

**Conferința Științifică Anuală ERMAS 2014**

**Universitatea Babeș-Bolyai**

**România, adoptarea euro  
și Uniunea Bancară**

**Mugur Isărescu**

**Guvernator**

**Banca Națională a României**

**Cluj-Napoca, 18 august 2014**

# Cuprins

## **I. Cuvânt de salut**

## **II. Introducere**

## **III. Adoptarea euro:**

- Criteriile de la Maastricht și îndeplinirea acestora de către România
- Evoluția abordărilor privind adoptarea euro
- Poziția statelor UE din afara zonei euro
  - Noile state membre ale UE
  - Suedia, Danemarca și Marea Britanie (cele cinci teste economice formulate de Gordon Brown)
- Cerințele esențiale pentru adoptarea cu succes a monedei unice

## **IV. Uniunea Bancară**

- Uniunea Bancară: o soluție în sine, nu doar o alternativă fezabilă la uniunea fiscală
- De ce este dezirabil ca România să se alăture Uniunii Bancare?

## **V. În loc de concluzii**

# România, adoptarea euro și Uniunea Bancară

## I. CUVÂNT DE SALUT

*Doamnelor și domnilor,*

Sunt deosebit de onorat să particip la această primă Conferință Științifică Anuală a Economistilor Români din Mediul Academic din Străinătate (ERMAS 2014), organizată la Universitatea Babeș-Bolyai.

Vă mulțumesc pentru invitația de a participa la sesiunea plenară de deschidere a acestui eveniment științific.

Felicit inițiatorii pentru organizarea acestui eveniment, care se derulează într-o universitate de referință a țării și care reprezintă un pas înainte în cercetarea de înaltă ținută în domeniul științelor economice, atât la nivel național, cât și internațional.

În acest domeniu al științelor economice m-am format, am lucrat, am cercetat și am predat, toate acestea conjugându-se și la prezent și, cu siguranță, și la viitor.

Această primă ediție a Conferinței se distinge atât printr-o prezență amplă a cercetătorilor români din diaspora, cât și prin calitatea lucrărilor selecționate pentru a fi prezentate în cadrul ei.

Mulți dintre dumneavoastră ați revenit acum acasă pentru scurt timp. Sperăm să reveniți din ce în ce mai des. Vă încurajez să vă dedicați parte din cercetarea dumneavoastră problemelor specifice economiei și societății românești, să participați la dezbaterile publice pe teme economice relevante, să colaborați cu mediul academic autohton, precum și cu instituțiile însărcinate cu implementarea politicilor economice. Din acest ultim punct de vedere, Banca Națională a României are porțile deschise pentru a vă primi chiar și permanent.

Vreau să vă reamintesc că Banca Națională a României a sprijinit continuu prezența tinerilor cercetători români din țară și din diaspora în spațiul public prin organizarea unor conferințe și seminarii, unele dintre acestea devenind chiar o tradiție. Numeroase lucrări prezentate în cadrul acestor evenimente au fost publicate în cadrul Colecției „Biblioteca Băncii Naționale”.

Aflându-mă în această universitate de prestigiu, de care mă simt legat, țin să reamintesc cuvintele filosofului D.D. Roșca, adresate în noiembrie 1942 studenților Universității din Cluj, aflată în refugiu la Sibiu:

„Nu mă îndoiesc însă că unii dintre domniile voastre, cei puțini – poate foarte puțini – ați venit să începeți aici și să continuați apoi toată viața a face știință. Aceștia sunt fiii cei mai iubiți ai Universității. Căci Universitatea e înainte de toate o instituție care urmărește creația științifică. Numai implicit și în rândul al doilea, Universitatea urmărește și o operă de educație, sau de utilitate practică. A face știință teoretică, a te dedica meditației dezinteresate, iată, studenți și studente, o muncă destul de greu de împlinit! Căci ce înseamnă propriu-zis (dar și în termeni cu totul generali) a face știință: înseamnă a căuta adevărul pentru adevăr”.

## II. INTRODUCERE

Îmi amintesc că acum zece ani am susținut tot aici, la această prestigioasă instituție de învățământ superior, o prelegere intitulată „România: drumul către euro”. Am încercat să schițez atunci – pe când România încă nu aderase la Uniunea Europeană – câteva elemente ale unei posibile strategii pe termen mediu pentru intrarea în zona euro.

Voi aborda și astăzi problematica adoptării euro, dar și pe cea a aderării la Uniunea Bancară. Vă mărturisesc de la început că sunt un susținător convins – îndrăznesc să sper că și convingător! – al acestor două proiecte majore, care sunt atât de strâns interconectate încât a vorbi despre unul fără a-l aborda pe celălalt a devenit aproape imposibil.

Problema care se pune în ambele cazuri este nu „dacă”, ci „când” se vor realiza. Altfel spus, ceea ce contează cu adevărat este alegerea cu înțelepciune a momentului potrivit pentru efectuarea acestor doi pași importanți pe drumul integrării europene. De fapt, întrucât adoptarea euro antrenează în mod automat dobândirea statutului de membru al Uniunii Bancare, odată stabilită o dată-țintă pentru primul obiectiv rămâne deschisă doar chestiunea oportunității aderării la Uniunea Bancară înaintea acestui moment – cât mai repede posibil. A rămâne pe termen lung în afara Uniunii Bancare nu constituie o opțiune.

Îmi voi structura prezentarea astfel: mai întâi voi vorbi despre criteriile de la Maastricht și stadiul îndeplinirii lor în România și în alte țări. Voi analiza apoi evoluția în timp a abordărilor privind adoptarea euro, voi trece în revistă pozițiile exprimate în ultimii doi ani de decidenți din alte țări membre (mai noi sau mai vechi) ale Uniunii Europene aflate în afara zonei euro și vă voi expune viziunea mea privind cerințele care ar trebui îndeplinite pentru ca o țară să intre cu succes în zona euro. În partea a doua a expunerii, voi trata problematica Uniunii Bancare: voi explica de ce o consider drept o soluție adecvată în sine, nu doar o alternativă la soluția – ideală, dar nefezabilă – a unei uniuni fiscale, după care voi vorbi despre câteva rațiuni pentru care este de dorit ca România să adere la Uniunea Bancară.

### **III. ADOPTAREA EURO**

#### **Criteriile de la Maastricht și îndeplinirea acestora de către România**

Criteriile stabilite prin Tratatul de la Maastricht, care trebuie îndeplinite pentru ca o țară să se califice pentru intrarea în zona euro, privesc convergența nominală și se referă la: stabilitatea prețurilor, sustenabilitatea poziției fiscale, stabilitatea cursului de schimb și convergența ratelor dobânzilor pe termen lung. Ceea ce însă se pierde uneori prea ușor din vedere este faptul că același document fundamental prevede atingerea unui „grad înalt de convergență sustenabilă” ca premisă a adoptării monedei unice de către un stat membru al Uniunii Europene, iar cele patru criterii nominale sunt instrumente de evaluare a măsurii în care este satisfăcut acest deziderat. Sustenabilitatea convergenței implică îndeplinirea într-o manieră durabilă a acestor criterii.

Ceea ce aș sublinia de la bun început este că România îndeplinește în prezent toate criteriile de la Maastricht (cu mențiunea că, în cazul celui privitor la cursul de schimb, este însă vorba numai de încadrarea într-o bandă de fluctuație de  $\pm 15$  la sută, întrucât leul nu a intrat încă în ERM II). Rata medie anuală a inflației a fost cea a cărei coborâre sub valoarea de referință s-a lăsat așteptată până în iunie a.c. pentru a consemna acest moment care n-ar trebui, cred eu, să treacă neobservat. Dimpotrivă, ar trebui să ne facă să evaluăm cu atenție procesul de adoptare a monedei unice, a cărui abordare a suferit schimbări majore în ultimii ani, mai ales sub impactul crizei financiare și economice globale.

