



ACADEMIA ROMÂNĂ

INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE
„COSTIN C. KIRIȚESCU“

Vol. 107

Colecția
BIBLIOTECA ECONOMICĂ

Seria
***Studii și
cercetări
economice***

**REFORMA GUVERNANȚEI
ECONOMICE EUROPENE:
CE POATE
ȘI CE NU POATE FACE
BANCA CENTRALĂ
ÎN ACTUALUL CONTEXT
EUROPEAN**

Gabriela MIHAILOVICI

ISBN 978 - 973 - 159 - 175 -9



Centrul de Informare și Documentare Economică



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE
“COSTIN C. KIRIȚESCU”

**REFORMA GUVERNANȚEI
ECONOMICE EUROPENE:
CE POATE ȘI CE NU POATE FACE
BANCA CENTRALĂ ÎN ACTUALUL
CONTEXT EUROPEAN**

Gabriela MIHAILOVICI



Centrul de Informare și Documentare Economică

Editat de CENTRUL DE INFORMARE ȘI DOCUMENTARE ECONOMICĂ
REDACTOR-ȘEF – VALERIU IOAN-FRANC

Redactor: PAULA NEACȘU
Concepție grafică, machetare și tehnoredactare: VICTOR PREDA
CIDE/STUDII/PROBLEME: Stud-Mihailovici-Reforma_107.doc

Redacția și administrația: București, Calea 13 Septembrie nr. 13, sectorul 5,
cod poștal 050711, telefon: 0040-21-318 24 38, telefax: 0040-21-318 24 32
Adresa poștală: București 5, căsuța poștală 5-72

Materialele cuprinse în acest volum pot fi reproduse numai cu aprobarea
conducerii Institutului Național de Cercetări Economice „Costin C. Kirițescu”.

Volumele seriei pot fi identificate și comandate fie în colecție anuală, respectiv ISSN 1222-541X,
fie pe fiecare titlu în parte, respectiv pe ISBN alocat fiecărui volum.

Pentru volumul de față: ISBN: 978-973-159-175-9

Cuprins

Rezumat	5
Introducere – delimitări conceptuale și temporale necesare	7
1. Cadrul instituțional în care funcționează relația dintre banca centrală și stat	10
1.1. <i>Construcția instituțională a relației dintre banca centrală și stat – o perspectivă istorică</i>	10
1.2. <i>Ortodoxismul și dilemele băncii centrale în vremuri neortodoxe</i>	13
1.2.1. Independența băncii centrale - de ce este încă necesară și în secolul 21.....	13
1.2.2. Unicitatea obiectivului primar și diversitatea funcțiilor	14
1.2.3. Supravegherea instituțiilor de credit – dilema între dimensiunea națională și cea europeană?	15
1.2.4. Stabilitatea financiară sau coabitarea, pe termen mediu și lung, cu două obiective de stabilitate – dilema băncii centrale din secolul 21?.....	18
2. Știința și arta de a apropia politicile băncii centrale de teoria științelor politice – promovarea funcției de relații internaționale ca prioritate.....	21
2.1. <i>Echilibrul puterii</i>	22
2.2. <i>Interesul național</i>	23
2.3. <i>Statul-națiune și suveranitatea versus policentrismul</i>	24
2.4. <i>Consensul versus polaritatea</i>	25
3. Știința și arta de a europeniza politicile băncii centrale – oportunitatea de a dezvolta o identitate europeană comună a băncii centrale naționale	27
3.1. <i>Integrarea europeană deplină</i>	27
3.2. <i>Componenta europeană a băncii centrale</i>	31
4. Știința și arta de a menține echilibrul între politicile monetare și politicile guvernamentale – exercitarea funcției publice de către banca centrală	34
4.1. <i>Credibilitatea băncii centrale în relația cu statul național</i>	34
4.2. <i>Profesiunea de bancher central – o carieră tridimensională</i>	38
Concluzii	42
Bibliografie	45

Rezumat

Titlul lucrării, generos și complex, introduce concepte cu o sferă largă de cuprindere - politicile băncii centrale, pe de o parte, și științele de graniță pentru care statul reprezintă realitatea economică, politică și socială dominantă, pe de altă parte. Obiectivul lucrării este analiza relației dintre banca centrală și stat extinsă în context european. Principalul *instrument de investigație* este funcția de relații internaționale a băncii centrale, în încercarea de a recupera rolul și importanța acesteia pentru decidenții băncii centrale.

Pentru a răspunde acestui obiectiv, au fost stabilite *două ipoteze de lucru referitoare la modelul de guvernare a băncii centrale*: (a) păstrează caracteristicile Bundesbank (banca centrală a Germaniei) și ale Băncii Centrale Europene (model de guvernare de tip Rogoff); (b) are un singur obiectiv primar—stabilitate prețurilor—, dar permite diversificarea funcțiilor și inovarea instrumentelor băncii centrale, conform legislației comunitare.

Structura lucrării este gândită astfel încât materialul să ofere răspuns la următoarele întrebări: (1) *cum se păstrează relația dintre banca centrală și stat sustenabilă pe termen lung?* Răspuns general: prin domnia și respectarea legilor naționale și europene; altfel spus, construind instituții puternice, în care reglementările legale privind principiile de independență, mecanismele decizionale, instrumentele și politicile băncii centrale sunt păstrate și respectate de toți partenerii – aspecte detaliate în primul capitol; (2) *cum devine relația dintre banca centrală și stat accesibilă și utilă pentru decidenții băncii centrale?* Răspuns general: prin intermediul funcției de relații internaționale; altfel spus: *prin înțelegerea fundamentelor teoriei relațiilor internaționale - aspecte detaliate în al doilea capitol; și, *prin utilizarea pârgurilor care asigură legătura dintre stat și banca centrală (politica de cooperare și politica de coordonare instituțională la nivel național și european) - aspecte detaliate în al treilea capitol; (3) *cum se ajunge la echilibru în relația dintre banca centrală și stat?* Răspuns general: prin credibilitatea și puterea băncii centrale de a-și atinge obiectivul primar și de a fi o ancoră instituțională catalizatoare la nivel național, care *să genereze consens, *să deservească interesul național și european și, *să consolideze prestigiul profesiei de bancher central - aspecte detaliate în ultimul capitol.

