea pentru 1556 de asistenți medicali comunitari (AMC) și 470 de mediatori sanitari pentru comunitățile de romi (MSR).

7.8. Educație

Guvernul a decis în două rânduri (HG nr. 363 din 30 mai 2019 și HG nr. 674 din 12 septembrie 2019) pentru repartizarea unor sume din transferuri din bugetul de stat către bugete locale, prevăzute în bugetul Ministerului Educației Naționale, pentru finanțarea în anul 2019 a unor cheltuieli de capital ale unităților de învățământ preuniversitar de stat. Sunt vizate aproximativ 900 de unități de învățământ din mediul rural, din punctul de vedere al asigurării condițiilor de funcționare din punct de vedere sanitar.

RISCURI PRIVIND CONVERGENȚA STRUCTURALĂ

Nu există condiții favorizante pentru creșterea ratei de activitate a femeilor

Învățământul profesional nu este încurajat

Relevanța programelor din învățământul terțiar este scăzută

MS consideră că acest act normativ nu are impact social.

S-a creat cadrul necesar (legal și financiar) pentru asistența medicală comunitară

Investițiile în învățământul preuniversitar din mediul rural nu vizează modernizarea și nici optimizarea din punct de vedere teritorial

8. EVOLUȚII ÎN ZONA EURO - REFORME INSTITUȚIONALE

8.1 Un buget al ZE?

Despre un buget al ZE se vorbește de ceva timp și sunt documente ale Comisiei Europene care evocă necesitatea de integrare fiscală, de completare a politicii monetare cu aranjamente fiscale care să ajute armonizarea politicilor și stabilizarea economică. Mult depinde, în acest sens, de dialogul dintre Germania și Franța. Compromisul la care s-a ajuns nu reprezintă în fapt un buget al ZE, care să aibă funcții de stabilizare, să amortizeze șocuri adverse; este un vehicul prin care se încearcă sprijinirea investițiilor în state care au probleme de competitivitate. Mai mult, acest buget ar urma să facă parte din bugetul comun al UE; există aici un risc de „canibalizare" a bugetului UE, care este oricum extrem de tensionat.

8.2 Reforma regulilor fiscale?

Regulile fiscale în UE, care s-au înmulțit după izbucnirea crizei datoriilor suverane, au devenit extrem de complexe. Nu numai că „administrarea" lor este tot mai anevoioasa, dar au avut și efectul indezirabil de a induce prociclicitate în programele de ajustare macroeconomică.

Sunt tot mai multe voci care reclamă o simplificare a acestor reguli, o revedere a lor pentru a concilia cerințe de prudențialitate macro (de a ține sub control datoriile publice) cu exigențe de stabilitate economică și financiară. O cale de urmat ar fi ca un reper cheie în programele bugetare să fie dinamica cheltuielilor publice nu mai rapidă decât dinamica PIB-ului potențial; astfel s-ar atenua importanța soldului structural al bugetului public, care este legat de output gap, care este o mărime neobservabilă. Deși curentul de opinie în favoarea revederii regulilor fiscale crește ca intensitate, lucrurile par blocate politic - ceea ce s-a văzut și la ultima ședință informală a ECOFIN.

8.3 Partajarea riscurilor

Există o dispută mare în ZE între cei care pledează pentru partajarea riscurilor (risk-sharing) și cei care consideră ca este nevoie în primul rând de „reducere a riscurilor" (risk-reduction). Partajarea riscurilor implică în esență dezvoltarea de instrumente și mecanisme care să asigure statele membre împotriva șocurilor asimetrice; aceste instrumente ar conduce în mod inevitabil la transferuri fiscale. Aici găsim explicația cheie pentru care nu există în Uniunea Bancară o schemă comună de garantare a depozitelor (ea înseamnă în esență aranjamente fiscale de integrare).[5]

[5] Pentru "partajarea riscurilor" a se vedea Dăianu (2018)

9. EVOLUȚIA COMPARATIVĂ A PROCESULUI DE ADOPTARE A MONEDEI UNICE ÎN NOILE STATE MEMBRE

Bulgaria a făcut cerere, în data de 29 iulie 2018, la Eurogrup, prin transmiterea unei scrisori de intenție în vederea aderării la MCS II și la Uniunea Bancară. Astfel, următorul pas este intrarea în Acordul de cooperare strânsă cu BCE, pentru care BCE a efectuat o analiză cuprinzătoare a instituțiilor de credit (AQR) și teste de stres; rezultatele acestor evaluări au fost publicate de BCE la data de 26 iulie 2019.

Croația a înaintat scrisoarea de intenție pentru aderarea la MCS II și Uniunea Bancară la data de 4 iulie 2019. Pentru a pregăti intrarea în Acordul cooperare strânsă cu BCE, autoritățile croate vor coopera cu BCE care va efectua analiza de tip AQR și teste de stres asupra sistemului instituțiilor de credit din Croația.

Conform agenției Fitch Ratings, Bulgaria va adera în ianuarie 2023, iar Croația, în ianuarie 2024.

Republica Cehă, Polonia și Ungaria au adoptat decizia de a nu fixa o data țintă pentru adoptarea euro. Polonia își dorește mai multă convergență și consideră importantă creșterea salariilor, la un nivel mai apropiat de țările europene bogate și apoi aderarea la ZE. Republica Cehă consideră că există diferențe de maturitate economică în UE, mai ales prin prisma lipsei de disciplină fiscală și nu intenționează să adere la ZE în următorii ani.

Ungaria nu și-a exprimat dorința de a intra în ZE. De altfel, guvernatorul Băncii Centrale a Ungariei a declarat, într-o opinie publicată recent în Financial Times, că moneda euro a fost o ”greșeală strategică’’.

ANEXĂ

CE SE CERE PENTRU A PREGĂTI TRECEREA LA EURO?

	Progress on socio-economic indicators (EU average increases)	Deterioration in socio-economic indicators (EU average decreases)
Convergence (lower dispersion)	*Scenario 1: Upward convergence* Progress of all countries with less advanced countries also catching up	*Scenario 4: Downward convergence* All countries may evolve together towards a deterioration of their indicators
Divergence (higher dispersion)	*Scenario 2: Upward divergence* (dispersion alongside increased performance) Progress of all countries on indicators but some countries continue to progress more quickly than others	*Scenario 3: Downward divergence* (dispersion alongside decreased performance) Dispersion because some may evolve towards a deterioration while the others progress or remain stable

Sursa: 2019, Towards Convergence in Europe Institutions, Labour and Industrial Relations, edited by Daniel Vaughan-Whitehead

CLARIFICAREA CONCEPTELOR DE CONVERGENȚĂ

CE SE CERE PENTRU A PREGĂTI TRECEREA LA EURO?

