



Munich Personal RePEc Archive

European Central Bank and the Monetary Policies in Euro Zone

Popa, Catalin C.

Naval Academy 'Mircea cel Batran' Constantza, Romania

1 November 2008

Online at <https://mpa.ub.uni-muenchen.de/24520/>
MPRA Paper No. 24520, posted 28 Aug 2010 07:04 UTC

CUPRINS

Introducere – De la Ecu la Euro și de la IME la BCE	7
I. Etapele realizării proiectului Uniunii monetare europene - adoptarea monedei unice Euro și afirmarea Băncii Centrale Europene	13
1.1 Apariția și evoluția Uniunii Monetare Europene	13
1.2 Drumul istoric și implicațiile adoptării monedei Euro	21
1.3 Etapele dezvoltării și afirmării Băncii Centrale Europene	28
II. Obiectivele și responsabilitățile tehnice și politice ale Sistemului European al Băncilor Centrale, ale Eurosistemului și Băncii Centrale Europene	35
2.1 Particularitățile statutare și funcționale ale Sistemului European al Băncilor Centrale și ale Eurosistemului	35
2.2 Responsabilitățile operaționale și strategice ale Băncii Centrale Europene în cadrul Eurosistemului și în raport cu SEBC	43
2.3 Reguli și mecanisme specifice privind funcționarea BCE	53
III. Banca Central Europeană și politicile monetare în zona Euro	65
3.1 Cadrul general privind elaborarea, adoptarea și aplicarea politicilor monetare în Uniunea Europeană	65
3.2 Banca Centrală Europeană și politicile monetare europene	76
3.3 Rolul BCE în raport cu reglementarea, supravegherea și coordonarea sectorului monetar-financiar comunitar	89
3.4 Rolul internațional al Euro și perspectiva adoptării monedei unice de către noile state membre ale UE	96
Încheiere - Perspectivele evoluției Băncii Centrale Europene în condițiile globalizării și extinderii UE	111
Bibliografie	121

INTRODUCERE

De la Ecu la Euro și de la IME la BCE

Provocările secolului XX și evoluția economică și geostrategică contemporană a lumii civilizate au consacrat la rang de principiu fenomenul de globalizare, inițial ca alternativă și, în final, ca formă unică de propagare a valorilor tehnice, culturale, economice sau sociale ale umanității. Globalizarea s-a dovedit însă, în evoluția sa, un fenomen extrem de complex, uneori pe cât de imprevizibil, pe atât de dificil de coordonat și aproape imposibil de gândit în toate dimensiunile sale, negând, în permanență, varianta reducerii tuturor interdependențelor determinate la o singură componentă și anume cea economică. Din acest motiv, ultimele decenii au mutat centrul de greutate al preocupărilor mondiale pe fenomenul de acceptabilitate socială și toleranță culturală, respectiv pe laturile valorilor reale ale umanității, determinând un curent pertinent și necesar, de justificare a necesității acceptării globalizării ca pe un fenomen nu atât ireversibil, cât mai ales benefic reducerii sărăciei și armonizării nivelului de trai al întregii omeniri.

În acest context, fenomenul integrării europene nu contravine noii realități globale a lumii și nici nu oferă o variantă alternativă care o exclude pe prima, ci reprezintă doar o altă perspectivă a fenomenului de globalizare, inedită în ceea ce privește scara amplitudinii, dimensiunile abordării, strategia convergenței și sensul propagării valorilor comune, în paralel cu acceptarea sistemului axiomatic regional.

Pornind de la conceptul politic lansat de Churchill în anul 1949, care chema la crearea unei uniuni statale europene, Uniunea Europeană, așa cum se prezintă astăzi, este rezultatul unui lanț complex al devenirii istorice, marcat permanent de momente pozitive sau nefaste, de convergențe sau divergențe de opinii, de abordări reușite sau eronate ori de succese și insuccese consensuale. Toate acestea nu au făcut însă decât să consolideze ideea unei Europe unite, în devenirea căreia primează ideile de solidaritate, mutualitate, codecizie și consens, orientate, cu prioritate, spre ideea cristalizării și consolidării unor valori europene comune.

Pe baza acestor principii, preocupările comunitare, limitate inițial la ideea creării unei piețe comune, au cunoscut o permanentă revizuire, abordând în final toate aspectele vieții economice, sociale și culturale, motorul principal în conturarea și devenirea concretă a acestui concept integrativ, dovedindu-se a fi voința politică. Politicul a născut ideea și tot politicul a condus-o spre materializare, latura economică dovedindu-se astăzi, în fața negocierilor privind adoptarea Constituției europene, doar un exercițiu de voință și consens, util nu numai redistribuirii echitabile a valorilor materiale, ci mai ales cristalizării și consolidării unui for de decizie, reprezentativ din punct de vedere comunitar.

Pornind de la o idee exclusiv politică, Uniunea Europeană a parcurs astfel, gradual, toate treptele logice și necesare pentru atingerea obiectivului final, respectiv crearea unei comunități integrate la nivel regional atât economic, cât și social, cultural și politic, inventând practic și concretizând strategic, **teoria globalizării prin integrare**. Descrise sumar, aceste faze sunt: Piața Unică – Uniunea Economică și cooperarea monetară – Uniunea Economică și Monetară – Uniunea Politică.

În această ordine de idei, primii pași au fost marcați de crearea Comunității Europene a Cărbunelui și Oțelului (1951) și de semnarea tratatului de la Roma (1957), respectiv crearea Comunității Economice Europene și a Comunității Europene a Energiei Atomice. Prin funcționarea acestor instituții, comunitatea europeană își propunea crearea în premieră a unei piețe unice și adoptarea unor politici economice comune, orientate inițial spre armonizarea regimului vamal, asigurarea liberei circulații a bunurilor și serviciilor și adoptarea unor politici economice comune, (cum ar fi politica agricolă comună sau politica energetică).

Începuturile cooperării europene la nivel integrativ au adus, după sine, în discuție și problema monedelor naționale, respectiv a raporturilor de schimb, în sensul în care, pe fondul problemelor înregistrate în funcționarea sistemului Gold Exchange Standard, s-a simțit nevoia realizării unei unități de acțiune a statelor europene, pe de o parte, pentru protejarea cursului propriilor monede și, pe de altă parte, pentru eliminarea avantajelor comerciale comparative necompetitive, din interiorul comunității. Criza sistemului Gold Exchange Standard, a impus în paralel cu dezvoltarea conceptului pieței unice europene și adoptarea unei

poziții comune în plan monetar, primul pas concret în acest sens fiind realizat odată cu prezentarea Raportului Werner (1970), proces continuat și dezvoltat ulterior prin crearea „șarpelui monetar” (1971) și a Sistemului Monetar European (SME, 1979), respectiv introducerea monedei unice Ecu (1971) și a mecanismului cursurilor de schimb (ERM, Exchange Rate Mechanism, 1979).

În Raportul Werner se prezenta explicit necesitatea realizării unei uniuni monetare, Ecu fiind de fapt piatra de temelie și fundamentul concret al ideii de monedă unică și de sistem monetar regional integrat. Șocurile petroliere, criza economică internațională și inconsecvența funcțională a sistemului monetar flotant, au provocat cumulativ, la nivelul comunității europene, o criză profundă a integrării, pe fondul deficiențelor de coeziune politică, din care au rezultat limitele pieței comune, (necesitatea asigurării unei libere circulații reale a capitalurilor, persoanelor, bunurilor și serviciilor), blocajul instituțional, (marginalizarea Comisiei Europene și translatarea repetată a puterii de la Comisie la Consiliul de Miniștri și mai apoi la Consiliul European), crize financiare, (deficite repetate ale bugetului comunitar și lupte deschise între Consiliu și Parlament pe această temă), precum și disfuncționalități ale SME (crize severe ale monedelor europene).

Pe acest fond, semnarea Actului Unic European (1986) a dat startul relansării procesului integrativ și a marcat debutul reformei instituționale și funcționale a comunității europene. Astfel, în aprilie 1988, Consiliul Europei a încredințat unui comitet condus de președintele Comisiei Europene, Jacques Delors, sarcina de a studia și propune etapele realizării concrete a Uniunii Economice și Monetare (UEM). Concluziile raportului au evidențiat necesitatea coordonării politicilor macroeconomice la nivel comunitar, accentuarea preocupărilor privind elaborarea și execuția bugetului comunitar și integrarea politicilor monetare la nivel comunitar, prin crearea unui Sistem European al Băncilor Centrale, respectiv adoptarea unei monede unice.

Recomandările Raportului Delors au fost materializate în prevederile Tratatului de la Maastricht (semnat în februarie 1992), care a stabilit, cu claritate, cele trei principii fundamentale în ceea ce privește realizarea practică a Uniunii Economice și Monetare (UEM) și anume: convergența criteriilor economice și monetare în trei etape, introducerea unei monede unice și acceptarea ireversibilității procesului.

În ceea ce privește Uniunea Monetară Europeană și etapele stabilite pentru realizarea acesteia, prima fază (1990-1994) a fost caracterizată în principal de promovarea cu consecvență a principiilor convergenței economice, amplificarea relațiilor de cooperare în plan economic și monetar la nivel comunitar, liberalizarea circulației capitalurilor și integrarea tuturor monedelor în mecanismul cursurilor de schimb, tot în această perioadă fiind adoptat și Tratatul asupra Uniunii Europene (1993).

În etapa a doua (1994-1999), a fost înființat Institutul Monetar European, precursorul Băncii Centrale Europene, iar accentul a fost mutat pe probleme strict specializate, respectiv asigurarea independenței băncilor centrale ale țărilor membre UE și îndeplinirea criteriilor de convergență în vederea accesului la UME, prioritară fiind considerată edificarea funcțională și instituțională a SEBC, respectiv stabilirea procedurilor de formulare a politicii monetare comune, în mod independent față de guvernele naționale și deciziile forumului politic comunitar. În 1995, la Madrid, în premieră, moneda unică este denumită oficial Euro și sunt stabilite practic etapele adoptării acesteia.

În faza a treia (1999-2002) este introdus un nou mecanism al cursurilor de schimb (Exchange Rate Mechanism II, ERM II), are loc debutul activității Băncii Centrale Europene (European Central Bank, 1999) și sunt fixate irevocabil cursurile de schimb între țările participante la UME, introducerea monedei unice fiduciare având loc la 1 ianuarie 2002. Funcționarea Eurosistemului debutează în 1999 cu 11 membri (plus Grecia în 2001), odată cu stabilirea parităților fixe irevocabile, Marea Britanie, Danemarca și Suedia beneficiind de derogări sau clauze speciale, după caz.

Deși nu se poate vorbi încă despre un succes deplin și definitiv al monedei unice și nici despre o politică extrem de eficientă a BCE în plan monetar, în cei șapte ani de existență, Euro a reușit totuși să devină unul dintre principalii actori ai piețelor financiare internaționale și s-a consacrat, fără echivoc, într-un pol monetar puternic, consistent și stabil, devenind, chiar în lipsa unor creșteri semnificative ale performanțelor economice comunitare, „stâlpul de susținere” al edificiului economic regional. În paralel, Banca Centrală Europeană, deși confruntată permanent cu situații și conjuncturi inedite ca formă și amplitudine, a devenit un dirigiuitor responsabil și experimentat al politicii monetare europene, un actor semnificativ al piețelor monetare financiare internaționale și un lider regional și internațional incontestabil.

Dincolo de frământările populației, neînțelegerile politicianilor și opiniile uneori divergente ale societății civile, proiectul Uniunii Economice și Monetare se dovedește a fi un succes deplin al adaptării voinței politice europene la noile realități globale. Forma în care statele europene au înțeles valorile globale și manifestarea universală a comportamentelor naționale în planul toleranței și acceptabilității fac din acest grandios experiment, singura dovadă pertinentă că șansa globalizării nu este pierdută, iar fenomenul integrării nu vine ca o contră sau izolare la acest apel, ci mai degrabă ca o fază premergătoare și absolut necesară. Prin prezența dialogului politic, modelul european conștientizează popoarele de importanța efortului național, acordă șansa participării active la cumularea globală a valorilor și oferă certitudinea că decizia ne aparține tuturor, transformând globalizarea într-un fenomen economic, social și cultural, participativ și responsabil.

Capitolul I

Etapele realizării proiectului Uniunii monetare europene - adoptarea monedei unice Euro și afirmarea Băncii Centrale Europene

- 1.1 Apariția și evoluția Uniunii Monetare Europene
- 1.2 Drumul istoric și implicațiile adoptării monedei Euro
- 1.3 Etapele dezvoltării și afirmării Băncii Centrale Europene

1.1 Apariția și evoluția Uniunii Monetare Europene

Asemenea complexității procesului în sine, momentul apariției istorice a Uniunii Monetare Europene (UME) nu poate fi precis determinat în timp și spațiu și nici nu poate fi atribuit strict unei persoane sau instituții anume. Actele, acțiunile sau conceptele care au fundamentat istoric fenomenul monetar european integrativ au fost dezvoltate evolutiv și continuu, de la o etapă la alta și de la simplu la complex, contribuția fiecărui moment important al evoluției proiectului integrativ fiind notabilă și regăsindu-se, sub o formă sau alta, în stadiul funcțional sau instituțional final al proiectului Uniunii Monetare Europene.

Astfel, pornind de la ideea că practic Uniunea Monetară reprezintă o realizare și un succes meritoriu al procesului de integrare europeană¹ în sine, unul din punctele de plecare în devenirea ulterioară a acesteia ar putea fi considerat chiar momentul intrării în vigoare a prevederilor Tratatului de la Roma (1958), când practic cooperarea europeană a intrat în epoca funcționării comunitare de drept. La acea dată, liderii „nucleului dur” european, nu erau însă încântați cu ideea unei monede unice, a cărei utilitate părea iluzorie, în condițiile în care negocierile erau limitate doar la perspectiva realizării unei piețe agricole comune, iar sistemul monetar adoptat la Bretton Woods funcționa încă satisfăcător.

¹ *History, Role and Functions of European Central Bank*, Hanspeter K. Scheller, European Central Bank, 2004

Din punct de vedere cronologic, ideea adoptării unei monede unice a fost lansată în octombrie 1962, odată cu adoptarea memorandumului Comisiei Europene, cunoscut sub numele *Memorandumul Marjolin*. În cadrul acestui document adoptat, Comisia invoca drept obiectiv imediat, realizarea unei uniuni vamale comunitare, care să conducă până la sfârșitul anilor 60' la configurarea unei „uniuni economice cu rate de schimb fixe, stabilite irevocabil între monedele statelor membre”. Răspunsul politic al comunității europene nu a fost însă pe măsura așteptărilor Comisiei, invocarea eficienței de moment a etalonului Gold Exchange fiind în măsură să blocheze orice altă inițiativă practică în acest sens. Singurul ecou al memorandumului în cauză, a fost formarea Comitetului Guvernatorilor Băncilor Centrale a statelor membre, care urma să funcționeze pe lângă Comitetul Monetar înființat cu șase ani înainte, în baza articolul 105 (2) al Tratatului de la Roma. Deși inițial Comitetul Guvernatorilor a primit un mandat limitat, de-a lungul anilor, acesta și-a amplificat activitatea și implicit importanța în procesul monetar integrativ, devenind pilonul principal al promovării cooperării monetare dintre băncile centrale comunitare, multe dintre inițiativele acestuia manifestându-se chiar până în ultima fază a realizării UME.

La sfârșitul anilor '60, mediul monetar internațional a devenit instabil, unele monede europene suferind deprecieri severe, proiectate pe piața comunitară în adevărate crize, cu implicații directe asupra relațiilor comerciale dintre statele membre, crize care amenințau să pună în pericol însăși funcționarea Uniunii Vamale și a Politicii Agrare Comune, principalele realități comunitare notabile, statuate până la acea dată. Ca rezultat, Comisia Europeană a adoptat în 1969, *Planul Barre*, pentru crearea unei „identități monetare” distincte în cadrul Comunității Economice Europene (CEE), pe baza acestui plan fiind elaborat, un an mai târziu, *Planul Werner*, care propunea, (de data aceasta la un nivel mult mai detaliat tehnic), crearea graduală, până la sfârșitul deceniului, a unei uniuni economice și monetare funcționale.

În martie 1971, ca rezultat al acordului comunitar privind realizarea proiectului Uniunii Economice și Monetare (*The Agreement Among EEC Central Banks*, 9 februarie 1971), la nivelul Comunității Economice Europene a fost introdus primul mecanism monetar și de asistență (intervenție) financiară pe termen scurt și mediu între statele membre (*Exchange Rate Mechanism*, ERM). Cu

această ocazie a fost adoptată ca instrument de lucru al ERM și denominator comunitar, moneda *Ecu*, sub forma inițială de unitate de cont și instrument de rezervă al băncilor centrale ale țărilor membre.

Ca răspuns la devalorizările repetate și instabilitatea dolarului american, în aprilie 1972, comunitatea europeană a adoptat sistemul de fluctuație cu margini reduse, un sistem flotant în bandă, cunoscut sub numele de „șarpe monetar”, sistem prin care monedele europene urmau a fi păstrate într-o bandă de fluctuație de $\pm 2,25\%$, față de $\pm 4,5\%$ stabilit la nivel internațional pentru flotația marginală față de dolarul american. Pornind de la necesitatea coordonării „șarpelui monetar” și a mecanismului ratelor de schimb, un an mai târziu, a fost înființat Fondul European de Cooperare Monetară, FECOM, (*European Monetary Cooperation Fund*, EMFC), instituție monetară responsabilă cu promovarea, reglementarea și funcționarea cooperării dintre băncile centrale comunitare. Totodată, lărgind perspectiva abordării tehnice în vederea realizării UME și având la bază principalele teorii ale zonelor monetare optime (dezvoltate de R. Mundell, 1961 și de R.Mc. Kinnon, 1963), Consiliul Europei a adoptat, în premieră, primul act comunitar oficial privind convergența economică și monetară, respectiv *Directiva pentru stabilitate, creștere și ocupare deplină a forței de muncă* (Directiva Consiliului 74/120/EEC).

La mijlocul anilor '70, sub presiunea divergenței politicilor comunitare de răspuns la conjunctura economică internațională, (criza petrolului, declinul economiei mondiale sau problemele restabilirii unui sistem monetar flotant), procesul de integrare a suferit o criză majoră, marcată de funcționarea deficientă a principalelor instituții europene, marginalizarea și diminuarea rolului FECOM și renunțarea repetată la mecanismul „șarpelui monetar”. Practic, lira italiană a funcționat în cadrul „șarpelui” doar în perioada aprilie 1972 – februarie 1973, lira sterlină și lira irlandeză doar în perioada aprilie – iunie 1972 iar francul francez, retras în anul 1974, a revenit în iulie 1976, în același stil intempestiv și de scurtă durată, doar pentru un an, în noiembrie 1976 acesta părăsind sistemul definitiv. În acest fel, în lipsa unei reale coeziuni politice, repercutate și în plan monetar, s-a ajuns la centrarea exclusivă a „șarpelui monetar” pe marca germană, coroana daneză și monedele Benelux, acest mecanism devenind,

așa cum anunța tendința politică și economică de conjunctură, un „sistem monetar european al mărcii”².

Abia în martie 1979, procesul integrării monetare este relansat prin crearea Sistemului Monetar European, SME, (*European Monetary System*, EMS) pe baza Rezoluției Consiliului Europei din 5 decembrie 1978 și a procedurilor de funcționare agreeate și stabilite de băncile centrale la 13 martie 1979. Spre deosebire de „șarpele monetar”, SME a reușit să mențină o mare parte a monedelor comunitare în cadrul unui sistem de schimb unic și relativ stabil, utilizând, pe de o parte, câteva din tehnicile deja experimentate ale „șarpelui monetar”, (respectiv utilizarea bandelor de fluctuație prestabilite) și, pe de altă parte, introducând unele noi, în special în ceea ce privește mecanismele de susținere și intervenție, în paralel cu relansarea monedei *Ecu* ca monedă de cont compozită, calculată sub forma unui coș valutar în raport cu dolarul american. Ecu s-a transformat dintr-o simplă monedă de cont într-o unitate de cont comercială³, acceptată deopotrivă în operațiunile financiare și de credit, dar și în mecanismele de intervenție, devenind totodată un activ de rezervă recunoscut pentru băncile centrale participante și nu numai.

SME nu a fost însă limitat la perspectiva unui simplu mecanism de schimb monetar, dincolo de obiectivul promovării stabilității monetare interne, acesta fiind însărcinat și cu responsabilitatea ajustării politicilor economice și monetare aferente, în scopul menținerii stabilității indicatorilor macroeconomici și al creșterii economice. Astfel, prin funcționarea SME, statele membre au avut posibilitatea creării unei zone monetare suficient de stabile pentru a permite relaxarea controlului liberei circulații a capitalului între statele membre și au permis, prin susținerea și suportul obținut, aplicarea unor politici monetare coerente pentru reducerea inflației, contribuind astfel, în mod direct, la îmbunătățirea eficienței economice și la creșterea performanțelor în relațiile de schimb promovate de statele participante.

Deși a adus îmbunătățiri vizibile în funcționarea politicilor monetare comunitare, succesul SME, în ceea ce privește convergența politicilor economice și fiscale, a fost însă mai degrabă

² *History, Role and Functions of European Central Bank*, Hanspeter K. Scheller, European Central Bank, 2004

³ *Finanțe internaționale*, Simona Gaftoniuc, Editura Economică, București, 2000

limitat, lipsa coerenței în acest domeniu alimentând activ sursele de tensiuni din cadrul comunității. De asemenea, în practică, moneda Ecu, desemnată a fi încă de la debut centrul SME, în ciuda consacării pe plan internațional și a captării interesului investitorilor pe piețele financiar-monetare, a jucat un rol limitat în funcționarea sistemului - moneda europeană devenise preponderent comercială, fiind utilizată în special în operațiunile de acoperire a riscurilor valutare sau ca activ de rezervă.

Următorul moment crucial în cursa europeană a fost consemnat în februarie 1986, odată cu semnarea Actului Unic European, principalul obiectiv stabilit prin „Carta albă europeană” fiind crearea unei Piețe Unice și pregătirea tuturor premiselor în vederea realizării în „perspectivă imediată” a Uniunii Economice și Monetare (UEM). Reafirmarea, cu această ocazie, principiului liberei circulații a capitalurilor, persoanelor, bunurilor și serviciilor în spațiul comunitar, a reiterat necesitatea reluării procesului de integrare monetară și de adoptare a monedei europene unice, care să conducă, în acest context, la o transparență sporită a prețurilor pentru consumatori, eliminarea riscurilor monetare în funcționarea Pieței Unice, reducerea costurilor de tranzacționare și la stimularea creșterii economice a țărilor membre.

Actul Unic European a însemnat, de fapt, relansarea procesului de integrare monetară. Astfel, în aprilie 1988, Consiliul Europei a încredințat comitetului condus de Jacques Delors, (președintele în funcțiune al Comisiei Europene), sarcina de a studia și propune etapele realizării UEM. Concluziile Raportului Delors recomandau ca obiectivul integraționist să fie atins în trei etape, metaforizate în sintagma „pași discreți, dar revoluționari”, astfel:

- *etapa întâi*, (1990-1994), urma să se concentreze pe definitivarea funcțională a Pieței Unice, accentuarea politicilor de convergență economică, înlăturarea tuturor obstacolelor din calea liberei circulații a capitalurilor, bunurilor și serviciilor și intensificarea cooperării monetare între statele membre;
- *etapa a doua*, (1994-1998), urma să servească pregătirii ultimului stadiu și reglementa, în fapt, reforma instituțională și promovarea structurilor organizaționale necesare funcționării UEM, stabilind totodată criteriile de convergență monetară, necesare a fi îndeplinite de statele membre în vederea integrării;

- *în ultima etapă*, (1998-2002), ratele de schimb urmau să fie stabilite irevocabil, instituțiile comunitare să înceapă a funcționa pe deplin cu asumarea tuturor responsabilităților aferente în plan economic și monetar, astfel încât să fie posibilă introducerea ireversibilă a monedei europene unice.

Rezultatul cel mai notabil al primei etape a fost adoptarea Tratatului asupra Uniunii Europene (Maastricht, 1992) care cuprindea, în premieră, capitole cu privire la politica monetară europeană și care stabilea prin protocoalele anexate, inclusiv statutul acelor organisme și instituții, respectiv Sistemul European al Băncilor Centrale (SEBC) și Institutul Monetar European (IME), care urmau să fie direct implicate în urmărirea și realizarea obiectivelor privind demararea funcțională a UME. În noiembrie, un an mai târziu, a fost stabilită locația fizică a IME, în orașul german Frankfurt și a fost numit primul președinte al acesteia. Până la intrarea în vigoare a statului IME, Comitetul Guvernatorilor Băncilor Centrale a fost cel care a primit sarcina de a promova și coordona în acest sens politicile monetare ale statelor membre, obiectivul principal declarat al cooperării monetare fiind, încă de atunci, menținerea stabilității prețurilor în spațiul comunitar.

Intrarea în funcțiune a IME, la 1 ianuarie 1994, a marcat trecerea la etapa a doua a realizării UME, în sarcina acestuia fiind stabilite două responsabilități esențiale și anume: întărirea cooperării dintre băncile centrale și coordonarea politicilor monetare, respectiv pregătirea instituirii funcționale a SEBC și a BCE, în vederea conducerii politicii monetare unice și crearea, respectiv adoptarea, monedei europene unice în spațiul comunitar. În decembrie 1995, Consiliul European întrunit la Madrid a confirmat debutul etapei a treia la 1 ianuarie 1999 și a anunțat numele monedei unice, stabilind cu această ocazie scenariul detaliat al procesului de „*adoptare*” a monedei unice Euro (se înlocuia, în premieră, sintagma „*introducerea monedei unice*”). Cu aceeași ocazie, IME a primit sarcina de a studia și propune, pe de o parte, un nou mecanism de schimb monetar în interiorul UME și, pe de altă parte, un set de politicile monetare și de schimb, necesare reglementării relațiilor dintre țările membre care vor adopta Euro și acei membri care, din diferite motive, nu vor face parte din UME. În completarea Tratatului asupra Uniunii Europene, un an mai târziu, Consiliul Europei a adoptat Pactul

pentru Creștere și Stabilitate, stabilind, în mod esențial, criteriile privind disciplina fiscală, convergența economică și procedurile de supraveghere, sesizare a derapajelor și impunere a unor proceduri de remediere, mergând până la sancționarea după caz a țărilor membre care nu respectă criteriile de convergență economică și fiscală.

Etapa a doua se încheie practic în mai 1998, odată cu nominalizarea celor 11 state care îndeplinesc condițiile necesare pentru adoptarea monedei unice Euro. La acea dată, Grecia și Suedia nu îndeplineau criteriile de convergență, primind derogare sub forma unei clauze de „amânare”, cu condiția continuării demersurilor privind ameliorarea condițiilor economice și monetare interne și adoptarea monedei unice la cerere, în momentul optim. Grecia a întreprins toate eforturile în acest sens și a solicitat aderarea în anul 2000, devenind, un an mai târziu, al 12-lea membru ale UME. Suedia nu a cerut nici până în prezent integrarea în UME, respectiv adoptarea Euro, prevalându-se de lipsa voinței populare reflectată prin eșecul repetat al referendumurilor naționale cu privire la adoptarea monedei unice. În schimb, Marea Britanie și Danemarca au beneficiat, încă din 1993, de clauza „*opted out*”, un statut special și privilegiat consfințit printr-un protocol anexă la Tratatul asupra Uniunii Europene, prin care se rezerva dreptul celor două țări de a opta pentru a rămâne în afara UME, clauză activată de altfel imediat de Danemarca, în decembrie 1993, iar de Marea Britanie, în octombrie 1997.

Etapa a treia a desăvârșirii UME a debutat la 1 ianuarie 1999, dată la care ratele de schimb ale celor 11 țări membre au fost fixate irevocabil, iar BCE a preluat prerogativele IME în ceea ce privește coordonarea și conducerea politicii monetare unice în zona Euro. Beneficiind de o parte consistentă a personalului deja specializat și de o infrastructură în mare parte definită, preluarea responsabilităților IME nu s-a dovedit a fi o problemă, BCE devenind operațională în primele șapte luni de la primirea mandatului. Începând cu aceeași dată, moneda unică Euro a înlocuit monedele naționale ale statelor participante, circulând ca monedă de cont și instrument de plată fără numerar, după principiul „*nici obligatoriu nici interzis*”.

În paralel, sectorul financiar și nu exclusiv cel comunitar, s-a pregătit intens pentru operarea efectivă în cadrul pieței europene integrate, nedorind să piardă startul pe o piață care se

anunța profitabilă și stabilă, o serie de indicatori fiind deja dezvoltati pe piețele financiare, în scopul asimilării noii politici monetare europene (EURIBOR, EONIA). Mulțumită acestor pregătiri, piețele financiare au fost în măsură să asimileze în timp foarte scurt moneda Euro, toate instrumentele și titlurile financiare fiind convertite rapid și fără probleme. Începând cu 1 ianuarie 2001, Grecia s-a alăturat UME, Banca Greciei devenind parte a Eurosistemului, numărul țărilor membre mărindu-se astfel la 12. Scenariul adoptării monedei unice se încheie la 1 ianuarie 2002, atunci când sunt puse în circulație bancnotele și monedele Euro. În prezent, Eurosistemul numără 12 membri iar SEBC are în structură autoritățile monetare naționale ale 25 de state, începând cu 2004, odată cu operarea ultimului val al extinderii europene.

În concluzie, urmărind doar punctele esențiale, evoluția istorică a UME poate fi sintetizată ca în figura de mai jos:

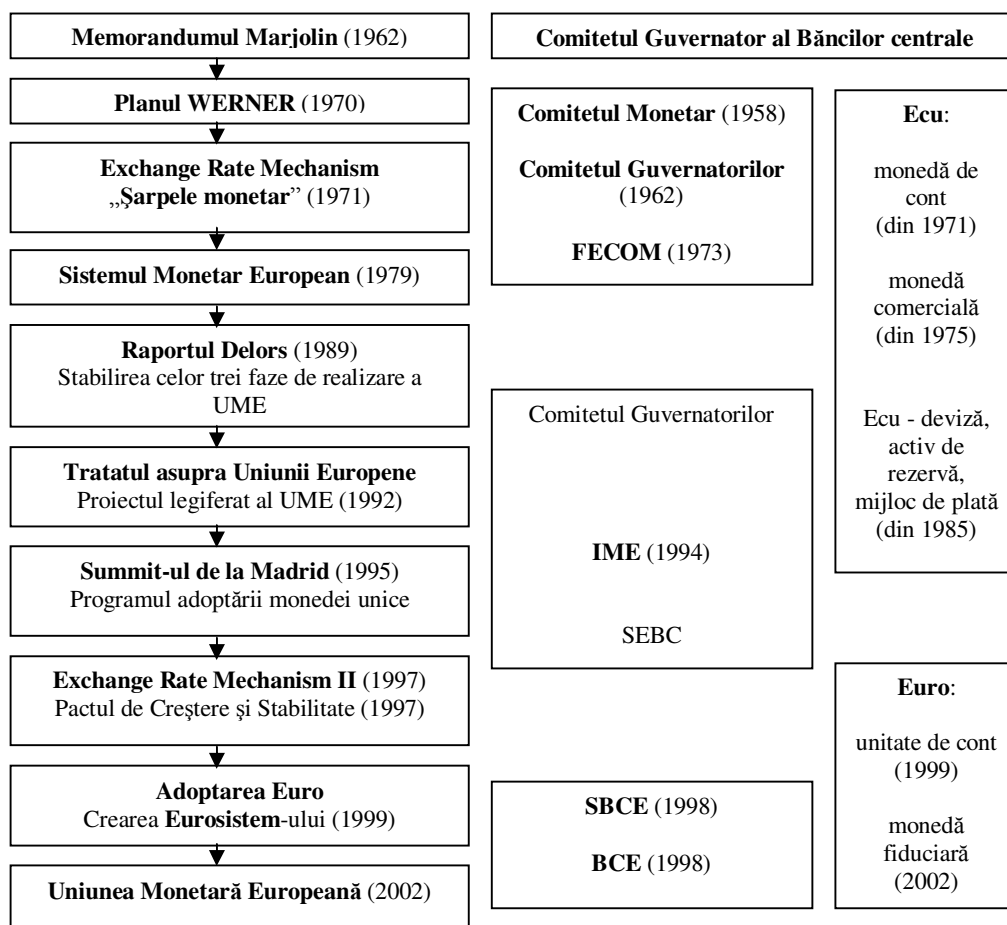


Figura 1.1

În ciuda succesului procesului de adoptare a monedei unice Euro, nici Piața Unică și nici Uniunea Monetară Europeană nu și-au definitivat însă evoluția, articolul 2 al Tratatului asupra Uniunii Europene fixând ca obiective finale: „*dezvoltarea armonioasă, echilibrată și durabilă a activităților economice, atingerea unui grad de ocupare a forței de muncă ridicat [...], creșterea economică susținută și neinflaționistă și realizarea unei convergențe reale a performanțelor economice [...]*”. Este evident că UME nu poate fi un succes izolat în sine și nu se poate dezvolta în mod independent față de amprenta performanțelor economice reale, motiv pentru care următoarea etapă ar presupune ca deziderat tocmai armonizarea politicii monetare unice și supranaționale cu o politică economică pe măsură, centralizată la nivel comunitar, respectiv armonizarea criteriilor convergenței nominale de natură monetaristă, cu acelea ale convergenței reale de factură economică și socială.

1.2 Drumul istoric și implicațiile adoptării monedei Euro

Moneda unică europeană s-a născut, practic, odată cu ideea realizării Uniunii Monetare Europene, fiind conceptual, în prima fază, piatra de temelie a stabilității și bunei funcționări a sistemului monetar european integrat și devenind, practic, în faza a doua, odată cu introducerea ei la începutul anului 1999, simbolul garant al proiectului european și emblema reușitei procesului de armonizare a principiilor de coexistență unională, în plan economic, monetar și politic.