#### **Evoluția abordărilor privind adoptarea euro**

Nu doar în România, dar și în celelalte patru state intrate în Uniunea Europeană în 2004 sau 2007 care nu au adoptat euro – Bulgaria, Republica Cehă, Polonia și Ungaria –, criteriile de convergență nominală sunt îndeplinite sau tangibile. Cu toate acestea, autoritățile acestor țări nu au în vedere o intrare rapidă în zona euro, ci se plasează pe o poziție de expectativă, iar România, după ce a împărtășit aceeași opțiune timp de un an, a adoptat recent ca dată-țintă 1 ianuarie 2019.

La prima vedere este o situație paradoxală, întrucât imediat după aderarea acestor țări la Uniunea Europeană datele-țintă asumate pentru adoptarea euro erau foarte ambițioase (cuprinse în intervalul 2008-2014), în pofida stadiului nu foarte avansat la acea vreme al îndeplinirii unora dintre criteriile de la Maastricht. De fapt, atitudinea mai prudentă prevalentă în prezent semnalează nu incapacitatea sau dificultatea încadrării în limitele prevăzute de criteriile de convergență nominală, ci o revizuire de substanță a abordării procesului de trecere la euro în ansamblul său. Aceasta s-a produs pe fondul estompării avantajelor adoptării euro, concomitent cu creșterea vizibilității costurilor acesteia.

Astfel, reducerea costurilor de finanțare nu mai poate fi considerată un beneficiu de la sine înțeles al intrării în zona euro, cum se întâmpla în perioada anterioară declanșării crizei financiare globale. Nivelul mult mai scăzut al primelor de risc în acei ani pare să fi fost, în mare măsură, rezultatul unei evaluări eronate a riscurilor, fenomen care s-a consemnat pe scară largă. Ulterior, piețele au reînceput să evalueze riscul în funcție de circumstanțele specifice fiecărei țări, ajungându-se astfel ca *spread*-urile CDS să fie mai scăzute în România decât în state membre ale zonei euro precum Spania, Italia, Portugalia ori Slovenia. În plus, beneficiile procesului de integrare comercială, apreciate anterior ca incontestabile, au fost sensibil diminuate de trenarea creșterii economice în zona euro.

În ceea ce privește costurile adoptării euro, faptul că reculul economic din țările Europei Centrale și de Est cu regim de curs de schimb flotant a fost mai moderat comparativ cu cel înregistrat în statele cu regim fix a fost de natură să evidențieze importanța existenței acestui element de flexibilitate în politica economică. A devenit mai evident ca oricând că o trecere prematură la euro este, cel puțin din această perspectivă, indezirabilă.

Au apărut însă și costuri directe ale intrării în zona euro, provocate de criza datoriilor suverane și de instituirea mecanismelor de rezoluție. Suportarea acestor costuri presupune nu doar un efort financiar suplimentar. Din punct de vedere politic, este dificil de explicat publicului necesitatea contribuției financiare la mecanisme de care deocamdată beneficiază țări mai bogate (ilustrativă în acest sens este căderea Guvernului Radičová în Slovacia în anul 2011).

În aceste condiții, în abordarea adoptării euro accentul s-a deplasat treptat dinspre simpla respectare a criteriilor de la Maastricht către alegerea momentului adecvat al trecerii la moneda unică. În perioada anterioară declanșării crizei financiare globale, predomina ideea conform căreia îndeplinirea criteriilor de convergență nominală, așa cum sunt stipulate în Tratatul de la Maastricht, ar fi suficientă – sau aproape suficientă – pentru intrarea în zona euro. S-a ajuns chiar ca unii economiști să acuze strictețea excesivă a unora dintre criteriile respective și să evidențieze existența unor potențiale tensiuni între îndeplinirea acestora și procesul de convergență reală.

Cu toate acestea, au existat și în perioada precriză preocupări, mai ales la nivelul autorităților europene competente – Banca Centrală Europeană și Comisia Europeană –, pentru îndeplinirea într-o manieră sustenabilă a criteriilor de la Maastricht. Astfel, merită amintit că obstacolul major în calea aderării Lituaniei la zona euro începând cu anul 2007 l-a constituit nu atât depășirea cu 0,1 puncte procentuale a criteriului privind rata inflației, cât mai degrabă absența caracterului sustenabil al nivelului relativ scăzut al inflației.

Abia ca urmare a manifestării efectelor crizei globale a devenit incontestabil faptul că satisfacerea criteriilor de la Maastricht nu garantează succesul economic al statului respectiv în interiorul zonei euro. Întrucât doar în condiții de competitivitate externă, stabilitate financiară și echilibru fiscal criteriile de convergență nominală pot fi îndeplinite în mod sustenabil, a apărut necesitatea unei viziuni mai largi, care să se bazeze pe monitorizarea unui set extins de indicatori. În acest context, a câștigat teren abordarea bazată pe urmărirea „imaginei de ansamblu” a economiei – precum cea oferită de tabloul de bord aferent procedurii privind dezechilibrele macroeconomice –, iar importanța acordată criteriilor de convergență reală a sporit considerabil.

Favorizarea unei atitudini prudente a autorităților naționale față de o adoptare relativ rapidă a monedei unice, chiar dacă criteriile de la Maastricht sunt sau ar putea fi îndeplinite, nu este străină nici de evoluția opiniei publice: în intervalul 2007-2013, popularitatea monedei unice europene a pierdut teren în toate cele cinci țări analizate. Astfel, conform Eurobarometrului *Flash* „Introducerea monedei euro în noile state membre”, ponderea respondenților care sunt de părere că adoptarea euro ar avea consecințe pozitive pentru țara lor a scăzut semnificativ în toate cazurile. În Republica Cehă s-a consemnat o înjumătățire a ponderii respective, ajunsă la puțin peste 20 la sută, în timp ce în România aceasta nu a coborât sub pragul de 50 la sută, dar tendința descendentă era evidentă (în anul aderării la Uniunea Europeană, nivelul era de peste 65 la sută).

Merită subliniat însă că anul 2014 marchează o inversare de tendință: popularitatea euro revine pe un trend ascendent în toate aceste țări, cu excepția Bulgariei. Este un semnal că opinia publică a început să-și recapete încrederea în moneda unică, semnal pe care decidenții nu ar trebui să-l ignore în evaluarea sau reevaluarea perspectivelor adoptării euro.

## **Poziția statelor UE din afara zonei euro**

### **Noile state membre ale UE**

Vorbind despre decidenți, aș aminti câteva dintre pozițiile exprimate de unii dintre aceștia privind trecerea la euro în țările lor. Astfel, potrivit poziției exprimate în septembrie 2013 de Consiliul de Politică Monetară al Băncii Naționale a Poloniei, „intrarea Poloniei în ERM II și ulterior în zona euro ar trebui avută în vedere după depășirea crizei financiare cu care se confruntă țările din zona euro și după finalizarea cadrului instituțional al acesteia, în condiții care să permită maximizarea beneficiilor asociate integrării în zona monetară și totodată reducerea la minimum a costurilor aferente”. În Ungaria, primul-ministru Viktor Orbán declara în aprilie 2013 că țara sa „nu se poate gândi serios la intrarea în zona euro până când nivelul mediu de dezvoltare economică nu atinge 90 la sută din cel al statelor din zona euro”. Guvernatorul Băncii Naționale a Republicii Cehe, Miroslav Singer, își exprima în mai 2013 opinia că „data aderării ar putea fi cel mai devreme la orizontul anului 2019”. În februarie 2013, Simeon Djankov, ministrul de finanțe al Bulgariei la acel moment, declara: „Dacă mă angajez pe calea aderării, nu știu cu exactitate în ce mă implic, așa că vom adopta pur și simplu o atitudine de expectativă”.

