Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi

Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice

Year-Book „Petre Andrei" University from Iasi

Fascicle: Law, Economic Science, Political Sciences

ISSN: 2248-1079

Coverd in: CEEOL, Index Copernicus, Ideas, RePeC, Socionet, Econpapers

---

THE ORGANIZATION AND FUNCTIONING OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK – ONE OF THE MAJOR FLAWS OF THE EUROSYSTEM

[ORGANIZAREA ŞI FUNCŢIONAREA BĂNCII CENTRALE EUROPENE – UNA DINTRE IMPERFECŢIUNILE MAJORE ALE EUROSISTEMULUI]

Iuliana-Marina MALANCA
Moise CÎNDEA

Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, 2015, Tomul 16, Decembrie, pp: 33-45

Published by:
Lumen Publishing House
On behalf of:
„Petre Andrei" University from Iasi

The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem

[Organizarea şi funcţionarea Băncii Centrale Europene – una dintre imperfecţiunile majore ale Eurosistemului]

Iuliana-Marina MALANCA[1]
Moise CÎNDEA[2]

Abstract

The European Central Bank is not focused only on the monetary policy; it is a full-fledged central bank, with a whole spectrum of activities, functions and interests. However, the current institutional configuration of ensuring financial stability is largely a national issue. The national payment systems are still in force and the national central banks have kept most of their national prerogatives (except for the management of the monetary policy). Thus, the question is whether the Eurosystem can be effective in managing a crisis. The global crisis that emerged at the end of year 2007 showed the fact that it is not as effective as one hoped.

Keywords:

European Central Bank, Eurosystem, monetary policy, inflation rate, financial crisis.

[1] Lector universitar doctor, Facultatea de Economie, Universitatea "Petre Andrei" din Iasi.
[2] Conferenţiar universitar doctor, Facultatea de Economie, Universitatea "Petre Andrei" din Iasi.

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

1. Introducere

După anul 2001, când ritmul creşterii economice a început să scadă, lipsa unei uniuni politice a avut efectul nefericit de a lăsa sarcina managementului macroeconomic al zonei Euro pe umerii BCE. Acest lucru contrastează foarte mult cu situaţia din SUA, unde atât Banca Centrală, cât şi Guvernul Federal şi-au folosit instrumentele pentru a stabiliza ciclul economic. În absenţa unei politici fiscale la nivelul zonei Euro, BCE a trebuit să acţioneze de una singură. Fără îndoială, lipsa unei uniuni politice este o imperfecţiune gravă a construcţiei uniunii monetare europene, care va trebui remediată pentru a garanta supravieţuirea pe termen lung a zonei Euro.

2. Probleme identificate

În primul rând, avem de-a face cu echilibrul dificil de atins dintre independenţa, responsabilitatea şi transparenţa băncii centrale. Nu există nicio îndoială cu privire la faptul că BCE este independentă şi că aceasta este o caracteristică dezirabilă a oricărei bănci centrale. BCE prezintă, însă, performanţe mai slabe în domeniul responsabilităţii. Totuşi, acest lucru poate fi compensat prin transparenţă. Există dovezi potrivit cărora BCE are performanţe bune în domeniul transparenţei, evaluată prin intermediul unui indice care măsoară cantitatea de informaţii divulgate de către băncile centrale. În acelaşi timp, însă, rezultatele diverselor sondaje indică faptul că participanţii la piaţă nu percep BCE ca fiind transparentă. Cum poate fi explicată această discrepanţă dintre transparenţa măsurată şi transparenţa percepută ?

O explicaţie poate fi găsită în lipsa de armonie în ceea ce priveşte declaraţiile publice ale membrilor Consiliul Guvernatorilor. În acest sens, dimensiunea şi componenţa organismului de luare a deciziilor din cadrul Eurosistemului reprezintă, cu siguranţă, o problemă. Consiliul Guvernatorilor este prea mare. S-au scris lucrări recente cu privire la dimensiunea optimă a comisiilor (Anne Sibert, de exemplu), care arată că, în timp ce comisiile sunt mai potrivite pentru a procesa informaţii complexe decât persoanele fizice, beneficiile atrase de deciziile comisiilor tind să se diminueze odată cu creşterea dimensiunii acestora. Comisiile care au mai mult de zece membri devin greoaie şi ineficiente. Consiliul Guvernatorilor Eurosistemului are, în prezent, 25 de membri, iar numărul acestora va continua să crească, pe măsură ce noi state membre aderă la

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

zona Euro. Reforma cu privire la procedura de vot nu va rezolva această problemă. Consiliul Guvernatorilor va fi prea mare, creând un mediu în care va fi dificil să se ia decizii şi în care numărul mare de participanţi la procesul de luare a deciziilor va creşte probabilitatea unei comunicări contradictorii cu pieţele.