Mesajul principal al lucrării este următorul: deciziile băncii centrale devin din ce în ce mai dependente de contextul european în care operează banca centrală, iar dependența se accentuează odată cu creșterea gradului de integrare deplină în Uniunea Economică și Monetară, în uniunea fiscală, în uniunea financiară și în uniunea politică. Ceea ce face astăzi ca o decizie de politici a băncii centrale să fie eficace este nu conformitatea cu o normă ideală

sau cu un regulament european, ci știința și arta¹ băncii centrale de construi o relație cu statul sustenabilă în timp, echilibrată și europenizată, bazată pe domnia și respectul legislației comunitare.

Pentru *concluzia finală* am ales una din ideile pentru care au pledat doi din acei "intellectual impetus" părinți fondatori ai monede euro, Tomasso Padoa-Schioppa și Alexandre Lamfalussy la conferința anuală de aniversare a 75 de ani de la fondarea Băncii Reglementelor Internaționale: o bancă centrală a cărei model de guvernare este neadaptat la realitate se va regăsi sancționată pe termen lung - aceasta pare a fi și lecția primului deceniu al secolului 21.

Cuvinte-cheie: bancă centrală, stat național, stat european în formare, teoria relațiilor internaționale, teoria integrării europene, funcția de relații internaționale a băncii centrale

¹ Titlul a fost inspirat din panelul intitulat „Central banking: is science replacing art?” presented at “Monetary Policy: A Journey from Theory to Practice”. An ECB colloquium held in honor of Otmar Issing, Frankfurt, March 2006

Introducere – delimitări conceptuale și temporale necesare

La prima vedere, relația băncii centrale cu statul este asociată cu principiile de independență, cu eficacitatea mecanismului de transmisie sau cu modul de utilizare a instrumentelor de politici specifice băncii centrale. De asemenea, analiza acestei legături contrapune două entități cu evoluții și obiective diferite: în vreme ce statul-națiune, văzut în sens Westfalian, are o istorie venerabilă și o menire emblematică, băncile centrale au apărut abia în secolul 17 (Ferguson, 2013) cu un scop bine definit: finanțarea statului pentru campaniile militare și stabilizarea monedei după episoade de hiperinflație. Și atunci, care mai este interesul pentru acest subiect, de ce un *altfel* de analiză? Secolul 20 a schimbat definitiv, cel puțin în Europa, calibrul reputațional al băncii centrale, stabilind echilibrul de putere dintre banca centrală și statul național. Reforma de adâncire a Uniunii Economice și Monetare (UEM), cu care a debutat secolul 21, creează premisele pentru încheierea statului european aflat încă în proces de formare. Cum reacționează băncile centrale naționale (BCN) membre ale Sistemului European al Băncilor Centrale (SEBC) la aceste provocări? Pornind de la cinci repere care dau unicitate reformei UEM, obiectivul acestui material este analiza reacției modelului de guvernare a BCN din perspectiva a două funcții: (i) funcția de relații internaționale, care facilitează continuarea procesului de europenizare, inițiat în faza de pre-aderare, prin inovație și imitație, dezvoltarea componentei europene și cooperarea în cadrul unei politici naționale de coordonare; (ii) funcția de utilitate publică, care deschide noi abordări pentru creșterea eficienței instituționale, prin îmbunătățirea percepției publice despre banca centrală.

Pentru a atinge acest obiectiv sunt utile câteva *delimitări riguroase*:

a) *Delimitarea conceptuală* este necesară pentru a lărgi sfera de analiză a relației băncii centrale cu statul, de la nivel național spre nivelul european. Statul european este definit ca parte a soluției reformei proiectului Uniunii Europene (UE), capabil să încorporeze toate statele membre (SM) într-o uniune politică, integrată economic și monetar, fiscal, financiar și sectorial. Conceptul de stat național și conceptul de stat european au aici o legătură simbiotică, care ajută la înțelegerea reformei UE: primul concept este utilizat în sensul sistemului Westfalian, temelia sistemului modern de stat-națiune suveran, în vreme ce al doilea concept este definit în sensul lui Haas²

² „a process whereby political actors in several distinct national settings are persuaded to shift their loyalties, expectations and political activities toward a new centre, whose institutions possess or demand jurisdictions over pre-existing national states. The end result of a process of political integration is a new political community, superimposed over pre-existing ones” – Haas, E.B., 1968, „The Uniting of Europe. 1950-1957. Stanford: Stanford UP, p 16

(1968:16), pornind de la teoria integrării europene. Reprezentativitatea statului european în faza de formare în relația cu statele naționale este percepută în acest material din perspectiva puterii instituțiilor europene de a reforma și finaliza proiectul UE, dar nu trebuie supraestimată ca substitut pentru reformele naționale. În acest context mai adăugăm și distincția dintre teoria integrării europene, care explică procesul în sine de integrare (Radaelli, 2003, p.33) și, europenizarea, definită de Olsen (2002, p. 923-924) ca un proces în cinci etape „care implică: modificări de granițe externe, dezvoltarea unor noi instituții politice la nivelul UE, schimbarea modelelor naționale de guvernare, exportarea formelor de organizare politică și a procesului de unificare politică” (Fink-Hafner, p808).

b) *Delimitarea instituțională* este necesară pentru coerența textului. Conceptul dominant în acest material este modelul de BCN membră SEBC, identificat de literatura de specialitate cu modelul de guvernare conservatoare de tip Rogoff și, caracterizat de: un obiectiv unic-stabilitatea prețurilor, principii de independență financiară, operațională, personală și financiară, obiective secundare și atribuții garantate de Tratatul de Funcționare a Uniunii Europene (TFUE) și legislația aferentă; modelul Băncii Centrale Europene (BCE) și modelul băncii centrale a Germaniei (Bundesbank) sunt surse instituționale de referință.

c) *Delimitarea temporală* este necesară pentru a conferi analizei relației dintre banca centrală și stat o perspectivă pe termen lung și o localizare în spațiu. Băncile centrale de astăzi sunt, în mare măsură, diferite de cele de acum 100 de ani; dar, cunoașterea viziunii istorice poate explica mai bine contextul anumitor decizii - „studiul istoriei nu constituie un manual cu instrucțiuni care să poată fi aplicate imediat; istoria ne învață prin analogii” (Kissinger, 2010, p.24). Acest articol analizează evoluția BCN pe parcursul secolului 20 și începutul secolului 21, mai degrabă cu intenția de a analiza în dinamică relația dintre banca centrală și stat, decât cu pretenția de a scrie o cronică istorică.

d) *Delimitarea funcțională* este necesară pentru a semnaliza legătura cauzală dintre funcția de relații internaționale și mecanismul de elaborare și luare a deciziilor într-o BCN: procesul de europenizare a BCN a început odată cu aderarea la UE și nu s-a terminat la data intrării în UE; actualele fragmentări apărute în modelul de guvernare a BCN ca urmare a disfuncționalității funcției de relații internaționale pot fi remediate prin continuarea procesului de europenizare sub forma componentei europene a BCN. Goetz (2001, p.212) susține împărțirea dezbaterii despre europenizare pe trei planuri: relații inter-instituționale, implementare și execuție (Fink-Hafner, 2007, p.808). Acest material abordează primele două planuri de europenizare, în ideea repriorităzării funcției de relații internaționale.