În 2014 au putut fi consemnate și unele declarații care indică luarea în considerare a posibilității adoptării euro la un orizont de timp mai apropiat decât cel sugerat de pozițiile exprimate anterior. Astfel, președintele Republice Cehe, Miloš Zeman, a afirmat în iunie că ar fi posibilă intrarea țării în zona euro în 2017, aceasta „presupunând elaborarea unui plan de adoptare a euro, stabilirea datei-țintă și alegerea unei strategii pentru tranziția de la coroană la euro”. Totodată, președintele Poloniei, Bronisław Komorowski, a declarat că adoptarea euro este necesară pentru a întări rolul economiei poloneze în cadrul Uniunii Europene și a recomandat ca dezbaterea să fie reinițiată după alegerile parlamentare din 2015. Guvernatorul Băncii Centrale a Poloniei și ministrul de finanțe au declarat că sprijină această poziție, cel din urmă afirmând că procesul de adoptare a euro „trebuie să fie deliberat, susținut de o economie puternică”.

Este evident că, deși din punct de vedere strict juridic adoptarea euro este o obligație asumată, momentul efectiv al materializării acesteia rămâne la latitudinea statelor respective. *De facto*, există o marjă considerabilă de manevră în gestionarea procesului de trecere la euro, în pofida angajamentului *de jure* de a adopta moneda unică europeană. Autoritățile pot acționa cu mai multă sau mai puțină fermitate pentru îndeplinirea criteriilor de la Maastricht, influențând astfel derularea în timp a întregului proces de convergență și, în consecință, posibilitatea adoptării euro la un moment dat.

### **Suedia, Danemarca și Marea Britanie (cele cinci teste economice formulate de Gordon Brown)**

O modalitate de a amâna adoptarea euro o constituie evitarea intrării monedei naționale în ERM II. Fără participarea pentru minimum doi ani la acest mecanism al cursului de schimb nu se poate intra în zona euro, chiar dacă toate celelalte criterii sunt îndeplinite cu o marjă considerabilă. Acesta este cazul Suediei, în care satisfacția față de performanța coroanei suedeze, pe de o parte, și necesitatea de a se convinge că uniunea monetară este capabilă de o bună funcționare și că țările membre implementează responsabil politicile economice, pe de altă parte, sunt invocate de către reprezentanții puterii și ai opoziției ca principale argumente pentru neadoptarea euro.

O altă situație specială este cea a Marii Britanii și Danemarcei, cele două țări care au opțiunea de a nu intra în zona euro. Poziția reticentă a Marii Britanii față de adoptarea euro este binecunoscută. Merită însă amintit că în 1997, pe când era ministru de finanțe, Gordon Brown a elaborat setul de criterii autoimpuse cunoscute drept „cele cinci teste economice”, pe baza cărora să fie judecată oportunitatea intrării țării în zona euro.



Cele cinci teste sunt următoarele:

1. Ciclurile de afaceri și structurile economice sunt compatibile, astfel încât noi și ceilalți să putem duce o viață confortabilă, în condițiile în care tuturor ni se vor aplica mereu ratele dobânzilor la depozitele în euro?
2. În eventualitatea apariției unor probleme, există suficientă flexibilitate pentru soluționarea acestora?
3. Aderarea la uniunea monetară ar crea condiții mai bune pentru companiile care adoptă decizii de a investi pe termen lung în Marea Britanie?
4. Care ar fi impactul aderării la uniunea monetară asupra poziției concurențiale a sectorului serviciilor financiare din Marea Britanie, în special la nivelul piețelor *wholesale* din City-ul londonez?
5. Pe scurt, va promova aderarea la uniunea monetară un ritm mai accelerat de creștere economică, stabilitate și creșterea sustenabilă a gradului de ocupare a forței de muncă?

Evaluările efectuate în 1997 și 2003 au indicat că gradul de flexibilitate și cel de convergență ale economiei britanice nu ar fi suficiente pentru ca aceasta să beneficieze de pe urma aderării (chiar dacă au fost observate progrese semnificative în perioada dintre cele două evaluări). În prezent, „cele cinci teste economice” nu mai constituie o componentă a politicii guvernamentale în Marea Britanie, iar posibilitatea adoptării euro în viitorul previzibil este extrem de redusă.

În Danemarca, lipsa de disponibilitate a publicului pentru intrarea în zona euro este cea care stă în calea unei eventuale aderări, autoritățile neavând intenția de a organiza în următorii ani un nou referendum pe această temă după cel cu rezultat negativ din 2000: „Noi, ca guvern, suntem în favoarea adoptării euro, dar trebuie găsit momentul potrivit pentru a discuta cu electoratul [...] și, după cum vedem, momentul nu este acum” (Helle Thorning-Schmidt, prim-ministru, mai 2014).

## **Cerințele esențiale pentru adoptarea cu succes a monedei unice**

Întorcându-ne însă la țările care nu au opțiunea de a nu intra în zona euro, aş sintetiza abordarea prevalentă astăzi astfel: chiar dacă, pe termen lung, adoptarea euro este în continuare în interesul țărilor membre ale UE – dat fiind gradul înalt de corelare a ciclurilor economice și de integrare a piețelor –, pentru a beneficia de avantajele acesteia este necesară îndeplinirea cumulată a câtorva condiții esențiale.

În primul rând, se impune îndeplinirea durabilă – și nu accidentală, forțată sau temporară – a criteriilor de convergență nominală. De fapt, după cum am amintit deja, durabilitatea convergenței a fost prevăzută chiar în Tratatul de la Maastricht, dar acest „amănunt” a fost pentru o vreme prea puțin luat în considerare.

În al doilea rând, este important ca, anterior intrării în zona euro, să fie atins un nivel relativ ridicat de convergență a venitului pe locuitor, întrucât un decalaj prea mare din punct de vedere al convergenței reale prezintă riscul complicării gestionării ciclurilor economice în absența unei politici monetare independente.

În al treilea rând, este de dorit ca noul cadru instituțional al zonei euro să-și dovedească eficacitatea în prevenirea și combaterea dezechilibrelor care amenință evoluția economică.

În aceste circumstanțe, evitarea forțării momentului trecerii la euro pare justificată, inclusiv din perspectiva zonei euro. O extindere prea rapidă a acesteia ar putea genera accentuarea tendințelor centrifuge existente în actuala sa configurație: s-ar ajunge la un număr mai mare de țări situate la „periferie”, în condițiile menținerii aceluiași număr de state în „centru”. Totodată, ar exista riscul de a se produce o demotivare a factorilor de decizie la nivelul țărilor nou-intrate în zona euro în ceea ce privește implementarea reformelor economice necesare: obiectivul adoptării euro poate acționa ca o ancoră mai eficace pentru astfel de politici decât statutul de membru al zonei euro.

Din perspectiva funcționării zonei euro, este evident că designul minimalist – politică monetară unică plus o frână fiscală reprezentată de Pactul de stabilitate și creștere – care a stat la baza cadrului instituțional inițial al UEM nu a fost cel mai adecvat. În primul rând, sincronizarea ciclurilor economice între statele membre era presupusă a se produce în mod spontan. În al doilea rând, mecanismele la nivel național erau considerate drept suficiente pentru a absorbi eventualele șocuri idiosincratice și, în general, asimetrice. În al treilea rând, sectorul privat era postulat ca fiind în mod fundamental echilibrat și capabil să se autocorecteze, ceea ce a generat perceperea sectorului public drept unica posibilă sursă de instabilitate. În condițiile acestui cadru instituțional incomplet, a fost extrem de dificilă asigurarea unei guvernante adecvate în zona euro, unele dintre potențialele beneficii transformându-se, de fapt, într-o sursă de vulnerabilități.