De asemenea, Christopher Sims introduce distincţia dntre două tipuri de bănci centrale (Sims, 2004). Autorul vorbeşte despre un tip de bancă F, cum este Sistemul Rezervelor Federale din SUA, al cărei bilanţ este perfect asigurat împotriva riscurilor. Activele şi pasivele sunt exprimate în aceeaşi monedă (dolarul), excluzând, astfel, orice risc de apariţie a unor probleme legate de bilanţ. Altfel spus, activele deţinute de către Rezerva Federală sunt perfect convertibile la valoarea lor nominală. Banca centrală nu poate intra în incapacitate de plată, atâta timp cât guvernul SUA nu intră în incapacitate de plată. Constrângerea bugetară a băncii centrale şi a guvernului înseamnă unul şi acelaşi lucru. Acest tip de bancă centrală se deosebeşte de tipul E, care este Banca Centrală Europeană şi care se caracterizează prin faptul că riscurile cu privire la active şi pasive nu coincid, deoarece o mare parte dintre activele deţinute de BCE sunt în valută străină. Drept urmare, o parte dintre activele băncii nu sunt perfect convertibile la valoarea nominală. Constrângerile bugetare ale băncii centrale diferă semnificativ de cele ale guvernelor naţionale. În acest sens, bilanţul BCE nu este pe deplin susţinut de către state. Nu în ultimul rând, o problemă de guvernare a Băncii Centrale Europene se referă la strategia sa de politică monetară.

Strategia de politică monetară a BCE

Strategia de politică monetară a BCE a fost îndelung criticată, fiind considerată necorespunzătoare din mai multe motive. În primul rând, aceasta defineşte ţinta de inflaţie ca fiind „...sub, dar aproape de 2 %". Astfel, ţinând cont de dificultatea măsurării precise a variaţiilor în timp, BCE a preferat să opereze nu cu o ţintă fixă, ci cu una de tip bandă (0-2 %). În acest sens, orice rată a inflaţiei sub 2 % trebuie apreciată, din punct de vedere al îndeplinirii obiectivului final de politică monetară, ca un succes. Mulţi economişti au susţinut că această ţintă este prea scăzută şi că definirea sa asimetrică creează probleme. Stabilind rata inflaţiei la nivelul de sub 2 %, BCE ridică o problemă de credibilitate acolo unde acest lucru nu este necesar. Motivul constă în faptul că este dificil ca rata inflaţiei să fie menţinută într-un interval îngust. De fapt, rata inflaţiei din zona Euro a fost peste 2 % în cea mai mare parte a timpului. Prin urmare, BCE a fost nevoită să explice de ce inflaţia depăşeşte nivelul de 2 %

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

extrem de des. Dacă ar fi ales ţinta de 2 % ca o ţintă de mijloc, BCE nu ar fi fost nevoită să ofere explicaţii pentru faptul că nu a reuşit să îndeplinească acest obiectiv. De asemenea, s-ar apropia mai mult de cele mai bune practici în materie de politică monetară, care sunt urmate de multe dintre băncile centrale.

De asemenea, în stabilirea unei strategii concrete de politică monetară, BCE a preferat să nu folosească drept obiective intermediare cursul de schimb, rata dobânzii sau venitul nominal. Cursul de schimb a fost considerat nepotrivit, ţinându-se cont de dimensiunea zonei Euro şi de faptul că, pentru mai multe dintre băncile naţionale, evoluţia cursului valutar nu reprezenta principala preocupare a politicii monetare. Rata dobânzii a fost considerată nepotrivită, întrucât identificarea ratei reale de echilibru, care asigură stabilitatea preţurilor, este dificil de determinat. Venitul nominal, deşi clar definit şi cu un rol important în asigurarea stabilităţii preţurilor, a fost apreciat ca dificil de controlat în cazul Eurosistemului, sporind, astfel, gradul de incertitudine asupra inflaţiei iniţiale în economie.

Au fost avute în vedere alte două obiective intermediare: utilizarea unui agregat monetar – determinarea unei valori de referinţă, în termeni cantitativi, pentru creşterea unui agregat monetar pe termen mediu şi determinarea unei rate a inflaţiei anticipată – evaluarea, pe baza mai multor indicatori, a perspectivelor inflaţiei. Astfel, s-a realizat, de fapt, un compromis între practicile unor ţări membre UE, precum Franţa sau Germania, care preferă politica monetară axată pe supravegherea masei monetare, în timp ce Marea Britanie sau Spania apreciau ca oportună urmărirea directă a obiectivului final, şi anume cel al stabilităţii preţurilor.