Această secțiune cuprinde: principii, dispoziții din legislația primară și secundară, recomandări din evaluarea de țară – parte din mecanismul de monitorizare Semestrul european și, recomandări din rapoartele de convergență ale CE și BCE.

- **Nominal convergence**: Fulfilling the requirements established by the Maastricht Treaty for accession to the European Monetary Union; it focuses on the evolution of the inflation rate, nominal interest rate, exchange rate variability and fiscal variables, such as public deficit and debts (EPSC, 2015).
- **Structural convergence:** Changes in the structure of the economy or welfare systems of Member States towards some common standards or specific policy input (Vandenbrouke, 2017).
- **Cyclical convergence:** Countries are in the same stage of the business cycle, such as an up or down swing. It is achieved when countries move in parallel along th economic cycle (European Commission, 2017c).
- **Real convergence:** Convergence in economic and social performances in terms of real variables and it includes different aspects such as convergence in GDP per head, incomes, productivity and competitiveness, labour market outcomes etc, (Marelli and Signorelli, 2010).
- **Social convergence:** Member States convergence in social dimension which usually refers to improving working conditions, living standards and gender equality, (European Commission, 2017d).
- **Upward convergence:** Convergence of Member States towards better working and living conditions and/or economic outcomes (European Commission, 2017b).
- **Convergence to resilient structures:** Member states convergence to economic and social structures with stronger absorption capacity, transformation and recovery from shocks (European Commission 2017e).
- **Upward convergence** is the union of two concepts, the first one is growth, or increase in performances and outcomes, the second one is convergence, or the reduction of disparities. The idea that 'upward convergence' means upward movement alone, i.e. growth or increase in performances, is not sufficient. Growth per se does not imply convergence. A group of countries may have increased their performance, but it cannot be said that there was 'upward convergence' as disparities could have increased as well.
- Article 121(3) of the Treaty on the Functioning of the European Union (TFEU) outlines the EU's commitment to achieving "closer coordination of economic policies and sustained convergence of the economic performance of the Member States" as one of the main operational priorities of the EU.
- The concept of **economic and social convergence** became part of the Juncker's agenda "A new start for Europe". The agenda highlights the need of continuing the reform of the EMU in order to preserve stability of the common currency and to enhance convergence of economic, fiscal and labour market policies of Member States sharing the common currency. Moreover, the concept of upward convergence in the social dimension became explicit in many President Juncker's speeches since 2015, when the follow-up of the 4PR is produced: the 5 President Report (European Commission 2015).

Sursa: Eurofound (2018), Upward convergence in the EU: Concepts, measurements and indicators, Publications Office of the European Union, Luxembourg, https://www.eurofound.europa.eu/sites/default/files/wpef17041.pdf

A] Principii generale

Toate tipurile de analiză a stadiului de pregătire a economiei românești pentru aderarea la ZE trebuie să urmeze următoarele principii orizontale:

- în momentul evaluării îndeplinirii criteriilor de convergență, sustenabilitatea reprezintă un factor esențial, întrucât procesul de convergență trebuie realizat într-o manieră durabilă[6], și nu doar la un moment dat în timp. Din acest motiv, analizele de țară trebuie să acorde o atenție deosebită aspectelor legate de caracterul sustenabil al convergenței. Acest tip de analiză permite stabilirea mai corectă a gradului în care realizările actuale sunt determinate de ajustări structurale reale, ceea ce ar trebui să conducă la o evaluare mai exactă a caracterului sustenabil al convergenței economice;
- respectarea criteriilor de convergență economică înseamnă garantarea faptului că numai statele membre cu condiții economice favorabile menținerii stabilității prețurilor și unității ZE pot intra în ZE;
- criteriile de convergență alcătuiesc un ansamblu coerent și integrat, și, prin urmare, trebuie întrunite cumulativ și nu separat; au poziții egale, fără o ierarhie prestabilită a criteriilor;
- criteriile de convergență trebuie îndeplinite pe baza datelor efectiv realizate (nu estimate); în acest sens, evoluțiile economice din țările respective trebuie analizate retrospectiv, fiind luați în considerare, în principiu, ultimii 10 ani;
- aplicarea cu strictețe a TFUE și a legislației europene aferente: compatibilitatea/armonizare legislației naționale trebuie să fie în litera și nu în spiritul prevederilor legale iar modalitatea de aplicare a criteriilor de convergență trebuie să fie consecventă, transparentă și simplă.
- este necesară o abordare anticipativă a sustenabilității evoluțiilor economice care să pună accent pe aplicarea unor măsuri de politici adecvate și durabile, o guvernanță robustă, instituții solide și de finanțe publice sustenabile; în plus, trebuie evidențiat faptul că asigurarea unei convergențe economice sustenabile depinde de soliditatea economică a poziției de pornire a țării respective.

[6] Art. 140 din TFUE prevede că România cere CE și BCE, concomitent, pregătirea rapoartelor de convergență (în anii pari, se pregătesc oricum, în anii impari se pregătesc doar la cererea statului candidat). Ambele rapoarte vor examina dacă a fost realizat un grad înalt de convergență durabilă, analizând în ce măsură fiecare stat membru a îndeplinit criteriile de convergență nominală.

B] Măsuri pentru contracararea riscurilor la adresa convergenței economice

- *Măsuri pentru contracararea riscurilor asociate unei dezvoltări economice insuficient integrate și nesustenabilă pe termen lung*, precum și analiza capacității de absorbție a șocurilor puternic asimetrice în caz de criză (în lipsa unor mecanisme suficient de flexibile de ajustare, altele decât cursul de schimb și inflația, politicile fiscale și politicile salariale rămân singurele instrumente la îndemâna decidenților, dar și cele mai costisitoare social și politic).
- *Măsuri pentru contracararea riscurilor asociate grăbirii de procedură de intrare în MCS II și pregătirii insuficiente a economiei* pentru a face față unor șocuri puternic asimetrice și care să susțină paritatea centrală a cursului de schimb – de exemplu, dezechilibre în ceea ce privește: (i) mix-ul de politici (politica monetară, politica fiscală, spațiul de manevră pentru devaluări interne – flexibilitatea pieței forței de muncă, reforme structurale), (ii) riscurile asociate rezilienței sectorului financiar, (iii) riscurile asociate economiei reale, etc.