Semnificația monedei unice nu se rezumă la valoarea ei materială intrinsecă, ci reflectă, în primul rând, gradul de acceptabilitate a valorilor europene, dispoziția statelor membre de a renunța la propria literă a suveranității în favoarea principiului valorilor comune și, nu în ultimul rând, dorința acestora de a aparține spațiului european unic, fără frontiere.

Prima formă pe care moneda unică europeană a îmbrăcat-o în mod oficial, a fost aceea a monedei de cont *Ecu* (European Currency Unit), introdusă în urma aplicării Planului Werner, odată cu crearea „șarpelui monetar”. La acea dată, moneda unică reprezenta un răspuns al Comunității Economice Europene la situația conjuncturală defavorabilă din lumea finanțelor internaționale, stabilitatea sistemului cursurilor fixe și a etalonului

Gold Exchange, începând să dea semne vizibile de slăbiciune. Rolul său inițial a fost acela de monedă de cont și denominator menit să contribuie la armonizarea sistemului de calcul al marjelor de fluctuație dintre monedele europene participante la „șarpele monetar”.

În evoluția sa, Ecu a cunoscut trei etape distincte⁴, caracterizate de anumite particularități sau trăsături, rezultate din cumulara gradului de recunoaștere cu nivelul complexității și intensității utilizării monedei unice:

- a. *prima fază, (1971 – 1978)*, a fost aceea a **creației Ecu**, perioadă pe parcursul căreia acesta a reprezentat o **monedă de cont oficială** și un instrument de rezervă al băncilor centrale europene, implicate în funcționarea „șarpelui monetar”. În această perioadă, rolul Ecu s-a rezumat însă la simpla funcție de **etalon al valorii**.
- b. *faza a doua, (1978 – 1987)*, face referire la perioada **intensificării utilizării** monedei unice în planul relațiilor comerciale, Ecu devenind o **monedă de cont comercială**. În această perioadă, moneda europeană a fost acceptată și ca unitate de cont privată, prin debutul în tranzacțiile băncilor comerciale, fapt concretizat în utilizarea acesteia ca denominator al conturilor și al titlurilor de valoare, Ecu devenind un **etalon comercial** acceptat.
- c. *etapa a treia, (1987 – 1999)*, a fost aceea a **recunoașterii** monedei unice pe plan internațional și a consacrării acesteia pe piețele monetar-financiare internaționale. În această etapă a avut loc, în mod gradual, acceptarea Ecu ca deviză internațională, aceasta devenind o valută negociată și cotată pe piețele monetar-financiare. Și-au făcut apariția activele și pasivele bancare în Ecu, iar moneda scripturală a fost implicată activ în operațiunile interbancare sub forma creditelor, a compensațiilor și a operațiunile pe termen scurt. Pornind de la această acceptabilitate și preferință în creștere, manifestată de sectorul bancar, piețele de capital au asimilat moneda unică, dezvoltând, spre sfârșitul anilor '80, segmente specifice de piață pentru tranzacționarea titlurilor în Ecu. În această perioadă, funcției de etalon al valorii i s-a

⁴ *Finanțe internaționale*, Simona Gaftoniuc, Editura Economică, București, 2000

adăugat deci, funcția de **instrument internațional de plată**.

Pornind astfel de la stadiile de recunoaștere, acceptabilitate și preferință parcurse, evoluția sinoptică a monedei Ecu poate fi sintetizată conform schemei din figura 1.2.

După apariția sa, Ecu s-a limitat, pentru aproape un deceniu, doar la o simplă semnificație contabilă, în ciuda utilizării sale oficiale sub forma instituită de pivot al „șarpelui monetar” și a adoptării sale ca monedă de referință a mecanismului de schimb valutar intracomunitar. Rolul său a fost parțial revitalizat, odată cu apariția SME, nu atât ca urmare a intensificării utilizării sale la nivel internațional, cât mai ales ca rezultat al evaluărilor și pronosticurilor privind reușita proiectului european. Legătura evoluției monedei unice cu parcursul procesului de integrare europeană este evidentă, moneda europeană urmând îndeaproape traseul împlinirii obiectivelor politice, economice și monetare europene.

Astfel, după anul 1980, tranzacțiile financiare în Ecu s-au amplificat suficient de mult pentru ca, începând cu 1986, stimulate și de perspectiva europeană (revitalizată prin adoptarea Actului Unic European), piețele monetare - financiare să-și orienteze în general preferințele de tranzacționare și în particular opțiunile de acoperire a riscurilor, către moneda unică europeană. Începând cu 1987, toate compartimentele de piață au alocat segmente distincte pentru efectuarea tranzacțiilor în Ecu, aceste tranzacții acoperind inclusiv aria emisiunilor obligatate sau a creditelor pe termen scurt, mediu sau lung. Atitudinea generală în trend pozitiv a determinat ca în numai trei ani⁵, Ecu să realizeze practic o creștere semnificativă în pondere, de la 0,1% la 3% din volumul tranzacțiilor de schimb pe piața financiar monetară londoneză.

La începutul anilor '90, Ecu reprezenta a patra monedă internațională de rezervă, depășind lira sterlină, iar tranzacțiile cu emisiuni obligatate internaționale situau moneda europeană, ca volum și apreciere, pe locul trei, confirmând astfel încrederea comunității internaționale asupra reușitei proiectului european.

Raportul Delors este însă cel care relansează practic Ecu în cursa consacrării definitive, depășind pragul incertitudinii, prin precizarea celor trei etape distincte ale realizării UME și stabilirea,

⁵ *World Economic Outlook*, IMF, Washington, 1997

de drept, a statutului final al acestei monede și anume acela de monedă unică europeană. Din momentul ratificării Tratatului asupra Uniunii Europene, moneda europeană unică devine obiectivul principal și elementul prioritar al arhitecților UME, intrând astfel în **etapa adaptării la noile realități europene**, perioadă marcată, în special, de aprofundarea problemelor legate de convergența economică și monetară a țărilor participante.

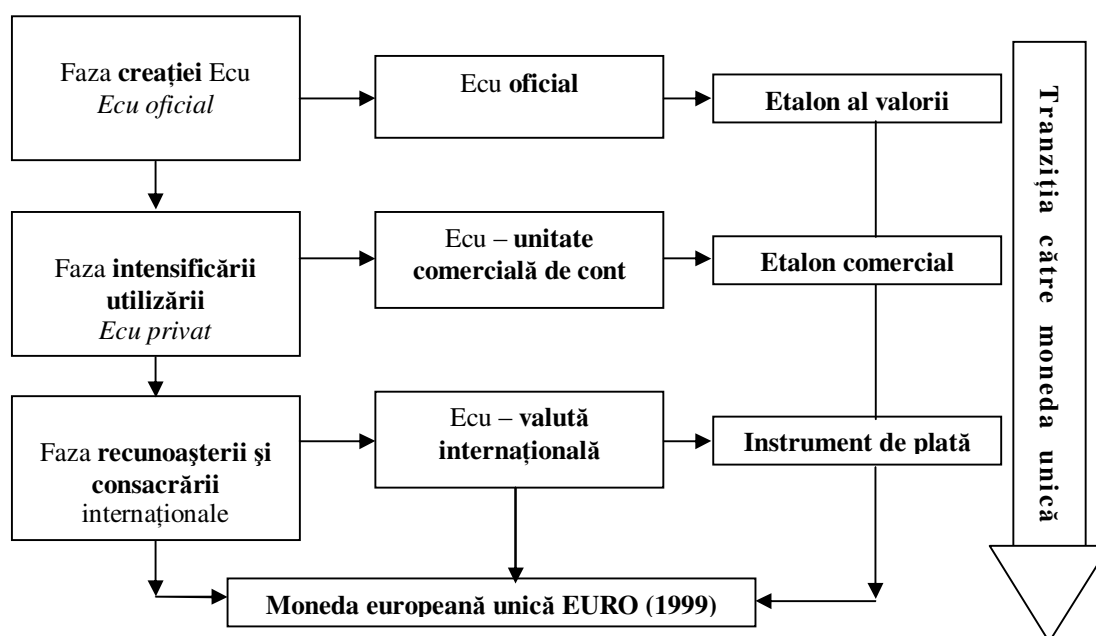


Figura 1.2

Condițiile necesare adoptării monedei unice sunt astfel enunțate distinct în prevederile Tratatului de la Maastricht, respectiv în Protocolul anexat la acesta, cele două principii fundamentale stabilite fiind atingerea unui grad înalt și susținut al convergenței economice, respectiv armonizarea cadrului normativ național cu prevederile articolului 108 și 109 referitoare la convergența legislativă. IME urma să stabilească la sfârșitul anului 1998, pe baza unui Raport de Convergență, care sunt acei membri în măsură să acceadă în faza a treia a realizării UME.

Criteriile de convergență economică, stabilite la Maastricht, denumite și criterii de convergență nominală, sunt de natură exclusiv monetaristă, acestea făcând referire la trei din dimensiunile monetar-fiscale pur tehnice și anume:

- **politica prețurilor** – rata inflației să nu depășească cu mai mult de 1,5%, rata medie a inflației celor trei țări membre cele mai performante din acest punct de vedere (conform art. 121 (1) din Tratatul asupra UE și art.1 din Protocolul anexat);
- **politica fiscală** – crearea unei poziții bugetare suficient de solide, astfel încât deficitul bugetar să nu depășească 3% din PIB, iar datoria publică să fie mai mică de 60% din PIB (conform art. 104 (1) și (2) din Tratatul asupra UE și art.2 din Protocolul anexat);
- **politica monetară** – presupune apartenența la mecanismul cursurilor de schimb din cadrul SME (respectiv UME și ERM II), cu marja de fluctuație cea mai redusă în ultimii doi ani, iar rata dobânzii pe termen lung să nu depășească cu mai mult de 2% media ratelor existente în primele trei țări, cu nivelul cel mai scăzut (conform art. 121 (1) din Tratatul asupra UE și art.3 din Protocolul anexat).

Limitele de variație între monedele europene, respectiv marjele de fluctuație ale mecanismului de schimb, stabilite încă de pe vremea „șarpelui monetar” la nivelul de $\pm 2,25\%$, s-au păstrat vreme de două decenii, suferind însă convulsii repetate, materializate prin intervenții sau excepții instituite din partea sau la adresa unor state membre, majorarea marjelor de fluctuație de la $\pm 6\%$ până $\pm 15\%$ sau, după caz, ieșirea/intrarea repetată a unor state din/în mecanismul SME. Luând în considerare prevederile Protocolului anexat la Tratatul asupra UE, care stabilește faptul că esența stabilității este conferită de „lipsa tensiunilor severe în evoluția monedei integrate în mecanismul de schimb” (art.3, aln.2 din Protocol), aceste limite au fost majorate în august 1993 la $\pm 15\%$, în acest fel atitudinea critică în ceea ce privește criteriul stabilității cursului de schimb fiind simțitor relaxată.

În ceea ce privește convergența legislativă a statelor membre, guvernele se obligau să-și armonizeze cadrul normativ intern cu prevederile articolului 108 și 109 din Tratatul asupra UE și cu reglementările Statutului SEBC, în special în ceea ce privea independența băncilor naționale proprii și integrarea acestora în SEBC (inclusiv modificarea statutului, a responsabilităților, tehnicilor și instrumentelor specifice funcționării acestei relații).

În decembrie 1995, la Madrid, la propunerea elaborată a IME, sunt precizate etapele concrete ale *adoptării* Euro, termenul de

tranziție fiind stabilit la doi ani, respectiv perioada 1999-2001. Un an mai târziu, a fost stabilită și forma, respectiv design-ul noilor monede și bancnote, iar IME a prezentat Consiliului Europei principiile și fundamentele funcționale ale noului mecanism de schimb, ERM II, acesta devenind operațional începând cu anul 1997.

În vederea diminuării riscurilor privind funcționarea ulterioară a UME, pentru accelerarea procesului privind convergența statelor membre și respectiv pentru responsabilizarea tuturor statelor membre cu privire la necesitatea respectării criteriilor de stabilitate după integrare, în iunie 1997, Consiliul Europei a adoptat, în completarea Tratatului asupra UE, Pactul de Creștere și Stabilitate (*Stability and Growth Pact*, SGP). Propus încă din 1996 la summit-ul de la Dublin, acest pachet normativ, constituit practic dintr-o rezoluție a Consiliului Europei și două regulamente, (completate și modificate în sensul reformării în anul 2005), aborda problematica convergenței dinamice din perspectiva stabilității economice și fiscale a statelor membre și a intrat în vigoare la 1 ianuarie 1999, începând cu etapa a treia, respectiv etapa adoptării monedei unice și definitivarea funcțională a UEM. Pe baza evaluării îndeplinirii criteriilor privind deficitul maxim de 3% acceptat și a datoriei de maxim 60% din PIB, prin acest acord comunitatea își arogă dreptul declanșării *procedurii deficitului excesiv*, ca măsură de corectare a dezechilibrelor la nivel național, o procedură graduală care pornește de la recomandări, notificări și până la penalizări sau chiar sancțiuni⁶. În acest sens, statele membre se obligă ca, anual, să publice un *Raport al Stabilității*, pe baza căruia Consiliul ECOFIN decide dacă este sau nu cazul declanșării procedurii deficitului excesiv.

Pentru asigurarea atractivității euro și consolidarea cadrului general și particular privind implementarea sa, IME împreună cu băncile naționale au dezvoltat conceptual și tehnic, sistemul de facilitare a circulației plăților, TARGET (*Trans European Automated Real Time Gross Settlement Express Transfer System*). Acest sistem de mijloace de plată, îmbunătățit în 2005 sub forma variantei TARGET2, leagă, începând cu debutul fazei a treia a UME, printr-o infrastructura tehnică și operativă comună, sistemele naționale de decontare și circulație a plăților între băncile centrale. TARGET

⁶ *The Reform of Implementation of the Stability and Growth Pact*, R.Morris, ECB Occasional Paper Series, No.47, June 2006

realizează astfel, o rețea informațională, eficientă ca timp de răspuns, între sistemele de circulație a plăților naționale, sprijinind în acest fel dezvoltarea afacerilor în euro la nivel regional și internațional.

În mai 1998, Consiliul Europei a decis în unanimitate ca 11 din cele 13 state membre (mai puțin Marea Britanie și Danemarca beneficiare ale clauzei „*opted out*”), îndeplinesc condițiile necesare pentru a adopta moneda unică Euro la 1 ianuarie 1999, Grecia și Suedia fiind considerate nepregătite la acea dată. Grecia va adera însă 2 ani mai târziu, în timp ce Suedia a continuat să rămână în afara zonei Euro. Odată cu începutul anului 1999, ratele de schimb au fost astfel fixate irevocabil, iar BCE a preluat responsabilitatea conducerii politicii monetare unice.

Timp de trei ani, moneda unică a circulat în paralel cu monedele naționale, la paritate fixată, tranzacțiile publice, dar și private fiind exprimate dual atât în monedă proprie, cât și în Euro. Conform strategiei de introducere a euro, toate tranzacțiile încheiate înainte de 1 ianuarie 1999, dar scadente după această dată, au putut fi soldate în valuta originară, definită prin termenii contractuali. După 31 decembrie 2001 însă, toate tranzacțiile au fost decontate în euro, iar valutele moștenite au mai avut putere circulatorie cel mai târziu până la sfârșitul lunii februarie 2002.

La debutul etapei a treia, piețele financiare continuau să utilizeze curent o varietate de rate de referință ale dobânzii, cum ar fi FIBOR (*Frankfurt Interbank Offered Rate*) sau PIBOR (*Paris Interbank Offered Rate*). În condițiile dispariției monedelor naționale, Federația Băncilor Europene a convenit să înlocuiască aceste variate rate de referință ale dobânzii cu una singură denumită EURIBOR (*European Interbank Offered Rate*). Această rată este și în prezent bazată pe cotațiile unui număr de 64 de bănci pentru depozitele cu durată de la o zi până la 12 luni. De asemenea, pentru tranzacțiile “overnight”, a fost adoptată ca referință rata EONIA (*Euro Overnight Index Average*).

Procesul de adoptare a monedei unice s-a încheiat la 1 ianuarie 2002, odată cu introducerea în circulație a monedei fiduciare și preschimbarea definitivă a monedelor naționale până la sfârșitul lunii februarie.

În cei peste șase ani de existență, reprezentând o populație de peste 360 milioane și deținând un procent de peste 20% din volumul comerțului mondial, Euro a reușit să se impună în universul economic și financiar internațional, devenind a doua

monedă ca pondere în volumul total al tranzacțiilor monetar-financiare internaționale, la mică diferență față de moneda americană, confirmând încă o dată teoria conform căreia, dominația unei monede pentru o perioadă lungă de timp se datorează în mare parte lipsei unui competitor pe măsură (caz similar cu acela al lirei sterline în secolul XIX și al dolarului america în secolul XX)⁷.

1.3 Etapele dezvoltării și afirmării Băncii Centrale Europene

Banca Central Europeană (*European Central Bank, ECB*), reprezintă, în momentul de față, pilonul central al *Sistemului Băncilor Centrale Europene* și instituția monetară cu autoritatea cea mai pronunțată în Europa, exercitându-și atribuțiile de guvernare la nivelul cel mai înalt în planul politicilor monetare și financiare comunitare europene.

Din perspectiva cooperării monetare la nivel supranațional, apariția BCE își are rădăcinile conceptuale în momentul creării Comitetului Monetar European, în baza articolul 105 (2) al Tratatului de la Roma (1957), moment considerat în fapt, punctul de debut al *forumului cooperării monetare* europene de drept. Din perspectiva realizării UME, debutul oficial al lansării ideii de *politică monetară supranațională* se datorează însă momentului mai 1964, când, ca urmare a inițiativei exprimate prin *Memorandumul Marjolin*, cu privire la realizarea unei uniuni monetare și economice, a fost instituit Comitetului Guvernatorilor Băncilor Centrale ale statelor membre ale Comunității Economice Europene.

Odată cu intrarea în funcțiune a „șarpelui monetar”, în aprilie 1972, s-a simțit nevoia unui organism monetar specializat, care să gestioneze tehnic și strategic funcționarea mecanismului de schimb și de intervenție, fapt care a generat, un an mai târziu, înființarea Fondului European de Cooperare Monetară (FECOM). Conform art. 2 din Regulamentul CEE 907/1973, în sarcina acestuia au fost stabilite următoarele responsabilități fundamentale:

⁷ *The Eurosystem, the Union and Beyond: The Single Currency and Implication for Governance*, C.F. Bergsten, ECB Occasional Paper Series, Aprilie, 2005

- asigurarea funcționării corespunzătoare a „șarpelui” monetar în limitele stabilite de $\pm 2,25\%$ între monedele europene;
- intervenția pe piața monetară în vederea reglării funcționale a mecanismului european de schimb;
- promovarea unei politici concertate în domeniul stabilirii și utilizării rezervelor băncilor centrale membre.

La mijlocul anilor '70, urmare a crizelor repetate ale unor monede comunitare importante (francul francez, lira italiană, lira sterlină și lira irlandeză), materializate prin ieșiri și intrări repetate în mecanismul „șarpelui monetar”, a fost demontat semnificativ consensul politic în cadrul comunității europene, situație care a determinat transformarea fondului european monetar într-o instituție mai mult formală, lipsită de autoritate și cu sarcini predominant „contabile”. Percepția asupra instituției a fost relansată însă odată cu instituirea Sistemului Monetar European și a monedei Ecu, FECOM fiind instituția însărcinată cu managementul direct al funcționării mecanismului cursurilor de schimb, fixarea parităților oficiale între monedele europene și declanșarea mecanismului de intervenție. Principala problemă a acestui for monetar a fost aceea că baza legală privind funcționarea instituției contrazicea principiul independenței, FECOM fiind subordonată organismelor politice comunitare, situație care a condus ulterior la un viciu real de control asupra propriilor decizii, în detrimentul unor interese politice de moment sau de conjunctură. Deși irelevantă ca notorietate în elaborarea și aplicarea unor politici monetare unice la nivelul comunității economice pe care o reprezenta, înființarea și funcționarea FECOM a reprezentat însă momentul adoptării și agreării conceptului de *instituție monetară europeană*, constituindu-se într-un pas important spre ceea ce avea să devină autoritatea monetară unică de mai târziu.

Momentul Raportului Delors a marcat practic debutul construcției efective a Băncii Centrale Europene, prin proiecția funcțională și instituțională a acesteia și prin stabilirea unor termene punctuale și precise, ca parte integrantă a procesului gradual de realizare a Uniunii Monetare Europene. Astfel, concluziile raportului stabileau următoarele repere legale, instituționale sau funcționale, pe faze, cu privire la operaționalizarea unei autorități monetare unice pe spațiul UE și anume: adoptarea Tratatului asupra Uniunii Europene, care să cuprindă reglementări

speciale și exprese în ceea ce privește UME, respectiv statutul și responsabilitățile instituțiilor care urmau să fie implicate fie în construcția, fie în managementul monetar ulterior al politicilor UME, operaționalizarea acestor instituții și implicarea lor în pregătirea lansării BCE și a monedei unice Euro, respectiv debutul celor două entități în fenomenul european monetar, începând cu ianuarie 1999.

Tratatul de la Maastricht, prin Protocolul anexat, a stabilit în premieră statutul Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) și al Institutului Monetar European (IME), în calitate de precursor al Băncii Central Europene, marcând debutul instituirii unei *autorități monetare premergătoare* realizării UME. Astfel, în conformitate cu prevederile art. 117 din Tratatul asupra Uniunii Europene, IME era responsabil cu realizarea tuturor condițiilor legale, organizaționale și logistice, privind operaționalizarea și funcționarea SEBC, sarcini, care odată îndeplinite, urmau să fie translatate în faza finală a realizării UME, către BCE.

În cadrul mandatului său, pe lângă sarcina gestionării relațiilor de cooperare dintre băncile centrale naționale ale statelor membre, IME a avut următoarele responsabilități concrete, materializate ulterior în tot atâtea realizări sau demersuri notabile⁸:

- elaborarea unui set de instrumente și proceduri privind conducerea unei politici monetare unice în zona Euro și analiza principalelor strategii monetare viabile și eficiente în spațiul european;
- promovarea unor metode armonizate de colectare, prelucrare și analiză statistică a datelor macroeconomice și a indicatorilor monetari, precum și armonizarea regulilor contabile și a principiilor de raportare centralizată la nivelul SEBC;
- dezvoltarea unui cadru comun privind operațiunile monetare comunitare și politica rezervelor, respectiv a contribuțiilor pentru statele care urmau să participe la UME sub autoritatea BCE;
- promovarea unui sistem eficient de plăți între țările membre, respectiv dezvoltarea tehnică, informațională și logistică a sistemului de plăți TARGET, cumulat cu

⁸ *History, Role and Functions of European Central Bank*, Hanspeter K. Scheller, European Central Bank, 2004

elaborarea unor tehnici informaționale și comunicaționale în cadrul SEBC ;

- pregătirea designului, specificațiilor și a elementelor de securitate și siguranță privind monedele și bancnotele Euro, precum și elaborarea scenariului privind introducerea monedei unice;
- identificarea căilor prin care SEBC poate contribui la întărirea politicilor monetare și fiscale europene, respectiv la reglementarea și supravegherea activității instituțiilor financiare și de credit, în calitatea sa de garant al stabilității sistemului monetar financiar european;
- dezvoltarea unui mecanism al cursurilor de schimb, respectiv ERM II, care să reglementeze politica raporturilor de schimb valutar dintre zona Euro și celelalte țări ale UE;
- acordarea de asistență cu privire la elaborarea cadrului juridic funcțional și instituțional al UE, necesar în ultima fază a realizării UME;
- monitorizarea statelor membre aflate în procesul de aderare la UME, în ceea ce privește criteriile de convergență economică și legislativă, precum și sprijinirea activă a industriei financiare europene în dezvoltarea, respectiv adaptarea structurilor și procedurilor de integrare în piața monetar financiară a zonei Euro.

Ultimul demers al IME a vizat propunerea statelor membre care urmau să fie admise în ultima fază a realizării UME, la 1 ianuarie 1999, BCE intrându-și în rol, odată cu introducerea monedei Euro și cu stabilirea cursurilor irevocabile pentru cele 11 țări aliniat (plus Grecia începând cu anul 2001), această instituție devenind oficial *autoritatea monetară unică și independentă* a UME. Traseul istoric al devenirii BCE comportă, deci, câteva momente esențiale, configurate în schema de mai jos:

Începând cu momentul 1999, BCE a fost centrată oficial pe poziția de pilon al *Sistemului Băncilor Centrale Europene* (SEBC), primind în responsabilitate guvernarea *Eurosistemului* - noțiune prin care se înțelege sistemul redus la zona aferentă celor 12 țări care au adoptat moneda unică, format din BCE plus băncile centrale ale membrilor uniunii monetare.

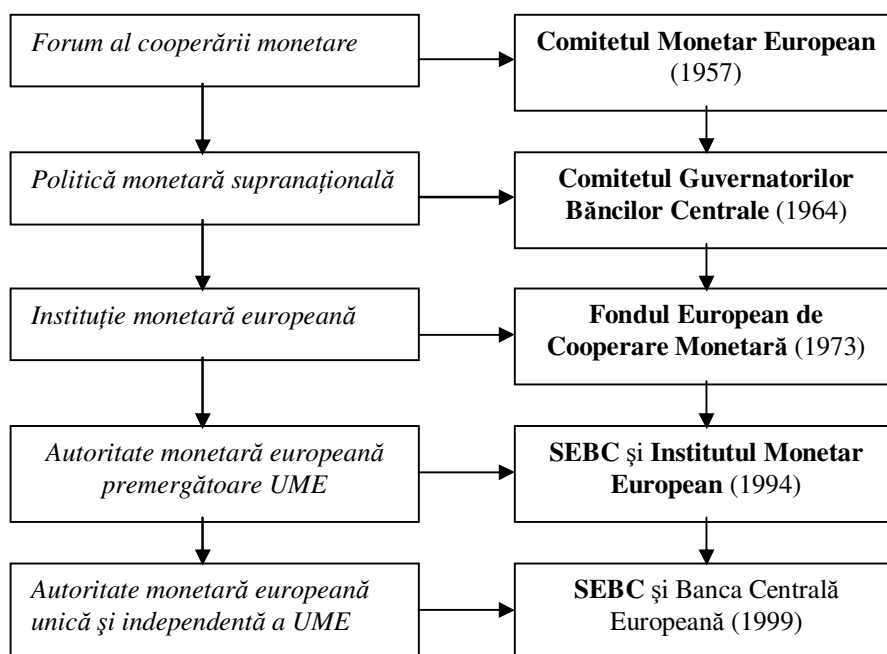


Figura 1.3

Sistemul European al Băncilor Centrale reprezintă sistemul „*organic*”, lipsit de personalitate juridică și constituit din totalitatea băncilor centrale ale țărilor membre ale UE, plus BCE, principiile de funcționare ale acestuia, stabilite prin *Tratatul asupra Uniunii Europene*, fiind: asigurarea stabilității prețurilor, indivizibilitatea politicii monetare, subsidiaritatea, independența și responsabilitatea. În cadrul acestui sistem complex, Banca Centrală Europeană joacă rolul de *liant*, în timp ce pentru *Eurosistem* aceasta reprezintă *autoritatea monetară unică*, statutar instituită, respectiv organismul coordonator și forul unic comunitar de conducere și reglementare, care își fundamentează forța de execuție a responsabilităților pe baza consensului băncilor centrale pe care le reprezintă⁹.

Din punct de vedere legal, activitatea BCE este reglementată juridic sub incidența articolului 107(2) al *Tratatului asupra Uniunii Europene*, având următoarele funcții, enunțate în art. 9(2) din Statutul SEBC, anexat în Protocolul aceluiași tratat: instituția reprezintă centrul de adoptare a deciziilor monetar-financiare, în numele SEBC și al *Eurosistem*-ului, răspunde de elaborarea,

⁹ Bergsten Fred, *The Euro and the World Economy*, European Central Bank, Frankfurt, 2005

aplicarea și implementare politicilor monetare în spațiul Uniunii Monetare Europene, are în responsabilitate prerogativele de reglementare, supervizare și control (inclusiv dreptul de a impune sancțiuni) a activității financiar monetare a Eurosistemului, inițiază, promovează sau adoptă, după caz, proiecte legislative în sectorul monetar și financiar (poate emite regulamente, decizii sau standarde), răspunde de constituirea și gestionarea rezervelor comunitare și de alinierea politicilor monetare între statele membre ale UE (ca o continuare parțială a politicii Institutului Monetar European).

La nivelul *Eurosistemului*, BCE este direct răspunzătoare, pe de o parte, de elaborarea *politicii monetare comune*, pe probleme legate de emisiunea de monedă, stabilirea ratei de schimb, precum și a ratei dobânzii practicate și, pe de altă parte, de *aplicarea directă a politicilor promovate*, fiind deopotrivă responsabilă (conform principiului subsidiarității), cu politicile prudentiale și de supraveghere a întregului sistem financiar bancar comunitar. Politica monetară a BCE este grevată pe doi piloni principali, respectiv *analiza economică* (care vizează dezvoltarea economică și financiară și stabilitatea prețurilor pe termen mediu și lung - respectiv trend-ul inflației, indicatorii politicilor comerciale și fiscale) și *analiza monetară* (structura și dinamica masei monetare). Instrumentele politicii monetare vizează, în mod clasic, strategia rezervelor minime, operațiunile de finanțare – refinanțare (credite overnight) sau diverse operațiuni de intervenție pe piață („*open market operations*”).

În ceea ce privește relația cu statele din afara Eurosistemului, este de remarcat contribuția BCE cu privire la funcționarea mecanismului cursurilor de schimb (*Exchange Rate Mechanism II*), intrat în vigoare de la 1 ianuarie 1999 și care are ca obiect agreearea mutuală a menținerii stabilității monedelor comunitare non-Euro, în limita de fluctuație de $\pm 15\%$.

În îndeplinirea obiectivelor sale politice și operative, BCE colaborează în mod direct cu cele 12 comitete consultative complementare, instituite în baza art. 9 din statutul BCE, funcție de obiectul de activitate, aceste comitete reprezentând de fapt autoritatea tutelară a SEBC asupra activității BCE, (amintim dintre acestea *Comitetul Economic și Financiar*, *Comitetul pentru Politici Monetare*, *Comitetul de Operațiuni de Piață*, *Comitetul de Auditori Interni* și *Comitetul de Statistică*).

Ca reprezentant al unei uniuni economice și monetare în plină devenire și ca autoritate monetară ce administrează o monedă devenită în mod indiscutabil un pol monetar redutabil, în ciuda ezitărilor de până acum, BCE are șansa diversificării abordărilor politice și strategice, prin asumarea pe viitor a unor funcții din ce în ce mai importante atât la nivel regional, cât mai ales la nivel global, cu implicații benefice privind stabilitatea și consistența arhitecturii viitoare a sistemului monetar financiar internațional.

Capitolul II

Obiectivele și responsabilitățile tehnice și politice ale Sistemului European al Băncilor Centrale, ale Eurosistemului și Băncii Centrale Europene

- 2.1 Particularitățile statutare și funcționale ale Sistemului European al Băncilor Centrale și ale Eurosistemului
- 2.2 Responsabilitățile operaționale și strategice ale Băncii Centrale Europene în cadrul Eurosistemului și în raport cu SEBC
- 2.3 Reguli și mecanisme specifice privind funcționarea BCE

2.1 Particularitățile statutare și funcționale ale Sistemului European al Băncilor Centrale și ale Eurosistemului

Deși, în conformitate cu prevederile Tratatului asupra Uniunii Europene, SEBC reprezintă organismul însărcinat direct cu promovarea și conducerea politicilor monetare ale Uniunii Europene, în lipsa personalității juridice, funcționarea efectivă a acesteia se bazează practic pe componentele sale, actorii principali fiind Banca Centrală Europeană și băncile centrale, respectiv autoritățile monetare ale țărilor membre. Astfel, ca reprezentare grafică, pornind de la criteriul apartenenței la UME, în figura 2.1 sunt delimitate reprezentativ elementele componente ale SEBC, respectiv ale Eurosistemului.

Practic SEBC este alcătuit instituțional din suma celor 25 de bănci centrale ale țărilor membre UE, plus BCE, unite „organic” prin prevederile Protocolului privind Statutul SEBC, anexat la Tratatul asupra UE. În lipsa personalității juridice, această legătură „organică” dă posibilitatea manifestării practice a SEBC la nivelul întregului sistem, prin însăși componentele sale, actori monetari instituționali cu personalitate juridică și aparat propriu de execuție. Comportamentul băncilor naționale participante este permanent centrat în slujba realizării obiectivelor SEBC, în conformitate cu prevederile statutare și ale Tratatului asupra UE și

cu șabloanele doctrinare și tehnice trasate de organele decizionale ale BCE.