În prezent, deficiențele cadrului instituțional al zonei euro care au fost puse în evidență de criză sunt în curs de remediere. Au fost concepute și se află în diverse stadii de operaționalizare instrumente complexe de gestionare a riscurilor și vulnerabilităților din domeniul macroeconomic și financiar: mecanismul consolidat de supraveghere (*6-Pack*), reforma guvernantei fiscale (Pactul fiscal și *2-Pack*), mecanismul de soluționare a crizelor (Mecanismul European de Stabilitate), cadrul financiar integrat (cuprinzând autoritățile europene de supraveghere, Comitetul European pentru Risc Sistemic și Mecanismul unic de supraveghere). Referitor la mecanismul consolidat de supraveghere (*6-Pack*), aș sublinia că acesta impune întărirea nu doar a disciplinei fiscale la nivelul UE, ci și a supravegherii politicilor macroeconomice. Astfel, a fost creată procedura privind dezechilibrele macroeconomice, instrument menit să ajute la detectarea din timp și corectarea evoluțiilor economice riscante pe baza monitorizării unui tablou de bord. Țin să menționez și faptul că modul în care se prezintă indicatorii din tabloul de bord nu poate fi influențat direct prin decizii guvernamentale, în condițiile în care, cu excepția datoriei publice, acești indicatori reflectă preponderent evoluții ale mediului economic privat (precum evoluția comerțului internațional, a pieței muncii sau a creditelor acordate).

În acest context – mult schimbat nu doar față de cel din anii '90, când a fost semnat Tratatul de la Maastricht, ci și față de cel care caracteriza perioada 2004-2007, când Republica Cehă, Polonia, Ungaria, România și Bulgaria au aderat la Uniunea Europeană –, autoritățile naționale sunt conștiente că o pregătire adecvată pentru adoptarea euro presupune eforturi suplimentare substanțiale.

Un angajament deplin față de un proces sustenabil de convergență nominală și reală și punerea „propriei case în ordine” de către fiecare stat înainte de adoptarea euro sunt premisele succesului extinderii zonei euro. Doar astfel adoptarea euro de către noi țări membre ale Uniunii Europene va putea genera beneficii atât pentru acestea, cât și pentru ansamblul uniunii monetare.

În cazul României, după cum am spus deja, sunt astăzi îndeplinite toate criteriile de la Maastricht: stabilitatea prețurilor, sustenabilitatea poziției fiscale, convergența ratelor dobânzilor pe termen lung și stabilitatea cursului de schimb. Totodată, în ceea ce privește tabloul de bord aferent procedurii privind dezechilibrele macroeconomice, la nivelul anului 2013 economia românească înregistra valori situate în limitele considerate adecvate în cazul a 10 dintre cei 11 indicatori prevăzuți. Doar poziția investițională internațională netă continuă să se situeze în afara zonei de confort; corecția acesteia este însă, în mod inevitabil, rezultatul unui proces de durată. Merită remarcată reducerea vulnerabilității în plan extern: pentru prima dată de la implementarea acestei proceduri, indicatorul privind soldul contului curent, definit ca medie a ultimilor trei ani, s-a situat în intervalul prevăzut, și anume la -3,3 la sută din PIB.

În aceste circumstanțe, existența unei date-țintă pentru intrarea în zona euro este în opinia mea binevenită. Stabilirea acesteia la orizontul anului 2019 nu este inconsistentă cu imperativul asigurării unei pregătiri adecvate a economiei la momentul adoptării euro, cu condiția esențială ca întregul proces să fie gestionat corespunzător. Realizarea unui consens politic pe un subiect de interes național este o șansă care nu ar trebui irosită, mai ales că nu se întâmplă frecvent, dezbaterile aprinse care nu conduc la armonizarea pozițiilor fiind, din păcate, mai des întâlnite. În plus, un astfel de obiectiv – fezabil, dar ambițios – constituie o ancoră pentru politici macroeconomice coerente și, totodată, un catalizator pentru reformele structurale necesare.

Ceea ce nu trebuie însă pierdut din vedere este că avem un drum lung și dificil de parcurs până la atingerea acestui obiectiv și că este necesară definitivarea unui calendar detaliat al pașilor de urmat. Va fi nevoie de eforturi considerabile pentru a se asigura durabilitatea îndeplinirii criteriilor de la Maastricht, pentru a fi recuperate decalajele încă mari din sfera convergenței reale, precum și pentru realizarea reformelor structurale care să sporească reziliența și flexibilitatea economiei naționale.

Perioada de cinci ani până la data-țintă de adoptare a euro poate fi considerată drept un interval rezonabil pentru demonstrarea sustenabilității evoluțiilor, permițând totodată o suficientă consolidare a progreselor înregistrate până în prezent, astfel încât economia românească să poată face față rigorilor impuse de apartenența la zona euro. Din această perspectivă, este esențială asigurarea unui nivel suficient de înalt al PIB/locuitor exprimat la standardul puterii de cumpărare (PPS), care constituie indicatorul cel mai sintetic al convergenței reale. În anul 2013, PIB/locuitor al României exprimat la PPS reprezenta circa 54 la sută din nivelul mediu al Uniunii Europene, față de 69 la sută în cazul Estoniei în anul adoptării euro (2011) și 67 la sută în 2013 în cazul Letoniei (care a adoptat euro în 2014).

În ceea ce privește progresele substanțiale necesare în planul reformelor structurale, se impun continuarea procesului de privatizare sau restructurare a companiilor de stat, creșterea flexibilității pieței muncii și a gradului de ocupare, precum și finalizarea liberalizării prețurilor administrate (în 2017 pentru energie electrică și în 2018 pentru gaze naturale, conform actualului calendar agreat de guvern cu Fondul Monetar Internațional și cu Comisia Europeană).

## **IV. UNIUNEA BANCARĂ**

În abordarea proiectului Uniunii Bancare, aş porni de la contextul economic şi financiar european care îl face dezirabil şi care, în opinia mea, îl impune ca o soluţie adecvată în sine, nu doar ca o alternativă fezabilă la soluţia ideală – dar imposibil de pus în practică în prezent – reprezentată de uniunea fiscală. Apoi voi trece în revistă câteva raţiuni pentru care este bine ca România să se alăture Uniunii Bancare cât mai curând posibil.

### **Uniunea Bancară: o soluţie în sine, nu doar o alternativă fezabilă la uniunea fiscală**

Nu este un secret pentru nimeni că, în pofida semnelor recente de revenire, economia Uniunii Europene a consemnat, după declanşarea crizei globale, o evoluţie mai slabă comparativ cu alte economii avansate. Un motiv al acestei evoluţii constă în contracţia persistentă a investiţiilor, generată de problemele cu care s-a confruntat sistemul bancar din UE, care au provocat o reducere a încrederii investitorilor şi o fragmentare financiară.

Condiţiile de finanţare cu care o anumită firmă se confruntă în prezent depind în mare măsură de ţara în care aceasta îşi desfăşoară activitatea, nu doar de viabilitatea sa economică, aşa cum ar trebui să se întâmple pe o piaţă integrată, cu atât mai mult într-o uniune monetară. Astfel, un aspect crucial al funcţionalităţii pieţei unice pare să fi fost serios afectat. Aceasta nu constituie o problemă doar pentru BCE, întrucât canalele de transmisie a politicii monetare se blochează şi devin ineficiente, mai ales într-un moment în care sunt cele mai necesare (date fiind constrângerile politicii fiscale la nivel european), ci şi o problemă din perspectiva potenţialului de creştere a economiei UE. Fluxurile de capital care nu mai sunt utilizate în scopurile cele mai productive reprezintă o alocare necorespunzătoare a resurselor şi, astfel, compromit obiectivul proiectului UE de a crea o Europă mai prosperă pentru toţi membrii acesteia.