C] Convergența juridică

Integrarea juridică deplină a BNR în Eurosistem (în special din perspectiva art. 12.1 și 14.3 din Statut) înseamnă că dispozițiile legislației naționale (de natură să împiedice îndeplinirea misiunilor legate de Eurosistem sau respectarea deciziilor BCE sunt incompatibile cu funcționarea eficientă a Eurosistemului după adoptarea euro. Cerința ca legislația națională să fie „compatibilă" nu înseamnă că TFUE impune „armonizarea" statutelor celor 29 de bănci centrale între ele sau cu Statutul. Particularitățile naționale pot continua să existe în măsura în care acestea nu aduc atingere competenței exclusive a UE în domeniul monetar. Într-adevăr, art. 14.4 din Statut permite BNR să îndeplinească și alte funcții decât cele menționate în Statut, în măsura în care acestea nu împiedică îndeplinirea obiectivelor și misiunilor SEBC. Dispozițiile statutelor BNR care prevăd astfel de funcții suplimentare reprezintă un exemplu elocvent de situații în care se acceptă păstrarea diferențelor. Astfel, termenul „compatibil" indică mai degrabă faptul că legislația națională și statutul BNR trebuie ajustate în vederea eliminării neconcordanțelor cu Tratatele și cu Statutul și a asigurării nivelului necesar de integrare a BNR în SEBC. Trebuie modificată, în special, orice dispoziție care încalcă independența BNR, așa cum este ea definită în TFUE, precum și rolul său ca parte integrantă a SEBC. Prin urmare, nu este suficient să se considere că supremația legislației UE asupra legislației naționale poate conduce singură la realizarea acestui obiectiv.

Principalele domenii de asigurare a compatibilității sunt cele în care dispozițiile statutare pot împiedica BNR să se conformeze cerințelor Eurosistem-ului sunt:
C1] Independența BNR (art. 130 din TFUE) și din Statut (articolele 7 și 14.2) înseamnă:
- *Independența funcțională*
- *Independența instituțională*

- Interdicția de a da instrucțiuni
    - Interdicția de a aproba, suspenda, anula sau amâna decizii.
    - Interdicția de a controla decizii pe motive juridice.
    - Interdicția de a participa cu drept de vot în cadrul CA/BNR.
    - Interdicția de consultare prealabilă cu privire la o decizie a BNR.
  - Descărcarea de răspundere a membrilor CA/ BNR.
  - Independența personală.
  - Asigurarea duratei minime a mandatului guvernatorului de cinci ani.
  - Motivarea eliberării din funcție a guvernatorului.
  - Asigurarea stabilității mandatului și motivarea eliberării din funcție a membrilor CA/BNR.
  - Dreptul la cale de atac jurisdicțională.
  - Asigurarea de măsuri de prevenire a conflictelor de interese.
- *Independența financiară*.
- *Stabilirea bugetului*.
- *Normele contabile* trebuie elaborate fie în conformitate cu normele contabile generale, fie în conformitate cu normele stabilite de CA/BNR.
- *Repartizarea profitului, capitalul și dispozițiile financiare ale BNR* se face pe bază de dispoziții clare și transparente.
- *Răspunderea financiară a autorităților de supraveghere*.
- *Autonomia în domeniul resurselor umane*.
- *Asigurarea dreptului de proprietate* și interzicerea drepturilor unor terți de a interveni sau de a da instrucțiuni oricărei bănci centrale din cadrul SEBC (deci și BNR) cu privire la proprietățile acesteia.

C2] Confidențialitatea:

- *Obligația păstrării secretului profesional*.
- *Accesul Curții de Conturi* sau al unui organism similar la informațiile și documentele confidențiale ale BNR trebuie limitat la ceea ce este necesar pentru îndeplinirea atribuțiilor statutare.

C3] Interdicția de finanțare monetară (art. 123 din TFUE) înseamnă că:

- *interzice BCE și tuturor băncilor centrale membre SEBC din statele membre să acorde credite pe descoperit de cont sau orice alt tip de facilitate de credit* instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor UE, administrațiilor publice centrale, autorităților regionale sau locale, celorlalte autorități publice, celorlalte organisme sau întreprinderi publice din statele membre; de asemenea, se interzice cumpărarea de titluri de creanță direct de la acestea de către BCE sau de către BNR. TFUE prevede o excepție de la respectiva interdicție, aceasta nefiind aplicabilă în cazul instituțiilor publice de credit care, în contextul furnizării de lichidități de către băncile centrale, trebuie să beneficieze de același tratament ca și instituțiile private de credit [art. 123 alineatul (2) din TFUE]. De asemenea, BCE și toate cele 29 de bănci centrale pot acționa în calitate de agenți fiscali pentru organismele publice menționate anterior (art. 21.2 din Statut).
- *Asumarea angajamentelor sectorului public*: legislația națională care ar putea impune BNR preluarea angajamentelor unui organism public anterior independent, ca urmare a reorganizării

la nivel național a anumitor atribuții și îndatoriri (de exemplu, în contextul transferării către BNR a anumitor atribuții de supraveghere îndeplinite anterior de stat sau de autorități/organisme publice independente), fără să exonereze complet BNR de toate obligațiile financiare care rezultă din activitățile precedente ale respectivului organism, ar fi incompatibilă cu interdicția de finanțare monetară.

- *Asistența financiară acordată instituțiilor de credit și/sau financiare*: legislația națională care prevede finanțarea instituțiilor de credit de către o bancă centrală, acordată în mod independent și discreționar, în alt context decât cel al îndeplinirii atribuțiilor băncii centrale (cum ar fi operațiunile de politică monetară, cele privind sistemele de plăți sau acoperirea temporară a necesarului de lichiditate), mai exact sprijinul acordat instituțiilor de credit și/sau financiare aflate în incapacitate de plată, ar fi incompatibilă cu interdicția de finanțare monetară. Aceasta se aplică îndeosebi sprijinului acordat instituțiilor de credit aflate în incapacitate de plată.
- *Asistența financiară acordată fondurilor de rezoluție sau mecanismelor financiare și sistemelor de asigurare a depozitelor sau de compensare a investitorilor*: în timp ce atribuțiile administrative de rezoluție sunt în general considerate conexe celor prevăzute la art.127 alineatul (5) din TFUE, finanțarea unui fond de rezoluție sau a unui mecanism financiar nu este conformă cu interdicția de finanțare monetară. În cazul în care BNR va îndeplini funcția de autoritate de rezoluție, aceasta nu trebuie să își asume sau să finanțeze în niciun caz vreo obligație a unei instituții-punte sau a unui vehicul de administrare a activelor. În acest sens, legislația națională ar trebui să clarifice faptul că BNR nu își vor asuma sau finanța obligațiile acestor entități.
- *Funcția de agent fiscal* - BCE și băncile centrale naționale pot acționa în calitate de agenți fiscali" pentru „instituțiile, organele, oficiile și agențiile Uniunii, administrațiile centrale, autoritățile regionale sau locale, celelalte autorități publice, celelalte organisme sau întreprinderi publice din statele membre". (art. 21.2 din Statut).