Aşadar, un al doilea motiv pentru care strategia de politică monetară a BCE este considerată ca fiind necorespunzătoare se referă la faptul că aceasta pune un accent deosebit pe informaţiile cu privire masa monetară pentru ghidarea acţiunilor sale politice. Poziţia privilegiată acordată acestor informaţii, care, de altfel, semnalează destul de rar presiunile inflaţioniste, creează o altă problemă de credibilitate. O mare parte a timpului, rata de creştere a indicatorului M3 a fost mai mare decât valoarea de referinţă anunţată de către BCE. De exemplu, în perioada 2002-2003, rata de creştere anuală a indicatorului M3 a fost de aproximativ 8 %. Monetariştii, amintind de predicţiile lui Milton Friedman, au estimat că acest lucru va conduce, în mod inevitabil, la o creştere a inflaţiei doi ani mai târziu, ceea ce nu s-a întâmplat. Inflaţia s-a mutat către un interval cuprins între 2 % şi 2.5 %, lucru deloc surprinzător pentru bancherii centrali care au abandonat ţintirea monetară cu mult timp în urmă, după

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

ce au constatatcă, într-un mediu cu inflaţie scăzută, informaţiile cu privire la masa monetară sunt predictori foarte inexacţi ai viitoarei inflaţii. Insistând să pună accentul pe creşterea masei monetare, BCE îşi creează o problemă de credibilitate inutilă, fiind nevoită ca, o dată să spună pieţelor că aceste date nu ar trebui luate în serios, în timp ce altă dată (de exemplu, în decembrie 2005) să susţină că aceste date sunt importante şi că reprezintă motivul pentru care trebuie să mărească rata dobânzilor.

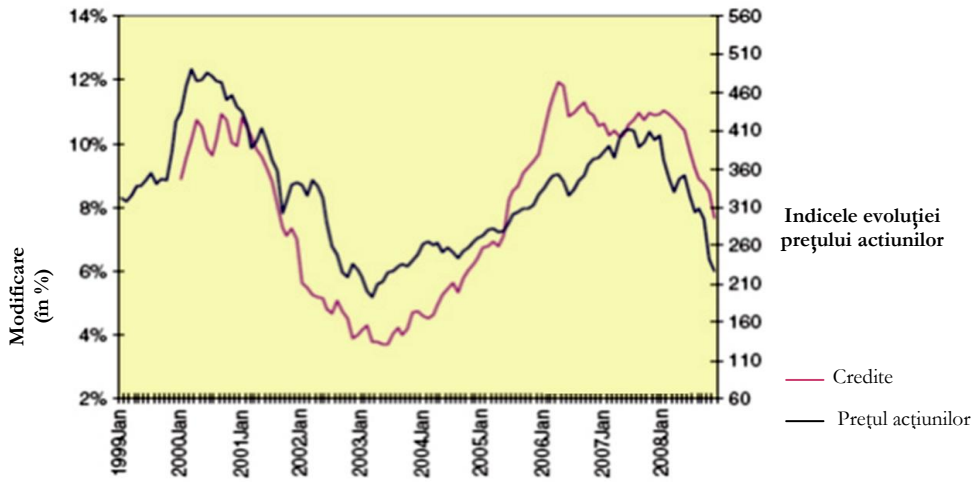
O a treia problemă legată de strategia de politică monetară se referă la concentrarea excesivă asupra inflaţiei. BCE a primit mandatul de a menţine stabilitatea preţurilor. Fără îndoială, aceasta a reuşit cu succes să menţină inflaţia la un nivel scăzut. Din anul 1999 şi până în anul 2008, rata medie a inflaţiei în zona Euro a fost de 2.2 %, nu cu mult peste ţinta de 2 %. Cu toate acestea, tratatul nu stipulează că BCE trebuie să urmărească doar nivelul inflaţiei, ci şi alte obiective, în special stabilitatea economică şi financiară, luând în calcul ca aceste obiective să nu interfereze cu stabilitatea preţurilor. Odată cu criza bancară, ne punem întrebarea dacă BCE ar fi putut sau ar fi trebuit să facă mai multe, pentru a evita această criză. În plus, ne întrebăm cum poate fi îmbunătăţită guvernarea Eurosistemului, pentru a se evita repetarea unei astfel de crize.