Lucrarea este structurată după cum urmează: primul capitol descrie evoluția construcției instituționale care fundamentează relația băncii centrale cu statul și a investighează natura procesului de europenizare prin imitație sau

prin inovație; secțiunea următoare pledează pentru prioritizarea funcției de relații internaționale a BCN în procesul de sincronizare a BCN cu statul național și cu statul european în formare; componenta europeană a BCN, asociată cu faza de implementare a procesului de europenizare, este analizată ca un produs instituțional final care asigură îmbinarea dintre modelul național și cel supranațional de guvernare; ultimul capitol discută despre funcția de utilitate publică a BCN ca un instrument de mediere între nevoia de a îmbunătăți percepția publică despre BCN și prudența de a lărgi gradul de transparență în politica de comunicare a deciziilor BCN.

1. Cadrul instituțional în care funcționează relația dintre banca centrală și stat

Hawke (1973) a captat esența definiției băncii centrale atunci când a descris-o ca fiind o organizație care se află „între guvern și băncile comerciale”. Pentru a vedea cum îndeplinește banca centrală acest rol de intermediere, examinăm, în primul capitol al acestei lucrări, construcția instituțională a relației dintre banca centrală și stat și investigăm sustenabilitatea acestei legături pe termen lung, pornind de la contextul optimist al ultimelor decenii ale secolului 20, sau de la așa-numitul noul ortodoxism al băncii centrale (definit de principiile de independență a băncii centrale, de regimul de țintire a inflației, de utilizarea instrumentelor convenționale de politici monetare, de principiile de transparență, comunicare și responsabilitate), pentru a ajunge la contextul vulnerabil al începutului de secol 21, devenit acum neortodox.

1.1. Construcția instituțională a relației dintre banca centrală și stat – o perspectivă istorică

Prima parte a secolului 20 a oferit multe exemple de dependență, uneori simbiotică, a băncii centrale cu autoritatea fiscală (perioada interbelică și postbelică); ulterior, s-a înregistrat un recul, prin convertirea băncilor centrale în instituții autonome din punct de vedere politic (în prezent). În acest interval de timp, câteva momente au fost definitorii pentru ordinea instituțională din cadrul societăților europene:

- *perioada anilor '30-'40*, când statul a căpătat puteri maxime, întărind rolul guvernului și a politicilor guvernamentale prin expansionismul doctrinei de tip Keynes-ist, a ideologiei socialiste, a culturii corporatiste și a consumatorismului. Pentru BCN, influența statului a fost vizibilă printr-o formulă simplă: „cine are puterea politică și/sau legislativă impune și politicile băncii centrale” (Singleton, 2011, p.286); această frază a fost interpretată de politicieni prin exercitarea controlului și, deci, prin reglementarea, uneori rigidă, a politicilor monetare, a cursului de schimb și a sistemului bancar.
- *ultimele patru decenii ale secolului 20*, când a demarat reforma sectorului public, necesară ca urmare a discreditării doctrinei economice și politice de tip Keynes-ist (și mai târziu de tip monetarist), și a percepției legate de comportamentul inconsistent al politicienilor și al agravării consecințelor generate de „acest drog

numit inflație” (Isărescu, 2001); relaxarea legăturii dintre politicile monetare și politicile guvernamentale a creat premisele pentru apariția și consolidarea principiilor noului ortodoxism al băncii centrale definite de: (i) independența băncii centrale, (ii) de regimul de țintire a inflației (Singleton, 2009, 2011, p.278), (iii) de o reputație instituțională și o putere a băncii centrale fără precedent în istorie („position of power and responsibility unrivalled in their history” (King, 1999, p.11). Am putea chiar risca o generalizare din perspectivă istorică, deși „generalizarea pare a fi cea mai mare primejdie a secolului 21” (Michnik, 2011): cu cât banca centrală devenea mai influentă la nivel național, cu atât relația instituțională cu autoritățile statului se tensiona, iar singura soluție a fost un compromis între acceptarea principiilor de independență și implementarea practică a acestora în legislația primară, așa cum s-a petrecut în Europa, odată cu semnarea Tratatului de la Maastricht; mai mult decât atât, reglementările europene, denumite generic *acquis communautaire*, reprezintă criterii obligatorii pentru orice BCN membră a SEBC sau cu statut de candidat.

- *Secolul 20 părea că se încheie triumfător*: în Europa, băncile centrale se rupseseră de influența politicului în mod irevocabil, cucerindu-și independența deplină față de autoritățile statului, inflația - coșmarul începutului de secol pentru Germania - era sub control ferm, mecanismul de țintire a inflației funcționa eficient, credibilitatea băncilor centrale era la apogeu, reputația bancherilor centrali era mai bună ca oricând. Peste ocean, în SUA, situația era înfloritoare: (i) avea loc o explozie a creditului ipotecar prin programul „visul american”, implementat ca urmare a relaxării politicii de creditare și a eliminării restricțiilor din legea Glass-Steagall (prin care s-a creat, începând cu anul 1933, diviziunea muncii în sistemul financiar-bancar american, separând băncile de investiții de băncile de economii), (ii) „acceleratorul financiar” (Bernanke, 2007, p.1) funcționa la cote maxime, iar (iii) contextul economic și social favorabil a încurajat inovațiile financiare, tehnologice și tehnice care, la rândul lor, au stimulat apetitul investitorilor pentru riscuri mari. Totul părea înscris în canoanele ortodoxe ale manualelor de politici monetare. Și, totuși, câteva semne prevesteau necazuri: (a) financiarizarea excesivă a creditelor, prin inovarea instrumentelor complexe de inginerie financiară, (b) internaționalizarea capitalurilor și a piețelor financiare, (c) tendința de supraevaluare a prețului activelor față de valoarea de echilibru, (d) politici economice neadecvate unei alocări deficitare a resurselor și capitalurilor financiare, (e) un mix de politici monetare expansive cu politici fiscale supra-îndatorate care a încurajat exacerbarea creditării ipotecare și financiarizarea acestora în țările

dezvoltate și, nu în cele din urmă, (f) un model de creștere economică bazat eminamente pe consum; toate acestea aveau să iasă la suprafață pe continentul american în iunie 2007, odată cu falimentul băncii de investiții Bear Stearns și, ulterior, în Europa, prin propagarea efectelor de tip cascadă.