Cauza fragmentării financiare este reprezentată de arhitectura instituţională iniţială incompletă a zonei euro. Normele fiscale lipsite de fermitate şi absenţa instrumentelor transnaţionale care ar fi permis monitorizarea fluxurilor transfrontaliere de capital privat au determinat apariţia cercului vicios al interacţiunilor dintre bănci şi datoria publică naţională. Ceea ce diferenţiază Uniunea Europeană de alte economii industrializate este faptul că, în UE, criza bancară iniţială care a afectat toate aceste economii a alimentat temerile cu privire la intrarea în incapacitate de plată a unor state membre, ceea ce a sporit vulnerabilitatea sistemului bancar şi a sabotat în continuare încrederea investitorilor, determinând astfel adâncirea recesiunii.

Pentru a restabili funcționarea corespunzătoare a uniunii monetare și viabilitatea proiectului UE este necesară ruperea acestui cerc vicios. În condiții ideale, ar trebui să luăm în considerare atât datoria publică națională, cât și băncile. În cazul datoriei publice naționale, au fost înregistrate unele progrese reprezentate de consolidarea Pactului de stabilitate și creștere și semnarea Compactului fiscal. Totuși, pentru soluționarea problemei datoriei publice naționale ar fi necesară înființarea unei uniuni fiscale care să reprezinte contrapartida uniunii monetare, o propunere puțin probabilă întrucât este extrem de dificil, dacă nu imposibil, să oferi publicului o soluție constând în punerea în comun a datoriilor, în condițiile în care cei care câștigă și cei care pierd sunt cunoscuți dinainte. Numeroși economiști sunt de părere că, pentru problemele cu care se confruntă zona euro și UE, cea mai bună soluție ar fi într-adevăr crearea unei uniuni fiscale. Dar adoptarea acestei poziții conduce inevitabil la ideea că tratarea componentei bancare a cercului vicios prin înființarea Uniunii Bancare nu reprezintă nimic mai mult decât a doua opțiune (*second-best option*). Altfel spus, Uniunea Bancară ar fi doar o soluție de compromis care, deși suboptimală, are marele avantaj de a fi fezabilă.

Este oare cu adevărat așa? O asemenea perspectivă nu fundamentează, în opinia mea, ideea de Uniune Bancară care, departe de a fi doar un substitut, este de fapt cea mai bună soluție (*first-best option*). Permiteți-mi să motivez această afirmație: multe dintre țările cel mai grav afectate de actuala criză nu au adoptat o politică fiscală imprudentă în perioadele de expansiune economică, ci dimpotrivă. Să ne amintim de nivelurile soldului bugetar și ale datoriei publice în Irlanda și Spania înainte de criză. În schimb, sectorul bancar a fost cel care, cu mult înainte ca problema crizei datoriei suverane să devină vizibilă, și-a asumat riscuri excesive, a alimentat creșterea artificială a prețurilor activelor și a eșuat de multe ori în demersul de valorificare a oportunității de diversificare la nivel de țară și clasă de active, făcând astfel întregul sistem vulnerabil la șocuri exogene precum criza creditelor ipotecare *sub-prime* din SUA. În mod paradoxal, aparenta integrare a pieței financiare în perioadele de expansiune economică a fost cea care a agravat vulnerabilitățile, determinând băncile să profite de oferta ieftină și abundentă de bani și să utilizeze excesiv finanțarea pe termen scurt. Astfel, după declanșarea crizei, a fost mai ușor pentru piața financiară aparent integrată să se descompună în insule izolate având autoritățile fiscale naționale drept unic suport. Este puțin probabil ca toate acestea să se fi întâmplat dacă ar fi existat o perspectivă de supraveghere transnațională, precum și instrumente corespunzătoare care să fie folosite la acest nivel. Acestea fiind spuse, întrucât situația în care ne aflăm a avut la origine o criză bancară, pare firesc să ne concentrăm asupra miezului problemei și să o soluționăm prin crearea Uniunii Bancare. Desigur, obiectivul acesteia constă în asigurarea stabilității financiare, dar nu trebuie pierdută din vedere importanța menținerii potențialului sistemului financiar de a genera creștere economică. Din această perspectivă, este foarte important, în opinia mea, să fie promovată o abordare echilibrată, evitându-se tendința de suprareglementare.

Există și economiști sceptici cu privire la succesul acestui proiect, care își fundamentează analizele pe așa-numita abordare pripită a factorilor de decizie europeni, ce ar permite apariția unor neajunsuri și lacune în elaborarea și implementarea Uniunii Bancare. Nu ar trebui să uităm însă că, nu cu multă vreme în urmă, existau cel puțin tot atâtea voci care blamau liderii europeni pentru indecizia de care au dat dovadă în soluționarea crizei. Deși nu sunt în favoarea abordării grăbite a unui proiect cu asemenea implicații majore precum Uniunea Bancară, care, desigur, abia urmează să treacă testul punerii în practică, nu pot să nu admit că suntem condiționați de timp. Astfel, există un compromis între o acțiune rapidă, cu un anumit grad de risc, dar posibil mai eficientă, și un proces îndelung pregătit, dar care pierde oportunitatea unei acțiuni eficiente.

Cu privire la cele întâmplate în ultimii ani, consider că scepticismul inițial al piețelor a fost înlocuit de un optimism moderat de îndată ce acest proiect a început să se contureze. Îmbunătățirea generală din perioada recentă a percepției participanților pe piețe se datorează într-o anumită măsură și acțiunilor întreprinse până în prezent în vederea înființării Uniunii Bancare. După cum se știe, au fost realizate progrese majore în edificarea celor trei piloni ai acesteia (Mecanismul unic de supraveghere, Mecanismul unic de rezoluție și Rețeaua schemelor armonizate de garantare a depozitelor). Dar esențială pentru viabilitatea Uniunii Bancare este, în opinia mea, și elaborarea setului unic de reglementări aplicabile sectorului bancar, care este de natură să asigure evitarea arbitrajului de reglementare. Aș dori să vă ofer un exemplu relevant pentru problemele generate de absența unui cadru unic de reglementare. La nivelul țărilor membre ale UE, există în prezent diferențe referitoare la interpretarea și aplicarea unor definiții din sfera reglementării prudențiale, mai ales în ceea ce privește exigența supraveghetorului (*supervisory forbearance*). În legătură cu acest din urmă aspect, BNR a promovat o abordare foarte transparentă și severă, ceea ce a condus la înrăutățirea indicatorilor privind creditele neperformante. În momentul de față, rata creditelor neperformante calculată pe baza reglementărilor prudențiale depășește 20 la sută. Cu toate acestea, dacă avem în vedere noul indicator privind calitatea activelor, definit de Autoritatea Bancară Europeană, care vizează atât expunerile guvernamentale, cât și pe cele neguvernamentale, rata creditelor neperformante coboară până la circa 17 la sută și va continua să scadă și mai mult odată cu scoaterea în afara bilanțului a creditelor neperformante integral provizionate.

Procesul de înfăptuire a Uniunii Bancare a avansat atât de mult încât întrebarea, în special pentru țările din afara zonei euro care nu au obligația de a adera la Uniunea Bancară, nu mai este cum va arăta și cum va fi implementată aceasta, ci mai degrabă dacă merită să se alăture rapid acestui proiect sau să aștepte.