S-au scris multe lucrări cu privire la cauzele crizei financiare. Un element esenţial care a declanşat criza bancară a fost dereglementarea treptată a sistemelor bancare din SUA şi din Europa, începând cu anii 1980. Acest lucru a permis băncilor comerciale să preia toate activităţile băncilor de investiţii, de exemplu, subscrierea şi deţinerea de valori mobiliare şi dezvoltarea unor active noi şi riscante, cum ar fi instrumentele derivate şi produsele complexe de creditare. Astfel, băncilor li s-a permis să preia toate activităţile riscante, despre care Marea Depresiune ne-a învăţat că pot crea probleme.

Dereglementarea şi inovarea financiară au promis să îmbunătăţească nivelul bunăstării printr-o răspândire mai bună a riscurilor şi prin costuri de creditare mai mici. Ca o consecinţă, firmele beneficiare investesc mai mult, iar milioanele de consumatori beneficiari au acces la ipoteci ieftine. Cine ar putea rezista tentaţiei de a permite acestor forţe ale pieţei să funcţioneze în mod liber, fără intervenţia guvernelor ? O carte extrem de bine scrisă cu privire la capacitatea pieţelor financiare de a genera bule şi crahuri este cea a lui Kindleberger, *Manii, panică şi crahuri* (Kindleberger, 1978). Kindleberger arată cum istoria capitalismului este plină de episoade în care pieţele activelor au fost cuprinse de o febră speculativă, care a împins preţurile la niveluri ce nu aveau nicio legătură cu variabilele economice fundamentale.

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

Faptul că pieţele financiare sunt cuprinse, în mod continuu, de febre speculative, ducând la bule şi crahuri, nu ar fi reprezentat o problemă majoră, dacă băncilor li s-ar fi interzis să se implice pe pieţele financiare. Cu toate acestea, dereglementarea sectorului bancar, care a început în anii 1980, a expus în totalitate băncile la apariţia de bule speculative şi crahuri. Deoarece băncilor li s-a permis să deţină panoplia completă a activelor financiare, bilanţurile lor au devenit extrem de sensibile la bule şi crahuri, care au cuprins, în mod inevtiabil aceste active. Bilanţurile băncilor au devenit, practic, imagini în oglindă ale bulelor şi crahurilor care aveau loc pe pieţele financiare. Acest lucru este sugerat în Figura 1, care ilustrează modul în care, de la începutul deceniului, creşterea creditelor bancare din zona Euro imită îndeaproape bulele şi crahurile care au avut loc pe pieţele bursiere din zona Euro.



Notă: Indicele evoluţiei preţului acţiunilor este Euro Stoxx-50
Sursa: Banca Centrală Europeana (www.ecb.int)

Figura 1 Rata de creştere a creditelor bancare şi indicele evoluţiei preţurilor acţiunilor în zona Euro

Corelaţia strânsă dintre creditele bancare şi preţurile activelor este o caracteristică prezentă în cazul celor mai multe bule şi crahuri din istorie. Cele două variabile se hrănesc una pe cealaltă. O bulă tinde să relaxeze în mod autormat creditele bancare, deoarece măreşte valoarea colaterală a activelor utilizate în procesul de creditare. Iar intensificarea creditării, la rândul ei, determină intensificarea bulei speculative a activelor.

Ar fi extrem de inechitabil să atribuim aceste evoluţii Băncii Centrale Europene sau Eurosistemului. Dereglementarea sistemului

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

bancar european şi apariţia aşa-numitelor bănci universale, care şi-au extins investiţiile la nivelul întregii pieţe financiare, au avut loc înainte de crearea zonei Euro. Cu toate acestea, au existat unele erori în guvernarea Eurosistemului, care au înlesnit propagarea pe scară largă a crizei creditelor în Europa şi care aproape că au determinat colapsul acesteia. Astfel, concentrându-se aproape exclusiv pe stabilitatea preţurilor, BCE a pus un accent mult prea nesemnificativ pe încercarea de a reprima bulele emergente şi explozia creditelor bancare. Fără îndoială, o bancă centrală are instrumentele necesare pentru a ţine creditele bancare sub control. Cu toate acestea, BCE nu a reuşit să facă acest lucru.

În al patrulea rând, supravegherea bancară a cunoscut un eşec major în cadrul zonei Euro. În acelaşi timp, având în vedere că supravegherea nu a fost încredinţată, în mod explicit Băncii Centrale Europene, aceasta nu poate fi trasă la răspundere în acest sens. Răspunderea privind supravegherea bancară a rămas încredinţată autorităţilor naţionale de reglementare şi băncilor naţionale. Astfel, se poate spune că eşecul din cadrul Eurosistemului a fost al autorităţilor monetare, în ansamblul lor.