C4] Interdicția de acces privilegiat (art. 124 din TFUE) înseamnă că:

- „se interzice orice măsură care nu se întemeiază pe considerente de ordin prudențial și care stabilește accesul preferențial la instituțiile financiare al instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor Uniunii, al autorităților administrațiilor publice centrale, al autorităților regionale sau locale, al celorlalte autorități publice sau al altor organisme ori întreprinderi publice din statele membre".

C6] Compatibilitatea cu ortografia unică a euro impusă de legislația UE.

D] Convergența instituțională

Responsabilitatea este o condiție preliminară de bază pentru legitimitatea democratică și un element esențial al structurilor democratice – detalii în Anexă. Într-o democrație, puterea emană integral de la cetățeni, iar toate deciziile care angajează și influențează o comunitate trebuie să fie confirmate prin voința electoratului. Astfel, deciziile de politică publică sunt legitime dacă exprimă direct sau indirect această voință – ceea ce se numește adesea „legitimitate a procesului"

sau „legitimitate prin procedură” – sau dacă se conformează nevoilor sau așteptărilor justificate ale cetățenilor – noțiune cunoscută drept „legitimitate prin rezultate”.

În virtutea TFUE, care a fost semnat și ratificat de toate statele membre în conformitate cu cerințele constituționale ale acestora, BCE și toate celelalte bănci centrale membre a SEBC se bucură de „legitimitate a procesului”. Fiecare stat membru ale UE, odată cu semnarea Tratatului de aderare la UE, a decis ca banca sa centrală să fie autonomă să acționeze într-un spațiu de manevră specific delimitat de reglementările legislative europene transpuse fidel în legislația națională; mai mult decât atât, procedura de numire a membrilor consiliului de administrație implică o „legitimitate a procesului” suplimentară, cu atât mai mult cu cât toți acești membri sunt desemnați și votați de către reprezentanții aleși în mod democratic în parlamentul național. Ca urmare, băncile centrale și, deci și BNR, pot obține o „legitimitate a rezultatelor” deplină doar atunci când fiecare membru al consiliului de administrație și întreg consiliu de administrație acționează autonom pentru îndeplinirea cu succes a atribuțiilor care au fost încredințate băncii centrale prin TFUE.

Rezultă că, în pofida distanțării intenționate de procesul politic, fiecare bancă centrală membră a SEBC se poate bucura de legitimitatea deplină a rezultatelor, având la bază un cadru complet de asumare a responsabilității. Independența și responsabilitatea reprezintă, deci, fața aceleiași monede. Într-un context european, „a fi responsabil” înseamnă a purta răspunderea deciziilor și acțiunilor proprii, cu obligația de a le justifica și a le explica.

D.1. Adaptarea condițiilor legislative obligatorii a fi îndeplinite simultan cu criteriile de convergență juridică

- Identificarea cadrului legislativ pentru acoperirea integrală a problematicii cedării de suveranitate în toate domeniile de activitate aferente BNR și nu numai (Legea euro).
- Elaborarea unui inventar general legislativ financiar-bancar (un screening general cu privire la pachetele legislative care trebuie modificate/armonizate în plus față de Legea nr 312/2004 privind Statutul BNR.

D.2. Adaptarea cerințelor obligatorii privind guvernanța unei bănci centrale membră a Eurosistemului

- Clarificarea statutului instituțional și a limitelor legale în colaborarea cu alte instituții și identificarea instituțiilor cu care BNR are teme și obiective comune.
- Stabilirea grupurilor de lucru comune interne (între direcțiile din cadrul BNR) și/sau a grupurilor de lucru inter-ministeriale (BNR și alte instituții) precum și a coordonatorilor acestor grupuri de lucru
- Stabilirea unui mandat BNR pentru grupurile de lucru interne și inter-ministeriale; actualizarea periodică a mandatelor BNR specifice grupurilor de lucru
- Organizarea internă a direcțiilor BNR pentru asigurarea delimitării clare dintre funcții (delimitarea atribuțiilor, protecția datelor, protecția accesului la informații, asigurarea confidențialității, etc.)

- Actualizarea cadrului instituțional (cadrul de colaborare BNR-MFP, limitele specifice BNR, ajustarea procedurilor interne, stabilirea liniilor de comunicație cu BCE (numai BNR) și cu CE (BNR și MFP), etc.)
- Redactarea contribuției BNR la elaborarea Mandatului Național al României care să stabilească limitele de tatonare (și, mai târziu a limitelor de negociere) a intenției României de a intra în a treia etapă a UEM astfel: (i) Președintele României la Consiliul European, (ii) reprezentantul MFP (ministru sau secretar de stat) la CE și la Consiliul Ecofin, etc. (iii) Guvernatorul BNR la BCE, (iv) reprezentantul MFP (secretarul de stat) și reprezentantul BNR la EFC și la Consiliul Ecofin Informal, (vi) reprezentantul BNR la CPM, MOC, IRC și alte comitete din cadrul SEBC.
- Pregătirea instituțională pentru exprimarea explicită a intenției de a participa la etapa a treia a UEM și ieșirea din statutul de stat membru cu derogare.

D.3. Adaptarea altor cerințe instituționale obligatorii pentru asigurarea condițiilor de exercitare a funcțiilor și atribuțiilor parțiale și totale care rămân în jurisdicția BNR după integrarea în Eurosistem

Organizarea se poate face pe domenii specifice de activitate: politică monetară, operațiuni de piață, administrarea rezervelor valutare, stabilitate financiară și macroprudențialitate, prevenirea și combaterea spălării banilor, contabilitate, bilanț monetar, audit, sistemele de plăți și compensare, casierie și tezaur, schimbul, confidențialitatea și protecția datelor, securitate cibernetică și IT, statistică, comunicare, educație financiară, cooperare și relații internaționale, patrimoniul, achiziții proprii, protocol, organizare evenimente culturale, sociale și sportive, muzeu.

