

## Daianu: România nu poate intra în ERM2 fara a rezolva problema dezechilibrelor macroeconomice în mod durabil

**România nu poate intra în Mecanismul Cursurilor de Schimb 2, în Uniunea Bancara, fara a rezolva problema dezechilibrelor macroeconomice în mod durabil, sustine presedintele Consiliului Fiscal, Daniel Daianu, într-un articol care urmeaza a fi publicat pe opinii BNR.**

"Atentia pe care aderarea României la zona euro o primeste din partea analistilor este de salutat, normala. În cele ce urmeaza ma refer la textul lui Dimitrios Goranitis, 'De ce ar trebui ca România sa intre în UB chiar si fara a adopta moneda euro', 5 octombrie, a.c. Discutia capata accente mai aprinse adesea întrucât Bulgaria si Croatia au intrat în iulie a.c. în Mecanismul Cursurilor de Schimb 2 (ERM2) si din octombrie în Uniunea Bancara (UB). Nu voi reitiera beneficii pe care Dimitrios Goranitis le evidentiaza privind apartenenta la UB, între care prezenta în institutii (mecanismul unic de supraveghere/SSM si SRM/mecanismul unic de rezolutie) unde se discuta probleme legate de supraveghere si rezolutie bancara. Goranitis introduce în discutie un aspect mai putin comentat în analize la noi si anume prezenta mai puternica a unor banci românesti pe piata bancara locala în ultimii ani si eventual în strainatate, care ar complica, se afirma, o activitate de supraveghere nepartinitoare. Altfel spus, transferul acestei activitati la nivel supranational ar fi exit-ul din asimetrii de evaluare a unor situatii concrete. O situatie care ar simplifica si controversa privind gestionarea relatiei între o banca mama si subsidiare - MPE (multiple point of entry) vs SPE (single point of entry)", scrie Daniel Daianu.

El mentioneaza ca MPE a fost solicitata de unele banci cu expunere mare pe unele pietele locale - de pilda banci austriece care s-au extins mult în Est. În România, pozitia autoritatii nationale de supraveghere a fost ca SPE sa nu fie exclusa ab initio în cazul bancilor amintite, având în vedere situatia pietei financiare locale, volumul instrumentelor utilizabile pentru absorbtia unor socuri - potrivit cerintelor MREL (minimum requirements for own funds and eligible liabilities). De aceea, banci mari ce opereaza la noi în regimul MPE trebuie sa emita obligatiuni ce raspund la cerinte MREL.

"Un aspect important si nu mentionat de Goranitis este ca nu întotdeauna BCE si autoritatile europene (EBA, SSM) au fost senzitive la conditii locale pregnante - ma refer la expunerea mare a nu putine banci pe titluri de stat locale, în conditiile în care piata bancara din zona euro era si este înca fragmentata - chiar daca bancile sunt mai bine capitalizate si mai lichide acum. Ca aceasta fragmentare exista si dupa 2012, când s-au pus bazele UB, o dovedeste ceea ce se întâmpla în momente de stres, când randamente cerute la obligatiuni ale Italiei, Greciei, Spaniei, Ciprului iar o iau bine în sus. Numai interventia repetata a BCE în piete, prin operatiuni neconventionale, readuce marje la randamente între limite cât de cât acceptabile; asa cum foloseste si Planul de redresare de 750 miliarde euro care ar fi finantat prin obligatiuni comune (un fel de safe assets)", arata Daniel Daianu.

Potrivit presedintelui Consiliului Fiscal, ceea ce lipseste în analiza lui Dimitrios Goranitis si ne intereseaza cel mai mult este un aspect crucial macroeconomic: în ERM2 si, deci, si în UB nu se intra cu dezechilibre mari, cu deficite bugetare considerabile, cu deficite externe importante.

Daniel Daianu precizeaza ca ERM2 este ante-camera la aderarea la zona euro si, ca mecanism, reprezinta un test de anduranta pentru robustetea/rezilienta unei economii. Criza datoriilor suverane a dovedit de ce controlul dezechilibrelor este esential pentru zona euro, pentru aderare.

Conform analizei, robustetea se masoara prin capacitatea de a face fata la socuri adverse majore, iar o economie care are dezechilibre mari, care își finanteaza cu dificultate deficitele externe nu se poate bucura de stabilitate. Sectorul bancar are de suferit daca stabilitatea economiei este pusa în discutie de dezechilibre mari. Bancile au expunere interna importanta si o posibila depreciere majora a monedei locale altereaza bilanturi de gospodarii si

companii si, este de înțeles, valoarea activelor bancilor si a pasivelor. Chiar daca a scazut mult, gradul de euroizare a economiei românești este încă relevant.

Totodata, el mentioneaza ca daca esti în UB fara a fi în zona euro - ceea ce este posibil daca intri în ERM2 - nu se elimina riscul valutar. Acest risc este cu atât mai mic cu cât dezechilibrele sunt mai nesemnificative.

BCE si Comisia Europeana, tarile care fac parte din zona euro (si UB), nu ar considera cu atentie o solicitare de aderare la ERM2 si UB daca nu rezolvam problema dezechilibrelor mari. Bulgaria si Croatia au solicitat aderarea la ERM2 si UB având sub control dezechilibrele.

"România este si în procedura de deficit excesiv, chiar daca regulile fiscale sunt suspendate în UE pentru 2020 si vor fi si în 2021. Corectia macroeconomica va trebui sa o facem totusi, în câțiva ani. Un orizont de corectie, care sa tina cont de impactul pandemiei, de revenirea anevoioasa a economiei, este de cel puțin 3 ani începând cu 2021. Intrarea în ERM si UB cere si o analiza temeinica a starii sectorului bancar (un Asset Quality Review/AQR), care va fi cu atât mai necesara dat fiind impactul crizei asupra activelor bancilor, peste tot în Europa. De aceea, intrarea în ERM2 poate fi posibila la orizontul lui 2024, care ar semnala si intrarea în UB. Se poate intra în UB înainte de a intra în ERM2? Aceasta ipoteza poate fi examinata. Un raspuns de bun simt este ca în UB nu se poate intra cu dezechilibre mari, adica revenim la conditiile pentru intrarea în ERM2. Ca sa rezum argumentatia: intrarea în UB înainte de aderarea la zona euro este posibila si este cerinta fiindca însoteste intrarea în MCS2; este indicata si de precedente create de intrarea Bulgariei si Croatiei în ERM2 si UB. Deci, 'usa este deschisa' din aceasta perspectiva. România nu poate intra în ERM2, în UB, fara a rezolva problema dezechilibrelor macroeconomice în mod durabil. Nu exista bagheta magica pentru intrarea în UB", scrie Daniel Daianu.

De asemenea, el mentioneaza ca, odata intrati în UB, "ne putem bate si de acolo pentru o schema colectiva de garantare a depozitelor (EDIS), pentru un fond de rezolutie robust".