Criza economică a readus pe ordinea de zi dezbaterea conform căreia creditorul de ultimă instanţă ar trebui să deţină mai multă putere, în ceea ce priveşte supravegherea entităţilor pe care le susţine, astfel încât autoritatea responsabilă cu depistarea potenţialelor probleme să poată fi trasă la răspundere, în caz că nu reuşeşte să le prevină. În Marea Britanie, retragerea depozitelor de la banca Northern Rock a arătat cum pot apărea lacune de informare şi neînţelegeri, atunci când o entitate este responsabilă de supraveghere şi o alta de împrumuturile de urgenţă. Problemele Northern Rock au început în august 2007, odată cu „îngheţarea" pieţei mondiale a împrumuturilor interbancare pe termen scurt, ca urmare a crizei creditelor subprime. La scurt timp, a apărut o primă încercare de preluare a instituţiei de credit, din partea Lloyd's. Însă, tentativa a eşuat, întrucât Banca Centrală a Angliei nu a fost dispusă să finanţeze tranzacţia la o dobândă preferenţială. În schimb, a acordat împrumuturi de urgenţă pentru Northern Rock în valoare totală de 25 de miliarde lire sterline (adică 33.5 de miliarde de euro), anunţ care a provocat o scădere cu 30 % a titlurilor Northern Rock la bursă. Începând cu data de 15 septembrie 2007, clienţii au luat cu asalt filialele băncii, pentru a-şi retrage fondurile, în pofida asigurărilor date de guvern că va garanta depozitele populaţiei la Northern Rock.

În SUA, criza a dezvăluit ce probleme pot apărea atunci când responsabilitatea este dispersată între mai multe entităţi de supraveghere,

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

permiţând conglomeratelor financiare să vâneze autoritatea de reglementare cea mai permisivă. Acest lucru a dat naştere la dezbateri privind reorganizarea supravegherii prin crearea unei singure autorităţi de supraveghere, candidatul principal fiind FED-ul.

Contradicţiile arhitecturii existente sunt vizibile şi în UE, unde băncile dintr-un stat membru primesc un „paşaport" care le permite să funcţioneze pe teritoriul întregii pieţe unice, supravegherea şi reglementările rămânând de competenţa naţională. Conform principiului „home-host", supraveghetorul din ţara de origine este responsabil de supravegherea instituţiilor pe care le autorizează. Însă, autorităţile de supraveghere din ţările de origine iau deciziile având în vedere doar respectiva ţară, în timp ce deciziile lor au repercusiuni şi în afara graniţelor. Astfel, o bancă autorizată să funcţioneze într-un stat membru poate aduna depozite din toată zona Euro. Provizioanele generoase pentru asigurarea depozitelor pot avea un impact negativ asupra bilanţurilor băncilor din alte state membre, aşa cum s-a întâmplat în urma deciziei Irlandei de a asigura garantarea nelimitată a depozitelor.

În măsura în care băncile acordă împrumuturi dincolo de graniţe, pierderile din credite datorate reglementărilor relaxate pot avea repercusiuni negative asupra ţărilor vecine, aşa cum s-a întâmplat în Europa de Est, între anii 2008 şi 2009. Nu par să existe situaţii în care BCE să nu fi reuşit să acorde credite de urgenţă în timp util, din cauza lipsei de informaţii din partea autorităţilor de reglementare, însă, trebuie să fim conştienţi că această problemă poate apărea oricând într-un sistem format din mai multe autorităţi naţionale de reglementare, care mai întâi furnizează informaţiile băncilor lor centrale naţionale, iar acestea, abia ulterior, le comunică Băncii Centrale Europene. Această problemă este acută în special în ţări, precum Germania sau Austria, în care autorităţile naţionale de supraveghere nu au nicio legătură cu banca centrală şi sunt reticente în a furniza informaţii cu privire la propriile lor instituţii direct către autorităţile europene, din motive de confidenţialitate (Bini-Smaghi, 2009, p. 6). Trebuie, de asemenea, să conştientizăm confuzia care se creează atunci când o bancă îşi desfăşoară activitatea atât în Marea Britanie, cât şi în zona Euro, fără să se ştie clar care este creditorul ei de urgenţă.