E] Convergența altor factori relevanți

E.1] Măsuri pentru contracararea riscurilor cu privire la alți factori relevanți[7] pentru convergența economică astfel încât să se asigure desfășurarea fără obstacole majore a procesului de integrare deplină în ZE:

[7] Art. 140 alineatul (1) din TFUE face referire la „rezultatele integrării pieţelor, situația și evoluția balanțelor de plăți curente, precum și o examinare a evoluției costurilor salariale unitare și a altor indici de prețuri". În acest context, se are în vedere pachetul legislativ referitor la guvernanța economică a statelor membre ale UE, care a intrat în vigoare la data de 13 decembrie 2011. Pe baza dispozițiilor art.121 alineatul (6) din Tratat, Parlamentul European și Consiliul UE au adoptat norme detaliate vizând procedura de supra veghere multilaterală prevăzută în art.121 alineatele (3) și (4) din Tratat. Aceste norme au fost adoptate „în scopul asigurării unei coordonări mai strânse a politicilor economice și a unei convergențe durabile a performanțelor economice ale statelor membre" [articolul 121 alineatul (3)], având în vedere că „este necesar să se tragă învățăminte în urma experienței acumulate în prima decadă de funcționare a uniunii economice și monetare și, în special, să se asigure consolidarea guvernanței economice în Uniune, pe baza unui nivel mai ridicat de asumare la nivel național" (se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011 al Parlamentului European și al Consiliului din 16 noiembrie 2011 privind prevenirea și corectarea dezechilibrelor macroeconomice, considerentul 2) Pachetul legislativ cuprinde un cadru consolidat de supraveghere (procedura privind dezechilibrele macroeconomice - PDM), al cărui obiectiv este acela de a preveni dezechilibrele macroeconomice și macrofinanciare excesive și de a sprijini statele membre ale UE afectate în elaborarea unor planuri de măsuri corective, înainte ca discrepanțele să se agraveze. PDM, care dispune de o componentă preventivă și de una corectivă, se aplică tuturor statelor membre ale UE, cu excepția celor care fac obiectul unui program de asistență financiară internațională și, prin urmare, sunt supuse deja unei supravegheri atente, asociate cu o serie de condiționalități. PDM include un mecanism de alertă pentru identificarea timpurie a dezechilibrelor, pe baza unui tablou de bord transparent care conține un set de indicatori și praguri de alertă aplicabile tuturor statelor membre ale UE, coroborat cu analiza economică. Aceasta va ține seama, printre altele, de convergența nominală și reală din interiorul și din afara

- La data de 13 decembrie 2011 a intrat în vigoare cadrul consolidat de guvernanță economică, în conformitate cu dispozițiile art. 121 alineatul (6) din TFUE, cu scopul de a asigura coordonarea mai strânsă a politicilor economice ale statelor membre ale UE și convergența susținută a rezultatelor economice înregistrate de acestea – pe scurt, exercițiul anual Semestrul European. Modul în care sunt abordați factorii suplimentari în evaluarea procesului de convergență se reflectă în Recomandările Specifice de Țară (RSȚ) și în măsurile pe care autoritățile române le iau pentru îndeplinirea acestor RSȚ.
- Analiza trebuie să cuprindă indicatorii Tabloului de bord (inclusiv în raport cu pragurile de alertă) și furnizarea tuturor informațiilor disponibile care prezintă interes din perspectiva identificării dezechilibrelor macroeconomice și macrofinanciare de natură să împiedice atingerea unui grad înalt de convergență durabilă, după cum se menționează în art. 140 alineatul (1) din TFUE.
- Ar fi util ca analiza să cuprindă și riscurile asociate neîndeplinirii la timp a măsurilor de reformă structurală și a RSȚ.
- Orice stat membru UE care face obiectul unei derogări și al procedurii de dezechilibru excesiv nu a atins un grad înalt de convergență durabilă în condițiile art. 140 alineatul (1) din TFUE.

RECOMANDĂRI SPECIFICE DE ȚARĂ – iunie 2019	
Educație	Cheltuielile cu educația, printre cele mai scăzute din UE
	Prevenirea părăsirii timpurie a școlii (prin alocarea de resurse pentru acei ani)
	Participarea copiilor preșcolari la educație și îngrijire de calitate
	- Lipsa structurilor
	- Implicații asupra participării femeilor pe piața forței de muncă
	- Dobândirea de competențe de timpuriu
	Întârzieri în modernizarea rețelei de școli (conform tendințelor demografice)
	Dobândirea de competențe de bază și competențe digitale
	Abordarea centrată pe elev nu este dezvoltată suficient
	Disparități între mediul rural și cel urban persistă
	Acces limitat la un învățământ de calitate și favorabil incluziunii pentru grupurile vulnerabile (inclusiv romii)
Piața forței de muncă	Forța de muncă este în scădere
	Lipsa de personal calificat persistă
	Rata de activitate a femeilor este scăzută, în special în rândul femeilor tinere și de vârstă mijlocie
	Politicile în domeniu se axează pe oferirea de stimulente financiare și nu pe abordări personalizate, globale
	Întârzierea reformei planificate a serviciului public de ocupare a forței de muncă

ZE (a se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011, articolul 4 alineatul (4)). În evaluarea dezechilibrelor macroeconomice, procedura menționată ar trebui să analizeze atent gravitatea și potențialele efecte de propagare economice și financiare negative ale acestora, de natură să amplifice vulnerabilitatea economiei UE și să pună în pericol buna funcționare a UEM (a A se vedea Regulamentul (UE) nr. 1176/2011, considerentul 17).

	Disponibilitatea serviciilor de perfecționare și a serviciilor integrare este deficitară.
	Scăderea numărului românilor cu vârsta cuprinsă între 20-29 ani care dețin o diplomă în domeniile științei, tehnologiei, ingineriei sau matematicii
	Nu există o evaluare globală sau sectorială a nevoilor de competențe și nici previziuni cu privire la necesarul de competențe
	Rata scăzută de participare, respectiv de ocupare a absolvenților programelor de educație și formare profesională (relevanța acestora pentru piața muncii)
	Învățământul superior nu este aliniat suficient la piața forței de muncă
Sărăcie	Ratele sărăciei și inegalității veniturilor rămân ridicate, iar disparitățile regionale se accentuează
	Calitatea și acoperirea serviciilor sociale sunt insuficiente, iar distribuția teritorială a acestora este inegală și necorelată cu nevoile specifice ale comunităților
	Integrarea limitată a serviciilor de ocupare a forței de muncă, de educație, de sănătate și a serviciilor sociale nu permite o incluziune durabilă a diferitelor grupuri defavorizate.
	Politicile în domeniul locuințelor sunt descentralizate fără să existe însă un cadru strategic, iar resursele financiare lipsesc adesea în comunitățile sărace
	Lucrătorii cu contracte de muncă atipice nu beneficiază de protecție socială adecvată
	Implicarea semnificativă și în timp util a partenerilor sociali în aspecte de politică și în reformele politicilor este limitată
	Salariul minim este în continuare stabilit în mod nesistematic
Sănătate	Nivel de finanțare redus
	Utilizarea ineficientă a resurselor publice
	Lipsa reformelor
	Plățile informale
	Acces limitat la serviciile de asistență medicală pentru persoanele care locuiesc în zonele rurale și grupurile vulnerabile
	Întârzierea proiectului pilot pentru centrele de asistență medicală comunitară
	Foarte puține servicii de îngrijire la domiciliu și în centre de zi
	Accesul la îngrijire de lungă durată, reabilitare și îngrijire paliativă este scăzut
Infrastructură	Calitate scăzută și limitează perspectivele de creștere
	Reforma sectorului feroviar a rămas în urmă
	Emisiile de gaze cu efect de seră generate de transportul rutier au crescut puternic în ultimii 5 ani
	Transportul urban este afectat de subfinanțare cronică, organizare necorespunzătoare a sectorului și de slaba capacitate administrativă a furnizorilor locali
	Infrastructură deficitară în sectoarele energiei, deșeurilor, aperi și apelor reziduale și interconectarea rețelelor
Inovare	Capacitate scăzută de inovare
	Competitivitate amenințată de decalajul mare între întreprinderile cu capital străin și cele naționale în inovare (și productivitate)
	Investiții în cercetare și dezvoltare sunt cele mai scăzute din UE
	Indice al economiei și societății digitale scăzut (inclusiv serviciile publice