## **De ce este dezirabil ca România să se alăture Uniunii Bancare?**

Întâi de toate, un argument puternic pentru aderarea unei țări non-euro la Uniunea Bancară îl reprezintă, în opinia mea, prevalența în structura sectorului bancar a capitalului din zona euro. În cazul României, apartenența la Mecanismul unic de supraveghere și la Uniunea Bancară apare drept alegerea naturală, dat fiind că băncile din zona euro dețin peste 70 la sută din activele nete și din capitalul sistemului bancar din România. În contextul unei integrări atât de ridicate în piața financiară europeană, menținerea prerogativelor de supraveghere bancară la nivel național nu ar avea decât rezultate suboptimale, ca urmare a accesului limitat la informații privind băncile-mamă și a absenței perspectivei de ansamblu. În consecință, realitatea unei prezențe masive a capitalului din zona euro în sistemul bancar din România reclamă efectuarea reglementării și supravegherii la nivel transfrontalier.

Un alt argument în favoarea unei aderări rapide la Uniunea Bancară ține de sfera economiei politice. Întrucât este vorba de un proiect ale cărui detalii încă nu au fost finalizate, unele voci se pronunță în favoarea așteptării definitivării sale înainte de a adera la acesta. Este preferabil însă, în opinia mea, să participi din interior la construcția unui mecanism căruia va trebui oricum să i te alături cel mai târziu odată cu intrarea în zona euro. În plus, existența Uniunii Bancare va produce efecte asupra sistemului financiar din România indiferent de statutul de membru sau nemembru al acesteia. Este mai bine, deci, să ai un cuvânt de spus la adoptarea unor decizii care generează acele efecte, în condițiile în care acestea vor fi oricum resimțite. Și, aș adăuga, să ai acces direct la informații (*first-hand knowledge*) privind deciziile în acest domeniu, evitând astfel situația în care deții informații parțiale sau distorsionate, comunicate de băncile-mamă în concordanță cu agendele la nivel de grup financiar.

Intrarea în Uniunea Bancară asigură și înlăturarea unui stimulent pentru dezintermediere din partea băncilor străine. După cum a arătat și experiența ulterioară declanșării crizei economice internaționale, pentru a proteja sistemele bancare naționale, unele autorități de supraveghere pot impune măsuri prudențiale privind controlul capitalurilor, transferurile și creditarea intragrup, limitarea activității sucursalelor sau interzicerea repatrierii profiturilor, determinând unele bănci să reducă activitatea filialelor lor în țările-gazdă. Chiar și când reflectă în bună măsură efortul de reparare a bilanțurilor în țările-gazdă și cererea restrânsă de noi credite, procesul de dezintermediere trebuie atent monitorizat. Pentru a avea o imagine asupra dimensiunii acestui proces, menționez că finanțarea externă de la băncile-mamă a scăzut în România cu aproximativ 35 la sută față de momentul de început al crizei, circa jumătate din această reducere având loc în anul 2013. Desigur că este de dorit, din perspectiva asigurării stabilității financiare, să se ajungă în timp la un echilibru în structura finanțării bancare prin creșterea componentei sale interne. Dar acest proces nu trebuie accelerat excesiv, întrucât o astfel de evoluție ar afecta creșterea economică.



Participarea la Mecanismul unic de supraveghere ar elimina, de asemenea, posibilitatea arbitrajului jurisdicțional (de exemplu, prin prevenirea potențialei transformări a filialelor băncilor străine în sucursale), ar îmbunătăți fluxul informațional în domeniul supravegherii bancare și ar permite evitarea eventualelor distorsiuni în planul competiției (dacă supravegherea de către BCE este privită ca o garanție a solidității financiare a bilanțului unei bănci, atunci instituțiile de credit supravegheate de aceasta ar putea beneficia de costuri mai reduse de finanțare comparativ cu cele din afara Mecanismului unic de supraveghere).

În plus, a rămâne în afara Uniunii Bancare poate genera costuri considerabile pentru țările nemembre ale zonei euro, acestea fiind vulnerabile la efectele de contagiune, dacă băncile străine au o prezență masivă în sistemul lor bancar. În caz de contagiune, capacitatea de reacție a acestor țări ar fi sever limitată, mecanismele și resursele proprii putându-se dovedi insuficiente sau inadecvate. În plus, prin neparticiparea la Uniunea Bancară, soluția pentru o bancă-mamă aflată în dificultate ar putea fi adoptată luând în calcul doar interesele țării de origine a acesteia, ceea ce ar prejudicia interesul țării-gazdă. În schimb, aderarea la Mecanismul unic de rezoluție este de natură a asigura coordonarea transfrontalieră – eficace și imparțială – a procesului de soluționare a unor crize bancare.

Dincolo de aceste argumente, cred că Uniunea Bancară este acel gen de proiect care are capacitatea de a exercita o amplă „forță gravitațională”, mai ales în condițiile în care majoritatea statelor membre UE vor fi parte a acestuia. Într-un astfel de context, opțiunea de a rămâne în afara sa – chiar și când ar putea exista unele rațiuni pentru aceasta – este riscantă, putând plasa țara respectivă într-o postură dezavantajoasă, ca entitate izolată situată în proximitatea unui bloc puternic.

De altfel, și în procesul de elaborare a cadrului Uniunii Bancare au apărut, desigur, diverse probleme de natură să genereze preocupări în rândul țărilor neparticipante la zona euro, care au vizat mecanismele decizionale și cerințele privind valoarea contribuției – în eventualitatea în care acestea ar opta pentru aderarea la Uniunea Bancară –, probleme care au fost soluționate pe parcursul negocierilor, astfel încât în prezent unele dintre motivele de neaderare și-au pierdut relevanța. De exemplu, preocuparea statelor nemembre în zona euro referitoare la statutele inegale în cadrul organismelor decizionale ale Mecanismului unic de supraveghere, ca urmare a lipsei de reprezentativitate în Consiliul guvernatorilor al BCE, deși au reprezentanți în Comitetul de supraveghere, a fost soluționată prin înființarea unui organism de mediere care ar urma să intervină în cazul în care o decizie a Comitetului de supraveghere este respinsă de Consiliul guvernatorilor. De asemenea, actuala configurare a procesului decizional la nivelul Mecanismului unic de supraveghere asigură tratament egal țărilor care fac parte din Uniunea Bancară, indiferent dacă sunt membre ale zonei euro sau dacă au stabilit relații de „strânsă cooperare”. În cele din urmă, preocupările țărilor neparticipante la zona euro referitoare la situația în care s-ar utiliza grila de repartitie pentru subscrierea la capitalul BCE drept etalon pentru majorarea contribuțiilor Fondului unic de rezoluție au fost soluționate prin decizia de stabilire a valorii acestor contribuții în raport cu pasivele sistemului bancar, excluzând fondurile proprii și depozitele garantate, ceea ce conduce la reducerea semnificativă a cheltuielilor de participare ale unor state cu un grad relativ scăzut de intermediere financiară, cum este cazul României sau chiar al Poloniei.

Toate acestea fiind spuse, este ușor de înțeles în opinia mea de ce România și-a manifestat deja susținerea pentru crearea Uniunii Bancare și aspiră să devină parte a acesteia prin participarea la toți cei trei piloni (Mecanismul unic de supraveghere, Mecanismul unic de rezoluție și Rețeaua schemelor armonizate de garantare a depozitelor bancare), pe măsura implementării acestora.

## V. ÎN LOC DE CONCLUZII

Severitatea cu care criza financiară globală a lovit Europa a evidențiat cât de importantă este consolidarea Uniunii Europene, care nu este nicidecum un proiect cu vicii fundamentale – este doar un proiect incomplet. După ce s-a extins substanțial de la începuturile sale până în prezent, ajungând la 28 de țări membre (față de doar șase în anii '50), este esențial ca Uniunea Europeană să își consolideze instituțiile și să finalizeze reformarea cadrului de guvernanță.