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

3. Posibile soluţii pentru rezolvarea problemelor

În primul rând, trebuie să fie consolidată responsabilitatea BCE privind menţinerea stabilităţii financiare. BCE ar putea deţine responsabilitatea de a menţine ritmul de creştere a creditelor bancare sub control. Mandatarea BCE pentru urmărirea unui alt obiectiv presupune, de asemenea, existenţa unor instrumente. BCE are un astfel de instrument, dar nu l-a folosit până în prezent. Este vorba despre rezerva minim[obligatorie. BCE ar putea folosi în mod activ acest instrument, pentru a controla rata de creştere a creditelor bancare. Astfel, atunci când creditele bancar se intensifică într-un ritm prea rapid (la fel ca în perioada 2004-2007), BCE ar trebui să ridice ratele rezervelor minime obligatorii, pentru a compensa creşterea excesivă a creditelor bancare.

În ceea ce priveşte mecanismul de supraveghere bancară, vor fi necesare o serie de modificări instituţionale. Astfel, o componentă semnificativă a supravegherii în cadrul Eurosistemului ar trebui să fie centralizată la nivelul acestuia. O posibilitate ar fi supunerea „băncilor sistemice" supravegherii europene, realizată fie de către BCE, fie de către un nou organism de supraveghere european. Pur şi simplu, nu are sens ca supravegherea să fie o responsabilitate exclusiv naţională, atâta timp cât politica monetară este complet centralizată la nivel european.

În domeniul supravegherii bancare, Planul de Acţiune al Serviciilor Financiare (engl. *Financial Services Action Plan*/FSAP) al UE, iniţiat în anul 1999, a stabilit standardele minime pentru autorităţile de supraveghere şi reglementare. Cartea Albă a Comisiei Europene cu privire la reglementarea serviciilor financiare, creată în decembrie 2005 şi proiectată pentru urmatorii cinci ani, a exclus ideea unui regulator unic al sistemului bancar european. În schimb, acesta a susţinut cele trei aşa-numite comitete de reglementare de nivelul doi, care au fost înfiinţate între anii 2001 şi 2004 pentru a supraveghea armonizarea reglementărilor naţionale şi a consilia Comisia Europeană cu privire la aplicarea directivelor. Este vorba despre Comitetul Autorităţilor Europene de Reglementare a Pieţelor Valorilor Mobiliare (engl. *The Committee of European Securities Regulators*/CESR), Comitetul Eropean al Inspectorilor Bancari (engl. *The Committee of European Banking Supervisors*/CEBS) şi Comitetul European al Inspectorilor pentru Asigurări şi Pensii Ocupaţionale (engl. *The Committee of European Insurance and Occupational Pension Supervisors*/CEIOPS). Totuşi, aceste trei comisii nu au reuşit să împiedice în totalitate nici strecurarea de lacune în cadrul directivelor, nici implementarea neuniformă a directivelor

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

UE de către autoritățile naționale. În anul 2009, Comitetul Larosière a sugerat crearea unui sistem european de supraveghere financiară, bazându-se în continuare pe cele trei comisii, însă cu înlocuirea membrilor existenți prin profesioniști independenți. Se presupunea că asupra acestora nu vor exista presiuni din partea sectorului financiar sau a altor grupuri de interese, în ceea ce privește coordonarea aplicării standardelor de supraveghere existente şi că vor reuşi, astfel, să încurajeze cooperararea între autoritățile de supraveghere. Chiar şi în aceste condiţii, inspectorii bancari, inspectorii pieţelor valorilor mobiliare şi inspectorii pentru asigurări nu ar fi avut o imagine de ansamblu asupra funcţionării conglomeratelor financiare care operează în toate cele trei sectoare. La nivel național, statele membre ale UE au propus centralizarea supravegherii pentru toate sectoarele. Cincisprezece dintre cele 28 de state membre ale UE beneficiază, în prezent, de o singură autoritate de supraveghere pentru toate cele trei sectoare. Rămâne, încă, un mister de ce această măsură este considerată optimă la nivel național, dar nu şi la nivelul Uniunii Europene.

Există, de asemenea, probleme legate de implementarea descentralizată. Autorităţile naţionale ar fi, în continuare, responsabile de supravegherea efectivă, şi, prin urmare, ar exista tentația aplicării permisive, în scopul susţinerii pieţei interne a unui stat. De exemplu, tentația de a atrage instituţii pe piața internă, permițându-le să se îndatoreze excesiv şi să se bazeze pe tranzacţiile din afara bilanţului, nu ar dispărea.