	digitale, precum și competențele digitale ale populației și digitalizarea întreprinderilor)
Investiții	Progrese limitate în consolidarea ierarhizării în funcție de priorități a proiectelor de investiții publice și pregătirea acestora
	- 130 de proiecte acum pe listă, majoritatea în domeniul transporturilor - Majoritatea ar putea fi cofinanțate din fonduri UE - Absorbția fondurilor este împiedicată de capacitatea administrativă limitată de a pregăti, ierarhiza și a pune în aplicare proiecte mari de investiții (ex Sibiu Pitești lipsește
Achiziții publice	Progrese limitate în îmbunătățirea transparenței
Elaborarea politicilor publice	A devenit un proces din ce în ce mai imprevizibil
Întreprinderile de stat	Lipsa îmbunătățirilor în transparență și publicarea rezultatelor Aplicarea sporadică a regulilor de guvernanță corporatistă

F] Convergența financiară – Intrarea în Mecanismul Unic de Cooperare, ca primă etapă de pregătire pentru aderarea la Uniunea Bancară

Puncte cheie, de pornire, pentru pregătirea aderării la Mecanismul Unic de Supraveghere și intrarea României în Regimul de Colaborare Strânsă cu BCE:

două decizii politice la nivel național, ca pre-condiții pentru demararea procesului de pregătire pentru aderarea la MUS și pregătirea intrării României în Regimul de Colaborare Strânsă cu BCE:

(i) decizia privind cedarea de suveranitate și implicațiile acestei decizii asupra rezilienței sistemului financiar românesc;

(ii) sistemul bancar din România să fie obiectul unei evaluări cuprinzătoare realizată de BCE și de Autoritatea Bancară Europeană/EBA (AQR și testul de stress)[8].

Pentru BNR, aspectele organizatorice pot fi grupate, în linii generale, astfel:

- **Aspecte de natură legală/juridică** - ***(i)*** identificarea și evaluarea cadrului legislativ care urmează să fie modificat/armonizat/adaptat pentru intrarea în MUS din jurisdicția BNR și din afara jurisdicției BNR, conform cerințelor Regulamentului și deciziei BCE[9] care definește procedurile de reglementare a relației dintre BCE și Autoritatea Națională Competentă și include dispoziții care se aplică direct băncilor și, care cuprinde normele privind funcționarea MUS (inclusiv procedura de ieșire din MUS); elaborarea proiectelor legislative, discutarea și aprobarea acestora de către comisiile de specialitate din Parlamentul

[8] A se vedea considerentul 10 din Regulamentul BCE/2014/17 din 16 aprilie 2014 de instituire a cadrului de cooperare la nivelul Mecanismului unic de supraveghere între Banca Centrală Europeană și autoritățile naționale competente și cu autoritățile naționale desemnate (Regulamentul-cadru privind MUS).

[9] **Regulation (EU) No 468/2014 of the European Central Bank of 16 April 2014 establishing the framework for cooperation within the Single Supervisory Mechanism between the European Central Bank and national competent authorities and with national designated authorities (SSM Framework Regulation) (ECB/2014/17)**

României; traducerea în limba engleză a noilor proiecte de modificări legislative***; (ii)*** atribuțiile clare pentru Autoritatea Națională Competentă și/sau Autoritatea Națională Desemnată; ***(iii)*** stabilirea instituțiilor/autorităților relevante care urmează a colabora cu BNR în procesul de pregătire (instituții de credit, ASF, MFP, FGD, MAE, ONPCSB, Consiliul Concurenței, Ministerul Justiției, Guvern prin Comisiile de specialitate, Administrația Prezidențială, BCE, ABE, COM etc); ***(iv)*** tipul de relaționare dintre BNR și fiecare dintre aceste instituții, din perspectiva atribuțiilor legale specifice ale BNR și a atribuțiilor statutare particulare ale fiecărei instituții: informare/notificare, co-participare, avizare, aprobare.

Aspecte de natură operațională - (i) organizarea internă a direcțiilor BNR pentru asigurarea delimitării clare dintre funcția de supraveghere, funcția de stabilitate financiară și funcția de politici monetare (protecția datelor, protecția accesului la informații, asigurarea confidențialității, etc.); stabilirea de responsabilități pentru structurile implicate din BNR, **(ii)** delimitarea granițelor mandatului de implicare a acestora, relația dintre direcții / colective de lucru, în mod deosebit relația cu Direcția Supraveghere **(iii)** alte aspecte de guvernanță internă BNR - nivel de subordonare și raportare **(iv)** formula de lucru inter-instituțională BNR – celelalte instituții.