SISTEMUL EUROPEAN AL BĂNCILOR CENTRALE <i>Consiliul General</i>	Banca Centrală Europeană (BCE)	EUROSISTEM				
	<table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;">Consiliul Guvernator</td> <td style="width: 50%; text-align: center;">Comitetul Executiv</td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;"> <i>Banca Națională a Belgiei</i> <i>Bundesbank</i> <i>Banca Greciei</i> <i>Banca Spaniei</i> <i>Banca Franței</i> <i>Banca Centrală și Autoritatea Financiară a Irlandei</i> <i>Banca Italiei</i> <i>Banca Olandei</i> <i>Banca Austriei</i> <i>Banca Portugaliei</i> <i>Banca Națională a Finlandei</i> <i>Banca Centrală a Luxemburgului</i> </td> </tr> <tr> <td colspan="2" style="text-align: center;">ZONA MONETARĂ EURO</td> </tr> </table>		Consiliul Guvernator	Comitetul Executiv	<i>Banca Națională a Belgiei</i> <i>Bundesbank</i> <i>Banca Greciei</i> <i>Banca Spaniei</i> <i>Banca Franței</i> <i>Banca Centrală și Autoritatea Financiară a Irlandei</i> <i>Banca Italiei</i> <i>Banca Olandei</i> <i>Banca Austriei</i> <i>Banca Portugaliei</i> <i>Banca Națională a Finlandei</i> <i>Banca Centrală a Luxemburgului</i>	
Consiliul Guvernator	Comitetul Executiv					
<i>Banca Națională a Belgiei</i> <i>Bundesbank</i> <i>Banca Greciei</i> <i>Banca Spaniei</i> <i>Banca Franței</i> <i>Banca Centrală și Autoritatea Financiară a Irlandei</i> <i>Banca Italiei</i> <i>Banca Olandei</i> <i>Banca Austriei</i> <i>Banca Portugaliei</i> <i>Banca Națională a Finlandei</i> <i>Banca Centrală a Luxemburgului</i>						
ZONA MONETARĂ EURO						
<table style="width: 100%; border: none;"> <tr> <td style="width: 50%; text-align: center;"> <i>Banca Națională a Cehiei</i> <i>Banca Națională a Danemarcei</i> <i>Banca Națională a Ungariei</i> <i>Banca Națională a Slovaciei</i> <i>Banca Națională a Sloveniei</i> <i>Banca Națională a Letoniei</i> <i>Banca Angliei</i> </td> <td style="width: 50%; text-align: center;"> <i>Banca Centrală a Ciprului</i> <i>Banca Lituaniei</i> <i>Banca Poloniei</i> <i>Banca Maltei</i> <i>Banca Națională a Estoniei</i> <i>Banca Suediei</i> </td> </tr> </table>		<i>Banca Națională a Cehiei</i> <i>Banca Națională a Danemarcei</i> <i>Banca Națională a Ungariei</i> <i>Banca Națională a Slovaciei</i> <i>Banca Națională a Sloveniei</i> <i>Banca Națională a Letoniei</i> <i>Banca Angliei</i>	<i>Banca Centrală a Ciprului</i> <i>Banca Lituaniei</i> <i>Banca Poloniei</i> <i>Banca Maltei</i> <i>Banca Națională a Estoniei</i> <i>Banca Suediei</i>			
<i>Banca Națională a Cehiei</i> <i>Banca Națională a Danemarcei</i> <i>Banca Națională a Ungariei</i> <i>Banca Națională a Slovaciei</i> <i>Banca Națională a Sloveniei</i> <i>Banca Națională a Letoniei</i> <i>Banca Angliei</i>	<i>Banca Centrală a Ciprului</i> <i>Banca Lituaniei</i> <i>Banca Poloniei</i> <i>Banca Maltei</i> <i>Banca Națională a Estoniei</i> <i>Banca Suediei</i>					

Figura 2.1

Altfel spus, termenul de „Sistem European al Băncilor Centrale” exprimă un cadru instituțional, format din Banca Centrală Europeană și totalitatea băncilor centrale ale statelor membre, systemic corelat la nivel funcțional, prin instituirea unei „legături organice” între aceste componente¹. În toată această diversitate categorială, legătura organică sugerează faptul că, la nivelul Uniunii Europene, lanțul de decizie în ceea ce privește politica monetară este centralizat, iar sarcinile trasate Sistemului

¹ *History, Role and Functions of European Central Bank*, Hanspeter K. Scheller, European Central Bank, 2004

European al Băncilor Centrale prin prevederile Tratatului sunt îndeplinite prin vectorul consensului deplin și printr-o alocare rațională a raportului de forțe, subordonat nu atât intereselor primare, cât mai ales obiectivelor fundamentale ale sistemului.

În particular, noțiunea de *Eurosistem*, adoptată de Consiliul Guvernator al BCE, se limitează la structura instituțională a băncilor centrale aparținând statelor membre ale UME, care au adoptat moneda unică, coordonată funcțional de BCE, în calitate de autoritate monetară unică și independentă, responsabilă cu elaborarea politicilor monetare ale UME. Eurosistemul nu cuprinde autoritățile monetare ale statelor care nu au adoptat Euro, respectiv ale statelor care au beneficiat fie de un statut special (Danemarca și Marea Britanie), fie de o derogare temporară (cazul Suediei și a celor zece țări recent admise). Necesitatea delimitării dintre Sistemul European al Băncilor Centrale și Eurosistem este evidentă, pornind de noțiunea de suveranitate monetară. Astfel, diferența majoră dintre aceste două sisteme este marcată de faptul că membrii Eurosistemului au renunțat la propria suveranitate monetară, prin acceptarea Euro ca monedă comunitară și recunoașterea BCE ca autoritate monetară unică, deciziile acesteia având o putere normativă supranațională, recunoscută pe întreg teritoriul Uniunii Monetare Europene.

Motivele pentru care, în locul unei bănci centrale unice, a fost preferat, în fruntea politicii monetare europene, un sistem al băncilor centrale sunt de natură economică și politică, evoluția ulterioară reflectând justețea implementării unui sistem în detrimentul unei instituții². Astfel, din punct comparativ, se remarcă următoarele puncte justificative, în favoarea unei organizări sistemice:

- stabilirea unei singure bănci centrale pentru toată zona Euro ar fi împietat activitatea sistemului monetar și financiar din perspectiva consensului politic, fiind dificilă obținerea unor succese semnificative în plan integrativ, în afara unor negocieri politice inițiale și prioritare abordărilor pur specializate sau tehnice;
- construcția sistemică presupune valorificarea zestrei doctrinare și practice multidimensionale a băncilor centrale ale tuturor statelor membre UE, fie ele participante sau nu la UME, a infrastructurii acestora și capacităților

² Ibidem, p.52

tehnice și operative deja dezvoltate, aceste instituții contribuind, în măsura propriilor experiențe, la coeziunea, convergența și performanța reală a sistemului din care fac parte;

- unele din sarcinile operative ale SEBC privesc în parte, ca act de voință sau agreare multilaterală, opțiunea autorităților monetare naționale, care, deși, în lipsa unei independențe reale, sunt în măsură să se implice la nivelul cel mai eficient, prin asumarea directă a răspunderilor adiacente proceselor inițiate, fapt care să conducă la implementarea locală coerentă a politicilor și strategiilor adoptate consensual la nivel regional;
- datorită reprezentativității largi de care se bucură în aria funcționării sistemului monetar financiar regional, s-a considerat că este mult mai ușor ca instituțiile financiare și de credit să mențină un canal de comunicare local la nivelul autorităților monetare naționale ale fiecărui stat participant, particularitățile accesului la Eurosistem fiind încă variabile și neuniforme, în lipsa unei convergențe perfecte și totale pe întreg teritoriul Uniunii Europene;
- nu în ultimul rând, prin adoptarea variantei sistemice în detrimentul celei unic instituționale, s-a creat premisa respectului față de valoarea consensului și a cooperării, primând astfel, dincolo de realitățile economice și monetare, particularitățile etnice, culturale și politice ale fiecărui stat membru, factorul de responsabilizare și întreținerea sentimentului de apartenență la UME, pentru obținerea, în final, dezideratului privind identificare deplină a intereselor naționale cu interesul comunitar.

Din punct de vedere instituțional, SEBC prezintă două componente principale și anume: Banca Centrală Europeană, reprezentând componenta *autorității monetare regionale*, respectiv componenta *autorității monetare naționale* alcătuită din sistemul autorităților monetare naționale ale membrilor UE, fie aceștia integrați sau nu în Uniunea Monetară Europeană.

Banca Centrală Europeană, reprezintă instituția specializată a SEBC și *liantul* intereselor comunitare în plan monetar și financiar, autoritate monetară care sub puterea art. 107(2) din Tratatul asupra Uniunii Europene, se bucură de capacitatea unei persoane juridice de drept public internațional, capabilă a-și asuma drepturi și obligații atât în plan regional, cât și în plan

internațional, prin cumulul autorității de a reprezenta statele membre, conform articolului 9(1) din statutul SEBC. Deși nu face parte din setul celor cinci instituții comunitare, (Parlamentul European, Consiliul Europei, Comisia Europeană, Curtea de Justiție și Corpul de Audit), funcționarea BCE are ca izvor legal un articol distinct al Tratatului asupra UE, (articolul 8), acest lucru subliniind ca idee, pe de o parte, statutul special în rândul instituțiilor europene comune și, pe de altă parte, independența acesteia într-un grad superior față de orice altă instituție sau organism european. Este motivul pentru care SEBC se bucură de o putere și un statut „*originar și fundamental*” născut din însăși puterea Tratatului asupra Uniunii Europene³.

În ceea ce privește componenta sistemului băncilor centrale, în cadrul SEBC, se disting două categorii de autorități monetare participante, respectiv autoritățile monetare ale Eurosistemului și autoritățile monetare neparticipante la UME.

Autoritățile monetare ale Eurosistemului, respectiv băncile centrale ale statelor membre ale UME, și-au menținut personalitatea juridică instituită prin legile naționale, îndeplinind în paralel, în conformitate cu articolul 14.3 din Statutul de funcționare a SEBC, toate acele directive sau instrucțiuni trasate de BCE, însă nu de pe poziția de subordonat așa cum s-ar înțelege la prima vedere, ci de pe poziția de *parte integrantă* a sistemului. Calitatea de *parte integrantă* este conferită atât formal (normativ), prin prevederile articolului 105 din Tratatul asupra U.E., cât și informal, prin includerea guvernatorilor băncilor comerciale ale Eurosistemului în rândul membrilor cu drepturi depline în Consiliul Guvernator și în Comitetul Executiv al BCE (conform art. 10 din Statutul SEBC), statele membre participând astfel, în mod direct și echitabil, la funcționarea procesului decizional. De asemenea, băncile centrale participă mutual și solidar la funcționarea sistemului ca atare, nu numai din perspectiva includerii în organismele de conducere și execuție ale BCE, ci și din perspectiva calității de acționari ai BCE, acestea contribuind cu active la constituirea capitalului BCE. Pe de altă parte, se poate afirma că băncile centrale nu și-au pierdut total independența, îndeplinind în continuare sarcini specifice la nivel național, care nu se suprapun sau care nu contravin principiilor și intereselor Eurosistemului, în conformitate cu propriile politici și strategii, în

³ *The Monetary Policy of the European Central Bank*, European Central Bank, 2004

special în ceea ce privește reglementarea și supravegherea sectorului bancar și financiar. Implementarea efectivă a politicilor monetare promovate de BCE, face, de asemenea, obiectul manifestărilor individuale și responsabile ale autorităților monetare naționale, prin abordarea descentralizată a procesului de implementare a politicilor monetare, gestionarea locală a fenomenului monetar și financiar constituind premisa unității de acțiune în formă integrată.

Autoritățile monetare ale statelor membre UE neparticipante la UME sunt, de asemenea, membre ale SEBC, dar au un statut special în raport cu Eurosistemul. Astfel, autoritățile neintegrate monetar au responsabilitatea coordonării propriei politici monetare, în mod independent față de politica BCE, iar guvernatorii nu au calitatea de membri ai Consiliului de Guvernatori sau ai Comitetului Executiv al BCE, neparticipând astfel în nici un fel în derularea lanțului decizional care privește exclusiv Eurosistemul. Cu toate acestea, participarea la SEBC impune o serie de obligații băncilor centrale neparticipante la UME, regăsite cel puțin sub incidența unuia din următoarele domenii: asigurarea îndeplinirii obiectivului fundamental al SEBC și anume stabilitatea prețurilor, furnizarea de date statistice, participarea necondiționată la procesul de cooperare regional, integrarea funcțională în mecanismele Eurosistemului (mecanismul cursurilor de schimb, ERM II, sistemul TARGET sau CLS). Forumul de manifestare a cooperării la nivelul SBCE este asigurat prin participarea tuturor acestor instituții în cadrul Consiliul General prezidat de Banca Centrală Europeană.

În conformitate cu prevederile articolului 105(1) din Tratatul asupra UE, obiectivul fundamental al SECB este „*menținerea stabilității prețurilor ca premisă esențială pentru asigurarea stabilității mediului economic și social al Uniunii Europene*”. În plan secundar, SEBC urmărește implicarea activă pentru „... *realizarea tuturor obiectivelor economice, sociale sau politice stabilite în sarcina comunități europene [...]*”, fără a întreprinde însă acțiuni care să conducă la deteriorarea termenilor de stabilitate a prețurilor. Dintre obiectivele secundare, cel mai important este acela privitor la acordarea întregului suport și sprijin de către SEBC, pentru promovarea politicilor economice comunitare, menite să conducă la

o „creștere economică susținută și durabilă” și la atingerea unui nivel ridicat al gradului de ocupare al forței de muncă⁴.

În ceea ce privește Eurosistemul, pe lângă obiectivele asumate în calitate de parte integrantă sau în numele SEBC și care au ca pilon fundamental menținerea stabilității prețurilor, acesta are în sarcină o sumă de responsabilități stabilite în mod distinct, prin prevederile articolului 105(2) din Tratatul asupra Uniunii Europene și ale articolului 3.1 din Statutul SEBC, dintre care enumerăm:

- definirea, elaborarea și implementarea politicilor monetare în zona Euro;
- conducerea mecanismelor și operațiunilor de schimb valutar;
- atragerea, tezurizarea și managementul rezervelor oficiale în Euro ale statelor membre;
- promovarea unui sistem de plăți eficient și a unei rețele informaționale și comunicaționale intraregionale performante;
- emisiunea de Euro, bancnote și monedă;
- colectarea și prelucrarea informațiilor statistice referitoare la sfera de răspundere a Eurosistemului.

Capacitatea Eurosistemului de a formula și interpreta politici monetare în zona Euro este asigurată de controlul exercitat asupra masei monetare, în general și, în mod particular (și exclusiv), asupra bazei monetare a Euro. Conform Tratatului asupra UE, BCE și băncile centrale ale Eurosistemului sunt singurele instituții împuternicite cu emiterea monedelor și bancnotelor Euro și cu gestiunea primară a bazei monetare. Această calitate conferă Eurosistemului posibilități reale de influențare a condițiilor conjuncturale de pe piața monetară, financiară și de credit și exercitarea eficientă a instrumentelor politicii monetare, prin controlul masei monetare sau prin manipularea nivelului ratelor dobânzilor pe piața bancară.

Din perspectiva operațiunilor de schimb valutar, Eurosistemul nu se rezumă la simpla exploatare a capabilităților tehnice și operaționale ale băncilor centrale, ci este răspunzător în primul rând de menținerea stabilității cursurilor de schimb. Calitatea termenilor raporturilor de schimb poate influența în mod direct cotațiile valutare pe piața monetară și condițiile de lichiditate

⁴ Price Stability and the ECB's Monetary Policy Strategy, Bordes C., Clerk L., NER, Banque de France, 2004

pe piață, precum și alte variabile cu incidență la politica monetară. În domeniul politicii cursurilor de schimb, este de remarcat faptul că Eurosistemul, în ciuda obiectivului enunțat, nu a stabilit însă nicio țintă privind nivelul parității de schimb al Euro față de alte monede, pe baza argumentului că ar putea fi pus în pericol obiectivul principal de stabilitate a prețurilor, această situație fiind catalogată ca un element de discontinuitate a politicii monetare a BCE față de cea a Bundesbank, (care așa cum se știe a reprezentat de fapt sursa de „inspirație” a strategiei BCE)⁵.

Chiar dacă nu există o poziție clară a BCE față de evoluția ratei de schimb, ceea ce putem spune însă cu certitudine este că, atâta vreme cât unul dintre pilonii principali ai politicii monetare este „*analiza economică*”, care conține implicit printre alți indicatori și monitorizarea ratei de schimb, orice evoluție care ar pune în pericol stabilitatea prețurilor va fi evaluată prudent.

În domeniul stabilirii politicii de curs se remarcă poziția Consiliului Europei, în calitate de „*ultim decidend*” și care, conform Tratatului de la Maastricht, poate hotărî „*cu majoritate calificată, fie la recomandarea Comisiei Europene și după consultarea BCE, fie la recomandarea directă a BCE, formula orientării generale a politicii de curs [...]*”. Mai mult, Consiliul „*poate încheia acorduri formale care vizează sistemul ratelor de schimb dintre Euro și monedele ne-comunitare*”. Într-un viitor mai apropiat sau mai îndepărtat, această fragmentare a politicii monetare poate conduce la posibile conflicte între BCE și Consiliu, putând limita astfel, sub o formă sau alta, independența autorității monetare. Totuși, problema nu trebuie hiperbolizată, experiența ultimilor ani arătând că nu au existat dificultăți de acest gen și nici intruziuni în independența politicii monetare a BCE atât SEBC, cât și Eurosistemul funcționând normal și în conformitate cu principiile legal instituite.

În conformitate cu articolul 105(4) al Tratatului asupra UE, Eurosistemul este chemat să contribuie, de asemenea, la implementarea politicilor de supraveghere prudențială a activității instituțiilor financiare și de credit, precum și la stabilitatea generală a sistemului monetar financiar regional și internațional, însă numai din perspectiva contribuției la procesul de cooperare și prin formularea de recomandări oficiale sau asistență în acest sens, țările membre păstrând prerogativele supravegherii

⁵ *The Eurosystem, the Union and Beyond: The Single Currency and Implication for Governance*, C.F. Bergsten, ECB Occasional Paper Series, Aprilie, 2005

sistemelor financiare interne, în sarcina autorităților monetare proprii.

Vârful de lance al Eurosistemului și implicit al SEBC, rămâne însă instituția Băncii Centrale Europene, mare parte din sarcinile și responsabilitățile asumate de aceste organisme fără personalitate juridică, fiind atribuite la nivel strategic și operativ în sarcina acestei instituții de mare importanță regională și internațională.

2.2 Responsabilitățile strategice și operaționale ale Băncii Centrale Europene în cadrul Eurosistemului și în raport cu SEBC

Funcționarea strategică și operațională a SEBC, respectiv a componentei sale Eurosistemul, se datorează, pe de o parte, conducerii și promovării responsabile și coerente a procesului de cooperare monetară europeană și, pe de altă parte, guvernării independente și eficiente a politicilor monetare de către Banca Centrală Europeană, pivotul Uniunii Monetare Europene și garantul mecanismului cursurilor de schimb ERM II, principalele realități obiective și concrete de până în prezent ale Uniunii Monetare Europene. În conformitate cu articolul 9.2 al Statutului SEBC, această instituție asigură, prin mijloace specifice cooperării sau conlucrării, îndeplinirea tuturor responsabilităților atribuite în sarcina Eurosistemului și a SEBC fie pe baza propriilor acțiuni, dispoziții sau politici, fie prin intermediul acțiunilor concertate ale băncilor centrale afiliate sau nu UME, dar cuprinse în SEBC. La nivelul SEBC, comportamentul BCE se bazează pe un proces de cooperare amplu și complex, asimilat unui *demers politic și strategic*, în timp ce la nivelul Eurosistemului, sarcinile acesteia și modul de abordare, vizează o formulă limitată politic, centrată predominant pe principiile pe descentralizare, independență și imparțialitate, comportamentul fiind unul atât *strategic*, cât și *operativ*.

În conformitate cu prevederile statutare, Banca Centrală Europeană îndeplinește față de SEBC și Eurosistem, următoarele *funcții fundamentale*, la nivel strategic și operativ:

- reprezintă *centrul lanțului de decizie* din cadrul SEBC și al Eurosistemului, respectiv forța motrice a fenomenului de *cooperare și reglementare* în spațiul monetar comunitar, oferind o bază reală de negociere, căi viabile de promovare

a consensului și metode operative de executare a responsabilităților asumate;

- asigură *elaborarea și implementarea politicilor monetare* pentru statele membre ale Eurosistemului, elaborează *recomandări* și oferă *consultanță și asistență* activă pentru statele din afara UME, în domeniul monetar și financiar;
- exercită *funcțiunea regulatorie și normativă* în numele SEBC și al Eurosistemului, având autoritatea de a iniția proiecte normative în mecanismul legislativ al Comunității Europene;
- oferă consultanță tuturor organismelor și instituțiilor europene în domeniul de expertiză vizat, fie tangential și cu utilitate în procesul legislativ, fie colateral, în demersurile funcționale curente ale acestora;
- îndeplinește toate acele sarcini asumate de Institutul Monetar European, nefinalizate în etapa a treia a realizării UME, datorită neparticipării în totalitate a statelor membre la procesul adoptării monedei unice europene.

Principiul conform căruia, Eurosistemul și SEBC sunt coordonate decizional la nivelul Băncii Centrale Europene, se realizează prin funcționarea unor organisme care întrunesc, sub o formă sau alta, cvorumul statelor membre, acestea fiind participativ incluse în procesul de cooperare monetară la nivel regional. Astfel, din perspectivă strategică și operațională, la nivelul zonei Euro, se distinge autoritatea funcțională a două entități decizionale, respectiv *Consiliul Guvernator al BCE* (nivel *strategic și tactic*) și *Comitetul Executiv al BCE* (nivel *operativ*), organisme care funcționează în baza articolului 9.3 al Statutului SEBC. La nivelul SEBC, lanțul de decizie este completat cu *Consiliul General al SEBC*. Relația și activitatea celor trei organisme, în cadrul și referitor la SEBC și Eurosistem, sunt reglementate atât prin prevederile Tratatului asupra Uniunii Europene, cât și prin statutul de funcționare al SEBC ori prin alte decizii, reguli sau proceduri aferente, funcțiile acestora gravitând în permanență între guvernarea BCE, pe de o parte, și a SEBC, respectiv a Eurosistemului, pe de altă parte.

La nivelul Eurosistemului, cele două organisme decizionale sunt focalizate practic pe conducerea politicii monetare în zona Euro, ambelor fiindu-le atribuite puteri decizionale în domeniul lor

de expertiză, prin prevederile fundamentale ale funcționării UME, bucurându-se astfel de o putere „*originară*” nealterată.

Consiliul Guvernator al BCE, reprezintă organismul de guvernare monetară a Eurosistemului, la nivel strategic și tactic, parte integrantă a BCE, în compunerea acestuia regăsindu-se cei șase membri ai Comitetului Executiv, plus cei doisprezece guvernatori ai băncilor centrale ale statelor membre care au adoptat moneda unică europeană. Principiul reprezentării curente este caracterizat de dreptul de vot strict nominalizat și inalienabil al membrilor, cu două excepții prevăzute de articolul 10 al Statutului de funcționare a SEBC. Puterea de vot a tuturor membrilor, fie ei reprezentanți ai Comitetului Executiv sau nu, este egală, fapt care confirmă imparțialitatea și puterea supranațională a acestui forum de guvernare monetară. În aceeași idee, la ședințe pot participa și membri ai ECOFIN sau ai Comisiei Europene, care deși nu au drept de vot sau alte prerogative, au însă posibilitatea de a elabora moțiuni către Președintele grupului Euro din cadrul Consiliului Europei, cu privire la eventualele încălcări sau alterări ale principiilor de reprezentare, independență sau imparțialitate din cadrul activității Consiliului Guvernatorilor.

Conform articolului 12.1 al Statutului SEBC, Consiliul Guvernator al BCE are următoarele atribuții principale:

- definește strategia politicii monetare și cadrul operațional de realizare aferent, adoptând la acest nivel, toate deciziile cu privire la instrumentele utilizate și elaborând totodată „linia executivă” (regulile și procedurile), de urmat pentru băncile centrale ale statelor membre ale zonei Euro;
- elaborează instrucțiuni și regulamente pentru întreg ansamblul de operațiuni sau activități ale băncilor centrale ale zonei Euro, care privesc activitatea valutară și operațiunile interbancare ale acestora;
- autorizează emiterea de bancnote și monede Euro și stabilește volumul acestor operațiuni, în conformitate cu politica adoptată față de nivelul și dinamica masei monetare;
- inițiază proiecte legislative specializate către organismele europene și decide reprezentarea Eurosistemului în cadrul BCE, inclusiv criteriile de selecție a personalului executiv din cadrul BCE;
- stabilește regulile privind standardizarea evidenței contabile și uniformizarea informațională a raportărilor

executate de băncile centrale ale statelor membre, adoptând totodată Raportul Anual și Informarea asupra Conturilor BCE.

Consiliul Guvernator lucrează în mod obișnuit după principiul votului cu majoritate simplă, Președintele având rol de decident final în cazul egalității absolute de voturi, evitându-se, în acest fel, prin promovarea ponderării dozajului de opinie, eventualele blocaje ale minorității sau anumite inițiative particularizate ca arie de interes. Ca o derogare de la acest principiu, există doar două cazuri, pentru care este prevăzută aplicarea majorității cu două treimi din voturi și anume: în cazul în care Consiliul adoptă contestații cu privire la practicile unei bănci centrale din cadrul SEBC dar din afara Eurosistemului, care contravin obiectivelor sau responsabilităților statutare ale Eurosistemului sau în cazul în care Consiliul adoptă diferite decizii referitoare la utilizarea unor metode sau tehnici de control monetar, altele decât acelea prevăzute în statutul SEBC. Pentru a veni în întâmpinarea perspectivei de lărgire a numărului de membri ai Eurosistemului, în 2004, procedura de vot a fost amendată, fiind elaborată cu această ocazie, o nouă procedură de decizie și reprezentare, bazată pe menținerea prin alternanță a unui număr de maxim 15 membri în Consiliu, prin utilizarea a două sau trei grupuri de „*rotație*”.

În ceea ce privește dreptul de vot în guvernarea problemelor de natură monetară sau financiară, dar care nu fac obiectul responsabilităților stabilite în sarcina Consiliului prin Statutul SEBC, este de remarcat faptul că procedura de vot diferă, în acest caz puterea de vot fiind apreciată funcție de ponderea deținută de băncile centrale în capitalul subscris și vărsat al BCE.

Consiliul Guvernator se adună de cel puțin două ori pe lună, prima întâlnire lunară având drept obiectiv, ca regulă, analiza dezvoltării economice și monetare regionale, în general și a zonei Euro, în particular, cea de-a doua întâlnire fiind centrată exclusiv pe aria sarcinilor și responsabilităților BCE și ale Eurosistemului. Dintre aceste întâlniri s-a încetățenit obiceiul ca măcar două să fie în afara sediului BCE, respectiv, pe rând, în fiecare din țările participante la UME.

Comitetul Executiv al BCE reprezintă organismul operativ al BCE și implicit al Eurosistemului, responsabil cu sarcinile curente ale acesteia și inițiativele decizionale „*ordinare*”, privind adaptarea permanentă a acțiunilor, la dinamica de conținut și de

conjunctură a politicilor monetare adoptate de către Consiliul Guvernator. Comitetul are în structura sa șase membri, tehnocrați de notorietate, cu statut de funcționari ai BCE, aleși prin acordul șefilor de guvern ai tuturor statelor membre Euro, pe baza recomandării inițiale din partea Consiliului Europei și după consultarea Parlamentului European și a Consiliului Guvernator al BCE. Președintele Comitetului este numit în persoana Președintelui BCE, iar vicepreședintele este, în aceeași măsură, vicepreședintele BCE.

Principalele responsabilități ale Comitetului Executiv al BCE sunt:

- să pregătească, din toate punctele de vedere și la termenele stabilite, întrunirile Consiliului Guvernator al BCE și în acest context: să stabilească agenda discuțiilor și documentele necesare, să elaboreze propuneri și inițiative sau să traseze natura și prioritatea deciziilor necesare a fi adoptate la nivel strategic;
- să implementeze politica monetară în zona monedei unice, în conformitate cu deciziile și recomandările Consiliului Guvernator, trasând permanent instrucțiuni operative în acest sens către băncile centrale ale Eurosistemului;
- să managerieze activitatea curentă a BCE, să organizeze și să conducă structura administrativă, tehnico-economică și de personal a BCE și să stabilească reguli și regulamente interne privind funcționarea acestora;
- să exercite responsabilitățile și autoritatea Consiliului Guvernator în activitatea curentă a BCE, în limitele mandatului acordat de acesta, beneficiind, după caz, în aceleași limite, inclusiv de puterea normativă și de reglementare.

Responsabilitatea privind *implementarea la nivel operativ a politicii monetare* stabilite prin activitatea Consiliului Guvernator reprezintă *funcția fundamentală* a Comitetului Executiv, dată fiind exclusivitatea și unicitatea acestei responsabilități, trasate prin însăși prevederile Tratatului asupra Comunității Europene. Faptul că această funcție este atribuită, în mod direct și exclusiv, în sarcina Comitetului Executiv, este benefic, conducând la asigurarea capacității de reacție a BCE și la posibilitățile de adaptarea ale acesteia, în mod dinamic și flexibil, la schimbările

condițiilor de conjunctură pe piața monetar-financiară regională și internațională.

Ca responsabilitate inclusă în delegările atribuite de Consiliul Guvernator, în sarcina Comitetului Executiv se află și activitatea de publicare a rapoartelor lunare trimestriale sau anuale, precum și întocmirea comunicărilor curente oficiale sau elaborarea și publicarea datelor statistice zilnice sau săptămânale, (inclusiv situația contabilă, structura capitalului și evoluția balanței de plăți consolidate a BCE).

Funcționarea celor două organisme la nivelul BCE, pe domenii de competență distincte și relativ independente ca manifestare, face ca Eurosistemul să beneficieze atât de un forum coerent al *cooperării strategice*, prin asigurarea unui consens major și a unui acces echitabil al tuturor membrilor la procesul decizional, cât și de un *aparatus executiv* de un înalt profesionalism, care să realizeze o implementare eficientă a politicilor trasate la nivel strategic, prin realizarea practică a unei „*zone de contact specializate*”, între dimensiunea națională și dimensiunea regională a Uniunii Monetare Europene.

Legătura instituțională și funcțională dintre Eurosistem și băncile centrale ale țărilor neparticipante la UME este asigurată de către **Consiliul General**, organism a cărui existență rezidă tocmai din manifestarea neuniformităților integrative și a diversităților punctelor de vedere sau a pozițiilor exprimate în procesul de cooperare în plan monetar, la nivelul Uniunii Europene.

Ca organism de guvernare a relațiilor din cadrul SEBC, Consiliul General are în compunerea sa pe Președintele și Vicepreședintele BCE, la care se alătură guvernatorii tuturor băncilor centrale ale Uniunii Europene, numărând în total 27 de membri. Fără drept de vot, la ședințele Consiliului pot participa în calitate de observatori sau consultanți și ceilalți patru membri ai Comitetului Executiv, alături de Președintele Consiliului Europei sau membri ai Comisiei Europene.

Consiliul General se întrunește cel puțin de patru ori pe an la sediul BCE și are următoarele responsabilități:

- îndeplinește sarcinile restante ale Institutului Monetar European, urmărind traseul țărilor membre din afara Eurosistemului, în drumul lor către UME sau, după caz, evoluția lor față de politica BCE;
- monitorizează funcționarea mecanismului cursurilor de schimb, ERM II, respectiv evoluția relației dintre moneda

Euro și monedele țărilor membre din afara UME, administrând atât politicile de coordonare și asistență, cât și politicile de intervenție formulate și aplicate în cadrul acestui mecanism;

- monitorizează dacă BCE sau băncile centrale ale UE respectă cu precizie cadrul legal instituit de Tratatul asupra UE, cu privire la operațiunile de finanțare și creditare, procedurile de reglementare armonizate, respectiv politicile de supraveghere prudentială a sectorului financiar-bancar;
- este consultat cu privire la modificările ce se aduc în procedurile de raportare și evidență contabilă, în inițiativele de modificare a structurii capitalului BCE, precum și în cazurile modificării regulamentelor privind angajarea personalului BCE.

Pe lângă cele trei instituții din cadrul sau coordonate de BCE, în spațiul SEBC au fost instituite o serie de organisme consultative, denumite comitete, focalizate pe anumite domenii și destinate a asigura asistența sau consultanța specializată, în sensul dezvoltării unui mecanism decizional performant. În prezent, cele 12 comitete funcționează ca sediu pe lângă BCE, membrii fiind aleși, în general, din rândul specialiștilor băncilor centrale ale Eurosistemului. Într-o descriere sumară, comitetele SEBC sunt:

- *Comitetul pentru contabilitate și venituri monetare, (Accounting and Monetary Income Committee, AMICO)*, oferă consultanță în domeniul contabilității, metodologiei de elaborare a raportărilor financiare și de formulare a politicilor de alocare privind veniturile din operațiuni monetare;
- *Comitetul pentru bancnote, (Banknote Committee, BANCO)*, promovează cooperarea în domeniul producerii, emiterii și retragerii de monedă de pe piață;
- *Comitetul de comunicări externe, (External Communications Committee, ECCO)*, asistă BCE în comunicarea tradusă a politicilor adoptate și publicarea în diferite limbi de circulație internațională, a statisticilor sau rapoartelor elaborate;
- *Comitetul de tehnologie a informațiilor, (Information Technology Committee, ITC)*, răspunde de implementarea și întreținerea sistemului de comunicații și IT din cadrul

- sistemelor operaționale sau de joint, funcționale în cadrul SEBC și a Eurosistemului;
- *Comitetul de audit intern, (Internal Auditors Committee, IAC)*, contribuie la dezvoltarea standardelor comune privind auditul operațiunilor specifice ale Eurosistemului, auditul proiectelor comune ale SEBC, precum și al sistemelor operaționale aferente acestora;
 - *Comitetul pentru relații internaționale, (International Relations Committee, IRC)* asistă BCE în îndeplinirea sarcinilor cu privire la cooperarea internațională, funcționând ca un forum de discuții și schimb de opinii, cu privire la subiecte comune și anumite arii de interes;
 - *Comitetul legislativ, (Legal Committee, LEGCO)*, oferă BCE consultanță și asistență în domeniu legislativ;
 - *Comitetul privind operațiunile de piață, (Market Operations Committee, MOC)*, asistă instituțiile Eurosistemului în activitatea de elaborare și implementare a politicilor referitoare la operațiunile de schimb, intervenție pe piață, managementul rezervelor, abordând totodată și ansamblul politicilor de operare în cadrul mecanismului cursurilor de schimb, ERM II;
 - *Comitetul pentru politici monetare, (Monetary Policy Committee, MPC)*, oferă consultanță cu privire la formularea politicilor pe termen scurt, mediu și lung în spațiul Eurosistemului și al SEBC, formulând sugestii cu privire la rata de schimb a monedei europene și la proiecțiile macroeconomice în zona Euro;
 - *Comitetul pentru reglementarea sistemelor de plată, (Payment and Settlement Systems Committee, PSSC)*, supraveghează operațiunile de funcționare și întreținere a sistemului TARGET, formularea politicilor de plăți, decontare, tranzacționare sau clearing, stabilirea dobânzilor pentru băncile centrale, emiterea de titluri de stat și plasarea acestora pe piață;
 - *Comitetul pentru supravegherea bancară, (Banking Supervision Committee, BSC)*, își desfășoară activitatea în domeniul supravegherii prudențiale a sistemului bancar și a instituțiilor financiare și de credit, urmărind, ca obiectiv fundamental, promovarea stabilității sistemului monetar financiar european.