În acest sens, Raportul Larosiere din primăvara anului 2009 a propus un nou cadru de supraveghere internaţională, la două niveluri: european şi global. În primul rând, a propus un sistem european de supraveghere financiară (engl. *European System of Financial Supervision*/ESFS), precum şi transformarea actualelor comitete de supraveghere ale UE în una, două sau trei autorităţi europene de supraveghere. Noua autoritate sau noile autorităţi europene de supraveghere ar lucra în rețea cu autoritățile naționale de supraveghere financiară, care şi-ar păstra competențele cotidiene de supraveghere a instituţiilor individuale. Aceste autorităţi ar coordona supravegherea grupurilor transfrontaliere în cadrul unor colegii ale autorităţilor de supraveghere, ar contribui la armonizarea normelor, ar elabora orientări şi ar avea prerogativele necesare pentru a interveni în anumite cazuri strict definite de neînţelegere între autoritățile naționale de supraveghere. Conform CEBS, scopul acestor colegii este de a facilita schimbul de informaţii şi opinii, astfel încât să se evite suprapunerea eforturilor şi să se

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

coordoneze deciziile autorităţilor naţionale. Participarea la aceste colegii ar trebui să permită autorităţilor naţionale de supraveghere să îşi formeze o imagine mai completă asupra profilului de risc al instituţiilor pe care le urmăresc. Dar, problemele cu privire la ezitările autorităţilor naţionale de supraveghere nu pot fi rezolvate doar prin înfiinţarea acestor colegii.

Raportul propune, de asemenea, crearea unui Consiliu European de Risc Sistemic (engl. *European Systemic Risk Council*/ESRC). Acesta ar fi un organism independent, fără legătură cu BCE, dar condus de preşedintele acesteia. Principalele sarcini ale acestui organism ar fi detectarea riscurilor macroprudenţiale, identificarea măsurilor adecvate de reducere a acestor riscuri şi, prin intermediul avertismentelor, declanşarea măsurilor corectoare ale autorităţilor competente. În timp ce Comitetul Larosière a propus ca ESRC să fie prezidat de preşedintele BCE, ministrul britanic al finanţelor a sugerat că BCE şi băncile centrale naţionale, precum şi Banca Angliei, ar trebui să fie reprezentate, în mod egal, în cadrul noului organism, care ar trebui să răspundă în faţa Consiliului European şi nu în faţa BCE. La nivel global, raportul Larosière propune un Forum de Stabilitate Financiară şi un Comitet Internaţional Monetar şi Financiar al Fondului Monetar Internaţional, cu puteri decizionale sporite.

Unii critici, cum ar fi de exemplu economistul american Barry Eichengreen, consideră că noul cadru european este prea greoi şi nefuncţional, din cauza intereselor naţionale contradictorii. Soluţia pe care o propune Barry Eichengreen este transformarea BCE în reglementatorul zonei Euro. În acelaşi timp, el susţine că trebuie grăbită admiterea membrilor non-Euro şi lăsaţi deoparte cei care nu doresc să se alăture zonei Euro (cum este cazul Marii Britanii). Problema este, însă, că BCE nu se poate constitui în creditorul de ultimă instanţă, deoarece nu există o instituţie aptă să pună la dispoziţie şi să coordoneze lichidităţile care sunt necesare în cazul unei crize financiare. Aşadar, dacă BCE devine reglementatorul unic al zonei Euro, acesta va fi diferit de creditorul de urgenţă.

Această propunere este criticată de alţi specialişti, printre care se numără Marek Belka. Acesta susţine că acordarea unor puteri sporite Băncii Centrale Europene ar dăuna propriilor ei interese, de vreme ce politicienii nu vor accepta delegarea unor puteri sporite fără modificarea statutului BCE. Mai mult decât atât, ajutoarele financiare de stat sunt acordate la nivel naţional (şi nu la nivel supranaţional), iar costurile politice sunt suportate în consecinţă. Aceşti specialişti propun, în schimb, o plasă de siguranţă transfrontalieră pentru băncile pan-europene, prin

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

repartizarea pierderilor într-un mod corect între acţionari şi creditori, în timp ce deponenţii sunt protejaţi.

Cert este faptul că o piaţă financiară unică necesită armonizarea reglementărilor. Întrebarea este la ce nivel: la nivelul zonei Euro sau la nivelul UE ? Cei care văd soluţia în armonizarea modalităţilor de gestionare a crizei şi aprovizionarea urgentă cu lichidităţi favorizează armonizarea la nivelul zonei Euro. Cei care văd soluţia în armonizarea reglementărilor de bază şi supravegherea băncilor care operează pe întreg teritoriul pieţei unice favorizează armonizarea şi centralizarea la nivelul pieţei unice. Aceste diferenţe ar putea fi rezolvate doar dacă domeniul pieţei unice şi al monedei unice ar coincide. Iar criza economică evidenţiază, din ce în ce mai pregnant, această realitate.