- **Aspecte de natură tehnică** – **(i) p**regătirea tehnică procesului de intrare în MUS: analiza robusteții sistemului financiar; pregătirea pentru analiza cuprinzătoare a instituțiilor de credit (AQR); pregătirea pentru testul de stress pentru întreg sistemul bancar; identificarea instituțiilor de credit ce vor face obiectul AQR și testului de stres și stabilire persoane din conducere responsabile pentru relația cu BNR pe tema AQR și stres test **(ii)** stabilirea conducătorului din instituțiile de credit selectate responsabil în relația cu BNR de proiectul AQR și test de stres **(iii**) stabilirea personalului dedicat din instituțiile de credit pentru derularea AQR și teste de stres, precum și familiarizare cu procedurile specific aferente **(iv)** stabilirea de scenarii în legătură cu modalitatea de abordare și puncte forte/vulnerabilități/avantaje/ dezavantaje pentru fiecare dintre acestea, respectiv: (1) aderarea la ZE/intenția de a intra în MCS II care nu implică automat și intrarea în UB sau (2) intrarea mai întâi în mecanismul de cooperare strânsă cu BCE/MUS/MUR și ulterior aderarea la mecanismul MCS II, pașii pregătitori pentru cele două opțiuni fiind diferiți.
- **Aspecte de natură politică** - identificarea tipurilor de angajamente pe care România urmează să le includă în scrisoarea de intenție către BCE și pe care se angajează să le îndeplinească în următoarele 12 luni (de exemplu: menținerea stabilității sistemului financiar și bancar, performanțe fiscale pozitive, cooperare solidă cu BCE și măsuri structurale pentru îmbunătățirea climatului de afaceri).
- **Aspecte practice ce țin de derularea efectivă a procedurii de intrare în MUS**: ***(i)*** derularea AQR-ului BCE (procesul tehnic concomitent cu pregătirea comunicării rezultatelor); ***(ii)*** derularea testului de stress ale EBA și BCE (procesul tehnic concomitent cu pregătirea comunicării rezultatelor); ***(iii)*** evaluarea rezultatelor AQR și a testului de stress; (iv) comunicarea rezultatelor: comunicarea rezultatelor AQR-ului BCE și a rezultatelor testului de stress al EBA și BCE***; (iv)*** pregătirea cererii oficiale de intrare în Regimul de Cooperare Strânsă cu BCE conform deciziei BCE din 27.02.2014 care stabilește cadrul legislativ și procedurile pentru Regimul de Cooperare Strânsă (RCS) dintre BCE și statele membre non-euro; etape necesare cu cel puțin 5 luni înainte:

  pasul 1: solicitarea opiniei BCE pentru proiectele de lege din pachetul legislativ aferent MUS;

pasul 2: completarea cererii de intrare în RCS echivalează cu completarea scrisorii de garanție formală care înseamnă:

- garanții pentru aderarea la cadrul legislativ al BCE;
- garanții pentru transmiterea informațiilor solicitate de BCE;
- obligația respectării confidențialității datelor si informațiilor.

pasul 3: completarea anexelor aferente care se referă la garanțiile adiționale care înseamnă:

- garanții pentru implementarea și respectarea legislației europene prezente și viitoare;
- traducerea în limba engleză a proiectelor de modificare a legislației naționale pentru implementarea MUS;
- solicitarea opiniei BCE și, eventual, Opinia BCE (dacă este transmisă în timp util);
- garanții pentru un calendar de modificare și intrare în vigoare a legislației naționale (cu notificarea BCE);
- colaborarea bilaterală cu BCE pentru clarificări și schimb de informații.

pasul 4: evaluarea, de către BCE, a dosarului de țară aferent cererii de intrare în RCS;

pasul 5: emiterea deciziei definitive a BCE de intrare în RCS.

(v) emiterea deciziei definitive a BCE de intrare în RCS - pregătirea pentru semnarea Acordului privind Regimul de Cooperare Strânsă dintre Banca Centrală Europeană și BNR pentru intrarea în Mecanismul Unic de Supraveghere:

- Indică modalitățile de transfer de atribuții de la BNR la BCE.
- Indică măsurile de implementare a recomandărilor AQR și testul de stress.
- Indică termenul de 1 an pentru concretizarea tuturor garanțiilor.

(vi) semnarea Acordului privind regimul de Cooperare Strânsă dintre BCE și BNR pentru intrarea în MUS; ***(vii)*** publicarea în JO al UE; ***(viii***) intrarea oficială în RCS, respectiv în MUS, alături de BCE și statele ZE, 14 zile după publicarea în JO al UE.

BIBLIOGRAFIE

- Acemoglu, Daron and James A. Robinson (2012). Why Nations Fail: The Origins of Power,
- Acemoglu, Daron, Johnson, Simon and James A. Robinson (2001). The colonial origins of comparative development: an empirical investigation. The American Economic Review, 91: 1369-1401.
- Prosperity and Poverty. London: Profile Books. Banca Centrală Europeană, (2019), Mersch Y., scrisoare către Parlamentul României Președintele Camerei Deputaților disponibil la: https://www.ecb.europa.eu/ecb/correspondence/pdf/ecb.lf.cor20190513_RO.ro.pdf?8bcf74f517f26b415ee180e404886d2a
- Banca Centrală Europeană, Raport de convergență 2018.
- Banca Națională a României, (2019), Raport anual, iunie, disponibil la http://www.bnro.ro/Publicatii-periodice-204.aspx#ctl00_ctl00_CPH1_CPH1_3043_panelBox_Title
- Banca Națională a României, (2019), Raportul asupra inflație, august, pag 16-46, disponibil la http://www.bnro.ro/Publicatii-periodice-204.aspx
- Banca Națională a României, (2019), Raportul asupra stabilității financiare, iunie, pag 6-8, disponibil la http://www.bnr.ro/Publicatii-periodice-204.aspx#ctl00_ctl00_CPH1_CPH1_19966_lnkTitle
- Brugel, the European Think Thank:
  - Demertzis, M. (2019), *Economic priorities for new EU leadership*, documentul poate fi consultat la adresa: https://bruegel.org/2019/09/economic-priorities-for-new-eu-leadership/
  - Lehmann, A. (2019), *Croatia's path into the banking union*, documentul poate fi consultat la adresa: https://bruegel.org/2019/07/croatias-path-into-the-banking-union/
  - Lehmann, A. (2018), *Criteria for entry into the ERMII and the banking union: the precedent from Bulgaria*, documentul poate fi consultat la adresa: https://bruegel.org/2018/08/criteria-for-entry-into-the-ermii-and-the-banking-union-the-precedent-from-bulgaria/