- *Anul 2007* a marcat, după cei mai mulți analiști, sfârșitul celei mai glorioase epoci („the golden age of central banking” Singleton, 2011, p.288) din istoria băncilor centrale (Nelson, 2007, Khan, 2005) atât pe continentul european, cât și pe continentul american, odată cu retragerea de la conducerea FED a celui mai de succes bancher central, așa cum a fost numit de mass media americană Alan Greenspan.
- *2008-prezent:* odată cu declanșarea crizei financiare în SUA și a răspândirii prin contagiune ca efect al globalizării piețelor, serviciilor și capitalurilor financiare, BCE și CE au înțeles necesitatea unor acțiuni imediate de cooperare și de coordonare la nivel european, prin lărgirea dialogului cu toate instituțiile SM, inclusiv cu BCN, în scopul accelerării procesului de adâncire a uniunii politice și, de omogenizare a statului european în formare, în limitele legale ale TFUE. Rezultatele acestor acțiuni s-au concretizat, practic, în inițiative legislative de îmbunătățire a reformei guvernantei economice și de adâncire a UEM, iar la nivel academic, prin studii care explorează limitele relației băncii centrale cu statul, în scopul îmbunătățirii eficacității mecanismului de transmisie. Pare evident că obiectivul introducerii elementelor de inovație în ceea ce privește instrumentele, politicile, funcțiile, operațiunile băncii centrale, etc., păstrând neschimbate principiile de independență și mandatul băncii centrale a fost acela de a testa, de fapt, capacitatea actualului model de guvernare de a se acomoda cu noile realități de după anul 2007; una din viitoarele provocări pentru politica de cooperare dintre BCE și CE pare a fi resetarea noile reguli de coabitare între BCN și statul european în formare, în numele menținerii stabilității financiare europene.

Concluzie acestei secțiuni este următoarea: condiția necesară pentru adâncirea integrării europene și omogenizarea statului european în formare este păstrarea cadrului legal și instituțional de funcționare a băncii centrale stabilit la sfârșitul secolului 20 (modelul actual al Bundesbank/Banca Centrală Europeană); această condiție poate deveni și suficientă atunci când sunt create premisele pentru respectarea și domnia legilor naționale și europene în ceea ce privește principiile de independență și capacitatea de inovație a instrumentelor și politicilor băncii centrale dar și a modelului său de guvernare. Construcția instituțională a relației dintre banca centrală și stat devine cu atât mai puternică cu cât reforma Uniunii Europene avansează mai rapid către uniunea politică, uniunea fiscală și uniunea financiară.

1.2. Ortodoxismul și dilemele băncii centrale în vremuri neortodoxe

1.2.1. Independența băncii centrale - de ce este încă necesară și în secolul 21

În prezent, în Uniunea Europeană, legătura dintre banca centrală, statul național și statul european în formare este definită: (i) la nivel juridic, de legislația comunitară transpusă în legislația națională odată cu aderarea la Uniunea Europeană, (ii) la nivel instituțional, prin preluarea modelului de guvernare a Băncii Centrale Europene de către băncile centrale naționale, și, (iii) la nivel de politici și instrumente, odată cu obținerea statului de bancă centrală membră a Sistemului European al Băncilor Centrale, ca formă concretă de integrare în Uniunea Economică și Monetară.

Din perspectiva disciplinelor de relații internaționale, anii '80 și anii '90 au creat premisele pentru dezvoltarea a două concepte fundamentale pentru banca centrală: „negocierea” și „crearea un consens” în ceea ce privește dezirabilitatea doctrinei independenței băncii centrale. Această doctrină este poate cel mai de preț activ al băncii centrale, fiind greu acceptată de politicieni, dar și complicat de definit și măsurat. Independența băncii centrale, derivată din componenta europeană, este în același timp și un element al mandatului național și un atribut de identitate națională pentru fiecare stat membru al Uniunii Europene. Deși toate statutele băncilor centrale au ca fundament legal legislația comunitară aferentă, fiecare bancă centrală are un model de guvernare particularizat la nivel național, prin transpunerea reglementărilor europene în legislația locală. Nici un alt principiu care a guvernat băncile centrale europene de-a lungul istoriei nu a dovedit mai bine cât de necesară este obținerea consensului între prioritățile interne și prioritățile europene, pentru a permite băncii centrale să contribuie la managementul intern și extern al politicilor economice ale statului respectiv. Vom arăta în această secțiune că un mandat cât mai simplu și mai ușor măsurabil facilitează relația băncii centrale cu statul și înlesnește păstrarea independenței.

Ideile de independență și responsabilitate a apărut cu precădere în perioada interbelică, când relația dintre guvern și banca centrală a fost pentru prima oară discutată într-o manieră sofisticată de către Kirsch și Elkin (1932) și de către Keynes (Bibow, 2002). Ulterior, țările europene au apelat la acest concept în funcție de contextul vremurilor: fie ideea a fost abandonată, fiind asociată cu etalonul aur, ca efect al Marii Crize Economice și a convulsiilor politice și ideologice de pe continentul european de la sfârșitul anilor '30; fie delimitarea de influența politică a fost considerată o reacție logică, chiar salvatoare, mai ales pe fondul reformei sectorului public, după perioada inflaționistă a deceniilor 6 și 7.