În sinteză, pornind de la funcțiile și responsabilitățile BCE, definite din perspectiva celor trei instituții de guvernare strategică și operativă, relația acestei instituții cu Eurosistemul și în raport cu SEBC poate fi reprezentată simplificat, ca o sumă de componente și relații funcționale interdependente (figura 2.2).

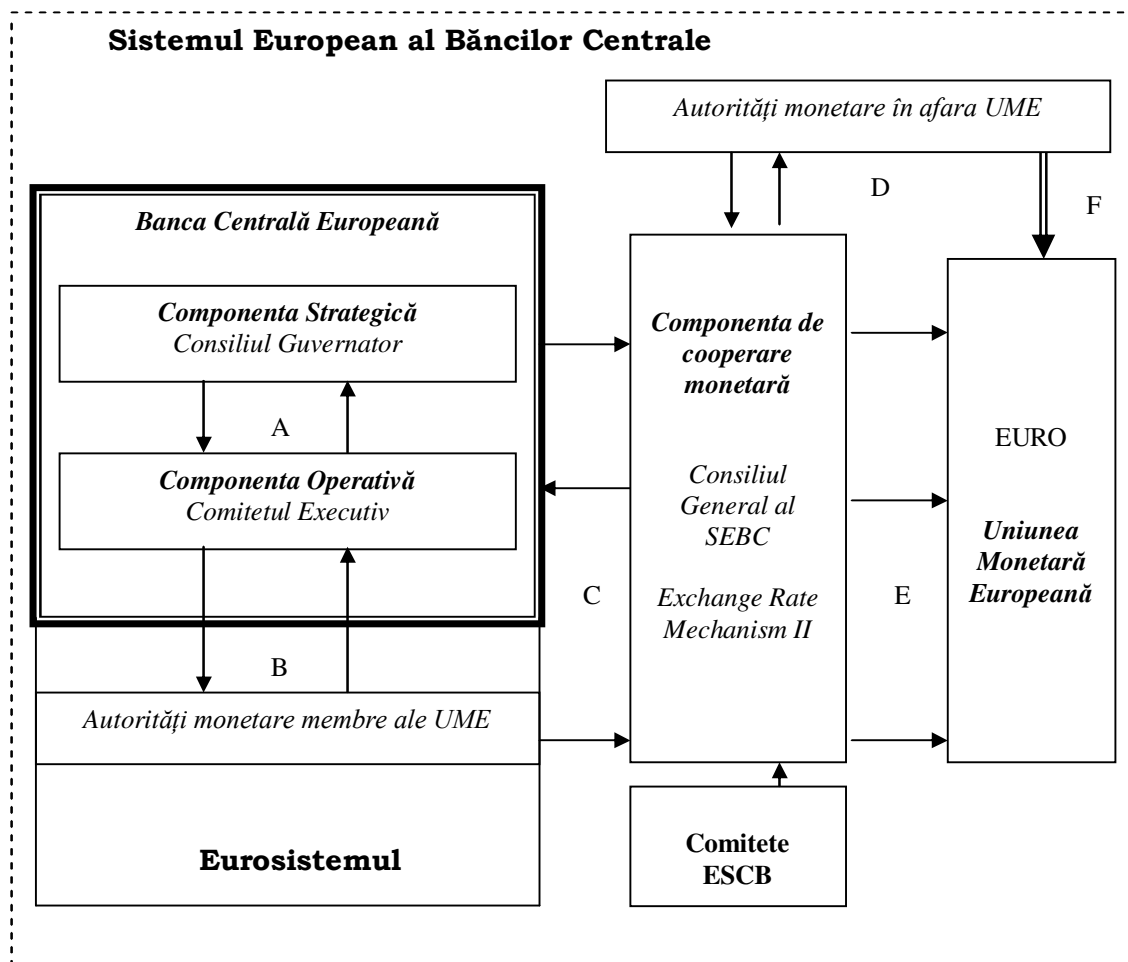


Figura 2.2

Conform acestei reprezentări, în cadrul funcționării SEBC și a Eurosistemului, se disting următoarele de categorii de componente și relații funcționale:

- **componenta strategică** este asigurată pe seama funcționării Consiliului Guvernatorilor, *relațiile de coordonare și guvernare strategică* fiind notate cu A.

Reprezentarea țărilor membre în cadrul acestui Consiliu este definită printr-o categorie distinctă de *relații de colaborare* între BCE și autoritățile monetare naționale ale UME, cunoscută fiind componența acestuia și modul de alocare echitabilă a voturilor, pe baza principiilor de „egalitate” și „colegialitate”.

- **componenta operativă** este reprezentată de Comitetul Executiv, ale cărei *relații de coordonare și conducere*, notate cu B, rezidă din calitatea de unic responsabil cu implementarea politicii monetare la nivelul băncilor centrale membre ale zonei Euro și de interfață specializată privind armonizarea relației componentei monetare regionale cu componenta monetară națională.
- **componenta cooperării monetare regionale**, reprezentată instituțional prin Consiliul General, se definește funcțional prin mecanismul cursurilor de schimb, ERM II și prin procesul de monitorizare a relațiilor dintre Eurosistem și SEBC, notate cu C, respectiv D;
- **componenta de convergență** reprezintă un element procesual și nu o instituție, care se manifestată prin exercitarea relației E. Relația F reprezintă rezultatul final al cooperării dintre Eurosistem și autoritățile monetare ale țărilor din afara UME, fiind denumită generic *relația de integrare monetară*.

Din această perspectivă, BCE poate fi privită ca un pol central al tuturor celor trei componente funcționale fundamentale ale fenomenului monetar european, respectiv componenta guvernării strategice și operative a UME, componenta cooperării monetare regionale și componenta de convergență, din confluența cărora rezultă îndeplinirea obiectivelor SEBC și funcționarea efectivă a Uniunii Monetare Europene, în paralel cu monitorizarea și promovarea permanentă a stării de echilibru, stabilitate și sănătate a sistemului monetar european.

2.3 Reguli și mecanisme specifice privind funcționarea BCE

În calitate de guvernator al Uniunii Monetare Europene și de coordonator al politicilor monetare în cadrul SEBC, notorietatea Băncii Centrale Europene presupune însă, dincolo de coordonarea celor trei componente instituționale amintite, promovarea unui set omogen de mecanisme și reguli specifice, de natură a asigura comunității europene un climat coerent de cooperare și conlucrare, performant din punct de vedere informațional și care să conducă în perspectivă, la definitivarea cu succes a strategiei privind crearea unui spațiu monetar unic european. Pornind de la acest ultim obiectiv, se poate afirma că BCE a devenit, de fapt, punctul cheie și pilonul strategic, mutual acceptat, al întregului sistem monetar european.

În acest context, dincolo de Eurosistem, BCE reprezintă nodul de rețea și punctul comun al tuturor organismelor sau forumurilor instituite la nivelul UE, cu privire la domeniul monetar-financiar, se constituie în principalul actor în plan normativ din acest domeniu, monitorizează direct sau indirect întreg ansamblul de relații monetare, coordonează procesul de reglementare și supraveghere prudencială și, nu în ultimul rând, gestionează sistemul de plăți și rețeaua informațională comunitară.

În mod sintetic, regulile și mecanismele dezvoltate de BCE, pot fi grupate în jurul funcțiilor principale ale acesteia, astfel (figura 2.3):

- reguli și mecanisme de *reglementare*;
- reguli și mecanisme de *guvernare*;
- reguli și mecanisme de *cooperare*.

Din perspectiva **regulilor și mecanismelor de reglementare**, BCE reprezintă autoritatea normativă a Eurosistemului în domeniul monetar și financiar și unul din promotorii principali în ceea ce privește cadrul normativ economic și financiar al Uniunii Europene. În activitatea BCE, se disting două dimensiuni ale activității specifice de reglementare și anume: o *dimensiune statutară*, orientată în particular spre țările Eurosistemului și o *dimensiune comunitară* orientată spre îndrumarea consultativă a tuturor membrilor Uniunii Europene.

Față de Eurosistem, ansamblul actelor normative emise de BCE, concretizate în decizii, instrucțiuni, proceduri, reguli sau regulamente, sunt opozabile ca forță tuturor statelor membre ale

UME, fiind asimilate cadrului juridic comunitar, cu putere superioară actelor normative interne, acestea fiind fie asimilate întocmai (cazul deciziilor), fie adaptate la particularitățile legislative interne ale fiecărui membru în parte (cazul recomandărilor). Procesul de reglementare BCE nu se limitează numai la politica monetară și la cadrul juridic aferent, ci privește mediul economic și financiar al spațiului Euro în ansamblul său, respectiv toate condițiile necesare sau în legătură cu asigurarea obiectivului fundamental al UME și anume stabilitatea prețurilor. Cadrul normativ promovat de BCE la nivelul Eurosistemului, vizează în principal: regulile privind reglementarea activității sectorului bancar și a sectorului instituțiilor financiare și de credit, funcționarea sistemelor și a mecanismelor de plată și decontare, condițiile privind colectarea și prelucrarea datelor statistice, acordarea de asistență de specialitate sau stabilirea unor regulamente sau reguli cadru, armonizate la nivelul Eurosistemului.

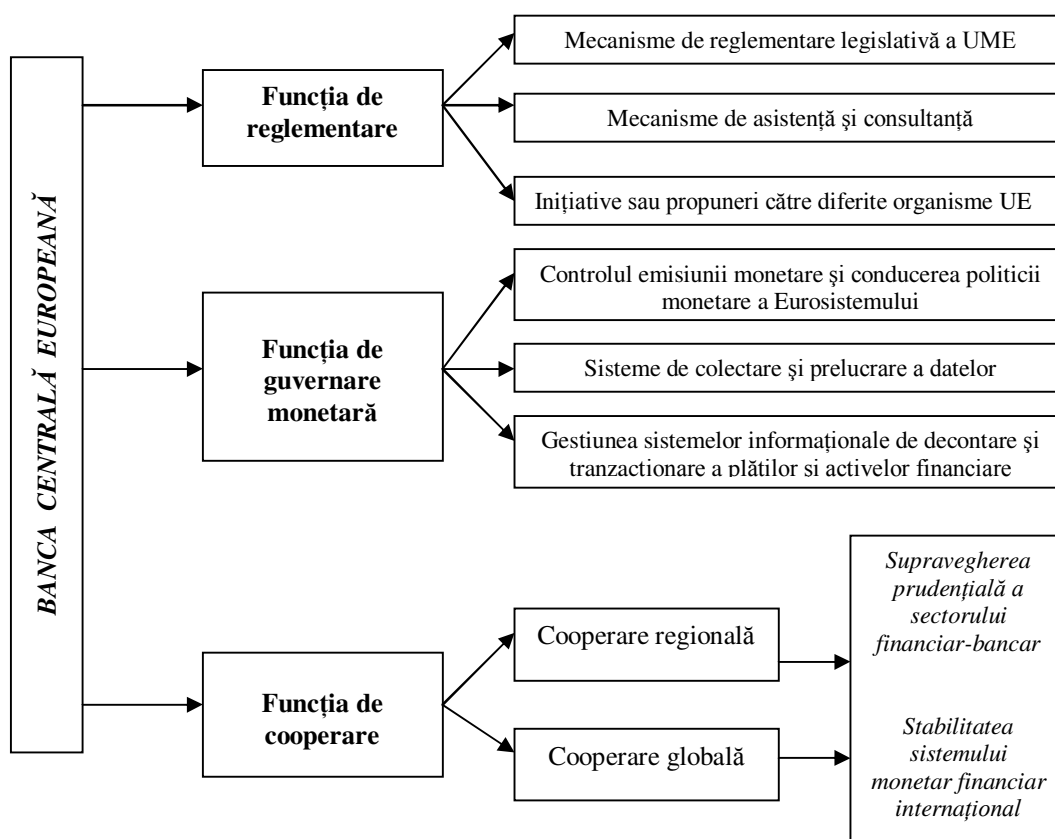


Figura 2.3

Cadrul de reglementare adresat Eurosistemului este *consultativ* (de armonizare) sau *normativ* și respectă *principiul descentralizării*, acesta definind, de fapt, condițiile și acțiunile unitare, recomandate țărilor membre în realizarea obiectivelor stabilite. Din categoria procesului de reglementare adresat țărilor membre ale Eurosistemului, un set important este reprezentat de totalitatea recomandărilor, instrucțiunilor, regulamentelor, regulilor și deciziilor interne, emise de BCE în vederea reglementării principiului descentralizat de conducere a politicii monetare. Adoptate de Consiliul Guvernator sau de Comitetul Executiv, aceste norme trasează principalele linii practice privind implementarea politicilor monetare la nivelul țărilor membre ale Eurosistemului, oferind detalii tehnice, schema și principiile de funcționare cu privire la operațiunile monetar-financiare ale autorităților monetare, acestea urmând a fi adoptate în mod obligatoriu, dar adaptat și descentralizat, în particular la nivelul fiecărui stat membru.

În conformitate cu articolul 101(1) din Tratatul asupra Uniunii Europene, BCE poate exercita și funcțiuni legale *normative* directe asupra țărilor terțe membre ale UME, pe baza emiterii de decizii și reguli (*ECB Regulations*, respectiv *ECB Decisions*), a căror respectare nu mai impune adaptarea la cadrul normativ intern al fiecărui membru, ci asimilarea ca atare, pornind de la principiul puterii superioare a cadrului legislativ comunitar.

Emis de Consiliul Guvernator al BCE sau, după caz, de Comitetul Executiv, tot acest aparat legislativ nu suprimă independența statelor membre cel puțin din două considerente: pe de o parte, autoritățile monetare naționale fac parte din procesul decizional în calitate de membri cu vot egal în aceste instituții și pe de altă parte, procesul normativ privește obiective comune, iar prevederile sunt largi, oferind statelor, la nivel de implementare, posibilitatea adaptării acestora la realitățile și particularitățile proprii de funcționare.

În plus, BCE conduce simultan o activitate de asistență și consultanță activă, concretizată în emiterea de recomandări și opinii, fie premergător adoptării unei poziții normative comune, fie ulterior pentru lămurirea unor aspecte concrete cu referire la implementarea unor astfel de decizii. Aceste opinii și recomandări, alături de întreg arsenalul normativ, fac de obicei și interesul țărilor neparticipante la UME, pe de o parte, din considerentul alimentării și întăririi relațiilor de cooperare în plan monetar și

financiar, iar pe de altă parte, din perspectiva adaptării dinamice a procesului de aderare aflat în derulare.

Regulile și mecanismele de guvernare reprezintă substanța funcțiilor BCE în cadrul Eurosistemului și în raport cu SEBC, vizând sfera elaborării și implementării politicilor pe structura cadrului normativ elaborat, contribuția la supravegherea prudentială și la stabilitatea sistemului monetar financiar european, implementarea și întreținerea sistemelor de tranzacționare sau de plată, aplicarea procedurilor de colectare și prelucrare a bazelor de date statistice. Componenta guvernării presupune, dincolo de cadrul normativ comun, în primul rând existența unei *orientări strategice* și, în al doilea rând, determinarea, respectiv aplicarea eficientă a unui *instrumentar al politicilor* monetare în corelație cu definirea unui *mecanism* transparent și eficient *de transmitere* a efectelor acestor politici și strategii monetare la nivelul mediului economic, pentru asigurarea stabilității prețurilor din zona Euro, respectiv îndeplinirea responsabilității principale asumate de BCE (figura 2.4).

Fundamentul teoretic al strategiei monetare a BCE se regăsește în „regula de aur”, respectiv principiul stabilității prețurilor, definit de BCE pe bază cantitativă, prin exprimarea indicatorului „Indicele armonizat al prețurilor de consum” (*Harmonized Index of Consumer Prices*, HIPC), calculat în raport cu modificarea dinamică a prețurilor de consum pentru un coș reprezentativ de bunuri și servicii ponderat din zona Euro.

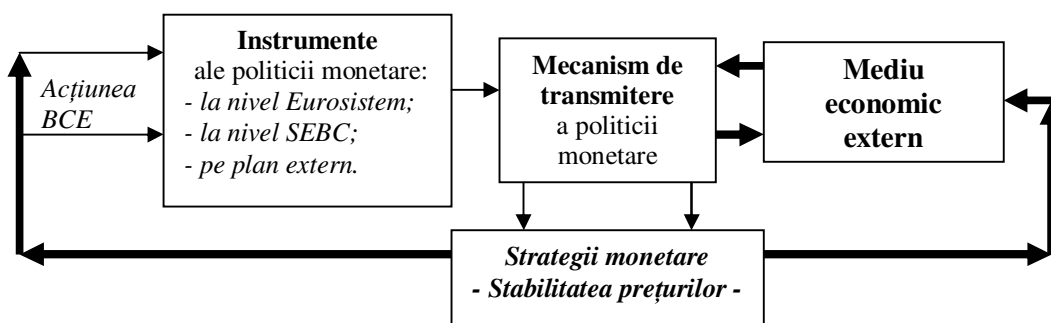


Figura 2.4

Strategia monetară orientată spre stabilitate a BCE utilizează două perspective analitice în evaluarea riscurilor cu privire la deprecierea prețurilor, respectiv *analiza economică* și *analiza monetară*, denumite generic „pilonii” politicii monetare ai

BCE. Mecanismul aprecierii acestor riscuri, precum și impactul politicilor adoptate, permit, în urma analizei efectuate în aceste două dimensiuni, utilizarea dozată a unui set de instrumente ale politicii monetare și propagarea controlată a acestora până la nivelul pieței, prin intermediul unui mecanism performant de transmitere (figura 2.5)⁶.

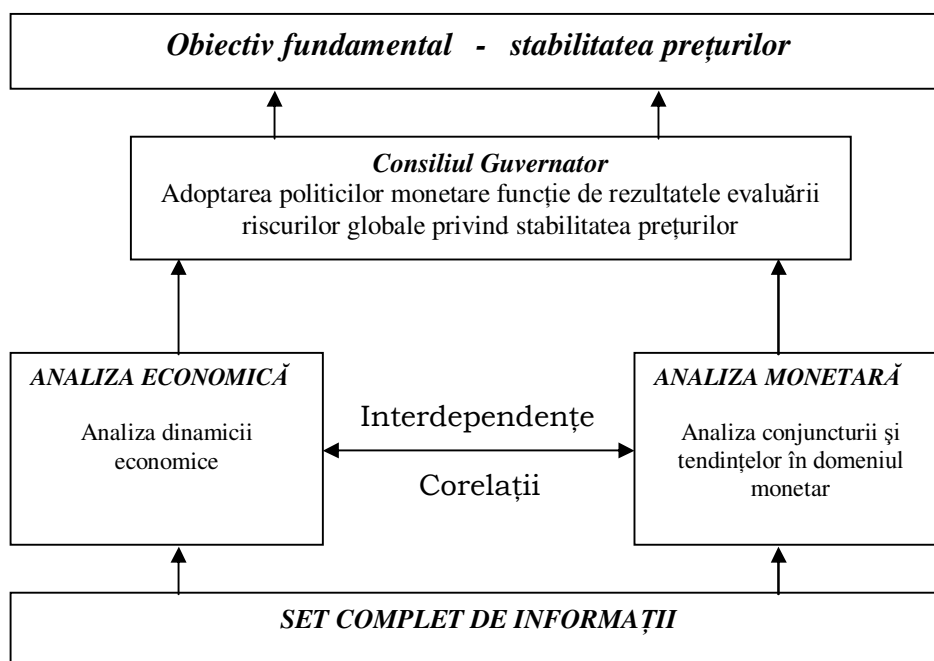


Figura 2.5

Analiza economică presupune aprecierea factorilor de influență a prețurilor pe termen scurt și mediu, pornind de la rezultatele activității economice reale și de la caracteristicile relațiilor financiare din acest sector. Din această perspectivă, sunt analizați toți acei factori utilizați în aprecierea dinamicii activității economice și comerciale cu privire la: creșterea economică, raportul cerere/ofertă pe piața bunurilor, serviciilor și a forței de muncă, evoluția raportului economii/investiții, nivelul salariilor și a parității puterii de cumpărare, precum și evoluția ratei de schimb. Pe baza acestor informații, BCE poate analiza riscurile de preț generate din fluctuația variabilelor mediului economic și social sau din variația cursurilor de schimb și poate acționa asupra ratei dobânzii ca strategie de bază pentru modificarea raportului

⁶ *The Monetary Policy of the European Central Bank*, European Central Bank, 2004

cerere/ofertă pe piața monetară, financiară și de credit, influențând, astfel, în mod direct, prin intermediul mecanismului de transmitere a politicii monetare, prețul activelor în Euro (inclusiv a celor financiare), pe termen scurt și mediu.

Pe termen mediu și lung, este foarte importantă statistica „*ex-ante*” oferită de BCE ca variantă oficială a trendurilor privind nivelul anticipat al unor indicatori macroeconomici ai zonei Euro, apropierea de aceste valori prognozate, după analiza „*post*”, fiind de natură a încuraja actorii piețelor monetar financiare internaționale și a le mări încrederea în zona Euro, fapt care va genera aprecierea titlurilor și a valorilor în Euro, deci inclusiv diminuarea riscurilor și asigurarea stabilității prețurilor pe termen mediu și lung.

Analiza monetară abordează problematica piețelor monetare și financiare și a evoluției agregatelor monetare, pornind de la considerentul că inflația și creșterea masei monetare sunt în fapt fenomene cu relevanță pe termen mediu și lung. Astfel, analiza indicatorilor economici, cu importanță mai ales pentru perspectiva apropiată, este completată pe seama analizei monetare, cu perspectiva pe termen lung, fundamentată prin studiul bazei monetare, a structurii și volumului tuturor agregatelor monetare (în special al agregatului M3), precum și prin analiza indicatorilor privind gradul de profunzime, adâncime și lichiditate a pieței.

Mecanismul de bază care conferă politicii monetare capacitatea de a asigura stabilitatea prețurilor pe termen mediu și lung se bazează pe dependența fundamentală a sistemului monetar financiar față de cererea și oferta de monedă, în raport cu sursele ei primare, respectiv emisiunea de monedă și rata dobânzii pe piață. Dat fiind monopolul exercitat de BCE asupra surselor de creație a bazei monetare, intervenția acesteia asupra ratei dobânzii poate influența în mod direct condițiile de piață pe termen scurt și mediu, pe baza „**mecanismului de transmitere a politicii monetare**”⁷, definit ca atare de BCE și reprezentat sintetic în figura 3.3 (capitolul 3.2).

Politica monetară a BCE, respectiv ansamblul instrumentelor și operațiunilor specifice ale acesteia, comportă trei dimensiuni distincte și anume: o *componentă internă fundamentală*, care se referă strict la zona Euro, respectiv la zona Eurosistemului, o *componentă internă lărgită*, care se referă la relația Eurosistemului cu ceilalți membri ai SEBC și o *componentă*

⁷ *The Monetary Policy of the European Central Bank*, European Central Bank, 2004

externă care se referă la spațiul regional și internațional, în ansamblul său.

În baza strategiei monetare adoptate și prin intermediul mecanismului de transmitere a politicilor monetare, BCE utilizează la nivelul zonei Euro un *cadru operațional intern* („internal operational framework”), respectiv un ansamblu de *instrumente ale politicii monetare*, definit prin diverse operațiuni, facilități, restricții sau intervenții privind managementul lichidității, controlul termenilor de tranzacționare pe piața monetar financiară, evoluția depozitelor și a creditelor și managementul ratei de schimb. Principalele instrumente utilizate de BCE, sunt: operațiunile libere pe piață (*Open Market Operations*), facilitățile de finanțare permanentă (*Standing Facilities*) și operațiunile de ajustare a rezervelor minime (*Reserve Operations*).

Operațiunile libere pe piață se referă, în principal, la operațiunile de refinanțare (creditarea sistemului bancar pe termen foarte scurt, de cel mult o săptămână), operațiunile de refinanțare pe termen lung, (o variantă diversificată a celor de finanțare pe termen scurt, termenul de maturitate al creditelor acordate fiind majorat până la limita de trei luni), operațiunile de „reglaj” fin (acțiunile întreprinse de BCE în vederea asigurării propriilor lichidități sau pentru absorbția parțială imediată a lichidităților de pe piață) și operațiunile structurale, (orientate cu predilecție spre operațiuni de emisie și tranzacționare a certificatelor de depozit sau operațiuni similare cu bonuri de tezaur și alte titluri cu termen lung de maturitate).

Facilitățile permanente de creditare au ca obiect creditele de tip „*overnight*”, destinate acoperirii nevoilor imediate de lichidități pe termen foarte scurt, în schimbul unei dobânzi percepute sau plătite.

Politica rezervelor minime obligatorii face referire la politica băncilor centrale de a impune o rezervă minimă obligatorie, în raport cu volumul pasivelor deținute, (altele decât acelea față de băncile centrale sau BCE).

În conformitate cu articolul 23 din Statutul SEBC, pe lângă utilizarea acestui instrumentar în plan intern, BCE și băncile centrale ale Eurosistemului au posibilitatea de a opera pe piața monetar financiară lărgită a spațiului UE sau, deopotrivă, pe piețele internaționale, fie în interesul comunitar, pentru promovarea cooperării monetare în cadrul unor aranjamente, sisteme de plată și decontare sau mecanisme preferențiale ale

ratelor de schimb (ERM II), fie pentru tranzacționarea de devize sau metale prețioase, diversificarea portofoliului sau a structurii rezervelor proprii, ori executarea unor operațiuni de creditare sau finanțare, contractarea sau deschiderea unor finanțări sau alte diverse tranzacții specifice de piață, cu condiția ca aceste operațiuni să nu contravină intereselor Eurosistemului și stabilității prețurilor din zona Euro.

Din categoria instrumentelor de politică monetară referitoare la zona SEBC, cele mai importante se referă la *politica europeană a cursului de schimb*, în legătură cu funcționarea mecanismului cursurilor de schimb, (ERM II) și la politicile operaționale privitoare la sistemele de plată și decontare (TARGET și CLS).

Mecanismul cursului de schimb, (*Exchange Rate Mechanism*, ERM II), a fost introdus la debutul fazei a treia a UME, așa cum am amintit anterior, pentru a veni în sprijinul formulării unei politici de curs unitare la nivelul UE, în legătură cu monedele țărilor membre UE beneficiare ale unor clauze speciale sau derogări, pentru ca astfel, din prisma principiului liberei circulații a capitalurilor, bunurilor, serviciilor și persoanelor, să poată fi asigurat un echilibru monetar consistent între Eurosistem și spațiul integrat economic, care să conducă la stabilitatea prețurilor, respectiv la îndeplinirea obiectivului fundamental al SEBC.

Scopul ERM II este acela de a lega monedele europene neparticipante la UME de moneda Euro și de a controla fluctuația acestora față de Euro, în limitele mutual stabilite la $\pm 15\%$. În acest sens, deși intrarea în acest mecanism este opțională, sunt invitați practic să participe toți acei membri care au în vedere integrarea în UME. Începând cu anul 2004, odată cu primirea în UE a încă 10 noi membri, numărul participanților la ERM II s-a mărit la 8, pe lângă Danemarca sistemul fiind adoptat și de Estonia, Cipru, Lituania, Letonia, Malta, Slovenia și Slovacia. Pentru membrii cei mai noi, mecanismul vine în întâmpinarea eforturilor acestora de a adopta moneda europeană unică (lipsa fluctuației semnificative față de Euro fiind chiar un criteriu al convergenței) și, în plus, protejează monedele acestora împotriva presiunilor nedorite de pe piețele monetar financiare internaționale. În acest sens, deși încă neutilizat de la introducerea până în prezent, mecanismul cursurilor de schimb este prevăzut și cu un sistem de intervenție și asistență financiară, declanșabil în cazul depășirii marginilor de variație stabilite.

Referitor la sistemele de plată și decontare, Eurosistemul și-a asumat statutar sarcina de a promova un sistem propriu de plăți și decontări între țările membre și restul lumii, prin funcționarea acestora dorindu-se asigurarea unui mecanism de plăți rapid, sigur și eficient, în contrapartida celor deja existente și utilizate la scară mondială. Dincolo de operaționalizarea și sistematizarea raporturilor de plată și decontare între entitățile financiare și economice la nivel european și global, respectiv eficientizarea funcțională a Euro pe piețele monetare și financiare, rațiunea implementării acestora are și un substrat din gama resorturilor intime ale politicilor monetare promovate de BCE, respectiv controlul efectiv și zilnic al masei monetare, al masei de creditare și al volumului și structurii fluxului investițional din Eurosistem către exterior și invers. Pentru moneda Euro, sistemele proprii de tranzacționare disociază riscurile și particularizează în mod benefic trăsăturile monedei europene, minimizând, în mod semnificativ, incertitudinile legate atât de riscul de creditare, cât și de riscul de lichiditate.

Sistemul european de transfer automat în timp real, TARGET (*Trans-European Automated Real-Time Gross Settlement Express Transfer System*), reprezintă cel mai important sistem de efectuare a plăților din zona Uniunii Europene, un instrument eficient pus la dispoziția participanților la tranzacțiile din această arie și o metodă viabilă utilizată în operațiunile curente ale instituțiilor de credit, oferind o imagine foarte clară a tranzacțiilor dintre țările membre, respectiv dintre țările membre și restul lumii. Sistemul a devenit operațional în ianuarie 1999, prezentându-se astăzi sub forma unei structuri descentralizate și interconectate, având la bază 15 rețele naționale de transfer (RTGS) plus mecanismul central de decontare al BCE (EPM), țările integrate în anul 2004 (mai puțin Polonia), exprimându-și intenția de a adera la acest sistem odată cu adoptarea Euro. Sistemul este utilizat în mod obligatoriu pentru executarea tuturor plăților și decontărilor implicate în derularea operațiunilor de politică monetară și de schimb valutar aferente Eurosistemului, dar admite și o abordare privată, fiind liber a fi utilizat și ca sistem de decontare la nivelul agenților economici și al instituțiilor financiare și de credit.

Referitor la sistemul operativ de reglementare a transferurilor curente, CLS, până la înființarea propriului sistem, BCE a inițiat funcționarea, începând cu anul 2002 a unei structuri integrate CLS (*Continuous Linked Settlement System*), privind

managementului curent al relațiilor de schimb valutar din sistem, în care este implicată moneda europeană unică. De asemenea, până la dezvoltarea unor facilități de piață proprii, cu privire la controlul circulației activelor financiare, a fost adoptat modelul corespondent al băncilor centrale (*Correspondent Central Banking Model*, CCBM).

O altă particularitate notabilă privind capacitatea de guvernare a BCE vizează poziția acestei instituții de *lider informațional* și *formator de opinie*, statut derivat din funcția statistică și de cercetare economică, asumate sub formă de responsabilități implicite față de Eurosistem și față de SEBC. Astfel, sub incidența articolului 5.1 al Statutului de funcționare al SEBC, BCE este responsabil cu colectarea datelor statistice, prelucrarea acestora și publicarea tablourilor statistice, respectiv formularea concluziilor „ante” și „post fenomen”.

Este de apreciat transparența care rezidă din activitatea statistică a ultimilor ani, în sensul în care BCE prezintă cel mai complex tablou statistic și informativ, sintetizat analitic pe grupuri de subiecte, arii de interes și referințe temporare. Aceste informații privesc în principal piața monetar-financiară (structura și evoluția agregatelor monetare, ratele dobânzilor de referință, titlurile de credit, cotația activelor financiare, precum și evoluția instrumentelor derivate), respectiv termenii balanței de plăți a zonei Euro (rezervele internaționale, poziții investiționale, fluxurile de capital și evoluția monedei euro). Pe lângă aceste informații, tabloul statistic oferă și date privind evoluția macroeconomică a zonei Euro, stadiul convergenței monetare, fazele și implicațiile extinderii, evoluția principalilor indicatori monetari, financiari și economici la nivel global, efortul interpretării acestora materializându-se în buletine zilnice, publicații lunare, trimestriale sau anuale.

Regulile și mecanismele de cooperare se referă la implicarea BCE dincolo de aria teritorială a *Euroland*-ului atât la nivel regional, cât și la nivel global, activitate de natură a contribui în mod direct la crearea notorietății universale a acestei instituții. La nivel regional, așa cum reiese din implicarea sa de fapt și de drept în funcționarea SEBC, Banca Central Europeană conduce o activitate nu atât de cooperare, cât mai ales de coordonare, asistență și consultare multilaterală, opozabilă mai mult sau mai puțin tuturor țărilor europene, fie acestea membre sau nu ale UE.