- Consolidated Version of the Treaty on the Functioning of the European Union, Article 9 (2012). C 326/47. Official Journal of the European Union.
- Dăianu, D. (2019), *Deficitul acut de spațiu fiscal este tot mai periculos*, disponibil la: http://www.opiniibnr.ro/index.php/macroeconomie/339-deficitul-acut-de-spatiu-fiscal-este-tot-mai-periculos
- Dăianu, D. (2019), *De ce nu avansează Uniunea Piețelor de Capital (CMU)?*, disponibil la: http://www.opiniibnr.ro/index.php/finante/328-de-ce-nu-avanseaza-uniunea-pietelor-de-capital-cmu
- Dăianu, D. (2019), *O corecție inevitabilă: esențial este cum se va face!*, disponibil la: http://www.opiniibnr.ro/index.php/macroeconomie/324-o-corectie-inevitabila-esential-este-cum-se-va-face
- Dăianu, D. (2019), *Socurile si piata muncii in UE: o miopie analitica*, disponibil la: http://www.opiniibnr.ro/index.php/macroeconomie/321-socurile-si-piata-muncii-in-ue-o-miopie-analitica
- Dăianu, D. (2019), *Pana la Euro avem de aparat Leul*, disponibil la: http://www.opiniibnr.ro/index.php/macroeconomie/307-pana-la-euro-avem-de-aparat-leul
- Dăianu, D. (2018), Uniunea monetară: regulile sunt necesare, dar este nevoie și de "partajare a riscurilor" (risk-sharing), disponibil la: http://www.opiniibnr.ro/index.php/politica-monetara/253-uniunea-monetara-regulile-sunt-necesare-dar-este-nevoie-si-de-partajare-a-riscurilor-risk-sharing
- European Commission, (2010), Europe 2020 A European strategy for smart, sustainable and inclusive growth
- European Commission, (2012), A blueprint for a deep and genuine economic and monetary union - Launching a European Debate - COM(2012) 777 final/2
- European Commission, (2015), Completing Europe's Economic and Monetary Union
- European Commission, (2017a), White paper on the future of Europe and the way forward.
- European Commission, (2017b), Commission presents the European Pillar of Social Rights – press release
- European Commission, (2017c), Reflection Paper on the deepening of the Economic and Monetary Union.
- European Commission, (2017d), Reflection Paper on the social dimension of the European Union.
- European Commission, (2017e), European Economic Forecast Institutional paper 063 - November 2017.
- European Commission, (2017f), Commission recommendation establishing the European Pillar of social rights.
- European Commission, (2017g), Social Scoreboard 2015.
- European Commission, (2017h), Recomandarea Consiliului din 16 iunie 2017 în vederea corectării abaterii vizibile constatate de la traiectoria de ajustare către atingerea obiectivului bugetar pe termen mediu în România (JO C 216, 6.7.2017, p. 1).
- European Commission, (2019), Recomandările specifice de țară, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction/european-semester/european-semester-timeline/eu-country-specific-recommendations_ro
- European Commission, (2019), Commission Staff Working Document disponibil la https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/economy-finance/swd_2019_932_1_en_autre_document_travail_service_part1_v3.pdf
- European Council, (2018), Recomandarea Consiliului din 22 iunie 2018 în scopul corectării abaterii semnificative constatate de la traiectoria de ajustare în vederea atingerii obiectivului bugetar pe termen mediu în România (JO C 223, 27.6.2018, p. 3).
- European Council, (2018), Recomandarea Consiliului din 4 decembrie 2018 în scopul corectării abaterii semnificative constatate de la traiectoria de ajustare în vederea atingerii obiectivului bugetar pe termen mediu în România (JO C 460, 21.12.2018, p. 1).
- European Council, (2019), Recomandarea Consiliului din 14 iunie 2019 în scopul corectării abaterii semnificative constatate de la traiectoria de ajustare în vederea atingerii obiectivului bugetar pe termen mediu în România (2019/C 210/01).
- European Political Strategy Centre, (2015) - The Social Dimension of Economic and Monetary Union Towards Convergence and Resilience.
- Fitch Ratings, (2019), declarație de presă, 22 august, disponibilă aici https://emerging-europe.com/news/bulgaria-could-adopt-euro-in-january-2023/ și, Fitch Ratings, Bulgaria Report, 23 august disponibil aici https://www.fitchratings.com/site/pr/10086996
- Georgescu F., (2018), Capitalul in Romania postcomunistă, Vol. I, II, III, Editura Academiei și blog personal disponibil la: https://floringeorgescucapitalul.blogspot.com/
- Guvernul României, Comisia Națională de fundamentare a Planului Național de adoptare a monedei euro (2018), Raportul de fundamentare a Planului național de adoptare a monedei euro, disponibil la http://www.cnp.ro/user/repository/Comisia_nationala_euro/Raportul_de_fundamentare_a_Planului_national_de_adoptare_a_monedei_euro.pdf
- Isărescu, M. (2019), *Discurs introductiv în cadrul seminarului de stabilitate financiară „Inclusion and Financial Stability"*, disponibil la: https://www.bnr.ro/Prezentari-si-interviuri--1332.aspx
- Isărescu, M.. (2019), *Discurs în cadrul conferinței BCE "Resilience to global headwinds? CESEE responses to a changing trade and financial landscape"*, disponibil la: https://www.bnr.ro/Discursul-guvernatorului-BNR-Mugur-Isarescu-la-conferin%c8%9ba-BCE---Resilience-to-global-headwinds-CESEE-responses-to-a-changing-trade-and-financial-landscape--19912.aspx

- Isărescu, M. (2019), *Convergence towards euro enlargement*, disponibil la: https://www.bnr.ro/Convergence-towards-euro-enlargement--19832.aspx
- Isărescu, M. (2019), *Romania: Post-crisis performance and current challenges*, disponibil la: https://www.bnr.ro/Romania-Post-crisis-performance-and-current-challenges-19812.aspx
- Isărescu, M. (2019), *Discurs cu prilejul lansării Raportului de Fundamentare a Planului Național de Adoptare a euro*, disponibil la: https://www.bnr.ro/Discurs-sus%c8%9binut-la-Academia-Romana-cu-prilejul-lansarii-Raportului-de-fundamentare-a-Planului-na%c8%9bional-de-adoptare-a-euro-19512.aspx
- Marelli E. and Signorelli, M., (2010), Employment, productivity and models of growth in the EU, International Journal of Manpower , Vol. 31 Issue: 7, pp.732-754
- Moinescu, B., 2013, „Stabilitatea financiară și convergența nominală'', Editura ASE.
- Radev, D, (2019), „Decision about the euro is strategic, not conjunctural'' interviu pentru BIS disponibil la https://www.bis.org/review/r191018d.htm
- Rodrik D. (2011), "The Future of Economic Convergence", NBER Working Paper 17400
- Rodrik, Dani (2008). Second-best institutions. American Economic Review: Papers & Proceedings, 98(2): 100–104.
- Vandenbroucke, F., (2017a), Structural Convergence versus Systems Competition: Limits to the Diversity of Labour Market Policies in the European Economic and Monetary Union - Economic and Financial Affairs- Discussion Paper 065. July 2017. Brussels.
- Vandenbroucke, F., (2017b), The idea of A European Social Union: a normative introduction. In A European Social Union after crisis, edited by Vandebrouke, F., Barnard, C., De Baere, G. – Cambridge University Press –2017.