Însă, ceea ce face unic conceptul de independență în prezent este puterea sa extraordinară de inovație, respectiv viziunea și capacitatea de a intui viitorul prin ajustarea modelului de guvernare a băncii centrale. Câteva exemple sunt ilustrative în acest sens: (i) în ultimele două decenii ale secolului 20, cele mai multe bănci centrale independente s-au adaptat noilor reguli de transparență și responsabilitate; (ii) în primul deceniu al secolului 21 inovația a mers mai departe iar băncile centrale au adăugat, rând pe rând, noi politici și instrumente neconvenționale: asumarea explicită a politicilor de *credit easing, *quantitative easing, *signaling, *forward guidance (Banca Angliei și FED) sau *alte politici monetare neconvenționale din categoria majorării semnificative a gradului de acomodare monetară pentru creșterea lichidității în scopul stimulării economice și pentru gestionarea eficientă a riscurilor unei perioade, posibil prea lungă, de inflație slabă (Banca Centrală Europeană). În plus, ceea ce întărește credibilitatea doctrinei independenței băncii centrale în ochii politicianilor, este capacitatea acestei instituții de a-și gestiona singură relația dintre obiectivul unic și diversitatea funcțiilor; sprijinul politic este important, dar nicidecum definitoriu pentru elaborarea și conducerea politicilor băncii centrale.

Acțiunile Băncii Centrale Europene din ultimii ani au dovedit că ortodoxismul băncii centrale se poate adapta noii normalități neortodoxe a secolului 21, folosindu-se de flexibilitatea modelului său de guvernare, dar fără a depăși limitele legale și principiile de independență definite de legislația comunitară. Așadar, da, independența băncii centrale este încă extrem de necesară și la începutul secolului 21 pentru formularea și implementarea politicii monetare, respectiv pentru alegerea instrumentelor sau a combinației de instrumente necesare atingerii obiectivului unic de menținere a prețurilor / a nivelului stabilit de inflație.

1.2.2. Unicitatea obiectivului primar și diversitatea funcțiilor

Istoria băncii centrale este scurtă comparativ cu istoria omenirii (Ferguson, 2013) însă realizările remarcabile obținute în sfera instituțională și a politicilor proprii, precum și viteza de adâncire a gradului de europenizare din ultimele două decenii arată superioritatea băncii centrale ca instituție autonomă în relația cu statul, conducând banca centrală către cel mai evoluat stadiu de guvernare: guvernarea prin guvernare – sau guvernarea prin funcții. Pentru băncile centrale din Uniunea Europeană, indiferent de diversitatea funcțiilor, care a variat în timp, modelul optim de guvernare a fost atins atunci când s-a reușit concentrarea pe un singur obiectiv. Iar acest lucru s-a întâmplat pentru că, pe de o parte, Bundesbank a reușit să impună modelul său de guvernare la negocierile Comitetul Delors care au precedat înființarea Băncii Centrale Europene iar, pe de altă parte, experiența practică a dovedit că acest tip de model este calea optimă prin care banca centrală poate asigura echilibrul puterilor în stat. Pentru acest model de guvernare,

obiectivul primar este unul singur – menținerea stabilității prețurilor. Chiar și în limitele unui ortodoxism pur, definit de un regim de țintire a inflației și de un grad mare de independență, banca centrală are posibilitatea de a se consulta cu statul național, respectiv cu guvernul, pentru stabilirea nivelului anual al ratei inflației, sau cu statul european, atunci când delegă funcția de politici monetare către Banca Centrală Europeană.

Ca urmare, a apărut o delimitare teoretică și pragmatică fină, dar fermă, între independența obiectivului băncii centrale și independența utilizării propriilor instrumente de politici monetare, îngrădind implicarea statului prin prevederi legislative ferme. Atâta vreme cât această regulă rămâne garantată de Tratatul de Funcționare a Uniunii Europene iar mandatul Băncii Centrale Europene și a celor 28 de bănci centrale naționale rămâne neschimbat, ajustarea modelului de guvernanță se produce prin inovare, respectiv prin diversificarea funcțiilor și a portofoliului de instrumente specifice băncii centrale.

1.2.3. Supravegherea instituțiilor de credit – dilema între dimensiunea națională și cea europeană?

Politica prudențială a fost în atenția băncii centrale încă înainte de anii '70, dar mai mult în termeni generali, de monitorizare a sistemului bancar pentru asigurarea stabilității financiare, chiar dacă definiția stabilității financiare suferea de lipsa unei rigurozități academice. Mai mult decât atât, băncile centrale au depus mari eforturi, sub egida Băncii Reglementelor Internaționale, în direcția întăririi cooperării în domeniul supravegherii – în acest context a fost înființat Standing Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, (cunoscut sub numele de Comitetul Basel sau Comitetul Cooke), la inițiativa Băncii Angliei și a altor 10 bănci centrale din țările dezvoltate. Primul rezultat notoriu al Comitetului Basel a fost the Basel Concordat, elaborat în 1975 și revizuit în 1983, cu scopul întăririi cooperării și promovării schimbului de informații dintre supraveghetorii naționali care activau în domeniile supravegherii activității internaționale a băncilor și a managementului crizelor transfrontaliere. A urmat apoi o nouă actualizare a acestui acord, în 1988, versiunea cunoscută ca Acordul Basel 1, adoptată de peste 100 de țări, care a introdus niveluri prestabilite pentru cerințele de capital, dar care s-a dovedit a nu fi un panaceu universal pentru rezolvarea crizelor financiare. Ca urmare, a fost nevoie de o nouă rundă de actualizări, inițial planificată a fi de mică anvergură, iar ulterior, în 1998, expandând sub numele de Basel 2, pe trei piloni: cerințele de capital, tehnici de supraveghere și disciplina piețelor financiare. Chiar dacă guvernatorii băncilor centrale care participă la întâlnirile lunare de la Basel au agreeat ideea lui Kindleberger (1996), că panica și crizele financiare apar din când în când, pentru că țin de natura umană, gravitatea și implicațiile actualei crize financiare au dovedit necesitatea unei noi iterații, cunoscută deja ca Acordul Basel 3, care să dezvolte mai mult aspectele de prudențialitate (adecvarea capitalurilor, teste de stress) și de evaluare a riscurilor de lichiditate.

De asemenea, guvernatorii au abordat în mod repetat la Basel subiectul referitor la modelele de încorporare sau dezagregare a funcției de supraveghere în modelul de guvernanță a băncii centrale. Există multe argumente pro și, la fel de multe argumente contra (Goodhart și Schoemaker, 1995). Goodhart et al (1998:104-173) consideră că nu există un răspuns optim la întrebarea unde este mai bine să fie alocată supravegherea prudențială, iar acest material nu intenționează să ofere un răspuns în acest sens.