Cea mai importantă dimensiune a implicării BCE în cooperarea monetar financiară regională și globală este oferită de abordarea activă a proceselor de supraveghere prudencială și de asigurare a stabilității sistemului monetar și financiar. La nivel comunitar, sarcina supravegherii prudenciale a sectorului financiar-bancar a fost delegată în mod independent în sarcina autorităților monetare ale statelor membre, prin prevederile legislative ale SEBC, BCE primind numai un rol formal de coordonare și asistență.

Chiar dacă încă din anii '70 procesul de supraveghere a intrat în atenția Comunității Europene, fiind înființată prima instituție cu prerogative în acest sens, respectiv Grupul de Contact al autorităților naționale de supraveghere bancară, Tratatul de la Maastricht a lăsat orice opțiune deschisă în acest domeniu, BCE fiind însărcinată inițial doar cu adoptarea acelor măsuri care să oblige la dezvoltarea cooperării în domeniul supravegherii prudenciale, astfel încât să nu fie afectată, din acest punct de vedere, stabilitatea sistemului monetar european. În ciuda abordării normative relaxate, începând cu anul 1999 și-a început activitatea Comitetul pentru Supraveghere Bancară (*Banking Supervision Committee*, BSC), iar începând cu anul 2003, a demarat implementarea unei agende de lucru privind stabilitatea sistemului financiar-bancar și dezvoltarea cooperării în acest domeniu, între membrii UE (*Lamfalussy framework*).

Dinamica procesului de cooperare internațională și noile realități globale privind integrarea piețelor monetar financiare au trezit interesul organismelor europene, iar BCE a fost instituția delegată, distinct, să reprezinte Eurosistemul în procesul internațional de cooperare, participând în această calitate la toate discuțiile și negocierile privitoare la cooperarea în domeniul stabilității sistemului monetar financiar internațional și supravegherii prudenciale a acestui sector. Acest fapt a determinat erijarea BCE în promotorul adoptării și implementării la nivel regional, a principalelor reglementări sau recomandări formulate de Comitetul de la Basel.

Implicată din ce în ce mai amplu în procesul global de cooperare în favoarea stabilității financiar-monetare, BCE, în calitate de acționar principal al Băncii Reglementelor Internaționale, a devenit membru permanent al *Forumului de Stabilitate Financiară*, calitate care a dus Eurosistemul în situația favorabilă de a influența deciziile de cvorum ale acestei instituții.

Președintele BCE participă, de asemenea, o dată la două luni la întâlnirile guvernatorilor G7, organizate la sediul BRI, forum în care sunt discutate problemele cheie din evoluția economiei mondiale și aspecte legate de politicile și practicile monetare și financiare internaționale. BCE are statut de observator al întâlnirilor *Comitetului de la Basel pentru Supraveghere Bancară* și participă, în calitate de membru, în câteva din subcomisiile funcționale ale acestui grup (*Grupul de Tranzacții Electronice* și *Grupul de Management al Riscurilor*).

În același context al cooperării globale, pe perioada ultimilor șase ani, BCE și-a lărgit sfera responsabilităților regionale, participând activ alături de Fondul Monetar Internațional, la elaborarea *Codului de bună practică și transparență în politicile monetare și financiare* (CPTPMF), devenind un colaborator constant în raportarea și sintetizarea concluziilor privind implementarea acestora, prin emiterea constantă a *Raportului privind Supravegherea Aplicării Standardelor și Codurilor*. De asemenea, a colaborat la revizuirea *Manualului Balanței de Plăți* al FMI (ediția a V-a) și implicit a *Sistemului Național de Conturi* (SNA 93) și a contribuit la elaborarea *Standardului Special privind Analiza Datelor* (*Special Data Dissemination Standard, SDDS*).

Pe de altă parte, în calitate de lider regional în plan monetar și financiar, BCE a căpătat o importanță majoră în plan strategic, fiind implicată în elaborarea politicilor și strategiilor monetar financiare internaționale de către grupul puterilor mondiale, în sensul participării efective la ședințele de lucru la nivel înalt ale miniștrilor de finanțe din Grupul G8 și G10 și ale comisiilor și comitetelor de lucru OECD.

Toate aceste rezultate ale implicării BCE în procesul de cooperare globală cu privire la stabilitatea monetar financiară internațională, cumulate cu efectele concrete ale acțiunilor întreprinse în plan monetar și financiar, au condus, pe de o parte, la realizarea unei unități de opinie și acțiune în spațiul european și, pe de altă parte, la consacrarea instituției europene în poziția de lider al procesului integrativ și, implicit, de reprezentant fundamental al valorilor monetar-financiare europene în plan universal.

Capitolul III

Banca Central Europeană și politicile monetare în zona Euro

- 3.1 Cadrul general privind elaborarea, adoptarea și aplicarea politicilor monetare în Uniunea Europeană
- 3.2 Banca Centrală Europeană și politicile monetare europene
- 3.3 Rolul BCE în raport cu reglementarea, supravegherea și coordonarea sectorului monetar-financiar comunitar
- 3.4 Rolul internațional al Euro și perspectiva adoptării monedei unice de către noile state membre ale UE

3.1 Cadrul general privind elaborarea, adoptarea și aplicarea politicilor monetare în Uniunea Europeană

Odată cu configurarea și implementarea mecanismului privind guvernarea politicii monetare în zona Euro, cadrul general privind elaborarea, adoptarea și aplicarea acestora la nivelul Eurosistemului a fost conectat și adaptat permanent în conformitate cu principiile și obiectivele generale ale Uniunii Europene. Pornind de la particularitatea esențială a Eurosistemului și anume aceea de componentă a Uniunii Europene, procesul de adoptare și implementare a deciziilor Euro-politicii monetare, nu a fost izolat, ci dimpotrivă, corelat permanent cu dinamica politicilor sociale și economice ale întregului spațiu european integrat și cu realitățile economice, sociale și politice la nivel regional și global (figura 3.1).

Banca Centrală Europeană este practic inclusă în ansamblul instituțiilor europene, ca și componentă a SEBC, responsabilă cu elaborarea și conducerea politicii monetare a Eurosistemului, în particular și a spațiului european în general, fiind sensibilă în procesul de elaborare și implementare a politicilor monetare atât față de factorii endogeni, cât și față de factorii exogeni, rezultați din interacțiunea dimensiunii regionale cu dimensiunea globală a fenomenului monetar financiar. Politica monetară a BCE este rezultanta unui proces de negociere specializat, adaptat la

interesele social-politice și economice ale UE, la realitățile din economia regională și mondială, precum și la evoluția arhitecturală și funcțională a sistemului monetar financiar internațional. Comportamentul BCE urmărește sensul vectorului cooperării monetar financiare internaționale și determină dinamica indicatorilor monetari și financiari comunitari, funcție de strategiile UE, în mai largul context de realizare a uniunii monetare, economice și politice, proces amplu și complex adaptat la realitățile regionale și globale.

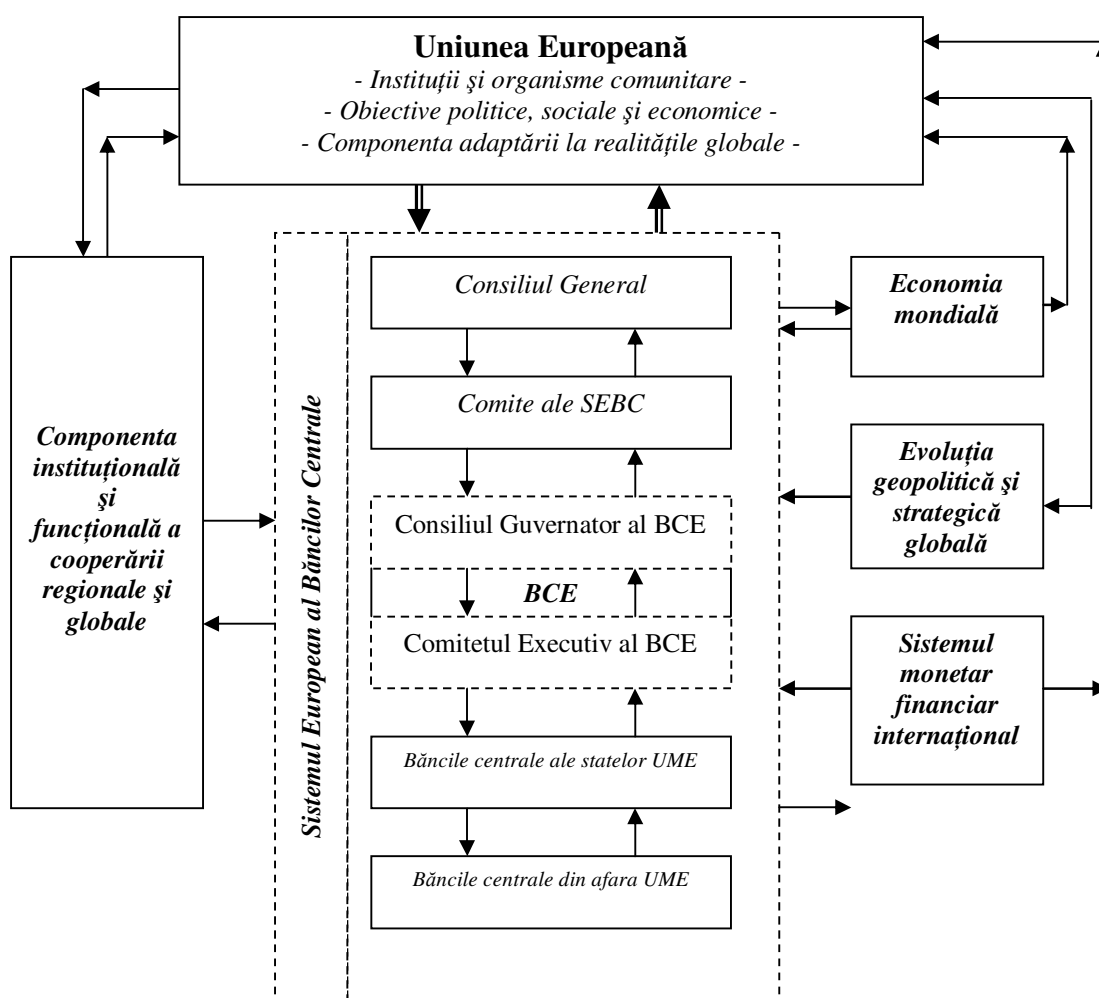


Figura 3.1

În această ordine de idei, în conformitate cu articolul 108 al Tratatului asupra UE, BCE reprezintă un organism total

independent, păstrându-și însă statutul de instituție comunitară, stare care impune, de jure și de facto, adaptarea la cadrul politic general trasat de comunitatea europeană în ansamblul său, acțiunile băncii centrale nefiind de natură a neglija niciun moment, prioritățile sau obiectivele stabilite de organismele UE, ci de a-și da concursul pentru îndeplinirea acestora, cu rezervele și limitele impuse de prevederile sale statutare. În legislația comunitară, principiul fundamental privind **independența** BCE este completat cu prevederi colaterale, care privesc armonizarea acțiunilor Eurosistemului, respectiv ale BCE în plan monetar, cu cadrul consensual și de cooperare instituit la nivelul UE. Astfel, procesul de elaborare, adoptare și aplicare a politicii monetare, respectiv independența funcțională a BCE, sunt exercitate în raport cu politica UE, în limitele definite pe baza următoarelor principii:

- acțiunile BCE fac obiectul unui **proces democratic responsabil**, transparent și permanent justificabil atât față de organismele și instituțiile comunitare, cât și față de opinia publică în general;
- existența unui **dialog** activ și a unei **cooperări** permanente, între BCE și instituțiile, respectiv organismele comunitare;
- exercitarea unui **control judiciar** permanent din partea Curții Europene de Justiție, asupra actelor normative emise de BCE;
- **supravegherea externă a managementului** financiar al BCE și a eficienței, respectiv integrității acestui proces.

Independența Băncii Centrale Europene, extinsă și asupra sistemului băncilor centrale ale statelor participante la UME și asupra organismelor de conducere ale acesteia, reprezintă trăsătura fundamentală a procesului de elaborare, adoptare și implementare a politicii monetare, constituind premisa esențială a echității, eficienței, reprezentativității și unității de acțiune în acest domeniu și corolarul realizării obiectivului principal al BCE în zona Eurosistemului și în raport cu SEBC și politica UE, privind asigurarea stabilității prețurilor și a tuturor responsabilităților ce rezidă din urmărirea acestuia. Acest principiu presupune manifestarea a cinci dimensiuni intercorelate, respectiv: independența instituțională, independența legală, independența personală a membrilor organelor de decizie, independența

operațională și funcțională, respectiv independența organizațională și financiară (figura 3.2).

Independența instituțională este definită în articolul 108 al Tratatului asupra Uniunii Europene, prin care este interzisă „transmiterea, respectiv acceptarea oricăror indicații sau instrucțiuni din afară, către sau de către BCE, băncile centrale ale statelor membre ale UME sau organele de conducere ale acestora, inclusiv în ceea ce privește membrii săi individuali”, cu privire la exercitarea puterilor atribuite statutar în sarcina acestora și în legătură cu domeniul specializat al politicii monetare.

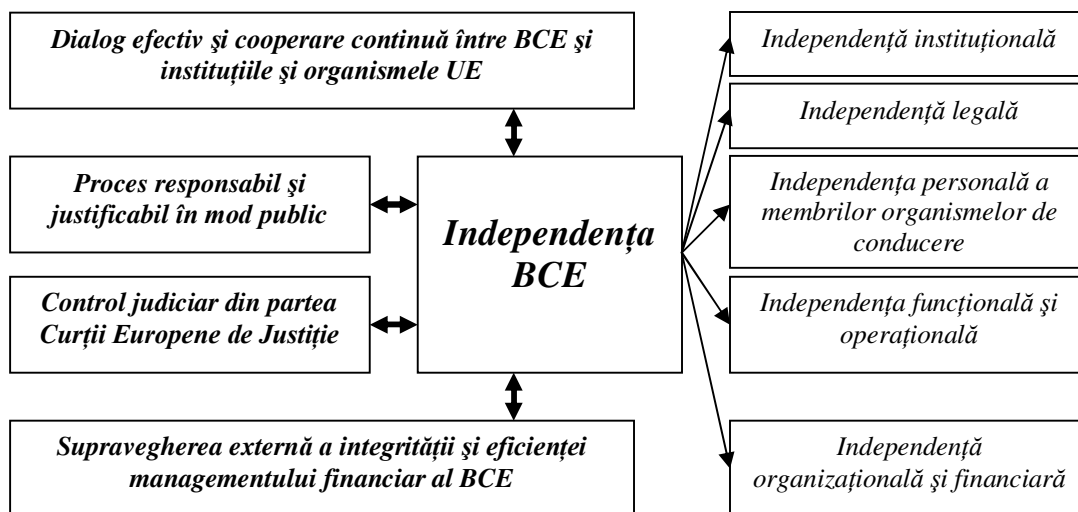


Figura 3.2

Independența legală face referire în general la definirea personalității juridice și delimitarea statutară de care se bucură BCE și băncile centrale ale țărilor membre UME, iar în particular la posibilitatea exclusivă a BCE de a întreprinde demersuri legale fără avizul inițial al Curții Europene de Justiție, în măsura în care activitatea sa este obstrucționată de unul sau mai multe organisme sau instituții comunitare. În acest caz, avizul Curții Europene de Justiție survine ulterior acțiunii BCE, odată cu revizuirea politicilor care a impiedicat activității acesteia, studiindu-se, după caz, conformitatea atitudinii organismelor și instituțiilor comunitare față de prevederile statutare proprii și competențele BCE. De asemenea, independența legală oferă organismelor de conducere ale BCE și SEBC, posibilitatea de a emite acte normative sau instrucțiuni de aplicare și implementare a politicilor sau deciziilor

operaționale, în sprijinul susținerii consultative sau „în forță” a propriilor acțiuni, cu privire la conducerea politicilor monetare în zona Euro.

Independența personală a membrilor organelor de conducere a BCE și SEBC adâncește aria imparțialității și a responsabilității până la nivel individual, înlăturând posibilitatea numirii-destituirii subiective sau abuzive a acestor membri ori eventualele intruziuni în acțiunea politică sau operativă a acestora, în exercitarea mandatului asumat. Astfel niciunul din membrii organismelor de conducere nu poate fi eliberat din funcție pe alte motive, decât urmare a unui management defectuos sau în legătură cu calitatea precară a activităților specifice întreprinse, pe baza procedurii de „retragere forțată”, promovată de organele de conducere a BCE sub formă de memoriu către Curtea Europeană de Justiție și statul membru corespunzător (articolul 14.2 din Statutul SEBC).

Independența funcțională și operațională rezidă în mod principal din ansamblul competențelor și al puterilor atribuite BCE în activitatea sa specifică, cu privire la asigurarea stabilității prețurilor în zona Euro, această instituție fiind atestată cu drepturi exclusive privind elaborarea politicii monetare, în cumul cu poziția de monopol asupra emisiunii de monedă Euro. În același context, la nivelul SEBC, modul de funcționare al organelor de conducere, respectă principiul delimitării competențelor, definirii lanțului de decizie și al ierarhizării raporturilor strategice și operative, privind elaborarea, adoptarea și aplicarea politicilor monetare în zona Eurosistemului și a SEBC.

Independența financiară privește distincția resurselor financiare proprii față de cele comunitare sau ale statelor membre, pornind de la structura independentă a capitalului social, respectiv procedura de formare și alocare a acestuia și continuând cu elaborarea și execuția unui buget independent de acela comunitar, în paralel cu alocarea dreptului de dispoziție asupra propriilor resurse.

Independența organizațională este strâns legată de autonomia financiară și bugetară și face referire la caracterul supranațional al politicilor elaborate, la puterile lărgite pe care BCE le deține în formularea politicilor privind resursele umane proprii, la privilegiile și imunitățile speciale de care membrii săi beneficiază în îndeplinirea mandatului sau a sarcinilor de serviciu, precum și la caracterul inviolabil și intangibil al activelor sale (inclusiv în cazul arhivelor proprii).

Pe lângă principiul independenței, politica organismelor de conducere a BCE și SEBC în raport obiectivele UE are în prim planul orientării regionale, respectarea calității acesteia de **proces democratic reprezentativ** (principiul **reprezentării democratice**), rezultantă a caracteristicilor definite de legitimitatea acțiunilor, justificarea acțională și permanenta informare publică, concordanța deplină a planului operativ cu sarcinile asumate la nivel comunitar, precum și asigurarea transparenței politicilor și operațiunilor curente. Însărcinată cu competențe supranaționale, BCE a preluat unele prerogative ale suveranității membrilor săi, fapt care justifică cu prioritate, importanța regăsirii politicilor și strategiilor abordate, respectiv a rezultatelor obținute, în planul intereselor și aspirațiilor cetățenilor pe care îi reprezintă. *Reprezentativitatea*¹ constituie premisa fundamentală a legitimității politicilor BCE în raport cu obiectivele UE și are două componente calitative majore, respectiv componenta de intrare („*input legitimacy*”), prin care se justifică necesitatea concordanței formulei strategice și politice a BCE față de *aspirațiile* societății comunitare și o componentă de ieșire („*output legitimacy*”), prin care este evaluat rezultatul acestor strategii și politici, în raport cu *așteptările* populației pe care instituția monetară o reprezintă.

Îndeplinirea celor două criterii privind reprezentativitatea formulelor și rezultatelor finale ale politicii BCE se bazează pe mai multe particularități ale activității acestei instituții, respectiv:

- procedura de numire a membrilor Consiliului Guvernator face obiectul unor deliberări democratice la nivel național, iar desemnarea membrilor Comitetului Executiv se execută pe principii echitabile, pe seama unui consens politic deplin între statele membre;
- procedura de implementare a politicilor BCE are la bază un sistem descentralizat, fundamentat pe acțiunea directă și adaptată la realitățile interne, a băncilor centrale naționale;
- statutul și responsabilitățile strategice și operative ale organelor de conducere ale BCE, sunt stabilite pe baza deliberărilor forumului politic al Eurosistemului, ales la rândul său pe principii democratice;
- este exercitat un control permanent al rezultatelor obținute și sunt apreciate periodic performanțele

¹ *The Monetary Policy of the European Central Bank*, European Central Bank, 2004

manageriale ale organelor de conducere ale BCE de către organisme sau instituții reprezentative din punct de vedere electoral și care se află complet în afara lanțului decizional;

- se exercită principiul confidențialității procesului de deliberare în cadrul activității organelor de conducere a BCE, asigurând astfel, în ciuda unei minime lipse de transparență, independența decizională a membrilor săi, contând opțiunea colectivă finală (principiul amintit al *colegialității*), indiferent de structura voturilor sau opțiunile individuale exprimate, (aceasta constituie o deosebire majoră față de modul de lucru al FED, al Băncii Angliei sau al Băncii Japoniei);
- Tratatul asupra Uniunii Europene stipulează obligații precise în sarcina BCE, cu privire la regularitatea și calitatea informațională a raportărilor periodice către organismele comunitare și implicit către electorat;

Principiul reprezentativității și cel al independenței, constituie, în realitate, două fețe ale aceleiași monede, în sensul în care, pe baza primului principiu, BCE explică și justifică de fapt, către cetățeni și reprezentanții lor aleși, cum își folosește puterea și prerogativele atribuite și astfel, în ce măsură obiectivele formulate se regăsesc la nivelul rezultatelor obținute în exercițiul funcțional exercitat de această instituție și implicit la nivelul aspirațiilor cetățenilor pe care îi reprezintă. În sens larg, principiul reprezentativității pornește de la capacitatea politicii BCE de a fi *transparentă*, nu numai în ceea ce privește furnizarea de informații oportune, fidele și relevante, ci și din perspectiva realizării unei comunicări facile și ușor de înțeles, într-un limbaj lipsit de încărcături pur tehnice și adresabil publicului larg.

Cerințele privind sistemul de raportare al BCE sunt formulate prin prevederile Tratatului asupra Uniunii Europene, consfințind astfel dreptul cetățenilor la informare și obligația instituției de a reprezenta interesele acestora și de a justifica unilateral acțiunile întreprinse, ridicând astfel responsabilitatea reprezentării și răspunderea justificativă la rang de principiu². Astfel, conform articolului 113 din Tratat, BCE are obligația elaborării și prezentării unui raport anual al activității desfășurate

² *Forecasting ECB Monetary Policies*, European Central Bank, Working Paper Series, No.578/2006

în anul curent în raport cu anul precedent, către Parlamentul European, Consiliul Europei și către Comisia Europeană. În plus, conform articolului 15 din Statutul SBCE, BCE are și obligația elaborării unor publicații trimestriale, respectiv a unor declarații financiare săptămânale, referitoare la domeniul politicii monetare și financiare în zona Euro, sarcini în ale căror executare instituția s-a remarcat, BCE devenind o sursă informațională de notorietate pe plan regional și global și un cercetător aprofundat al unor aspecte din câmpul său de expertiză, publicând inclusiv studii, lucrări științifice, cercetări, prognoze sau analize detaliate referitoare la domeniul vizat.

Dialogul și cooperarea cu instituțiile și organismele comunitare reprezintă o altă dimensiune importantă a particularităților privind elaborarea și aplicarea politicilor monetare ale BCE în raport cu UE, instituția de guvernare monetară a Eurosistemului fiind orientată în demersul său, în primul rând, spre armonizarea propriilor decizii cu politicile și strategiile comunitare ale întregului ansamblu instituțional comunitar. În formularea dialogului, BCE vizează o perspectivă multidimensională și abordează atât latura regională, cât și latura națională a procesului de cooperare, aceasta conlucrând în mod curent atât cu instituțiile fundamentale ale UE, cât și cu entitățile macroeconomice, respectiv partenerii săi guvernamentali și sociali.

Comunicarea BCE cu *Parlamentul European* se concentrează pe modul în care instituția monetară și-a îndeplinit obiectivele și responsabilitățile asumate și are la bază, ca formulă de executare, Raportul anual al BCE, pe baza căruia organismul politic adoptă o rezoluție, care sintetizează, în fapt, evaluarea performanțelor privind conducerea politicii monetare a Eurosistemului. Cu această ocazie, Președintele sau membrii organelor de conducere a BCE, sunt solicitați spre audiere de către comisiile de specialitate ale Parlamentului. De asemenea, conform articolului 113(3) al Tratatului asupra UE, Președintele BCE, (sau după caz și alți membri ai organismelor de conducere), este obligat să se prezinte, de patru ori pe an, în fața Comisiei Parlamentare pentru Afaceri Economice și Monetare, organism delegat cu legătura Parlamentului cu BCE, audieri în cadrul cărora, liderul BCE explică deciziile politice adoptate și răspunde la întrebările formulate de membrii comisiei parlamentare. Ulterior, în baza principiului reprezentativității și legitimității acțiunilor Băncii Centrale Europene, atât rezoluția Parlamentului European, cât și

concluziile trimestriale ale Comisiei Parlamentare pentru Afaceri Economice și Monetare cu privire la politicile și strategiile elaborate și aplicate în spațiul Euro fac obiectul comunicării publice, dezbaterile ulterioare din mediul economic, academic, social sau politic fiind de natură a influența în mod direct atitudinea organismelor politice europene și în mod indirect obiectivele formulate de BCE.

Interacțiunea BCE cu Parlamentul European se manifestă și în cel puțin alte trei direcții, colaterale procesului final de evaluare și apreciere a performanțelor politicii monetare a BCE și anume:

- Parlamentul este consultat cu ocazia numirii Președintelui BCE, a Vicepreședintelui și a celorlalți membri ai Comitetului Executiv, plenul parlamentar deliberând democratic, sub formă de vot, asupra propunerilor inițiale formulate de Comisia Parlamentară pentru Afaceri Economice și Monetare;
- Parlamentul European este implicat în procedura legislativă privind amendarea sau completarea statutului SEBC și BCE și este consultat în legătură cu alocarea drepturilor și procedurilor de vot din cadrul organismelor de conducere a BCE;
- Parlamentul este, de asemenea, implicat în aria emanațiilor legislative specializate, fie prin supravegherea procesului normativ direct exercitat de BCE, fie prin adoptarea unor acte normative la propunerea și în domeniul de expertiză vizat de statutul acesteia.

În domeniul ratelor de schimb și al reprezentării internaționale a zonei Euro, BCE împarte responsabilitățile cu *Consiliul UE*, acest organism european fiind delegat să intervină inclusiv în medierea dialogului monetar dintre Eurosistem și statele membre din afara zonei Euro, fără a avea însă, în contra principiului independenței BCE, prerogative de impunere prin forță. Este însă notabilă formula în care, ca și organism specializat al Consiliului UE, Consiliul Economic și financiar (ECOFIN), desemnat drept „*centrul de coordonare al politicilor economice ale statelor membre*” (articolul 107 din Tratatul asupra UE), se poate afla în situația de a putea adopta decizii cu privire la UME, prin vot extins, în ciuda faptului că, referitor la Eurosistem, statutul SEBC interzice arogarea drepturilor de vot în favoarea statelor care nu sunt membre ale UME. Conflictul se limitează însă numai la nivel teoretic, practic până în acest moment neexistând situații reale de

afectare sau lezare a intereselor Eurosistemului în plan decizional, consultarea statelor care nu sunt membre UME fiind luată în considerare numai pe probleme legate de extinderea UE. În contrapartidă, în sensul instituirii unei reale conlucrări la nivel economic-monetar, la ședințele ECOFIN, este invitat să participe și Președintele BCE, ori de câte ori în cadrul acestor întâlniri sunt fixate pe agenda de lucru probleme care fac obiectul ariei de responsabilitate a BCE.

În lipsa unui organism care să reprezinte distinct interesele Eurosistemului în cadrul Consiliului UE și a ECOFIN și pentru eliminarea unor eventuale disfuncții cu privire la conflictul decizional, descris în paragraful precedent, în decembrie 1997, cu ocazia Consiliului European de la Luxemburg, a fost creat *Eurogrupul*, organism informal, compus din miniștrii de finanțe ai statelor membre. Acest organism a stabilit un canal de comunicare și o punte viabilă de cooperare la nivelul autorităților fiscale și financiar-monetare naționale, concentrându-se asupra evoluțiilor macroeconomice din zona Eurosistemului și promovând permanent un spirit bine conturat politic, cu privire la reformele structurale și financiare, necesare la un moment dat.

În ceea ce privește *Comisia Europeană*, aceasta este, de asemenea, implicată activ în dialogul dintre BCE și Consiliul ECOFIN, având asumate câteva responsabilități distincte cu privire la obiectivele UME, respectiv:

- formularea de recomandări în vederea elaborării strategiilor largite de politică economică (*Broad Economic Policy Guidelines*, BEPG);
- monitorizarea disciplinei financiare și a bilanțelor bugetare ale statelor membre, respectiv raportarea concluziilor aferente către Consiliul ECOFIN;
- elaborarea, din doi în doi ani, a rapoartelor de convergență, examinând periodic gradul de îndeplinire a criteriilor de convergență de către membrii UME;
- cooperarea strânsă cu BCE în ceea ce privește activitatea specifică de colectare și interpretare a datelor statistice și soluționarea unor probleme specializate, prin înființarea unor grupuri comune de lucru (exemplu: Grupul „*Giovanni*”, privind integrarea piețelor financiare).

Controlul judiciar al Curții Europene de Justiție asupra activității BCE se referă, în primul, rând la revizuirea și remedierea, după caz, a consecințelor unor acte sau decizii ale

BCE care au adus atingere terților și, în al doilea rând, la operațiunile tehnice de verificare a legalității procesului decizional exercitat de BCE și, în caz particular, la temeinicia unor eventuale sancțiuni sau penalizări aplicate statelor membre în virtutea prerogativelor sale statutare. Astfel formulată, competența Curții Europene de Justiție în ceea ce privește activitatea BCE se menține însă la nivel general și nu depășește linia reglementărilor comunitare fundamentale, respectiv cadrul procedural aferent, rezumându-se practic la „[...] constatarea depășirii competențelor, încălcarea unor cerințe procedurale esențiale sau încălcarea prevederilor Tratatului asupra UE sau a altor legi sau regulamente în legătură cu puterile și responsabilitățile atribuite Băncii Centrale Europene și Sistemului European al Băncilor Centrale[...]” (articolul 230 din Tratatul asupra UE). De asemenea, Curtea Europeană de Justiție intervine în litigiile BCE cu terții, inclusiv în acele litigii rezultate din relațiile de muncă cu proprii angajați.

Supravegherea externă a integrității și eficienței managementului financiar face referire directă la calitatea fundamentală de instituție publică atât a BCE, cât și a fiecărei autorități monetare în parte, calitate care incumbă cel puțin transparența totală a politicilor contabile, financiare și bugetare care fac obiectul activității acestor instituții. Ca aport și responsabilitate funcțională în acest context, odată cu Raportul anual, BCE este obligată să facă publică și Anexa privind situația conturilor curente, aceasta urmând a fi auditată de un organism profesional extern independent, propus de Consiliul Guvernator și agreat de Consiliul UE, raportul de audit fiind dat ulterior publicității. În plus față de raportul de audit extern, conform articolului 27.2 din statutul SEBC, activitatea financiară a BCE este verificată și de Curtea Europeană de Audit, care are ca obiectiv de control eficiența operațională, oportunitatea și legalitatea operațiunilor manageriale întreprinse de BCE. În altă ordine de idei, integritatea managerială a BCE se referă în special la activitatea paralelă a Oficiului European împotriva fraudelor (*European Anti-Fraud Office*, OLAF), a cărui arie de responsabilitate vizează investigarea eventualelor suspiciuni sau sesizări cu referire la activitatea BCE.

În concluzie, cadrul general privind elaborarea, adoptarea și aplicarea politicilor monetare ale BCE în raport cu politica UE, reprezintă rezultatul acțiunii unui ansamblu complex determinat de factori instituționali și funcționali, interdependenți și

intercorelați, care, în final, conduc rezultatele politicii monetare spre o identificare cu interesele comunitare atât în plan monetar, cât și în plan social și economic.

3.2 Banca Centrală Europeană și politicile monetare europene

Banca Centrală Europeană reprezintă centrul de guvernare a politicilor monetare ale Eurosistemului, respectiv pilonul central al procesului strategic și operativ în plan monetar, coordonând și participând efectiv, în calitate de autoritate monetară reprezentativă la procesul de elaborare, adoptare și implementare a politicilor monetare în spațiul Euro. Caracterul independent al activității instituției în ceea ce privește procesul decizional, cumulat cu principiul descentralizării lanțului de implementare a politicilor monetare, contribuie la îndeplinirea eficientă a sarcinilor și responsabilităților asumate statutar atât la nivel regional, cât și la nivel național.

Pornind de la distincțiile perceptibile referitoare la sfera responsabilităților și a contribuției participanților la fenomenul monetar, respectiv la natura mecanismelor care intervin între acestea, cadrul politicii monetare a Eurosistemului poate fi structurat, în mod simplificat, pe două dimensiuni, astfel:

- **dimensiunea instituțională** definește cele două componente implicate din perspectiva mecanismului cauză–efect, în acțiunea de elaborare sau implementare a politicilor economice, respectiv *componenta activă* și *componenta pasivă*. *Componenta activă* definește ansamblul instituțiilor cu răspunderi și prerogative statutar definite în procesul de guvernare a politicilor monetare, respectiv BCE, autoritățile monetare ale statelor membre a UME și organismele specializate ale SEBC (Consiliul General sau comitetele SEBC). *Componenta pasivă* se referă la ansamblul entităților monetar-financiare, cu impact direct și semnificativ asupra politicilor monetare ale Eurosistemului, din perspectiva funcționării calitative a relației cauză – efect, respectiv agenții economiei financiare, participanți la operațiunile efectuate de componenta BCE (agenți de „absorbție” ai efectelor monetare), precum și organismele sau instituțiile implicate politic în asigurarea principiilor

și mecanismelor privind responsabilitatea comunitară, reprezentativitatea, transparența și corectitudinea operațiunilor efectuate în legătură cu politica componentei active.