Conflictul devine şi mai puternic, dacă admitem că armonizarea legislativă realizată cu ajutorul celor trei comitete de nivelul doi nu este suficientă şi că o piaţă financiară unică necesită un reglementator unic. Schoenmaker şi Oosterloo recomandă înfiinţarea unei Agenţii Europene de Supraveghere a Prudenţei (engl. *European Prudential Supervisory Agency*/EPSA) şi a unui Sistem European al Agenţiilor de Supraveghere, după modelul Sistemului European al Băncilor Centrale (Schoenmaker şi Oosterloo, 2008, p. 346).

4. Concluzii

Izbucnirea crizei financiare ne-a învăţat o lecţie importantă. Şi anume, faptul că băncile centrale au o responsabilitate mult mai mare decât menţinerea preţurilor de consum la un nivel stabil. Această responsabilitate se referă la menţinerea stabilităţii financiare. S-a dovedit că ideea potrivit căreia stabilitatea financiară poate fi atinsă doar prin ţintirea directă a inflaţiei este greşită. Băncile centrale, inclusiv BCE, trebuie să facă mai mult. În primul rând, acestea ar trebui să intervină, pentru a preveni formarea bulelor pe pieţele financiare. Cel mai bun mod pentru a face acest lucru se referă la menţinerea ratei de creştere a creditului bancar sub control. Bulele apar mai ales atunci când li se permite să apară, din cauza creditelor bancare excesive. Concentrându-se aproape exclusiv pe stabilitatea preţurilor, BCE a acordat o atenţie mult prea nesemnificativă încercării de a reprima bulele emergente şi explozia creditelor bancare. Fără îndoială, o bancă centrală are toate instrumentele necesare pentru a ţine creditele bancare sub control. Cu toate acestea, BCE nu a reuşit să facă acest lucru. De asemenea, supravegherea sectorului bancar din cadrul zonei Euro va trebui să fie regândită. O parte

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.

semnificativă a supravegherii băncilor ar trebui să fie centralizată la nivelul Eurosistemului. Însă, o politică monetară pe deplin centralizată nu este compatibilă cu un sistem de reglementare şi supraveghere a băncilor complet descentralizat.

Bibliografie:

Bini-Smaghi, L. (2009) – *Regulation and Supervisory Architecture: Is the EU on the Right Pass?*. Discurs susţinut cu ocazia întâlnirii ECOFIN cu parlamentarii naţionali, Bruxelles, 12 februarie 2009. Disponibil pe http://www.bis.org.

Ingram, J.C. (1973) - *The Case for the European Monetary Integration*, Princeton University,Essays in International Finance, no. 98.

Chabot, C. (2000) – *Euro – Moneda Europeană*, Ed. Teora, Bucureşti, 2000;

Kindleberger, C .(1978) – *Manii, panică şi crahuri*, a 5-a ediţe, Wiley, New York.

Krugman, P.; Obstfeld, M. (2006) - *International Economics. Theory andPolicy,* Pearson Addison Weslley, Seventh Edition.

Schoenmaker, D.; Oosterloo, S. (2008) – *Financial Supervision in Europe: A Proposal for a New Architecture*, în Lars, J.; Walker, C.; Watson, M. – *Building the Financial Foundations of the Euro: Experiences and Challenges*, Routledge, London.

Sims, Christopher A. – *Fiscal Aspects of Central Bank Independence*, în Sinn, H.-W.; Widgrén,M.;Köthenbürger, M. (editori) (2004) - *European Monetary Integration*, The Mit Press, Cambridge, ISBN: 0-262-19499-6.

Tofan, M. (2008) – *Integrarea României in Structurile Uniunii Economice şi Monetare*, Editura C. H. Beck, Bucureşti, 2008.

www.ecb.int (site-ul oficial al Băncii Centrale Europene).

Malanca, I. M., Cindea, M. (2015). The Organization and Functioning of the European Central Bank – One of the Major Flaws of the Eurosystem [Organizarea si functionarea Bancii Centrale Europene – una dintre imperfectiunile majore ale Eurosistemului]. Anuarul Universitatii „Petre Andrei" din Iasi, Fascicula: Drept, Stiinte Economice, Stiinte Politice, Tomul 16, 33-45.