Criza financiară prin care trece sectorul bancar european după anul 2006 a afectat, în primul rând, credibilitatea instituțională a sectorului și a politicilor de creditare. Nu întâmplător primele măsuri instituționale pe care Banca Centrală Europeană le-a luat imediat după izbucnirea crizei au vizat o nouă construcție instituțională (Comitetul European de Risc Sistemic), responsabilă cu gestionarea riscurilor în direcția unei mai bune coordonări cu politicile monetare. Asumarea mandatului de macro-prudențialitate a fost, de asemenea, printre primele recomandări pe care acest nou comitet le-a transmis băncilor centrale naționale, în calitate de autoritate națională competentă, ca o sugestie pentru îmbunătățirea relației dintre banca centrală, statul național și statul european în exercitarea funcției de supraveghere la nivel consolidat. Argumentul principal s-a referit la sinergiile dintre supraveghere macro și micro-prudențială, ținând cont de impactul dinamicii de dezvoltare a sistemului financiar european și național asupra conducerii politicii monetare (Mishkin, 2011). Pe de o parte, avem o potențare comună (cross-fertilisation) a celor două funcții de macro- și micro-prudențialitate, ca urmare a accesului la informațiile despre condițiile macro-economice și financiare din economie, despre cooperarea dintre instituțiile naționale și internaționale și, despre riscurile (individuale și de grup) cu care se confruntă instituțiile financiare; pe de altă parte, una din cauzele majore ale actualei crize financiare este inexistența unei politici de coordonare la nivel european între toate autoritățile din domeniul financiar, ceea ce a determinat un alt pas de construcție instituțională la nivel european, prin crearea celor trei autorități de supraveghere a piețelor financiare. Cu toate acestea, dezvoltarea unei perspective macro-prudențiale în interiorul băncii centrale, cu păstrarea atenției exclusiv asupra obiectivului unic, nu este o sarcină tocmai ușoară pentru o bancă centrală, fiind necesare o serie de ajustări ale modelului de guvernanță.

În acest sens se îndreaptă și eforturile prezente ale Băncii Centrale Europene care preia, începând cu data de 4 noiembrie 2014, funcția de supraveghere consolidată unică la nivel european, prin implementarea primului pilon al celui mai mare proiect european de după introducerea monedei unice – Uniunea Bancară. Separarea funcției de politică monetară unică de funcția de supraveghere unică la nivel european este o provocare fără precedent pentru o instituție europeană, iar succesul implementării Mecanismului Unic de Supraveghere va depinde de modul în care Banca

Centrală Europeană va reuși să reconcilieze, la nivel european, funcția de politică monetară cu funcția de stabilitate financiară și cu cea de supraveghere consolidată, în paralel cu respectarea strictă și nealterată a principiilor de independență a băncii centrale.

În prima fază, singura opțiune a Băncii Centrale Europene este gestionarea ambelor funcții sub aceeași umbrelă instituțională, având în vedere faptul că o separare nu este posibilă în actualul context legislativ (nu există prevederi în acest sens în cadrul Tratatului de Funcționare a Uniunii Europene). În următorii ani, când cei doi piloni ai Uniunii Bancare vor deveni operaționali în mod efectiv, ar putea fi luată în considerare opțiunea modificării Tratatului, pentru a face loc unor prevederi clare de separare a celor două funcții, în scopul securizării independenței Băncii Centrale Europene și a mandatului său unic. Există studii (Masciandaro și Pansini, 2011) care arată că, dacă procesul nu este bine pregătit instituțional, atent controlat statistic și eficient monitorizat cu instrumente și mecanisme de specifice de acțiune, atunci externalizarea funcției de supraveghere consolidată către o entitate europeană nou înființată, mai devreme decât condițiile sunt create, poate fi riscantă în primul rând pentru decidenții politici europeni; în acest caz, relația dintre banca centrală, statul european și, dacă va fi necesar, statul național, se va confrunta cu factori exogeni din afara spectrului politic, greu de controlat în primul rând de politicieni, care vor trebui să acționeze rapid pentru: (i) monitorizarea și evaluarea amenințărilor și, a riscurilor la adresa stabilității financiare naționale, în special a celor generate de politici macro-economice nepotrivite (aspecte de macro-prudențialitate) și (ii) accesul la informații pertinente și complete asupra întregului sistem financiar (total și pe componente).

Ceea ce poate face Banca Centrală Europeană până la momentul externalizării funcției de supraveghere este soluția aleasă deja și care urmează a fi implementată în următorii ani: să practice o politică de cooperare și o coordonare cât mai adecvată pentru supravegherea consolidată a sistemului financiar european. Cum va reuși să atingă acest deziderat? În primul rând, făcând apel la competențele sale profesionale: este unanim recunoscut faptul că banca centrală este singura instituție capabilă să colecteze și să analizeze datele și informațiile aferente sectorului bancar și/sau financiar (Orphanides, 2011); în al doilea rând, mizând pe capitalul uriaș de credibilitate instituțională unic, în cele mai multe din cazuri, la nivel național: politicienii vor ezita să se implice direct și vizibil și vor apela la singura soluție practică și rațională³ existentă - susținerea independenței băncii centrale și implicarea băncii centrale într-o formă de activism constructiv strict delimitat de prevederile legislației comunitare; poate că inițial vor exista tentații de politizare a băncii centrale, dar se va putea ajunge până la un anumit nivel; orice depășire a acestui nivel are costuri foarte mari sub

³ Valabilă numai pentru băncile centrale membre ale Sistemului European al Băncilor Centrale

formă de prejudicii de imagine pentru politicieni și pentru credibilitatea băncii centrale.

1.2.4. Stabilitatea financiară sau coabitarea, pe termen mediu și lung, cu două obiective de stabilitate – dilema băncii centrale din secolul 21?