- **dimensiunea funcțională** cuprinde ansamblul doctrinar și practic al instrumentelor, operațiunilor, acțiunilor, mecanismelor, regulilor sau reglementărilor cu privire la elaborarea, adoptarea și implementarea politicilor și strategiilor în plan monetar, inclusiv mecanismele de corecție a rezultatelor și de ajustare a consensului regional și internațional.

Metodologia de elaborare a politicii monetare este reprezentată sintetic în figura 3.3 și are ca punct de plecare etapa formulării obiectivului fundamental, a strategiilor de urmărire a acestui obiectiv și a principiilor politicii monetare aferente, care permit ulterior componentei instituționale specializate, selectarea operațiunilor și instrumentelor cele mai eficiente, în vederea urmăririi și îndeplinirii responsabilităților asumate.

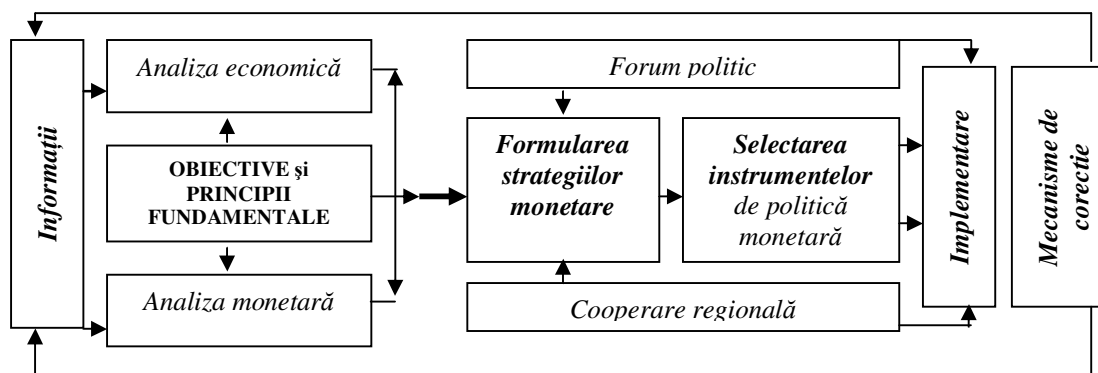


Figura 3.3

În cadrul Eurosistemului, etapa formulării obiectivului fundamental, respectiv a strategiilor de elaborare și implementare a politicilor monetare, se identifică cu momentul acțiunii celor doi piloni ai strategiei BCE, respectiv *analiza economică* și *analiza monetară*, așa cum au fost aceștia descriși în cuprinsul capitolului 2.3.

Obiectivul fundamental stabilit de Eurosistem și atribuit în sarcina BCE prin prevederile sale statutare este reprezentat de principiul asigurării *stabilității prețurilor* în zona comunitară, în

general și în particular, în spațiul UME, bazat pe strategia controlului inflației și a deflației, pe perioade prelungite, considerate cauzele principale ale riscului de preț. Decizia privind fixarea acestui cadru strategic ferm cu privire la stabilitatea prețurilor survine ca urmare a unui proces de analiză complex, în care a primat suma avantajelor comparative rezultate din practica și experiența de un secol a băncilor centrale europene. Astfel, dintre avantajele și beneficiile stabilității prețurilor, enumerăm:

- stabilitatea prețurilor conduce, pe termen mediu și lung, la stimularea și menținerea unui nivel de trai superior, prin creșterea gradului de transparență a prețurilor și evitarea interpretărilor eronate cu privire la termenii de schimb, determinând un consum „informat” și „fundamentat economic”, de natură a stimula ca efect, performanța reală a sectorului productiv și de prestări servicii;
- sectorul intermedierei financiare, respectiv instituțiile financiare și de investiții sunt stimulate benefic de posibilitatea anticipării evoluțiilor viitoare ale prețurilor, în special pe termen mediu și lung, renunțând, după caz, la prima de risc privind inflația (cumulat cu renunțarea la prima pentru risc valutar, consecință a introducerii monedei unice), fapt care conduce la motivarea investitorilor și crearea unui climat de încredere pe piață cu consecințe directe asupra eficientizării procesului de alocare a fluxului de investiții la nivel regional și internațional;
- în lipsa unor fluctuații de preț semnificative, investitorii, persoane fizice și juridice, pot renunța la utilizarea instrumentelor de acoperire a riscurilor privind inflația (operațiuni de hedging), având posibilitatea concentrării exclusive pe structura portofoliului, sumele astfel economisite fiind utilizate pentru diversificarea titlurilor și a valorilor tranzacționate;
- reducerea inflației sprijină coerența sistemului de taxe și limpește percepția contribuitorilor asupra nivelului real al sumelor destinate formării bugetului;
- nivelul crescut al inflației constituie o cheltuială suplimentară gospodăriilor, respectiv sectorului economic, de natură a produce grave perturbări la nivel economic, prin schimbarea structurii coșului de consum și a cererii

agregate pe piață sau de natură socială, prin reducerea puterii reale de cumpărare și a salariului nominal, respectiv prin deprecierea valorii încasărilor proprii în cazul sectorului productiv, cu efecte asupra flexibilității ofertei agregate;

- menținerea stabilității prețurilor previne redistribuirea arbitrară și neechitabilă a veniturilor sau câștigurilor, în sensul în care într-o economie inflaționistă pierd aceia privați de posibilitatea de protejare împotriva riscurilor în favoarea acelor care-și permit acoperirea costurilor privind asigurarea împotriva riscurilor de preț.

Pornind de la acest obiectiv fundamental formulat, Consiliul Guvernator al BCE a elaborat un set de **strategii și priorități** privind formula optimă a mix-ului de politici monetare, astfel încât, pe de o parte, să fie asigurată stabilitatea prețurilor pe termen lung, iar pe de altă parte, să fie stimulată activitatea și performanța sectorului economic regional, respectiv buna funcționare și echilibrul durabil al sistemului monetar financiar european. Dintre strategiile BCE privind promovarea cu succes a politicii monetare în spațiul Eurosistemului, enumerăm câteva repere, dezbătute și aplicate până în prezent în activitatea curentă a Eurosistemului³:

- ancorarea politicii monetare pe ideea stabilizării procesului inflaționist, limitat ca variație într-o bandă îngustă, precis descrisă și cuantificabilă matematic, în baza definiției cantitative a stabilității prețurilor emisă de Consiliul Guvernator în 1998, respectiv raportarea la indicele armonizat al prețurilor de consum, HIPC și stabilirea unui prag maxim al inflației anuale de 2%;
- datorită faptului că efectele concrete ale instrumentelor sau operațiunilor monetare aplicate sunt vizibile cu predilecție pe termen mediu și lung, în strategia de elaborare a mix-ului de politici a BCE, primează formularea unei perspective concrete și anticiparea rezultatelor pe termen mediu, comunicată în mod public pe baza principiului transparenței;
- se urmărește permanenta asimilare a unui complex cât mai larg de informații cu caracter economic, care ar putea să conducă la evitarea influențelor negative ale șocurilor

³ *The Monetary Policy of the European Central Bank*, European Central Bank, 2004

economice (cum ar fi variațiile de preț semnificative și intempestive la produsele energetice) și corelarea acestora în procesul de elaborare a politicilor monetare, respectiv în crearea *tabloului de prognoză și a perspectivei consolidate* pe termen mediu și lung;

- instituirea unui sistem de corecție pe termen scurt și a unui procedeu de valorificare a experiențelor imediate în planul tendințelor pe termen lung în ceea ce privește mecanismul de transmitere a politicilor monetare, dată fiind ineficiența acestuia în perspectivă temporară medie;
- corelarea politicilor monetare cu politicile economice regionale, în general, astfel încât vectorul cooperării, pe de o parte, să conducă la diversificarea criteriilor și a factorilor luați în considerare la elaborarea politicilor monetare și, pe de altă parte, să producă însumarea efectelor pozitive în plan economic, social și politic la scară regională.

În lumina principiilor stabilite cu privire la funcționarea autorităților monetare ale Eurosistemului, pornind de la obiectivul fundamental trasat, BCE devine responsabilă cu selectarea acelor politici și strategii monetare cele mai performante în raport cu evoluția de conjunctură a prețurilor în general și a indicatorilor monetari, în particular, selectând acele operațiuni sau instrumente care pot conduce într-un termen cât mai rezonabil, la rezultate stimulative sau corective pentru sistemul monetar financiar european, în particular și față de economia europeană, în general. Procesul de elaborare, implementare, adaptare și corecție a politicilor monetare, coordonat de BCE la nivelul Eurosistemului, este reprezentat în figura 3.4 și are drept coordonate principale un set de instrumente și operațiuni destinate a acționa prin intermediul mecanismului de transmitere a politicilor monetare, asupra principalelor variabile macroeconomice ale zonei Euro.

În această ordine de idei, **instrumentarul** specific al **politicii monetare** a BCE definește ansamblul de proceduri, tehnici și metode de intervenție directă sau indirectă, asupra unor variabile monetar-financiare ale Eurosistemului, prin acționarea cărora se urmărește cu prioritate menținerea stabilității prețurilor iar în plan secund, stimularea evoluției economiei zonei monetare integrate. Procedura de implementare, respectiv de aplicare a acestor operațiuni este delegată, pe principiul descentralizării acțiunilor, la nivelul băncilor centrale naționale ale statelor

membre UME, coordonate, în demersul lor, de rezultanta procesului decizional exercitat de către organismele de conducere ale BCE. Se poate afirma deci, faptul că elaborarea strategiilor monetare este apanajul exclusiv al BCE, fiind executate la nivel supranațional, pe când implementarea efectivă a politicilor monetare și acționarea pârghiilor instrumental-operative referitoare la acestea sunt supuse fenomenului de descentralizare și delegare operativă a competențelor la nivelul autorităților monetare naționale ale statelor membre UME.

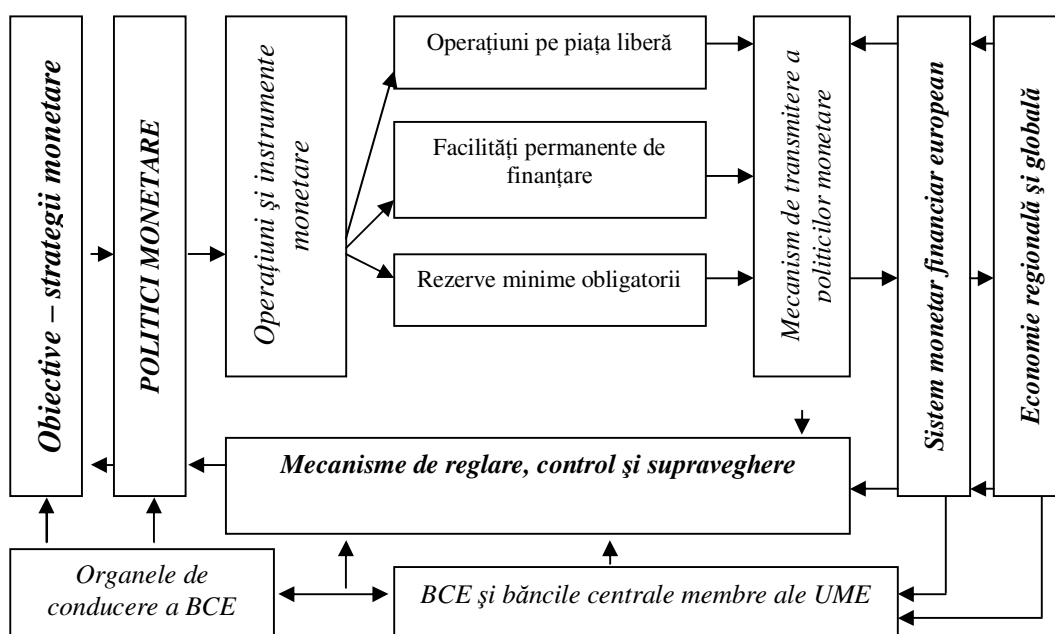


Figura 3.4

În structura instrumentarului operațional al politicii monetare, sunt incluse trei categorii principale de operațiuni și instrumente, respectiv: operațiunile libere pe piață (*Open Market Operations*), facilitățile de finanțare permanentă (*Standing Facilities*) și operațiunile de ajustare a rezervelor minime (*Minimum Reserve Requirements*).

Operațiunile libere pe piață, sintetizate în tabelul 3.1, cuprind acele operațiuni executate de băncile centrale ale Eurosistemului, la inițiativa BCE, fiind grupate în patru categorii, funcție de obiectul acestora, conținutul sau regularitate lor, astfel: operațiuni principale de refinanțare, operațiuni de refinanțare pe termen lung, operațiuni de reglaj fin și operațiuni structurale.

Operațiunile principale de refinanțare constituie cel mai important instrument al politicii monetare europene și constă în creditarea sistemului bancar pe termen scurt (de cel mult o săptămână), BCE beneficiind astfel, prin capacitatea sa de a alimenta cu lichidități sectorul intermedierei financiare, de controlul indirect al marjelor de dobândă practicate pe piață. Aceste operațiuni de refinanțare a serviciilor de creditare din sectorul bancar sunt garantate printr-un titlu colateral sau au la bază o tranzacție repo și sunt executate de băncile centrale ale Eurosistemului, printr-o procedură standard stabilită de BCE, în mod curent, descentralizat și echitabil pentru toate instituțiile bancare, cu condiția îndeplinirii unui set de criterii minime impuse prin regulamentul BCE (grație procedurii inițiale de atribuire a calității de *partener*). Până în iunie 2000, Eurosistemul a condus acest tip de operațiuni având la bază o singură rată a dobânzii pentru întreg volumul zilnic de tranzacții, însă urmare a speculațiilor întreprinse pe seama previziunilor referitoare la evoluția viitoare a acesteia, procedura a fost revizuită în sensul în care, începând din acel moment, s-a adoptat procedura ratelor multiple și s-a agreat ideea calculului și publicării cererii săptămânale totale de lichidități preconizate din partea instituțiilor de credit pentru perioada următoare, odată cu stabilirea marjelor de variație ale ratei dobânzii repo pentru acea perioadă.

Operațiunile de refinanțare pe termen lung reprezintă o variantă diversificată a celor de finanțare pe termen scurt, deosebirea constând în termenul de maturitate al creditelor acordate, majorat la limita de trei luni;

Operațiunile de „reglaj” fin reprezintă acțiunile întreprinse preferențial de BCE în vederea asigurării propriilor lichidități sau pentru absorbția parțială, imediată a lichidităților de pe piață, operațiuni executate pe baza unor acorduri speciale încheiate cu parteneri selectați în prealabil, printr-o procedură deschisă a BCE. Caracterul preferențial rezidă din selectarea prealabilă a partenerilor participanți la acest tip de operațiuni.

Operațiunile structurale încorporează ansamblul instrumentelor utilizate pentru reglarea masei monetare și a lichidităților pe termen lung, orientate cu predilecție spre acțiuni concrete de emitere și tranzacționare a certificatelor de depozit sau operațiuni similare cu bonuri de tezaur și alte titluri cu termen lung de maturitate.

Facilitățile permanente de creditare (*Standing Facilities*), au ca obiect creditele de tip „*overnight*”, de acoperire imediată și pe termen foarte scurt, a deficitelor de lichiditate, în schimbul unei dobânzi percepute de băncile centrale și stabilite la indicația BCE. În sens simetric, a fost instituită facilitatea operațională a depozitelor „*overnight*”, băncilor comerciale fiindu-le oferită, în schimbul unei dobânzi, posibilitatea depozitării unor lichidități la băncile centrale pe termen foarte scurt. Aceste instrumente dau posibilitatea BCE de a controla nevoile și excedentul de lichidități imediate de pe piață și de a fixa marginile de fluctuație a dobânzilor de referință pe termen scurt de pe piața creditului (*Overnight Market Interest Rate*, EONIA). Nivelul EONIA fluctuează ca regulă în jurul valorii ratei dobânzii de referință pentru operațiunile de refinanțare, nedepășind pragul marginal de $\pm 1\%$.

Ansamblul instrumentarului monetar operativ este completat de **politica rezervelor minime obligatorii** (*Minimum Reserve Requirements*), promovată de băncile centrale ale Eurosistemului și opozabilă tuturor instituțiilor financiare sau de credit din spațiul Euro, prin care se impune o rezervă minimă obligatorie, în raport cu volumul pasivelor deținute, altele decât acelea față de băncile centrale sau BCE. Mecanismul rezervelor minime obligatorii stabilizează, pe de o parte, în mod strategic nivelul ratelor dobânzilor de pe piața monetară, prin echilibrarea ofertei și controlul indirect asupra cererii de monedă, adaptând permanent la condițiile de piață structura pasivelor din sectorul de intermediere financiară. Pe de altă parte, utilizarea acestui instrument scade riscul crizelor de sistem prin optimizarea gradului de lichiditate al instituțiilor de credit și al pieței în general, crește controlul politicii de creditare, conducând implicit la creșterea stabilității sistemului financiar. Remunerarea rezervelor minime obligatorii se execută la nivelul ratei dobânzii de referință, stabilite pentru principalele operațiuni de refinanțare. De asemenea, programul privind operațiunile de management al rezervelor este anunțat și publicat cu trei luni înainte, astfel încât instituțiile financiare să poată combina propriile operațiuni de piață în formula ideală, pentru a nu impieta adaptarea structurală și de volum a rezervelor minime impuse de BCE.

Toate aceste instrumente și operațiuni generatoare de efecte monetare sunt transmise către sistemul monetar financiar prin diferite canale de comunicare, efectele fiind sesizabile după un

anumit interval de timp, sub forma unui șir de reacții în lanț declanșat de acționarea acestor pârghii operaționale (figura 3.5). Acest șir de reacții translatate de la pârghia politicii monetare până la nivelul unor indicatori, agregate sau stări de fapt, se numește **mecanismul de transmitere a politicilor monetare**.

Tabel 3.1⁴

<i>Instrumente ale politicii monetare</i>	<i>Tipuri de tranzacții</i>		<i>Perioadă</i>	<i>Frecvență</i>	<i>Procedură</i>
	<i>Alimentare cu lichidități</i>	<i>Absorbție de lichidități</i>			
Operațiuni pe piața liberă					
Operațiuni principale de refinanțare	Tranzacții repo pe bază de acord de răscumpărare sau colateral	-	O săptămână	Săptămânal	Proceduri standard
Operațiuni de finanțare pe termen lung	Tranzacții repo	-	Trei luni	Lunar	Proceduri standard
Operațiuni de reglare fină	Tranzacții repo Operațiuni de swap valutar	Tranzacții repo Atragerea de depozite bancare Operațiuni de swap valutar	Nestandardizat	Neregulat	Proceduri rapide Proceduri bilaterale
	Operațiuni directe de achiziție spot sau forward	Operațiuni directe de vânzare spot sau forward	-	Neregulat	Proceduri bilaterale
Operațiuni structurale	Tranzacții repo pe bază de acord de răscumpărare sau colateral	Emitere de titluri de credit	Standardizat/ Nestandardizat	Neregulat	Proceduri standard

⁴ Sursă: *The Monetary Policy of the European Central Bank - Instruments and Implementation*, European Central Bank, 2004, p.11

<i>Instrumente ale politicii monetare</i>	<i>Tipuri de tranzacții</i>		<i>Perioadă</i>	<i>Frecvență</i>	<i>Procedură</i>
	<i>Alimentare cu lichidități</i>	<i>Absorbție de lichidități</i>			
Operațiuni structurale	Operațiuni directe de achiziție spot sau forward	Operațiuni directe de vânzare spot sau forward			Proceduri bilaterale
<i>FACILITĂȚI PERMANENTE DE FINANȚARE</i>					
Facilitatea de împrumut	Tranzacții repo pe bază de acord de răscumpărare sau colateral	-	Overnight – 24 de ore		Ori de câte ori partenerii solicită
Facilitatea de depozit	-	Depozite	Overnight – 24 de ore		Ori de câte ori partenerii solicită

Utilizarea mecanismului de transmitere face ca acțiunea asupra condițiilor de piață să se repercuteze pe termen mediu asupra nivelului prețului activelor monetare și financiare, respectiv asupra prețurilor bunurilor și serviciilor pe piața comunitară. Punctul de plecare în mecanismul de transmitere a politicii monetare este dat de variațiile inițiale declanșate pe piața creditului de către banca centrală, prin intermediul controlului ratei dobânzii de referință. Modificarea ratei dobânzii atrage, în lanț, variații ale cererii și ofertei de monedă sau titluri pe piața monetar financiară, respectiv modificarea ratelor dobânzilor pe termen scurt și mediu în sectorul intermedierei financiare, modificând implicit, în structură și volum, agregatele monetare M1-M3. Corelată cu dinamica performanțelor economice reale și anticipările legate de randamentele pe termen mediu și lung ale sectorului economic, această acțiune influențează mai departe, prețul titlurilor și valorilor de pe piața de capital, respectiv *aprecierea sau deprecierea activelor monetar-financiare* și implicit nivelul cursurilor de schimb pe piața valutară.

Pe de altă parte, conform teoriei lui Keynes, modificarea ratelor dobânzii produce variații ale comportamentului gospodăriilor și agenților economici, cu influențe semnificative asupra raportului dintre economisire și investiție, determinând, pe de o parte, controlul balanței de plăți, reglarea balanței comerciale și aprecierea termenilor privind contul curent și, pe de altă parte,

modificarea salariilor și implicit variația prețurilor pe piață. Atitudinea BCE față de variația masei monetare și nivelul ratei dobânzii, poate influența deci, în corelație cu evoluția principalilor indicatori macroeconomici, stabilitatea prețurilor ca obiectiv final, mecanismul de transmitere a politicii monetare fiind regula de bază în procedura de implementare a strategiilor acesteia pentru asigurarea unui climat stabil și reținerea inflației în limita a 2% (în termenii HIPC).

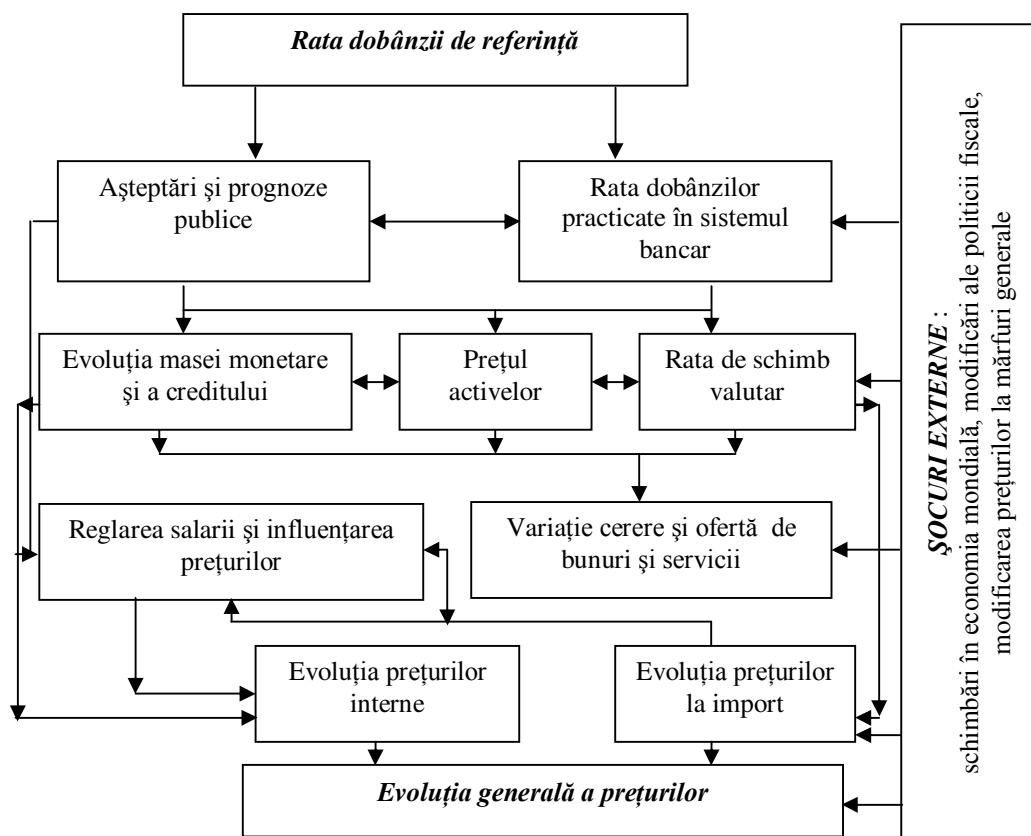


Figura 3.5

Prin politica manevrării acestui ansamblu operațional și prin acționarea pârghiilor instrumentale aferente, cumulat cu controlul permanent al emisiunii monetare și a cantității efective de monedă pe piață, BCE și băncile centrale ale țărilor membre ale UME, reușesc să mențină, pe de o parte, un nivel corespunzător al cererii și ofertei monetare, (cu efect direct asupra cererii și ofertei agregate

de bunuri și servicii pe piață) și, pe de altă parte, un grad suficient al lichidității pe piață, (cu efect direct asupra stabilității operaționale a sistemului monetar financiar european), care să conducă, în mod direct sau indirect, la menținerea stabilității prețurilor și controlul ratelor inflației în zona Eurosistemului. Astfel, ratele de referință privind operațiunile de refinanțare stabilite de BCE au ca efect influențarea nivelului ratelor dobânzilor pe piață, acționând direct atât asupra ecuației economii-investiții, cât și indirect asupra balanței de plăți și balanței comerciale a Eurosistemului, contribuind astfel la controlul ratei de schimb a monedei europene și formularea termenilor de schimb valutar pe piețele internaționale. Lichiditatea sporită a pieței Eurosistemului provine, în mare parte, din eficiența operațiunilor de refinanțare (care reprezintă circa 50% din totalul lichidităților de pe piață) și contribuie la stabilitatea curentă pe termen scurt a sistemului financiar, diminuând posibilitatea apariției unor șocuri semnificative și îmbunătățind percepția investitorilor față de riscurile zonei monetare integrate, favorizând astfel și un comportament preferențial, orientat, pe termen lung, spre moneda unică și spre piața unică europeană. Politica de achiziții sau tranzacționare de active financiare, valori sau titluri din partea autorităților monetare, completează mecanismele de manevră a lichidităților pe piață, contribuind, în mare măsură, la controlul ratei de schimb, saturând sau diminuând, după caz, cererea și oferta de monedă Euro pe piața internă și piața externă a Eurosistemului.

Pe lângă politica monetară, BCE și băncile centrale ale statelor membre UME au în responsabilitate *managementul rezervelor proprii*. Aceste rezerve, fixate ca nivel și structură de organele de conducere ale BCE, fac obiectul achizițiilor sau vânzărilor ulterioare de valută, metale prețioase sau titluri, funcție de strategia adoptată de BCE față de nivelul de lichiditate și amploarea operațiunilor derulate în cadrul Eurosistemului. Structura acestei rezerve, pe categorii de valori și devalize, poate determina, prin ponderea statuată, nivelul ratelor de schimb, trendul evolutiv având posibilitatea de a fi apreciat, funcție de evoluția acestora în structura totală a rezervelor valutare ale autorităților monetare ale UME.

Mecanismul de influențare a ratelor de schimb prin managementul rezervelor comunitare, se explică sumar astfel: formarea rezervelor se poate executa pe seama achiziției de

monedă proprie, ceea ce conduce la absorbția ofertei și implicit la aprecierea cursului de schimb al Euro ori pe seama achiziției de monedă străină, ceea ce, cumulat cu plasarea de monedă proprie, poate conduce la saturarea cererii pe piața monetară, respectiv la deprecierea monedei unice. Majorarea cotei de valută străină în structura rezervelor poate da un semnal pieței de capital, care astfel stimulată, adoptă un comportament imitativ, pe când majorarea ponderii de valută proprie crește încrederea investitorilor și produce aprecierea pe termen lung a monedei unice. Pe de altă parte, nivelul rezervelor autorităților monetare este determinant în evaluarea riscurilor de sistem, cu privire la cadrul monetar financiar european, dimensiunea și gradul de diversificare al acestuia fiind în măsură să echilibreze sau nu, la un moment dat, eventualele sincope funcționale sau de lichiditate ale pieței monetar financiare. Politica rezervelor este stabilită de organele de conducere ale BCE și implementată autonom la nivelul fiecărui stat membru al UME, operațiunile pe seama acestei rezerve fiind executate numai după aprobarea prealabilă a BCE.

Obiectivul fundamental de menținere a stabilității prețurilor devine astfel realizabil, prin eforturile întreprinse și abordarea eficientă a unui complex de politici performante, care să conducă la controlul oportun al evoluției principalilor indicatori monetari și financiari în zona Euro. Limitele politicilor monetare nu sunt însă de neglijat, BCE rămânând totuși o bancă centrală și ca mod de organizare și ca mod de acțiune, în afara posibilităților reale de control sau influențare a variabilelor macroeconomice privitoare la performanțele economice europene. Politicile monetare ale BCE sunt focalizate pe strategia menținerii stabilității prețurilor din perspectivă monetaristă, posibilitățile de acțiune diversificată asupra condițiilor fiscale, comerciale și economice fiind totuși limitate. BCE poate fi considerat un pilon al echilibrului monetar și un pol al stabilității economice, limitat însă la nivel tehnic și practic izolat față de demersul politic european, fapt care o postează relativ în afara procesului economic și social din interiorul Eurosistemului.

3.3 Rolul BCE în raport cu reglementarea, supravegherea și coordonarea sectorului monetar-financiar comunitar

Evoluția contemporană și noile realități conjuncturale și sistemice ale fenomenului monetar financiar internațional au impus, la nivel global, întărirea cooperării în planul reglementării și supravegherii prudențiale a sectorului instituțiilor financiare și de credit. În paralel, dimensiunile și complexitatea fenomenului monetar financiar european, efectele contrapunerii obiectivelor și priorităților naționale peste interesul regional, precum și particularitățile politicii monetare și financiare rezultate din funcționarea spațiului integrat monetar și economic, au condus la dezvoltarea și adaptarea unui mecanism comunitar de coordonare, reglementare și supraveghere a sectorului monetar-financiar, conectat la realitățile economice și financiare europene.

Conform articolului 105(5) din Tratatul asupra Uniunii Europene, Eurosistemul are responsabilitatea „*coordonării permanente a unor politici specifice, elaborate și implementate la nivelul autorităților competente referitoare la supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și stabilitatea sistemului financiar*”. În consecință, a fost creat un sistem instituțional informal, care să vegheze la buna funcționare a sistemului intermedierei financiare, structurat pe trei principii fundamentale și anume:

- delegarea competențelor privind conducerea proceselor de reglementare, supraveghere și coordonare a sistemului bancar și financiar propriu, la nivelul autorităților naționale ale statelor membre;
- recunoașterea mutuală a acțiunilor autorităților monetare și menținerea unei armonii permanente între interesele naționale și atitudinea exprimată a Eurosistemului;
- promovarea unei cooperări continue între autoritățile naționale și organele de conducere ale Eurosistemului, pe problema supravegherii, reglementării și coordonării sistemului financiar și de credit.

Pe baza principiului delegării de competență, conducerea proceselor de reglementare, supraveghere și coordonare a activității instituțiilor financiar-bancare a fost atribuită în sarcina autorităților monetare ale statelor membre, direct răspunzătoare de licențierea activității acestora pe teritoriul național și prin extensie

pe teritoriul comunitar. Pe de altă parte, principiul recunoașterii mutuale presupune că orice instituție licențiată în țara de origine poate funcționa cu filiale oriunde în spațiul comunitar și poate derula activități financiare și de credit pe teritoriul oricărui stat membru. Cooperarea regională conduce la armonizarea reglementărilor privind supravegherea sistemului financiar-bancar și creează un cadru comun al funcționării particularizate a acestui mecanism, prin emiterea de criterii comune privind licențierea, elaborarea de standarde unitare privind supravegherea prudențială, raportarea sau armonizarea normelor contabile.

La nivel național, sarcinile privind supravegherea instituțiilor financiare și de credit sunt atribuite, după caz, băncilor centrale ale statelor membre sau altor organisme specializate, cu condiția menținerii unui dialog activ dintre aceste instituții și autoritățile monetare, a căror calitate esențială de reprezentant oficial al polului de guvernare monetară națională în cadrul Eurosistemului și al SEBC este inalienabilă.

La nivel comunitar, procesul de cooperare dintre autoritățile naționale în materie de supraveghere și reglementare a sistemului financiar-bancar a fost instituit funcțional încă de la debutul comunității europene și al procesului de integrare economică, prin înființarea Grupului de Contact, respectiv a Grupului de Supraveghere Bancară (*Banking Supervisory Group*, BSG). Odată cu demararea procesului de integrare monetară și cu intensificarea relațiilor financiar-monetare în direcția realizării UME, a crescut și interesul comunitar în ceea ce privește instituirea unui sistem funcțional de supraveghere și reglementare a sistemului financiar-bancar, considerat unul din segmentele cheie ale reușitei procesului de integrare economică și monetară. Coordonarea procesului de reglementare și supraveghere specializată a sectorului bancar a fost atribuită în sarcina Comitetul Bancar European (*European Banking Committee*, EBC), care a înlocuit Comitetul Consultativ Bancar, respectiv în sarcina Comitetul European de Supraveghere Bancară, (*Committee of European Banking Supervisors*, CEBS), care a încorporat, începând cu anul 2000, și Grupul de Contact, iar coordonarea reglementării sectorului financiar, în ansamblul său, a fost alocată, ca arie de răspundere, Comitetului pentru Servicii Financiare, (*Financial Services Committee*, FSC) și Comitetului Economic și Financiar

(*Economic and Financial Committee*, EFC), aflate sub coordonarea directă a Consiliului ECOFIN⁵.