Chiar dificultățile și provocările apărute generează motivații pentru identificarea și aplicarea unor soluții viabile care să întărească rezistența la șocuri a zonei euro și a Uniunii Europene în ansamblu și a fiecărei țări membre în parte. În ceea ce privește evoluția abordărilor privind procesul de adoptare a euro, acestea nu tind către abandonarea acestui obiectiv, ci către tratarea sa într-o manieră mai prudentă și mult mai cuprinzătoare. La rândul său, realizarea Uniunii Bancare constituie un demers de natură să diminueze considerabil amenințările la adresa stabilității financiare în Europa și să contribuie la crearea unui sistem bancar mai sigur și mai solid.

După cum s-a exprimat Jean Monnet, „Europa va fi făurită prin crize și va fi suma soluțiilor adoptate pentru depășirea acestora”. Îmi amintesc și ce a spus mai recent, cu cinci ani în urmă, Tommaso Padoa-Schioppa: „Criza ar putea să genereze mijloacele care ne lipsesc acum și să ne conducă mai aproape de o Uniune împlinită”.

Aș spune că astăzi, în 2014, este deja evident pentru oricine – criza ne-a demonstrat-o cu asupra de măsură! – că soluțiile eficiente au o dimensiune transnațională. A crede că mai poți înfrunta cu succes doar prin politici la nivel național o problemă economică sau financiară de natură transfrontalieră este doar o amăgire. Așa cum a fost cazul aderării la Uniunea Europeană, și în ceea ce privește sectorul bancar și politica monetară, interesul național ar putea fi servit mai bine renunțând la momentul oportun, atent ales, la unele dintre prerogativele politicilor naționale.

Aderarea României la Uniunea Bancară va fi de natură să consolideze stabilitatea financiară, să întărească încrederea în sectorul bancar și să sprijine o creștere sustenabilă a creditării și a activității economice. Iar adoptarea monedei unice atunci când România va fi pregătită pentru acest pas, prin îndeplinirea sustenabilă a tuturor cerințelor și criteriilor, și nu doar a celor de la Maastricht, va permite economiei naționale să facă față rigorilor impuse de apartenența la zona euro.

# Criteriile de la Maastricht și îndeplinirea acestora de către România

Indicatorii de convergență nominală	Criteriile de la Maastricht	România	Îndeplinirea criteriului
<b>Rata inflației (IAPC)</b> (procente, medie anuală)	<1,5 pp peste 0,1%* (media celor mai performanți 3 membri UE)	<b>1,4</b> (iulie 2014)	începând din iunie 2014
<b>Ratele dobânzilor pe termen lung</b> (procente, medie anuală)	<2 pp peste 3,8%* (media celor mai performanți 3 membri UE din perspectiva stabilității prețurilor)	<b>5,0</b> (iulie 2014)	începând din noiembrie 2013
<b>Cursul de schimb față de euro**</b> (apreciere(+)/depreciere (-) procentuală)	±15 la sută	<b>+5,6 / -2,1</b>	începând din octombrie 2010
<b>Deficitul bugetului consolidat***</b> (procente în PIB)	sub 3 la sută	<b>2,3</b>	începând din 2012
<b>Datoria publică***</b> (procente în PIB)	sub 60 la sută	<b>38,4</b>	începând din 2007

\*) nivel de referință, iulie 2014 (Irlanda, Letonia, Portugalia).

\*\*\*) Calculat ca deviația maximă a cursului de schimb față de euro în intervalul august 2012 - iulie 2014 comparativ cu media înregistrată în iulie 2012, pe baza datelor zilnice. O deviație în sens ascendent/descendent presupune aprecierea/deprecierea monedei naționale comparativ cu nivelul cursului de schimb consemnat în iulie 2012.

\*\*\*) 2013; metodologie SEC95.

Sursa: Eurostat, Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României, Comisia Europeană

## Evoluția datelor-țintă pentru adoptarea euro ale NSM

	Ținta inițială	Data stabilirii țintei inițiale	Poziția actuală
BG	2010	2004 – Programul economic de preaderare	Fără dată-țintă
CZ	2009/2010	2003 – Strategia Republicii Cehe de adoptare a euro	Fără dată-țintă
HU	2008	2003 – Programul economic de preaderare	Fără dată-țintă
PL	2008/2009	2003 – Programul economic de preaderare	Fără dată-țintă
RO	2014	2007 – Programul de convergență	2019

Sursa: Comisia Europeană

# Declarații recente pe tema adoptării monedei unice în noile state membre ale UE din afara zonei euro

---

## Polonia

- „Consider că ar trebui spus public faptul că [ERM II] reprezintă un obstacol major în calea aderării la zona euro pentru o țară precum Polonia. [...] Avem o piață valutară de mari dimensiuni, motiv pentru care ar trebui să spunem pur și simplu: Nu intrăm în ERM II. Dacă ne vreți în zona euro, invitați-ne fără această condiție preliminară”. (Marek Belka, Guvernatorul Băncii Naționale a Poloniei, aprilie 2013)
- „În opinia Consiliului, intrarea Poloniei în ERM II și ulterior în zona euro ar trebui avută în vedere după depășirea crizei financiare cu care se confruntă țările din zona euro și după finalizarea cadrului instituțional al acesteia, în condiții care să permită maximizarea beneficiilor asociate integrării în zona monetară și totodată reducerea la minimum a costurilor aferente”. (Consiliul de Politică Monetară al Băncii Naționale a Poloniei, Orientările politicii monetare pentru anul 2014, septembrie 2013)

# Declarații recente pe tema adoptării monedei unice în noile state membre ale UE din afara zonei euro (2)

---

## Ungaria

- „Ungaria nu va ridica problema adoptării monedei unice înainte de sfârșitul acestui deceniu [...]. Îndeplinirea de către Ungaria a criteriilor de aderare la zona euro este un proces îndelungat”. (Mihály Varga, ministrul economiei, aprilie 2013)
- „Ungaria nu se poate gândi serios la intrarea în zona euro până când nivelul mediu de dezvoltare economică nu atinge 90% din cel al statelor din zona euro”. (Viktor Orbán, prim-ministru, aprilie 2013)

## Republica Cehă

- „Chiar dacă în urma alegerilor se formează o coaliție favorabilă unei intrări rapide în zona euro, opinia mea este că cererea oficială de aderare nu va fi depusă mai devreme de anul 2016 [...]. Prin urmare, [data aderării ar putea fi cel mai devreme la orizontul anului 2019](#)”. (Miroslav Singer, Guvernatorul Băncii Naționale a Republicii Cehe, mai 2013)

## Bulgaria

- „Dacă mă angajez pe calea aderării, nu știu cu exactitate în ce mă implic, așa că vom adopta pur și simplu o atitudine de expectativă”. (Simeon Djankov, ministru de finanțe în perioada iulie 2009 – martie 2013, februarie 2013)

# Indicii privind posibilitatea adoptării euro la un orizont de timp mai apropiat decât cel considerat anterior

---

## Republica Cehă

- Președintele Republicii Cehe a afirmat că ar fi posibilă adoptarea euro în 2017, iar aceasta „presupune elaborarea unui plan de adoptare a euro, stabilirea datei-țintă și alegerea unei strategii pentru tranziția de la coroană la euro”. (Miloš Zeman, iunie 2014)

## Polonia

- „Adoptarea euro este necesară pentru a întări rolul economiei poloneze în cadrul Uniunii Europene [...] în opinia mea, dezbateră trebuie să fie reinițată după alegerile parlamentare din 2015” (Bronisław Komorowski, președintele Poloniei, iunie 2014). Poziția a fost susținută de Guvernatorul Băncii Centrale a Poloniei, precum și de ministrul de finanțe, cel din urmă afirmând că „procesul trebuie să fie deliberat, susținut de o economie puternică”.