Buiter și Sibert (2008) sugerează că „politicile monetare sunt ușoare; prevenirea crizelor este grea”. Am arătat în secțiunile anterioare că un mandat cât mai simplu facilitează relația băncii centrale cu statul și înlesnește păstrarea independenței băncii centrale; se știe, de asemenea, că măsurarea impactului politicilor monetare asupra inflației nu este dificil de realizat. Dar, nu același lucru se poate spune despre regimul prudențial și măsurarea impactului asupra stabilității financiare: deși rezultatele măsurilor de politici de stabilitate financiară sunt mai facile marelui public decât modificările de rate ale dobânzii de politică monetară, evaluarea statistică poate fi dificilă, mai ales dacă nu sunt suficiente informații. Și atunci, una din întrebările legitime cu privire la asumarea de către o bancă centrală de tip european a funcției (sau a obiectivului) de stabilitate financiară este următoarea: poate o bancă centrală de tip european care are la îndemână un singur instrument – rata dobânzii pe termen scurt – să-și asume concomitent două obiective: stabilitatea prețurilor și stabilitatea financiară (twin objectives)? Într-o conjunctură ortodoxă, am putea avansa un răspuns ferm: “asigurarea stabilității prețurilor este o condiție (aproape) suficientă pentru promovarea stabilității financiare; asigurând niveluri reduse ale inflației, băncile centrale contribuie decisiv la stabilitatea financiară și la sustenabilitatea creșterii economice” (Isărescu, 2012). Afirmatia se pliază pe ceea ce Davies și Green (2008) numeau „modelul băncii centrale dinaintea crizei”, adică o bancă centrală care funcționa ca un institut de politică monetară („monetary policy institute”) compus dintr-un număr limitat de funcții, cele mai multe centrate în jurul regimului de țintire a inflației, cu o implicare limitată în sistemul financiar, motivată de faptul că stabilitatea financiară este „un teritoriu între politica monetară și supravegherea prudențială” (Padoa-Schioppa, 2004) (similar cu definiția dată de Kirițescu, Dobrescu, 1998: banca centrală reprezintă „un institut bancar aflat în fruntea întregului aparat bancar în aproape toate statele”).

Dar, ce se întâmplă dacă actualul cadru de politici monetare se dovedește a fi insuficient pentru a susține ambele funcții de stabilitate?

Jurgen Stark, fost economist șef al Băncii Centrale Europene sugera în 2009 o dezvoltare mai profundă a cadrului analitic a mandatului macro-prudențial asumat de banca centrală.

În 2010, la trei ani după declanșarea crizei, Stella vorbea despre o separare instituțională între politica fiscală și politica de stabilitate financiară; Croitoru (2013) consideră ideea ca fiind „necesară și ineficientă” și, oferă cinci argumente solide împotriva acestei construcții, dar și o soluție „elegantă”

pentru „democratizarea operațiunilor de stabilitate financiară conduse de banca centrală”.

În iunie 2012, guvernatorul Băncii Naționale a României, Mugur Isărescu, transmitea un mesaj clar în legătură cu „separarea *netă* dintre funcția de asigurare a stabilității prețurilor și cea a stabilității financiare, pentru simplificarea conceperii și implementării politicilor, prin evitarea conflictelor la nivelul obiectivelor acestora”. Concomitent, guvernatorul Băncii Naționale a României pleda pentru „integrarea funcțiilor stabilității prețurilor și stabilității financiare într-o singură instituție” – integrarea instituțională.

La sfârșitul anului 2012, Mark Carney, în calitate de viitor guvernator al Băncii Angliei vorbea despre o reconsiderare a utilizării regimului de țintire a inflației de către Banca Angliei, după 21 de ani de implementare în Marea Britanie; în acest context, el a dezvoltat o idee, enunțată inițial în 2009, care se referea la faptul că stabilitatea prețurilor nu garantează stabilitatea financiară, fiind adesea asociată cu creșterea excesivă a creditului și cu apariția bulelor de active (assets bubbles); tocmai de aceea, spunea Carney, este necesară o integrare a funcției de stabilitate financiară în normele și regulile cadrului de politică monetară deoarece o „întărire a reglementării ca răspuns la criză, axată pe înăsprirea (tot mai contra-ciclică a) cerințelor de capital, poate modifica mecanismul de transmisie și, implicit, implementarea politicii monetare”.

În ianuarie 2013, Mervin King, fost guvernator al Băncii Angliei, aduce clarificări, precizând că o revizuire a actualului cadrul de politică monetară poate fi considerată „sensibilă”; admite totuși faptul că o diviziune a muncii mai clară între cele două funcții este absolut necesară, pentru că, politica monetară, în general și, „stimulii monetari, de unii singuri, nu pot fi un panaceu”, mai ales când suplimentar, în acest „joc” intervin constrângerile politicii fiscale și nivelul datoriei publice.

În iunie 2014, președintele Bundesbank, Jens Weidmann (2014), utiliza sintagma „toți pentru unul și unul pentru toți” ca analogie cu spiritul camaraderesc din literatura beletristică pentru a explica relația de coabitare dintre politica monetară-politica micro și macro-prudențialitate în viziunea Bundesbank: politicile monetare pot influența condițiile financiare și, în anume circumstanțe, poate chiar influența comportamentul sectorului financiar, în sensul creșterii apetitului la risc, în ideea de a avea o politică monetară cât mai asimetrică cu ciclul financiar. Dar politicile monetare trebuie să prevină dezechilibrele financiare pentru că acestea pot periclita atingerea obiectivului unic-stabilitatea prețurilor. Asocierea stabilității financiare ca obiectiv primar dual poate afecta atât acuratețea și eficacitatea contribuției politicilor monetare la atingerea stabilității financiare, cât și transparența limitelor politicilor monetare de a-și îndeplini mandatul și obiectivul unic de stabilitate a prețurilor; tocmai aici intervin politicile de macro-prudențialitate prin necesitatea ca băncile centrale să transpună și să implementeze cât mai curând în legislația națională recomandările internaționale în domeniu.

Ca o *concluzie pentru acest capitol* putem afirma că implicarea statului în mandatul și misiunea băncii centrale, prin anexarea unor obiective duale sau extinderea mandatului, trebuie să respecte cadrul juridic și instituțional stabilit prin Tratatul de Funcționare a Uniunii Europene. În viitor, cheia unei relații echilibrate pe termen lung între banca centrală-statul național-statul european este domnia legii, respectiv continuarea respectării criteriilor de independență, a legislației comunitare și a modelului actual de guvernanță a băncii centrale, care și-a dovedit în ultimii ani capacitatea de ajustare prin inovație în ceea ce privește instrumentele, funcțiile și procesul de elaborare și luare a deciziilor.

2. Știința și arta de a apropia politicile băncii centrale de teoria științelor politice – promovarea funcției de relații internaționale ca prioritate

Dacă în capitolul 1 am arătat *în ce condiții* funcționează relația dintre banca centrală și stat în vremuri normale și în vremuri mai puțin normale, capitolul 2 intenționează să descifreze *cum* poate banca centrală să dezvolte o relație formală cu statul național și cu statul european în formare; principalul canal este funcția de relații internaționale a băncii centrale, care facilitează deschiderea și dezvoltarea de conexiuni atât cu instituțiile statului național, cât și cu autoritățile europene supra-statele (esența statului european) și cu instituții financiare internaționale. Argumentăm, folosind patru concepte teoretice, de ce cunoașterea și utilizarea teoriei relațiilor internaționale, ca disciplină a științelor politice, poate fi utilă pentru elaborarea și conducerea politicilor băncii centrale.