Importanța și implicațiile funcționale ale sectorului monetar-financiar au impus pe perioada ultimilor ani, adâncirea problematicei și diversificarea strategiilor de elaborare, coordonare și implementare a politicilor comunitare în domeniul reglementării și supravegherii prudențiale, punctul de plecare fiind teoria lui *Lamfalussy*⁶, cu privire la domeniul particular al reglementării pieței financiare europene. Această teorie a fost extinsă începând cu anul 2003 și asupra domeniului mai larg al activității sectorului financiar-bancar, având ca obiectiv creșterea flexibilității și a eficienței proceselor și mecanismelor de reglare și reglementare, prin stabilirea distincției între nivelul legislativ și nivelul tehnic-aplicativ, respectiv ierarhizarea a patru niveluri de competență și acțiune comunitară, astfel:

- *nivelul 1*, denumit „*nivel normativ*”, reprezintă nivelul la care sunt stabilite principiile supravegherii și reglementării sectorului financiar-bancar, cu această ocazie fiind adoptat și cadrul legislativ comunitar în domeniu (directivele și regulamentele aferente);
- *nivelul 2*, denumit „*nivel procedural*”, constituie etapa detalierei primului nivel și adaptarea principiilor emise, respectiv a cadrului normativ pentru implementare, la nivelul statelor membre (stabilirea de proceduri);
- *nivelul 3*, denumit „*nivel de adaptare*”, presupune crearea unui sistem coerent și eficient de cooperare la nivelul statelor membre și la nivel comunitar între autoritățile de reglementare și supraveghere și încadrarea acestor entități într-o rețea performantă de promovare și implementare a consensului comunitar, care să realizeze adaptarea condițiilor naționale la cadrul regional integrat;
- *nivelul 4*, denumit „*nivel de impunere*”, succede etapei de realizare a convergenței de opinie din nivelul 3, stabilind momentul impunerii în forță a reglementărilor promovate în nivelele anterioare.

Acest mecanism de implementare a politicilor comunitare în domeniul reglementării și supravegherii prudențiale a fost adoptat

⁵ *EU Banking Sector Stability*, European Central Bank, 2004

⁶ *Review of the Application of the Lamfalussy Framework to EU Securities Markets Legislation*, European Central Bank, The Governing Council, 2005

oficial prin prevederile Planului de Reglementare a Serviciilor Financiare⁷, (*Financial Services Action Plan*, FSAP), coordonat la nivelul 1 și 2 de Comitetului Economic și Financiar (*Economic and Financial Committee*, EFC), iar la nivelul 3 și 4 de Comitetul Bancar European (*European Banking Committee*, EBC) și Comitetul European de Supraveghere Bancară (CSB). Prin acest plan, agenda europeană a alocat practic, în premieră, spațiul și organismele necesare consolidării cooperării și întăririi proceselor de reglementare și supraveghere a sectorului financiar-bancar, ca și condiție fundamentală în buna funcționare a pieței monetar financiare unice și integrate.

În acest context regional, SEBC a fost oficial însărcinat, deși prea larg în exprimare normativă, conform art 105(6) din Tratatul asupra UE, „să organizeze și să îndeplinească sarcinile cu privire la elaborarea politicilor sale, cu luarea în considerare a criteriilor privind supravegherea prudențială a instituțiilor de credit și a celorlalte instituții financiare”. Exprimarea evazivă, lipsa specificațiilor cu privire la instrumentele concrete privind coordonarea activității de reglementare și supraveghere, au limitat rolul și implicarea BCE și a organismelor sale de coordonare și conducere, mutând centrul de greutate pe importanța acordării de asistență sau consultanță în acest domeniu. Rezultantă a cadrului legislativ comunitar, contribuția specificată sau dedusă a BCE în procesul de reglementare, supraveghere și coordonare a sectorului financiar monetar european este totuși relevantă, aceasta derivând cel puțin din exercitarea următoarelor prerogative:

- promovarea cooperării dintre băncile centrale și autoritățile naționale de supraveghere ale statelor membre în domeniul elaborării și implementării politicilor de supraveghere prudențială și de asigurare a stabilității financiare;
- acordarea de asistență și consultanță în această direcție, în conformitate cu prevederile articolului 4 Tratatul asupra UE și 25.1 din Statutul SEBC;
- promovarea unei strânse cooperări cu organismele, instituțiile și forumurile relevante în acest domeniu pe plan regional și internațional.

⁷ *Developments in the EU Framework for Financial Regulation Supervision and Stability*, European Central Bank, Monthly Bulletin, Noiembrie, 2004

În plus, cooperarea dintre băncile centrale și autoritățile de supraveghere financiar-bancară, la nivel comunitar, este coordonată prin funcționarea Comitetului pentru Supraveghere Bancară și a Comitetului Bancar European, organisme găzduite ca sediu și deservite ca infrastructură, de BCE. Facilitând comunicarea dintre Eurosistem și autoritățile monetare și de supraveghere prudențială, BCE oferă o perspectivă centralizată a problematicii reglementării și supravegherii prudențiale la nivel regional, contribuind, prin colectarea tuturor punctelor de vedere și prelucrarea lor centralizată, la elaborarea unor recomandări către CBS și CBE, cu privire la funcționarea eficientă a sistemului intermedierei financiare, structura recomandată a capitalului, prevenirea riscurilor și posibilele amenințări la adresa stabilității sistemului monetar financiar european.

Poziția BCE față de activitatea organismelor comunitare implicate în procesul de reglementare și supraveghere prudențială (CSB, CBE și EFC) nu este aceea de simplă componentă a raporturilor de dialog comunitar, ci mai degrabă de element central, această instituție fiind, în fapt, promotorul și coordonatorul procesului de reglementare și supraveghere al sistemului financiar-bancar comunitar, cel puțin pornind de la următoarele considerente⁸:

- BCE constituie polul reprezentativ al Eurosistemului în procesul de cooperare internațională în domeniul reglementării și supravegherii prudențiale, devenind implicit centrul de prelucrare și promovare adaptată a consensului global la nivel comunitar;
- în sens invers, instituția europeană are acces la procesul de negociere exercitat în cadrul celor mai importante organisme sau forumuri internaționale de discuții pe această temă, având posibilitatea influențării deciziilor internaționale sau șansa promovării propriilor concepții formulate la adresa stabilității sistemului monetar financiar internațional;
- BCE este singura instituție comunitară în măsură să formuleze practic consensul autorităților naționale în domeniu și să perceapă particularitățile sistemului în ansamblul său, având acces direct la întreaga bază de date a sectorului monetar financiar al Eurosistemului;

⁸ *Financial Stability Review*, European Central Bank, 2005

- această instituție dispune în mod curent de personal permanent specializat, cu experiență în abordări regionale, de infrastructura informațională și comunicațională necesară, fiind în măsură să elaboreze și să propună măsuri pertinente cu privire la stabilitatea sistemului monetar financiar regional;
- instituția europeană dispune, de asemenea, de toate prerogativele legale cu privire la supravegherea bunei funcționări a sistemului monetar financiar al Eurosistemului și implicit a sectorului intermediilor financiare, având de drept posibilitatea formulării unor recomandări, sau coduri de conduită și acțiuni cu incidență imediată asupra domeniului reglementării și supravegherii prudențiale;
- notorietatea regională și internațională de care se bucură BCE, conferă acesteia rolul de lider informal al procesului european de reglementare și supraveghere, comportamentul autorităților monetare sau de supraveghere de la nivelul statelor membre fiind de cele mai multe unul adaptativ sau imitativ în raport cu atitudinea sau recomandările exprimate de BCE, statele membre încercând prin aceasta, măcar formal, să-și contureze o proiecție pozitivă proprie pe piețele monetare financiare internaționale.

În mod concret, principalele realizări europene în plan normativ, cu privire la procesul de reglementare și supraveghere prudențială au rezultat practic ca urmare a gestionării comunitare a Planului de Reglementare a Serviciilor Financiare, prin procesul de cooperare mediat de EFC și CBE, cu consultarea și concursul permanent al BCE. În această ordine de idei, într-o prezentare sinoptică, principalele acte normative europene referitoare la procesul de reglementare și supraveghere financiară, sunt⁹:

- *în domeniul activității bancare* – Directiva Bancară 2000/12/EC, amendată prin Directiva 28/2000/EC, Directiva 2000/46/EC privind inițierea, exercitarea și supravegherea prudențială a activității instituțiilor care emit monedă electronică și Directiva 2002/87/EC privind supravegherea suplimentară a instituțiilor de credit,

⁹ *Developments in the EU Framework for Financial Regulation Supervision and Stability*, European Central Bank, Monthly Bulletin, Noiembrie, 2004

asigurări sau investiții, componente ale unor conglomerate financiare;

- în domeniul *altor sectoare financiare* – Directiva 2004/39/EC, privind piețele instrumentelor financiare (care modifică Directivele 85/611/CEE și 93/6/CEE și care abrogă Directiva 93/22/CEE), Directiva 2003/6/CE privind utilizarea abuzivă a informațiilor confidențiale și abuzul pe piață, Directiva 91/308/EEC, referitoare la prevenirea utilizării sistemului financiar pentru operațiuni de spălare a banilor (modificată prin Directiva 2001/97/EC), Directiva 2002/47/CE privind acordurile de garanție financiară, Directiva 2003/71/EC privind oferta publică de valori mobiliare și condițiile de admitere la tranzacționare și Directiva privind adecvarea capitalului CAD 3 din 2004.

Pentru îndeplinirea acestor directive, în conformitate cu răspunderile statutare, BCE a emis un ansamblu de regulamente, recomandări sau puncte de vedere, grupate ca parte componentă a secțiunii 10 a *aquis*-ului comunitar - *Economic and Monetary Policy and Free Movement of Capital*. Dintre recomandările recent emise de BCE în sfera politicilor monetare se evidențiază următoarele: *Tratatul de cooperare a BCE cu băncile centrale ale țărilor din afara Euro-landului* din 1998 amendat în anul 2000 și 2004 prin Decizia ECB/281/03, *Regulamentul privind instrumentele și procedurile de politică monetară utilizate în Eurosistem* ECB/2000/7, amendat prin Deciziile ECB/2002/2, ECB/16/2003 și ECB/17/2005, *Regulamentul ECB/2003/9 privind aplicarea rezervelor minime* și *Regulamentul ECB/2005/16 privind funcționarea sistemului european de plăți TARGET*.

Este, de asemenea, notabilă contribuția BCE la procesul de cooperare internațională, în special în ceea ce privește relația Eurosistemului cu Banca Reglementelor Internaționale. BCE reprezintă unul din acționarii principali ai Băncii Reglementelor Internaționale, a fost desemnată membru permanent al *Forumului de Stabilitate Financiară* și este invitată permanent în calitate de observator la negocierile *Comitetului de la Basel pentru Supravegherea Bancară*. Prevederile Noului Acord al Comitetului de la Basel, (*The New Basel Capital Accord*) au făcut obiectul studiilor premergătoare a BCE cu privire la impactul adoptării noilor norme privind adecvarea capitalului și dimensionarea riscurilor în sistemul bancar al Eurosistemului, exprimându-și părerile sau

recomandările în mod public, prin elaborarea unor recomandări autorităților monetare ale statelor membre sau prin formularea unor opinii specializate lansate sub formă de „răspunsuri” la recomandările Comitetului de la Basel¹⁰ (*Consultative Proposal*, CP 1, 2 și 3).

În mod evident este de așteptat ca rolul BCE în coordonarea și conducerea procesului de reglementare și supraveghere prudențială să crească, cel puțin din perspectiva principiului conform căruia, sub o formă sau alta, banca centrală este, în definitiv, acea instituție responsabilizată cu guvernarea directă a sistemului monetar financiar regional, strategiile și politicile sale fiind cele în măsură să confere o notă în plus stabilității fenomenului monetar financiar regional. Preluarea prerogativelor de conducere a procesului de reglementare și supraveghere va avea loc probabil însă, cel mai curând, odată cu perfectarea nivelurilor concrete privind mecanismul de elaborare și implementare a deciziilor și, în definitiv, odată cu cristalizarea sensului cooperării regionale în acest domeniu.

3.4 Rolul internațional al Euro și perspectiva adoptării monedei unice de către noile state membre ale UE

Implicațiile introducerii monedei Euro **la nivel regional** au fost profund mediatizate, fiind valorificate doctrinar în ultimul deceniu, sub forma enunțului unui set complex de avantaje și dezavantaje *directe* sau *indirecte* ale integrării, respectiv de *perspective* sau *limite* ale succesului Euro.

Avantajele economice directe ale introducerii Euro, se manifestă în principal în patru direcții¹¹ și anume: riscul de schimb, costurile tranzacțiilor, transparența prețurilor și formarea unei piețe financiare profunde.

Riscul de schimb se referă la eliminarea totală a riscurilor din operarea cu și între diferite rate de schimb ale monedelor utilizate în cadrul tranzacțiilor financiare sau comerciale, raportându-se ca relevanță atât la nivelul persoanelor juridice, cât și în cazul persoanele fizice. Astfel, moneda unică elimină toate neajunsurile legate de adoptarea deciziei optime privind calitatea raporturilor de

¹⁰ *The New Basel Capital Accord Reply of the European Central Bank to the Third Consultative Proposal*, 2003

¹¹ *Understanding the Euro*, Christian Chabot, McGraw-Hill, 2000

schimb, reducând practic la zero, incertitudinea și valoarea riscurilor de schimb valutar, asumate în cadrul tranzacțiilor pe teritoriul comunitar. În ceea ce privește relația zonei Euro cu restul lumii, riscul este, de asemenea, diminuat, deoarece moneda unică reprezintă din punct de vedere monetar un teritoriu economic performant, diluând emblema națională cu *elementul reprezentativ regional*. Din experiența ultimilor ani, în măsura în care Euro se va dovedi și pe viitor stabil și constant în evoluție și perspective, el va continua să fie preferat la nivel global în procedurile de hedge și de acoperire a riscurilor.

Transparența prețurilor aduce în discuție avantajul determinării reale a parității puterii de cumpărare pe teritoriul UE, în prezența uniformizării termenilor de comparație, consumatorii publici sau privați având posibilitatea adoptării unor decizii rezonabile și optime cu privire la procesul de achiziție sau investiție. În mod indirect, transparența prețurilor determină o creștere a productivității economice, o convergență ridicată a costurilor de producție și a valorilor de comercializare a bunurilor și serviciilor similare, accentuând noțiunile de calitate, concurență loială și competitivitate. Cei care câștigă sunt evident consumatorii și politica de protecție a acestora, în unele cazuri transparența devenind chiar un dezavantaj pentru sectorul productiv și al prestărilor de servicii, confruntat cu o permanentă presiune asupra mix-ului de marketing și politicilor de fundamentare a prețurilor.

Costurile tranzacțiilor, ca trăsătură calitativă, au atât conotații comerciale cât și sensuri financiare. Astfel, introducerea Euro aduce după sine o simplificare a procedurilor bancare și o reducere a costurilor de tranzacționare „*la ghișeu*” sau la nivel decontărilor interbancare, etalonul fiind unic pe întreg teritoriul uniunii monetare, iar costurile de convertire sau alte cheltuieli dispărând sau, după caz, fiind mult diminuate. Exprimarea conturilor bancare în aceeași monedă, simplifică procedeul de apreciere a valorii tranzacțiilor comerciale și financiare, oferind posibilitatea decontărilor imediate și fără costuri inutile de conversie. Mai mult, recent a fost promovat conceptul referitor la formarea unei Euro-zone Unice de Plăți (*Single Euro Payments Area, SEPA*) prin care, pe baza unei sistem centralizat, tranzacțiile financiare pe teritoriul UE, să poată fi operate și decontate pe baza unui cont european unic¹².

¹² *Toward a Single Euro Payment Area*, European Central Bank, 2006

Piețele financiare profunde vizează sfera operațiunilor de piață referitoare la sectorul economisirii, investiției și creditării, respectiv operațiunile de tranzacționare a titlurilor, valorilor mobiliare sau creditelor, exprimate acum într-o monedă unică. Tranzacțiile pe teritoriul comunitar s-au simplificat semnificativ, mai ales între agenții țărilor membre, aceștia având o bază comună de selecție și un etalon unic de apreciere a valorii sau rentabilității titlurilor, precum și un mecanism simplificat de operare. Sistemul bancar național devine unul european, având posibilitatea operării pe o piață vastă, obligațiunile emise poartă simbolul european, iar investițiile, respectiv fluxurile de capital, pot circula fără bariere. Pe plan internațional, dincolo de omogenizarea unui nou „nucleu dur” și a unui nou *pol monetar*, prin utilizarea Euro ca denominator majoritar al titlurilor, valorilor și creditelor, Uniunea Europeană a devenit garantul comun al performanței financiare a tuturor membrilor săi, fenomen care a condus la formarea unei piețe monetar financiare europene profunde.

De asemenea, este știut faptul că șansele unei monede de a fi preferată atât în tranzacțiile financiare, cât și pentru denominarea activelor, cresc semnificativ, odată cu numărul de participanți care o utilizează. Dacă piețele sunt foarte lichide, atunci costurile de tranzacție sunt mici, în mare parte datorită faptului că este mai ușor să găsești o contrapartidă pentru tranzacția proprie. În acest sens, este de remarcat faptul că integrarea piețelor financiare în zona euro prezintă, în perspectivă, datorită lichidității și stabilității dovedite, un potențial mult mai mare decât acela rezultat din simpla sumă a piețelor existente înaintea unificării monetare. Creșterea corespunzătoare a tranzacțiilor valutare, conduce implicit la reducerea costurilor și la utilizarea Euro ca monedă intermediară, dat fiind faptul că de comportamentul și evoluția pe piețele financiar-monetare, depind schimbările în ceea ce privește preferința pentru moneda de facturare a comerțului, moneda de rezervă sau moneda de referință în cazul regimurilor de cursuri fixe. Dezvoltarea rolului Euro ca monedă utilizată în tranzacțiile internaționale, depinde foarte mult de nivelul integrării piețelor financiare. Creșterea eficienței piețelor financiare ca urmare a introducerii noii monede, în primul rând și a promovării reformelor structurale, în al doilea rând, va fi decisivă pentru promovarea rolului internațional viitor al Euro.

Avantajele economice indirecte ale adoptării monedei unice se referă la acele efecte colaterale sau marginale, înregistrate

la nivelul vieții economice sau sociale regionale și internaționale, cum ar fi: stabilitatea macroeconomică, ratele reduse ale dobânzilor, reforma structurală sau nivelul creșterii economice.

Stabilitatea macroeconomică se referă la capacitatea monedei unice de a contribui la echilibrul durabil economic și financiar, al economiilor din țările membre. În primul rând, moneda unică introduce un nou climat economic, caracterizat de o inflație scăzută, generatoare la rândul ei de stabilitate și încredere atât din partea agenților economici interni, cât și din parte investitorilor externi. Stabilitatea prețurilor s-a dovedit a fi, până la urmă, pentru cele mai multe țări membre UE, cel mai important factor în macrostabilizarea economică. Încredea publicului în stabilitatea monedei unice se repercutează benefic, în cele mai multe cazuri și asupra mediului de afaceri, instrumentele politicii monetare unice, aflate acum în responsabilitatea BCE, oferind unitate de acțiune în activitățile specifice de monitorizare, anticipare și intervenție în situațiile de criză în plan financiar.

Ratele reduse ale dobânzilor au legătură directă cu capacitatea Euro de a reduce inflația și de a menține stabilitatea prețurilor, aceste două fenomene exercitând o presiune permanentă, în sensul reducerii nivelului dobânzilor percepute pe piață. Inflația reprezintă deflatorul care corectează valoarea oricărui titlu emis și tranzacționat pe piețele interne și internaționale, reflectând câștigul net, la termen, al investiției de portofoliu, în special pe termen mediu și lung. Anticiparea unei rate reduse a inflației, seriozitatea și precizia informărilor statistice, precum și coerența politicii monetare a băncii centrale, conduc, de obicei, la variații mici ale cotațiilor titlurilor, fluctuații care devin legate în principal de prognozele referitoare la performanța economică. De asemenea, primele pentru risc legate de rata de schimb au dispărut, reducând nu numai costul titlurilor de credit, ci mai ales rata nominală a dobânzilor la creditele bancare. Invocând cazul țărilor recent integrate, în care rata nominală a dobânzilor a scăzut cu până la două procente (exemplul Portugaliei și al Spaniei), se poate afirma că pentru țările care vor adera la UE, Euro poate juca din acest punct de vedere un **rol regulator**.

În ceea ce privește *reforma structurală* declanșată de adoptarea monedei unice, aceasta a vizat, în primul rând, revizuirea politicii bugetare a statelor membre, în conformitate cu Pactul de Stabilitate și Creștere, precum și respectarea tuturor criteriilor stabilite pentru ajustarea convergenței economice dintre

statele europene. Reducerile bugetare, în țări precum Portugalia și Spania, au condus la diminuări drastice ale ratelor dobânzii într-un ritm susținut și eficient, progrese care au schimbat radical și benefic percepția piețelor financiare asupra capacității autorităților de a gestiona sistemul macroeconomic. Acest lucru a condus la o creștere economică prelungită în țara respectivă, creștere care, în unele cazuri, continuă și astăzi. Inclusiv SUA, conștientă de noile realități economice, a sprijinit cu putere efectul Euro asupra reformei structurale de peste Atlantic, afirmând că Euro modernizează în mod real economiile europene, micșorând mărimea bugetelor sociale, lucru stimulativ la nivel global, în ceea ce privește adoptarea unor măsuri similare¹³.

De asemenea, reforma structurală include și atitudinea mutuală a statelor membre cu privire la alocarea fondurilor sociale și de coeziune în țările membre mai sărace, contribuind la dezvoltarea unor proiecte structurale de anvergură în domeniul economic, social sau de mediu. Reformele structurale au vizat, printre altele, modernizarea infrastructurii, stimularea unor ramuri sectoriale, implementarea unor politici de mediu severe, adoptarea principiilor europene privind calitatea, protecția consumatorilor, protecția socială, sistemul de învățământ sau sănătate. Toate aceste eforturi de reformare, respectiv aliniere după principiile convergenței (atât reale cât și nominale), în țările membre ale Uniunii sau în țările candidate la aderare, au condus la creșteri economice importante, la ajustări ale nivelului de trai, la îmbunătățirea infrastructurii și a condițiilor de mediu, lucruri sesizate și apreciate de cetățenii europeni ca fiind avantaje reale ale procesului de integrare europeană.

Creșterea economică reprezintă rezultatul final al tuturor avantajelor directe și indirecte enumerate până acum, fiind forma concretă prin care Euro își poate demonstra valoric, puterea și capacitățile de „locomotivă” a procesului de integrare. Deși pe perioada ultimilor trei ani, rata creșterii economice nu a uimit prin nivel (0,7% din PIB în 2003, 1,8% din PIB în 2004, respectiv 1,4% din PIB în 2005), comparativ cu ratele creșterii la nivel mondial (situat în jurul valorii de 4% din PIB) sau cu ratele creșterii uimitoare ale unor alte țări (exemplu China 9,9% din PIB în 2005), această creștere, corelată însă cu un nivel redus al inflației (de

¹³ *EMU: An American View of Europe*, L.H.Summers, New York City, *Euromoney Conference*, 30 aprilie 1997

2,1% în 2003, 2,1% în 2004, respectiv 2,2% în 2005) și cu un deficit bugetar în scădere față de anul debutului UE, (surplus de 0,6% din PIB în 2004 și un deficit de 0,4% din PIB în 2005), poate asigura o îmbunătățire în trend ascendent a principalilor parametri și o perspectivă pozitivă în ceea ce privește viitorul (pentru anul 2006 creșterea economică este previzionată între 1,8% și 2,5% din PIB). Creșterea economică poate avea ca suport fundamental, avantajul unei piețe interne semnificative și în creștere, care depășește SUA în prezent ca număr al populației și care poate oferi, prin dimensiuni, nivel al puterii de cumpărare, mediu de afaceri simplificat și, nu în ultimul rând, prin avantajele monedei unice, o piață regională puternic integrată și rezistentă la șocuri, în sprijinul dezvoltării unei economii „la scară”¹⁴.

Implicațiile introducerii monedei Euro asupra funcționării mecanismelor economice **la nivelul economiei mondiale** gravitează în principal în jurul a două variabile calitative și anume: *rolul internațional al euro*, care reflectă poziția relativă a acesteia în economia globală și *evoluția ratei de schimb* care reflectă în final puterea, aprecierea, percepția și stabilitatea monedei.

În această ordine de idei, pentru a fi în recunoscută pe plan global și pentru a căpăta semnificație în activitatea piețelor internaționale, o monedă trebuie să fie percepută ca **solidă și stabilă**, în sensul în care, aceasta să fie **acceptată** și ulterior **preferată** de participanții la tranzacțiile economice și financiare, determinându-i în final să o aleagă, fie ca mijloc de economisire, fie ca monedă de tranzacție, respectiv etalon al investițiilor. Aceste calități ale unei monede presupun, în primul rând, așa cum BCE reiterează cu fiecare ocazie, ca rata inflației în țara sau uniunea monetară emitentă să fie redusă și stabilă în raport cu media inflației la nivel internațional sau la nivel regional, acesta fiind unul din factorii principali ai deprecierei cursului de schimb față de alte monede și unul din factorii generatori de riscuri și incertitudini.

Practic, prima condiție necesară pentru acceptabilitatea unei monede pe plan internațional este ca valoarea sa, exprimată în bunuri și servicii, să fie *predictibilă și stabilă în timp*. Din acest punct de vedere, moneda europeană a excelat încă de la debut, obiectivul principal declarat al BCE fiind tocmai menținerea stabilității prețurilor, zona euro remarcându-se permanent printr-o

¹⁴ *Understanding the Euro*, Christian Chabot, McGraw-Hill, 2000

inflație scăzută și o stabilitate solidă, cu o medie a ratei inflație (HICP) în jurul valorii de 2%, sub media mondială de 3,8%¹⁵. În același context, transparența politicilor BCE și sistemul eficient de comunicare a datelor statistice, reformat în anul 2003, au contribuit deopotrivă la nașterea și stimularea preferinței pentru Euro a participanților în derularea tranzacțiilor financiar-monetare.

În ceea ce privește *structura activelor de rezervă*, stabilitatea determină decisiv autoritățile monetare în alegerea regimului valutar, respectiv în stabilirea compoziției rezervelor. În prezent, tocmai datorită aprecierii progresive de care se bucură moneda europeană, în 62 de țări (față de doar 38 în anul 1995), euro are deja rolul de ancoră monetară unică sau este utilizată ca monedă compozită a coșului valutar de referință¹⁶.

Pentru a defini rolul în creștere al euro și consacrarea acestuia ca pol monetar la nivel global, trebuie amintit faptul că, deși la începutul anului 2003 unele țări exportatoare de petrol, membre ale Consiliului de Cooperare al Golfului, au adoptat dolarul ca monedă ancoră (în detrimentul DST), la sfârșitul anului 2004, o parte dintre acestea (în special Iranul) și-au manifestat dorința ancorării monedelor proprii față de un coș de valute, din care Euro va câștiga un procent semnificativ. De asemenea, în același context, Rusia a adoptat deja o politică de curs de flotare controlată în funcție de rata reală calculată pe baza unui coș valutar, în care euro reprezintă 38%. De cealaltă parte a continentului, China, noul „miracol asiatic”, a anunțat intenția raportării yuanului în mod similar, în cursul anul 2006, (luna iulie ca referință¹⁷) la un coș valutar din care Euro va deține o pondere în jurul a 30%, în prezent acesta fiind legat (*crowling peg*) față de dolar. Astfel, Euro, utilizată inițial doar ca ancoră monetară în țările apropiate geografic sau economic de UE, a pătruns în ultimii 6 ani și în restul lumii, demonstrându-și relevanța în plan global și conducând prin notorietatea sa, la reconsiderarea poziției unor economii puternice față de rolul și perspectivele noului pol monetar.

În ceea ce privește *gestionarea activelor de rezervă*, Euro a fost, încă de la lansare, a doua monedă de rezervă la nivel

¹⁵ *Word Economic Outlook*, International Monetary Fund, 2005

¹⁶ *History, Role an Functions of European Central Bank*, Hanspeter K. Scheller, European Central Bank, 2004

¹⁷ *Annual Report*, European Central Bank, 2005

internațional, distanța de dolarul american fiind însă considerabilă. La sfârșitul anului 2001 datele inițiale ale FMI arătau că 13% din rezervele valutare globale erau denuminate în euro, comparativ cu 67,7% în dolari și 4,9% în yen. Pe fondul denominării accentuate demarate în Marea Britanie și în țările care la acea dată negociau aderarea la UE și la mecanismul cursurilor de schimb, ERM II, la sfârșitul anului 2003, Euro marca un salt semnificativ la 25,3% din totalul rezervelor, cota acestuia scăzând însă ușor, la aproximativ 24,9% la sfârșitul anului 2004. Această evoluție denotă interesul în creștere față de Euro și aprecierea pozitivă de care se bucură moneda unică la nivelul sistemului autorităților monetare.

Una dintre cele mai importante semnificații în domeniul internațional privat al apariției monedei Euro este reflectată de gradul acesteia privind implicarea în *procesul de decontare* aferent operațiunilor derulate în comerțul mondial. Euro depinde în mod major de structura și volumul comerțului exterior al Uniunii Europene, de relațiile economice tradiționale ale acesteia, dar și de stabilitatea monetară, care o poate face mai atractivă pentru comercianții care la un moment dat ar putea să o prefere dolarului american sau altor valute importante.

De asemenea, rolul potențial al Euro în ponderea tranzacțiilor internaționale aferente operațiunilor comerciale depinde de nivelul costurilor de tranzacție pentru resurse și mărfurile generale (piața energetică sau industria materiilor prime) și de volatilitatea sa față de celelalte monede, în cazul mărfurilor manufacturate. Analiza pleacă în general de la estimările privind cota parte deținută de Euro în comerțul internațional, în prezent și în particular, de la situația geopolitică și strategică privind evoluția pieței resurselor și respectiv de accesul monedei unice europene la aceasta, Euro comportând două dimensiuni, respectiv aceea de monedă comercială „curentă” și de monedă comercială „strategică”.

Utilizarea euro ca monedă „curentă” în comerțul exterior al Uniunii Europene a crescut în ultimii ani, atingând la sfârșitul lui 2004 o pondere totală de aproximativ 28%. Analizele recente ale BCE¹⁸ confirmă faptul că rolul euro în operațiunile de comerț exterior s-a amplificat, datele fiind confirmate și de statisticile oficiale ale FMI și ale OECD. Astfel, pentru economiile țărilor din spațiul european, ponderea monedei Euro în exporturi a crescut de

¹⁸ *Review of the International Role of the Euro*, European Central Bank, dec. 2005

la 44% la 63%, și de la 41% la 61% în cazul importurilor. La nivel global, zona euro reprezintă una dintre cele mai mari puteri comerciale ale lumii, cu cel mai ridicat grad al deschiderii, (aproximativ 19,7% în 2005) și cu o pondere de 33,2% din exporturile mondiale, aceasta oferind monedei unice, pe măsura deschiderii realizate, un suport solid în dinamica volumului de bunuri și servicii comercializate pe plan internațional, Euro devenind incontestabil o monedă de referință pentru comerțul mondial.

În altă ordine de idei, ca un exemplu al importanței zonelor și domeniilor de influență referitoare la puterea unei monede în raport cu situația geostrategică și politică a lumii, un important argument pentru cererea în creștere absolută de dolari americani în perioada 2004-2005, este faptul că dolarii au rămas și în prezent moneda care „*generează*” petrol. Ținând cont de faptul că OPEC, (și nu numai), este deosebit de sensibil nu atât la evoluțiile monetare, cât mai ales la conjunctura geopolitică și strategică internațională, Uniunea Europeană ar trebui să promoveze, pornind de la ideea securității și stabilității, conceptul de „*monedă Euro strategică*”. Ca un exemplu al comportamentului complex pe această piață, amintim faptul că, deși ponderea depozitelor bancare în euro manifestase în perioada 1998 – 2003 un trend ascendent în structura monetară a depozitelor bancare ale țărilor OPEC, ajungând într-un singur an, de la 12% la 28%, în anul 2005, pe fondul noilor perspective geopolitice și strategice, Euro a pierdut rapid 10 procente în favoarea dolarului american. Nu același lucru s-a întâmplat însă și în Rusia unde, datorită implicării active a Uniunii Europene în procesul de cooperare bilaterală, procentul a crescut de la 11% la 36%. Exemplul nu face decât să sublinieze atât sensibilitatea monedei unice în fața pieței resurselor energetice, dar mai ales importanța completării politicilor economice și monetare cu diverse strategii de promovare indirectă a monedei unice (demersuri politice, geostrategice și de securitate). Rolul „*Euro strategic*” este de fapt, indirect, acela de barometru al calității relațiilor politice ale Uniunii Europene și de implicare a acesteia în configurarea strategică a economiei globale.

Un alt element determinant al consecințelor și stadiului integrării monetare europene este reprezentat de *evoluția ratei de schimb a euro*, care reflectă, din punct de vedere tehnic, aprecierea, percepția, stabilitatea și puterea monedei. Evoluția ratei de schimb a Euro privește cu predilecție implicațiile monedei unice asupra

stabilității sistemului monetar financiar internațional, în particular și asupra **evoluției economiei mondiale**, în general.