# Poziția Suediei, Danemarcei și a Marii Britanii

---

## Suedia

- În opinia reprezentanților puterii și ai opoziției, principalele argumente pentru neadoptarea euro sunt, pe de o parte, satisfacția față de performanța coroanei suedeze și, pe de altă parte, necesitatea de a se convinge că uniunea monetară este capabilă de o bună funcționare și că țările membre implementează responsabil politicile economice

## Danemarca

- Lipsa de disponibilitate a publicului pentru intrarea în zona euro este cea care stă în calea unei eventuale aderări, autoritățile neavând intenția de a organiza în următorii ani un nou referendum pe această temă după cel cu rezultat negativ din 2000: „Noi, ca guvern, suntem în favoarea adoptării euro, dar trebuie găsit momentul potrivit pentru a discuta cu electoratul [...] și, după cum vedem, momentul nu este acum”. (Helle Thorning-Schmidt, prim-ministru, mai 2014)

## Marea Britanie

- Poziția reticentă a Marii Britanii față de adoptarea euro este binecunoscută. Inițial, pe când era ministru de finanțe, Gordon Brown a formulat cele cinci teste economice, pe baza cărora să fie judecată oportunitatea intrării țării în zona euro. Evaluările efectuate în 1997 și 2003 indicau un grad insuficient de flexibilitate și de convergență ale economiei britanice pentru ca aceasta să beneficieze de pe urma aderării
- Chiar dacă în prezent aceste teste nu mai constituie o componentă a politicii guvernamentale în Marea Britanie, posibilitatea adoptării euro în viitorul previzibil este extrem de redusă



## Cele cinci teste economice formulate de Gordon Brown

---

1. Compatibilitatea ciclurilor de afaceri și a structurilor economice
2. Flexibilitate pentru soluționarea problemelor
3. Crearea unor condiții mai bune pentru companiile care adoptă decizii de a investi pe termen lung în Marea Britanie
4. Impactul asupra poziției concurențiale a sectorului serviciilor financiare
5. Impactul asupra creșterii economice, stabilității și creșterii sustenabile a gradului de ocupare a forței de muncă

## Câteva condiții esențiale pentru a beneficia de avantajele adoptării euro

---

1. Îndeplinirea durabilă a criteriilor de convergență nominală, și nu accidentală, forțată sau temporară
2. Atingerea unui nivel relativ ridicat de convergență a venitului pe locuitor anterior intrării în zona euro
3. Eficacitatea noului cadru instituțional al zonei euro în prevenirea și combaterea dezechilibrelor care amenință evoluția economică

## Imaginea de ansamblu: Tabloul de bord aferent procedurii privind dezechilibrele macroeconomice

		Sodul contului curent	Poziția investițională internațională netă (PIIN)	Cursul de schimb real efectiv (pe baza IAPC)	Ponderea în exporturile globale de bunuri și servicii	Indicele nominal al costului unitar cu forța de muncă	Indicele prețurilor imobiliare	Datoria privată	Fluxul creditului acordat sectorului privat	Datoria publică	Rata șomajului	Pasivele sectorului financiar (neconsolidat)
		% din PIB, medie pe 3 ani	% din PIB	variație % pe 3 ani	variație % pe 5 ani	variație % pe 3 ani	variație % anuală	% din PIB	% din PIB	% din PIB	medie pe 3 ani	variație % anuală
		-4%/+6% din PIB	-35% din PIB	±5% (EA) ±11% (non-EA)	-6%	+9% (EA) +12% (non-EA)	+6%	160% din PIB	+15% din PIB	60% din PIB	10%	16,5%
<b>Bulgaria</b>	<b>2012</b>	-0,7	-78,2	-4,0	4,7	12,7	-6,9	130,9	2,5	18,4	11,3	10,1
	<b>2013</b>	+0,4	-76,2	-1,0	5,7	12,7	-0,3	...	...	18,9	12,2	...
<b>Republica Cehă</b>	<b>2012</b>	-2,6	-48,8	0,3	-3,4	3,4	-4,0	72,4	0,6	46,2	7,0	5,4
	<b>2013</b>	-1,8	-45,6	-3,2	-7,4	3,7	-1,2	...	...	46,0	6,9	...
<b>Polonia</b>	<b>2012</b>	-4,6	-66,5	1,2	1,1	4,2	-5,9	74,6	3,4	55,6	9,8	9,6
	<b>2013</b>	-3,4	-69,3	-4,4	-0,4	...	-4,2	...	...	57,0	10,0	...
<b>România</b>	<b>2012</b>	-4,5	-68,0	-2,0	5,7	-5,2	-10,0	72,9	0,9	38,0	7,2	5,3
	<b>2013</b>	-3,3	-61,4	0,3	10,5	-0,5	-4,5	...	...	38,4	7,2	...
<b>Ungaria</b>	<b>2012</b>	0,5	-103,2	-1,1	-17,9	4,2	-9,2	131,4	-6,0	79,8	11,0	-8,2
	<b>2013</b>	1,4	-92,6	-4,0	-19,0	9,0	-4,6	120,9	-3,9	79,3	10,7	3,5

... lipsă date

Sursa: Eurostat, INS, BNR

# Cei trei piloni ai Uniunii Bancare

---

## **Mecanismul unic de supraveghere**

- Transferul principalelor responsabilități privind supravegherea bancară de la nivel național la nivel european

## **Mecanismul unic de rezoluție**

- Introducerea unor prevederi comune în vederea asigurării suportului legal necesar gestionării falimentelor băncilor cu probleme

## **Rețeaua schemelor armonizate de garantare a depozitelor bancare**

- Uniformizarea regulilor referitoare la garantarea depozitelor

**O condiție pentru instituirea Uniunii Bancare o reprezintă setul unic de reglementări**

## Argumente pentru aderarea României la Uniunea Bancară

---

1. Prevalența capitalului din zona euro în structura sectorului bancar
2. Participarea din interior la construcția unui mecanism la care România va trebui oricum să adere și accesul direct la informații (*first-hand knowledge*) privind deciziile în acest domeniu
3. Înlăturarea unui stimulent pentru dezintermediere din partea băncilor străine
4. Eliminarea posibilității arbitrajului jurisdicțional
5. Costurile considerabile generate de neparticipare
  - Vulnerabilitate la efectele de contagiune
  - Lipsa coordonării transfrontaliere, eficace și imparțiale, a procesului de soluționare a unor crize bancare

## În loc de concluzii

---

- Sunt necesare identificarea și aplicarea unor soluții viabile care să întărească rezistența la șocuri a zonei euro și a Uniunii Europene în ansamblu, precum și a fiecărei țări membre în parte

**„Europa va fi făurită prin crize și va fi suma soluțiilor adoptate pentru depășirea acestora”** (Jean Monnet)

**„Criza ar putea să genereze mijloacele care ne lipsesc acum și să ne conducă mai aproape de o Uniune împlinită”** (Tommaso Padoa-Schioppa)

- Similar aderării la UE, și în ceea ce privește sectorul bancar și politica monetară, interesul național ar putea fi servit mai bine renunțând la unele dintre prerogativele politicilor naționale la momentul oportun, atent ales
  - ✓ Aderarea României la Uniunea Bancară va fi de natură să consolideze stabilitatea financiară, să întărească încrederea în sectorul bancar și să sprijine o creștere sustenabilă a creditării și a activității economice
  - ✓ Adoptarea monedei unice atunci când România va fi pregătită pentru acest pas, prin îndeplinirea sustenabilă a tuturor cerințelor și criteriilor, și nu doar a celor de la Maastricht, va permite economiei naționale să facă față rigorilor impuse de apartenența la zona euro