Rezultatele pozitive în domeniul stabilității pe plan intern, datorate bunei gestionări a monedei unice europene, reprezintă principalul argument pentru a susține că introducerea Euro a creat premisa pentru o mai mare stabilitate în economia mondială. Eliminarea fluctuațiilor ratelor de schimb între monedele țărilor participante la UME este un câștig important pentru stabilitatea monetară la nivel regional și global, fiind practic evitate crize monetare majore. Atât oficialii ai BCE, cât și specialiști în finanțe internaționale au susținut că, în lipsa unificării monetare, crizele financiare din ultimii cinci ani ar fi putut provoca efecte mult mai mari decât cele din 1992-1993¹⁹. De asemenea, nu este de neglijat intervenția salvatoare a BCE în stabilizarea piețelor monetar financiare internaționale prin alimentarea acestora cu lichidități, în perioada imediat următoare atacurilor teroriste din 11 septembrie 2001.

În ceea ce privește evoluția raporturilor de schimb dintre principalele monede, nu se poate spune că a fost stabilizată definitiv, dar nici că a prezentat o volatilitate ridicată sau nesusținută de fundamente economice. În definitiv, flexibilitatea monetară este cea care reglează dezechilibrele majore din economia mondială, iar evoluția cursurilor de schimb oferă o imagine asupra performanțelor economice regionale.

La lansarea Uniunii Monetare Europene, în 1999, majoritatea analiștilor se așteptau ca Euro să crească față de dolar, aceștia bazându-se pe două elemente și anume: pe încrederea în capacitatea BCE de a menține stabilitatea prețurilor în zona Euro și pe estimările că rata de creștere economică în Europa o va ajunge sau chiar o va depăși pe cea din SUA. Urmărind situația prezentă, se poate afirma că prima presupunere s-a dovedit a fi corectă, rata inflației fiind una stabilă și semnificativ mai mică decât aceea la nivel global, însă în ceea ce privește stimularea ratei creșterii economice la un nivel superior, analizele au dat greș, Uniunea Europeană aflându-se în ultimii trei ani la un nivel mediu de doar 1,3% din PIB.

De la un nivel la lansare de 1,179 dolari pentru Euro, cursul a scăzut constant, la un nivel de 1,03 în august 1999 și până la un

¹⁹ *The Impact of the Euro on Financial Markets*, Lorenzo Cappiello, European Central Bank, Working Paper Series, No.598, 2006

minim de 0,8252 în octombrie 2000. La începutul anului 2001 euro a crescut ușor, dar în iunie s-a înregistrat un nou minim de 0,8384, media lunii fiind 0,85. După o creștere ușoară, urmată de o depreciere, începând cu martie 2002, Euro a trecut pe un trend ascendent față de dolar. În iunie 2003, cursul Euro era peste de cel de la lansare iar după o cădere până la 1,08 în octombrie, tendința crescătoare a continuat. La începutul anului 2005 a fost consemnat un nivel record al raportului Euro/dolar, respectiv 1,39 dolari pentru un Euro²⁰.

Explicația evoluției cursului Euro trebuie căutată în primul rând în situația factorilor fundamentali care determină în general, evoluția cursului unei monede, respectiv: starea generală a economiei (rata creșterii economice, rata șomajului, evoluția productivității), evoluția prețurilor de consum și a prețurilor pe piața energetică, nivelul ratelor dobânzilor, situația balanței de plăți externe (în special a balanței contului curent), aspecte care, cumulate și intercorelate întrunit, determină mărimea cererii și ofertei de monedă a țării în cauză în raport cu alte monede, respectiv *preferința de piață* a investitorilor.

Diferențialul ratelor dobânzii explică oarecum evoluția cursului de schimb. În acest sens, observăm că deprecierea euro a survenit pe fondul unor rate ale dobânzii mai mari în SUA. După ce ratele dobânzii în zona euro au început să crească (pe parcursul anului 2001), Euro a trecut pe un trend ascendent față de dolar. În același timp, operatorii și-au schimbat comportamentul și au acuzat randamentul redus al titlurilor cu venit fix în dolari, ca urmare a deprecierei acestuia, începând să se orienteze spre titluri cu randamente mai mari.

Un alt indicator urmărit de operatori este *diferențialul de creștere economică*. Astfel, în primii ani ai Euro, datele arătau o revizuire în sens crescător a creșterii economice americane, ceea ce presupunea că economia devine mai atractivă, iar randamentele investițiilor în SUA le pot depăși pe cele din zona Euro. Dacă la început corelația dintre ratele prognozate de creștere și cursul de schimb Euro/dolar a fost semnificativă, pe parcurs ea a devenit mai puțin relevantă. Practic, Euro s-a apreciat față de dolar chiar și în condițiile în care perspectivele de creștere erau în favoarea Statelor Unite.

²⁰ *History, Role and Functions of European Central Bank*, Hanspeter K. Scheller, European Central Bank, 2004

Un alt factor este reprezentat de *problema deficitelor*. Aprecierea monedei Euro din ultimii ani a fost atribuită, în principal, creșterii permanente a deficitului de cont curent, respectiv majorării îngrijorătoare a deficitului bugetar al SUA, deși, pe fond general, aprecierea monedei unice a fost cauzată în primul rând de dificultățile economiei americane ce se făcuseră simțite chiar înainte de atentatele teroriste și care contribuiseră, până în acel moment, doar la încetinirea creșterii economice. Din această perspectivă, evoluția pozitivă a monedei unice poate fi apreciată mai degrabă ca o slăbire a dolarului. Willem Duisenberg, fost președinte al BCE, a declarat, la mijlocul anului 2003, că era de așteptat „ [...] ca la un moment dat piața să corecteze unul din deficiturile globale, respectiv cel al contului curent american”²¹. Pe fondul unei productivități superioare, deprecierea dolarului și alimentarea deficitului bugetar și de cont curent în creștere este însă pe placul exportatorilor americani și a declanșat reluarea creșterii economiei americane, prin mijloace economice expansioniste. În mod similar, extrapolată însă la nivelul companiilor din zona Euro, aprecierea monedei proprii descurajează semnificativ exporturile și provoacă acestora mari pierderi de competitivitate.

Existând pericolul deconectării realității monetare de aceea economică, sub o formă sau alta, aprecierea Euro ar trebui să determine autoritățile și firmele europene să ia măsuri de îmbunătățire a performanțelor economice și să urgenteze reformele structurale, astfel încât, realitatea economică să coincidă permanent momentului de apreciere monetară, pentru a conferi, în acest fel, consistență și relevanță evoluției cursului valutar. În momentul actual, poziția liderilor europeni față de evoluția cursului Euro arată o oarecare toleranță față de factorii economici fundamentali, această poziție fiind susținută și de intervențiile BCE pe piața valutară, care au avut ca rezultat aprecierea sau deprecierea artificială a Euro.

În celălalt sens, aprecierea Euro a provocat o anumită îngrijorare privind impactul asupra creșterii economice în zonă. Până în prezent, BCE și-a manifestat preferința pentru stabilitate și pentru rate de schimb reale, care să reflecte evoluțiile indicatorilor fundamentali. În cadrul întâlnirii G7 din Dubai din septembrie 2003, liderii participanți și-au manifestat sprijinul și

²¹ *The Euro's Trade Effects*, Richard Baldwin, Working Paper Series, No.594, 2006

interesul față de stabilitatea sistemului monetar financiar internațional și au propus ca pentru realizarea acestui deziderat să se adopte, cu o mai mare flexibilitate monetară în anumite zone ale lumii (în principal în Asia), o abordare precisă a corelației „*fenomen monetar - fenomen economic*”. Receptive și singulare ca atitudine, urmare a acelei întruniri, autoritățile europene au adoptat o declarație comună (19 ianuarie 2004), prin care se afirmă că, pe termen mediu și lung, Euro își va menține valoarea corelată cu evoluțiile indicatorilor economici fundamentali.

În ecuația ratei de schimb, deopotrivă efect și cauză, un rol important va continua să-l dețină permanent *preferința de piață a investitorilor* pentru o valută sau alta, respectiv pentru dolar sau Euro, iar intensitatea reformelor la nivelul piețelor financiare integrate ale zonei Euro vor fi cele care, probabil, în viitorul apropiat, vor face diferența. În momentul de față, piețele financiare americane sunt cele dominante, dolarul american deținând supremația tranzacțiilor bursiere și implicit dominarea piețelor monetar financiare cu o cotă de 44% din totalul volumului de titluri emise și tranzacționate, în scădere față de anul 2000 când deținea o pondere de aproape 49%. Ponderea în stocul mondial al titlurilor de credit, emise și tranzacționate în Euro, a atins la sfârșitul anului 2005 procentul de 31,5%, în creștere față de anul 2004 cu 1,5 procente, dar semnificativ mai mare față de anul 2000, când aceasta era în jur de numai 24%. În ultimii doi ani, pe fondul deprecierei cotațiilor principalelor titluri europene pe termen lung, cu 79 de puncte față de numai 4 puncte în cazul celor americane, creșterea cotei în capitalizarea piețelor financiare internaționale este evidentă, însă nu suficientă pentru a detrona puterea dolarului american, cel puțin pe termen scurt, diferența de cotă fiind la sfârșitul anului 2005 de 39,2% la 34,9% în favoarea monedei americane. Situația economică însă, relativ stabilă și aprecierea Euro, au determinat ca efect pozitiv aprecierea titlurilor pe termen scurt cu 30%, comparativ cu 12% față de cele americane, situație pozitivă ca trend și de perspectivă în ceea ce privește randamentele promise de comunitatea europeană, de natură a amplifica încrederea investitorilor în realizarea creșterii promise a productivității pe termen scurt și mediu²².

Deoarece în perioada postbelică economia mondială și sistemul monetar financiar internațional au fost dominate de o

²² *Annual Report*, European Central Bank, 2003 - 2005

singură monedă, după lansarea Euro, mediile academice, politice și economice au început să se confrunte cu întrebări legate de impactul asupra stabilității monetare la nivel global. Sistemul monetar financiar internațional a arătat cea mai mare stabilitate a ratelor de schimb, așa cum relevă datele și rezultatele studiilor realizate în perioada Sistemului Etalon Aur (Gold Standard) și în perioada sistemului de la Bretton Woods. Mai mult, aceleași perioade sunt marcate și de cele mai bune performanțe în ceea ce privește stabilitatea prețurilor. Deși situația actuală este complet diferită, (deoarece sistemele amintite erau sisteme de cursuri fixe), perioadele în care economia mondială a fost dominată de o singură monedă, care în același timp era etalonul principal al sistemului, au reprezentat totuși perioadele cele mai stabile. Realizarea UME și crearea unui nou pol monetar, care unește unele din monedele europene de notorietate pe plan global, aduce fără îndoială mai multă simetrie în sistemul monetar financiar internațional și implicit stabilitate în economia mondială.

La confluență cu problema stabilității sistemului monetar financiar internațional, introducerea unei monede unice în doisprezece țări și apariția unei autorități monetare unice modifică arhitectura instituțională pe plan internațional și simplifică implicit formele de cooperare economică și monetară. Este un avantaj major faptul că procesul de cooperare internațională între economiile avansate s-a simplificat, prin scăderea numărului actorilor implicați, ceea ce ar trebui să conducă la eficientizarea procesului, prin facilitarea schimbului de opinii și formularea unor percepții comune ale problemelor economico-financiare la scară globală.

ÎNCHEIERE

Perspectivile evoluției Băncii Centrale Europene în condițiile globalizării și extinderii Uniunii Europene

Urmărind evoluția fenomenelor economice, politice și sociale contemporane și dinamica procesului universal de globalizare, se poate estima faptul că experimentul european, în toată amploarea și grandoare lui, nu face decât să se înscrie, în mod particular și reprezentativ, în tendințele debutului de mileniu în ceea ce privește rescrierea ordinii economice mondiale și redefinirea cadrului politic și geostrategic internațional. În acest context, fenomenul integrării spațiului european formulează postulatul promovării globalizării regionale, ca etapă definitorie și necesară, în drumul atât de complex și anevoios al construcției consensului mondial.

În acest context, Banca Centrală Europeană a devenit unul din liderii finanțelor mondiale și unul din formatorii activi de opinie cu privire la reglementarea, supravegherea și guvernarea sistemului monetar financiar internațional, constituindu-se pe perioada ultimilor ani, într-un veritabil pol al stabilității instituționale și funcționale a fenomenului monetar atât la nivel regional, cât și la nivel internațional. Reprezentând o zonă a lumii de mare profunzime culturală, cristalizată într-un model social și economic al lumii civilizate, Banca Centrală Europeană a pornit din start cu șanse reale în cursa consacrării principiilor europene la scară mondială, contribuind în ceea ce o privește ca arie de responsabilități, la repercutarea sonoră a reușitei consensului regional în elaborarea și implementarea politicii de guvernare monetară la scara economiei mondiale, conferind un exemplu real în formularea strategiilor de abordare a fenomenului de cooperare internațională.

Într-o abordare largă, principalele particularități ale Băncii Centrale Europene, care îi conferă acesteia șansa implicării strategice și politice, în general, în formularea consensului universal și, în particular, în problematica fenomenului de globalizare, sunt legate, pe de o parte, de poziția privilegiată a Uniunii Europene în dinamica fenomenelor economice și financiare ale lumii și, pe de altă parte, de încercările contemporane încă nefinalizate, în ceea ce privește reșezarea sistemului universal de

valori. Astfel, trăsăturile sistemice fundamentale care stau la baza notorietății și consacării internaționale a BCE ca instituție relevantă în contextul globalizării internaționale, sunt¹:

- instituția reprezintă, din punct de vedere monetar și financiar, un pol al puterii mondiale și un pilon fundamental al structurii economice internaționale, cu rol activ în *formularea politicilor și strategiilor globale*;
- Banca Centrală Europeană reprezintă proiecția unui sistem economic puternic și performant, conectat profund și implicat permanent în evoluția procesului de globalizare, Uniunea Europeană reprezentând ea însăși un *vector esențial în dinamica fenomenului de globalizare*;
- instituția poate interveni prin politicile și strategiile adoptate la nivel regional și prin *implicarea directă în demersul politic privind cooperarea internațională* și în special, în gestionarea fenomenelor economice și în managementul relațiilor monetar financiare internaționale;
- moneda unică europeană a devenit *al doilea pol monetar internațional* ca pondere și importanță la nivel global;
- BCE dispune de o infrastructură funcțională și informațională impresionantă, care poate contribui, în mod valoros, la cristalizarea unei perspective și la elaborarea unei opțiuni coerente în ceea ce privește *gestionarea eficientă a stabilității sistemului monetar financiar internațional*;
- *politica monetară* a BCE are un impact semnificativ nu numai asupra regiunii pe care o reprezintă, ci și *la nivel internațional*.

Ierarhia acestor particularități pornește de la ideea că, în primul rând și înainte de toate, Banca Centrală Europeană reprezintă, din punct de vedere monetar, o zonă economică de mare importanță internațională, aflată în eșalonul de vârf al puterii comerciale, economice și financiare, poziție care îi conferă capacitatea participării efective în procesul complex de definire a ordinii politice și economice mondiale. Puterea economică și implicit forța financiară, reprezintă una din cele cinci calități ale puterii, de care se bucură din plin Uniunea Europeană, BCE fiind garantul uneia din laturile structurii de rezistență a reprezentării

¹ Bergsten Fred, *The Euro and the World Economy*, European Central Bank, Frankfurt, 2005

universale, respectiv politica monetară și financiară. Banca Centrală Europeană are deja, din acest punct de vedere, calitatea incontestabilă de autoritate monetară regională, fiind consultată cu regularitate în procesul de cooperare financiară monetară internațională, cu privire la **formularea politicilor și strategiilor globale**.

Independența funcțională a BCE, din toate punctele de vedere, caracterul elaborat al procesului decizional cumulat cu descentralizarea implementării politicii regionale la nivel național, precum și adoptarea cu prioritate a principiilor de reprezentativitate și transparență, constituie o proiecție viitoare sugestivă pentru toate autoritățile monetare internaționale sau regionale. Schema circuitului de adoptare și implementare a politicilor și strategiilor monetare la scară regională reprezintă un model viabil și încununat de succes cel puțin până în prezent, care poate fi adoptat chiar și la nivel internațional.

Teoria lui Lamfalussy privind configurarea unor niveluri distincte în procesul de reglementare și supraveghere a piețelor monetare financiare a căpătat dimensiuni internaționale, sub o formă sau alta, multe din autoritățile monetare internaționale redescoperind importanța propagării controlate a consensului general la toate nivelurile². Față în față cu modelul european, ideea instituirii unui organism politic unic la nivel internațional, dotat cu o proiecție instituțională specializată în plan monetar și financiar, responsabil cu coordonarea unei rețele de autorități monetare regionale și naționale, unice și independente în funcționarea lor, pare a căpăta sens și contur deplin, fapt confirmat de dialogurile recente ale *Forumului de Stabilitate Financiară* dominat, cel puțin doctrinar, de inițiativele BCE³.

În același context, politica monetară a BCE, centrată pe ideea stabilității prețurilor, a reușit să se impună pe plan internațional ca urmare a succesului reputat în planul macrostabilizării economice și monetare, principalele autorități monetare ale marilor puteri financiare ale lumii adoptând, sub o formă sau alta, atitudinea băncii europene. Astfel, nu numai băncile centrale europene au consfințit importanța menținerii prețurilor în limite mici de variație, ci și alte bănci centrale

² Review of the Application of the Lamfalussy Framework to EU Securities Markets Legislation, European Central Bank, The Governing Council, 2005

³ *The Eurosystem, the Union and Beyond: The Single Currency and Implication for Governance*, C.F. Bergsten, ECB Occasional Paper Series, Aprilie, 2005

puternice ale lumii, aparținând unor țări dezvoltate precum Japonia, Anglia sau unor economii emergente ca și cea a Braziliei sau Argentinei.

Imaginea stabilității europene cumulată cu atitudinea pregnant marcată de transparență a strategiilor și politicilor monetare europene, orientate spre deschidere și spre informare, au adus un imbold suplimentar autorităților monetar financiare internaționale, în înțelegerea importanței principiului de reprezentativitate, atât de neglijat la nivel global, BCE participând, în calitatea sa de reprezentant regional, la demararea efectivă a procesului de reformare instituțională și funcțională a sistemului monetar financiar internațional.

În altă ordine de idei, implicarea europeană în fenomenul globalizării excede stadiul de simplu observator al evoluțiilor economice, sociale și culturale internaționale, UE fiind, în fapt, o sumă de economii cu interferențe ample în procesele economice supraregionale. Marile companii comunitare sunt, înainte de toate, companii transnaționale, care depășesc spațiul european în manifestarea lor economică, participând astfel, în mod direct, la procesul de globalizare economică și cristalizând energiile sistemul economic comunitar într-un **vector al globalizării**. Deși consecințele implementării companiilor europene în diferitele zone ale lumii sunt greu de evaluat și de cuantificat, totuși, este de remarcat percepția generală cu privire la impactul valorilor europene asupra sistemelor axiomatiche naționale, care este dominată de atitudini pozitive, având ca principal suport, nu atât beneficiile financiare sau tehnologice, cât mai ales *calitatea contribuțiilor europene cristalizate în **factori de progres responsabili***.

Exemplul luat în considerare în toate cazurile prezenței politice și economice europene, provine în primul rând de la nivel regional, unde impactul pozitiv poate fi calculat în termenii adeziunii generale, la nivel social și politic, față de vectorul european al integrării, statele central și est europene, precum și fostele colonii sovietice, exprimându-și independent și benevol adeziunea la valorile propuse de Uniunea Europeană. Sensul globalizării propus de UE are o nuanță inedită, vectorul funcționând din interior spre exterior, iar prioritatea fiind centrată pe acceptabilitate și dezvoltarea sentimentului național de asimilare și apartenență la valorile europene. BCE se înscrie în acest curent al percepției pozitive asupra fenomenului regional de

integrare și acceptare a valorilor europene în planul internațional al globalizării, în calitatea sa de guvernator al politicilor monetare și manager al monedei unice europene. Odată cu declararea intențiilor privind aderarea la UE, instituția europeană devine, în cele mai multe cazuri, centrul de greutate al politicilor monetare adoptate de statele în accesie, cu mult înainte de încheierea negocierilor privind integrarea, recomandările sale fiind asimilate ca puncte de referință în formularea politicilor și strategiilor la nivel național.

Importanța BCE în planul globalizării nu ar fi suficientă și relevantă fără asumarea unui **rol activ în procesul de cooperare internațională** și fără implicarea curentă în demersul global privind *gestionarea fenomenelor economice mondiale*, în general și a *relațiilor monetar financiare*, în particular. În ceea ce privește cooperarea internațională, sunt de remarcat contribuțiile BCE în elaborarea standardelor și codurilor de bună practică și a ultimei ediții (a cincea) a manualului balanței de plăți sub autoritatea FMI, participarea la elaborarea standardelor privind diseminarea datelor sau implicarea în procesul de negociere și implementare a recomandărilor Comitetului de la Basel. Sunt notabile însă și inițiativele personale ale instituției europene, concretizate în deschiderea unor discuții sau dezbateri pe anumite teme de interes, fie în cadrul forumului european, fie cu ocazia întâlnirilor grupului G7 și G10, precum și abordarea unor teme de cercetare în domeniu, efectuate sub patronajul propriilor specialiști, idei valorificate ulterior în mod concret, în diferite etape, conjuncturi sau situații evolutive.

Conlucrarea cu băncile naționale sau autoritățile de reglementare și supraveghere a sectorului financiar-bancar regional oferă, de asemenea, posibilitatea implicării BCE în sfera asigurării stabilității sistemului monetar financiar regional și internațional, deciziile și recomandările acesteia, reverberate până la nivel global, influențând în mod categoric structura și calitatea fluxurilor de capital, precum și comportamentul agenților economiei financiare pe piețele financiar monetare.

Odată cu adoptarea monedei unice europene, BCE a devenit **gestionarul unuia din polii monetari contemporani**, acest fapt conferindu-i o putere formală și informală de necontestat, acțiunea sa asupra evoluției raporturilor de schimb determinând mutații și confluente deterministe nu numai pe piețele de capital, ci și în planul relațiilor comerciale tangente la economia reală. Aprecierea

sau deprecierea Euro, cumulate cu variația nivelului ratei dobânzilor, poate produce modificări calitative ale raporturilor de schimb și o dinamică structurală a raportului economii – investiții, cu efect direct asupra cererii și ofertei de monedă, titluri sau bunuri pe toate segmentele de piață ale economiei mondiale. În alte cuvinte, pornind de la relevanța monedei Euro în plan global, atitudinea BCE față de politica de curs valutar determină atitudini în lanț pe piețele internaționale, iar acțiunile ei în planul politicii monetare afectează perspectivele pe termen scurt, mediu și lung al întregului ansamblu investițional, modificând preferința de piață a investitorilor. Stabilitatea și transparența prețurilor, performanțele economice constante, diminuarea costurilor tranzacțiilor, congruența criteriilor de evaluare și convergența indicatorilor macroeconomici au condus în plan economic regional la diminuarea riscurilor și la definirea puterii și popularității de care se bucură, în prezent, moneda europeană și gestionarul său BCE.

Globalizarea a demarat pe seama fenomenului economic și va continua oscilațiile sale strategice și politice până la consacrarea definitivă, pe seama armonizării impactului dimensiunii economice asupra componentei sociale și culturale. În această direcție, noua arhitectură monetar financiară aflată în plină dezbatere publică, a devenit esențială, mai ales prin prisma faptului că, în ultimele două decenii, deficiențele acestui sistem au contrabalansat beneficiile progresului tehnologic. Implicațiile BCE asupra **stabilității sistemului monetar financiar internațional** se fundamentează pe următoarele repere:

- BCE se concentrează, cu prioritate, pe strategia asigurării stabilității prețurilor și implicit a stabilității monetar financiare în spațiul european, reprezentând, prin acțiunile sale întrunite, un teritoriu larg și important ca dimensiuni geografice și economice, integrat printr-un grad sporit al convergenței și al reprezentativității sociale, oferind prin aceasta un *pilon de maximă stabilitate în dinamica funcțională și instituțională a sistemului monetar financiar internațional*;
- adoptarea monedei unice și promovarea procesului de integrare monetară a *simplificat configurația sistemului monetar financiar internațional*, a adus un plus de operativitate în procesul de negociere, a redus numărul variabilelor monetare și a promovat un sistem monetar

- coerent care a condus, în final, la reducerea costurilor și a riscurilor de tranzacționare;
- banca europeană, prin politicile adoptate, a contribuit permanent la *asigurarea unui grad optim al lichidității pe piața regională*, participând, cu diferite ocazii, inclusiv la calmarea unor crize de lichiditate pe piețele internaționale, alături de împrumutătorii de ultimă instanță (FMI sau FED), consacrați în sistemul monetar financiar internațional;
 - instituția europeană a adus *un plus de vigoare procesului de reglementare și supraveghere prudentială*, implicându-se activ, ca reprezentant al Eurosistemului, în procesul de cooperare internațional cu privire la stabilirea standardelor de adecvare a capitalului și a metodologiilor de apreciere a riscurilor aferente activității sectorului financiar-bancar;
 - prin informațiile colectate și prelucrate în mod centralizat, la nivel regional, prin munca statistică depusă și prin informările publice efectuate cu regularitate, BCE contribuie la *lărgirea suportului informațional internațional*, la *promovarea simetriei informaționale* și, în general, la *impunerea principiului transparenței* în guvernarea și coordonarea funcționării piețelor monetar-financiare internaționale;
 - prin lărgirea procesului integrativ, asupra țărilor în tranziție, BCE a contribuit, alături de întreg sistemul organic comunitar, la ajustarea performanțelor economice din această zonă a lumii, furnizând o reală *stabilitate macroeconomică și monetară tinerelor economii de piață*;

Nu în ultimul rând, politica Băncii Centrale Europene poate fi considerată un *mecanism și o pârghie de ajustare a dinamicii sistemului monetar financiar*, în ansamblul său, implicațiile activității instituției europene regăsindu-se grație mecanismului de transmitere, nu numai la nivelul economiei europene, ci și la nivelul piețelor internaționale. Pornind de la deschiderea economică europeană de mare anvergură, manevrarea pârghiilor concrete privind orientarea preferințelor investitorilor pe piețele internaționale, modificarea condițiilor interne privind rentabilitatea titlurilor, politica cursului de schimb sau măsurile de reglementare și supraveghere, determină efecte și asupra sistemului monetar financiar global, nu numai asupra celui european, cel puțin

datorită conexiunilor economice și comerciale puternice dintre planul regional și cel internațional. Responsabilizarea sporită a BCE față de politica economică și socială în general, face ca aceste efecte să fie permanent cântărite cu luarea în considerare a tuturor factorilor de implicare, instituția europeană devenind, din acest punct de vedere, *partenerul strategic al tuturor organismelor economice, monetare sau financiare cu vocație universală*.

Extinderea Uniunii Europene constituie, în prezent, piatra de încercare a întregului sistem funcțional și instituțional comunitar, Banca Centrală Europeană fiind în centrul atenției, în calitatea sa de coordonator și de strateg specializat al politicilor monetare europene. Efectele regăsite în sens monetar la nivel macroeconomic, în țările nou accesate sau în țările candidate, au făcut obiectul acțiunii solidare a tuturor membrilor, consecințele aderării la UME fiind evaluate permanent cu obiectivitate și cu rezervele aferente.

În particular, avantajele aderării la Uniunea Monetară Europeană, determinate în principal de perspectiva adoptării monedei unice, (discutate mai pe larg în capitolul 3.3), se referă la reducerea riscurilor monetare și economice, implementarea transparenței prețurilor, diminuarea costurilor tranzacțiilor, crearea și adâncirea unor piețe profunde și stabile, conectarea în solidar la un pol monetar de notorietate mondială, diminuarea nivelului ratei dobânzilor și a diferențialului de dobândă, promovarea și sprijinul reformelor structurale și formularea unor politici de reglementare și supraveghere eficiente, conducând, în final, la stimularea creșterii economice și asigurarea macrostabilității monetare și economice a noilor membri. Dezavantajele aderării pentru țările nou admise sau candidate se referă, în primul rând, la costurile efective în plan economic și social, cu privire la realizarea procesului de convergență economică și monetară și implementarea politicilor europene la nivel național, vizând în plan secund consecințele renunțării la unele prerogative privind independența de acțiune și afectarea principiului de suveranitate națională. Dincolo de aceste dezavantaje însă, coerența principiilor europene și importanța macrostabilizării economice și monetare au făcut ca beneficiile previzionate ale integrării să excedă dezavantajele, iar opțiunea statelor europene să se îndrepte cu precădere spre integrarea economică și monetară. Succesul deplin al procesului integrativ va depinde însă, pe de o parte, de capacitatea statelor de a răspunde exigențelor

comunitare iar pe de altă parte, de capacitatea Uniunii Europene de a gestiona eficient un areal din ce în ce mai mare și mai eterogen în particularități funcționale și care înglobează, într-un ansamblu foarte complex, atât dimensiunea economică și monetară, cât și dimensiunea politică, socială și culturală.

Față de realitățile globalizării și în raport cu provocările procesului de integrare europeană astfel exprimate, politica Băncii Centrale Europene nu poate fi considerată, așadar, o politică izolată regional, ci una profund marcată de amprenta factorului internațional, reușita viitoare a proiectului european bazându-se, în mod esențial, tocmai pe succesul adaptării propriilor politici la noile realități economice, sociale, geostrategice și geopolitice globale. În această idee, apariția instituției monetare europene în decorul monetar financiar internațional constituie un punct de referință în definirea noii arhitecturi funcționale și instituționale a acestuia, implicarea viitoare în procesul global de cooperare fiind de natură a consacra definitiv Banca Centrală Europeană drept un model viabil al strategiei globalizării prin integrare, pe seama succesului adaptării structurate a consensului regional la nivel global.

BIBLIOGRAFIE

1. Aglietta M. - *Macroeconomie financiară*, vol. I și II, Ed. C.N.I. „Coresi” , București, 2001
2. Anghelache G. - *Piața de capital. Caracteristici, evoluții și tranzacții*, Ed. Economică, București, 2004
3. Baldwin R. - *The Euro's Trade Effects*, Working Paper Series, No.594/2006
4. Bari I. - *Globalizarea și probleme globale*, Ed Economică, București, 2001
5. Berger H. - *Forecasting ECB Monetary Policies*, European Central Bank, Working Paper Series, No.578/2006
6. Bergsten C.F. - *The Eurosystem, the Union and Beyond: The Single Currency and Implication for Governance*, ECB Occasional Paper Series, 2005
7. Bergsten F. - *The Euro and the World Economy*, European Central Bank, 2005
8. Bordes C., Clerk L. - *Price Stability and the ECB's Monetary Policy Strategy*, NER, Banque de France, 2004
9. Boyer R., Young W. - *Mundell's International Economics, Adaptation and Debates*, IMF Staff Papers, 2005
10. Brociner A. - *Europa monetară*, Ed. Institutului European, Iași, 1999
11. Capiello L. - *The Impact of the Euro on Financial Markets*, European Central Bank, Working Paper Series, No.598/2006
12. Chabot C. - *Understanding the Euro*, McGraw-Hill, 2000
13. Constantinescu M.(coord.) - *Globalizarea, mit și realitate*, Ed. Economică, București, 2004
14. Crochane J. - *Financial Markets and Real Economy*, NBER Working Paper, 2005
15. Dinu M. (coord.) - *Economie europeană*, Ed. Economică, București, 2004
16. Dumitrescu S., Bal A. - *Economie mondială*, Ed. Economică, București, 2002
17. Gaftoniuc S. - *Finanțe internaționale*, Editura Economică, București, 2000
18. Genereaux J. - *Politici economice*, Ed. Institutului European, Iași, 1998
19. Ionescu C. Lucian (coord.) - *Instituții și activități financiar-bancare*, IBR, București, 1998/1999

20. Ionescu C. Lucian (coord.) - *Macroeconomie și economie internațională*, IBR, București, 2000
21. Ionescu C. Lucian (coord.) - *Piețe monetar - financiare*, IBR, București, 2000
22. Levine R. - *Finance and Growth*, NBER Working Paper, 2004
23. Merton R., Bodie Z. - *The Design of Financial System*, IMF Working Paper, 2005
24. Morris R. - *The Reform of Implementation of the Stability and Growth Pact*, ECB Occasional Paper Series, No.47/2006
25. Scheller H. K. - *History, Role and Functions of European Central Bank*, European Central Bank, 2004
26. Summers L.H. - *EMU: An American View of Europe*, New York City, *Euromoney Conference*, 30 aprilie 1997
27. Svensson L. - *The Euro Appreciation and ECB Monetary Policy*, Princeton, 2004
28. Teunissen J. - *The Management of Global Financial Markets*, FONDAD, Hague, 2000
29. *** *Toward a Single Euro Payment Area*, European Central Bank, 2006
30. *** *Annual Report*, European Central Bank, 2002 – 2005
31. *** *Review of the International Role of the Euro*, European Central Bank, 2003-2006
32. *** *The Monetary Policy of the European Central Bank*, ECB, 2004
33. *** *The Monetary Policy of the European Central Bank - Instruments and Implementation*, European Central Bank, 2004/2005
34. *** *Developments in the EU Framework for Financial Regulation Supervision and Stability*, European Central Bank, 2004
35. *** *Financial Stability Review*, European Central Bank, iunie 2006
36. *** *EU Banking Sector Stability*, European Central Bank, 2004
37. *** *Review of the Application of the Lamfalussy Framework to EU Securities Markets Legislation*, European Central Bank, The Governing Council, 2005
38. *** *World Economic Outlook*, International Monetary Fund, 2000-2006
39. *** *Global Financial Stability Report*, International Monetary Fund, 2004-2006

Alte periodice on-line sau site-uri de prezentare a informațiilor, necitate:

*** www.imf.org

*** www.worldbank.org

*** www.bis.org

*** www.ecb.int

*** www.ebrd.org

*** www.eib.org

*** www.abd.org

*** www.bnr.ro

*** www.ibd.org

*** www.unctad.org

*** www.nber.org