Dar cât relevanță mai are astăzi raportarea la teoria relațiilor internaționale și la științele politice în general, dată fiind demonetizarea conceptelor și scăderea interesului academic din ultima jumătate a secolului 20? Capitolul doi recuperează o parte din valențele științelor politice pentru decidenții băncii centrale, explicând cum reîntoarcerea la o bună înțelegere a teoriei științelor politice poate facilita implementarea reformelor europene la nivel național atunci când se optează pentru integrarea deplină în Uniunea Europeană.

Apropierea conceptelor din teoria relațiilor internaționale de politicile băncii centrale

Ideile teoriei relațiilor internaționale s-au concretizat sub forma unor concepte care formalizează disciplina relațiilor internaționale ca o știință autonomă, de sine stătătoare, încă de la sfârșitul secolului 19. „Sistemul internațional este de fapt o „sferă publică” globală (emergentă) în care statele acționează pe baza unor reguli percepute de către ele însele ca fiind ale sistemului. Ansamblul statelor la nivel global formează astfel mai mult decât suma elementelor sale iar înțelegerea acestui ansamblu este esențială pentru înțelegerea relațiilor internaționale”(Wendt, 1999:359).

Am ales patru concepte din teoria relațiilor internaționale ca fiind relevante pentru decidenții băncii centrale implicați în transpunerea și implementarea proiectelor europene la nivel național, fie că este vorba despre Uniunea Bancară, fie despre adoptarea monedei euro; am mizat mai degrabă pe scopul integrării practice a acestor concepte decât pe necesitatea fundamentării teoretice și filozofice riguroase:

2.1. Echilibrul puterii

„Europa a fost aruncată în politica echilibrului puterii atunci când prima sa alegere – visul medieval al imperiului universal - s-a prăbușit, iar din cenușa acelei vechi aspirații au răsărit o mulțime de state cu puteri mai mult sau mai puțin egale. Când statele astfel constituite sunt obligate să aibă de-a face unele cu altele, nu sunt posibile decât două situații: ori unul dintre state devine atât de puternic încât le domină pe toate celelalte și creează un imperiu, ori nici unul dintre ele nu este niciodată suficient de puternic pentru a ajunge în această poziție; în cazul din urmă, pretențiile celui mai agresiv membru al comunității sunt ținute în frâu printr-o asociere a celorlalte (...), adică prin funcționarea unui echilibru al puterii (...) al cărui țel este nu atât pacea, cât stabilitatea și moderația” (Kissinger, 2010:18).

Unul din părinții fondatori ai Uniunii Europene (ex-președintele Franței, Valérie Giscard d'Estaing), argumenta în 2009, de ce Uniunea Europeană trebuie înțeleasă ca un proiect politic în care statele membre se influențează reciproc cu scopul de a-și defini un rolul internațional comun față de principalele puteri mondiale. Uniunea politică europeană, marea ambiție a părinților fondatori, se va contura atunci când statele membre vor căuta să mențină un echilibru al puterii ca o contrapondere a expansiunii unui anume stat; ca atare, uniunea politică ar putea rezulta mai degrabă din strădania statelor membre de a zădărnici supremația unui anume stat, și nu neapărat dintr-un aranjament rațional programat ex-ante. Echilibrul puterii se manifestă astăzi ca „o unitate în diversitate”, de la expresia latină „in varietate concordia” care definește nu numai motto-ul Uniunii Europene, ci semnifică și diversitatea culturilor, a obiceiurilor, a credințelor și a limbilor, fiind o garanție a păstrării identităților naționale. În spatele acestui motto rămâne, ca element definitoriu al doctrinei menținerii echilibrului puterii, ideea promovată prima oară de Voltaire, în 1751 și, mai târziu de Montesquieu (Hinsley, 1963, p. 162-163): „starea de lucruri din Europa este aceea că toate statele depind unele de celelalteEuropa este un singur stat compus din mai multe provincii”. Coborând analiza conceptului la nivel instituțional, pentru Banca Centrală Europeană și Sistemul European al băncilor centrale, echilibrul puterii reprezintă dozajul optim dintre câteva ingrediente: știința de a conduce, arta de a utiliza instrumentele de politici, exigența profesională, capacitatea de dialog și de negociere a decidenților Băncii Centrale Europene și a guvernatorilor băncilor centrale din zona euro (membri ai Consiliului Guvernatorilor) și din zona non-euro (membri ai Consiliului General) pentru a servi unui singur obiectiv: menținerea stabilității prețurilor. Se ajunge astfel ca echilibrul de putere dintre aceste două forțe instituționale majore, banca centrală și stat, să sporească eficacitatea politicilor macroeconomice atât la nivel național cât și la nivel european.

2.2. Interesul național

Interesul național derivă din conceptul de „rațiune de stat” (raison d'état) dezvoltat de cardinalul Richelieu, prim-ministru al Franței între 1624 și 1642 și, împreună cu principiul echilibrului puterii, au marcat definitoriu politica externă a Europei în următoarele secole: „vreme de 300 de ani națiunile europene își bazează ordinea lumii lor pe un echilibru al intereselor naționale” (Kissinger, 2010:43). Conceptul „rațiune de stat” a fost folosit adeseori în istorie ca un calcul rațional al raportului risc-beneficiu, mai ales atunci când nici un stat european nu și-a putut impune hegemonia. Așa se întâmplă și cu Uniunea Europeană în prezent, când nici un stat membru, de unul singur, nu este suficient de puternic pentru a prelua integral controlul și pentru a-și impune propria voință în politicile europene: beneficiile asocierii statelor fondatoare pentru a servi interesului european peste interesul național sau peste interesul de grup sunt mult mai mari decât riscurile care ar putea apărea în cazul promovării ambițiilor unui singur stat. Germania deține în prezent puterea de a influența instituțiile europene, dar nu este suficient de puternică să asigure, de una singură, echilibrul în Uniunea Europeană; tocmai de aceea o coalitie a celorlalte state membre fondatoare este cheia acestui raționament. Nu este vorba despre un autocontrol sau de o promovare propagandistică a unui principiu doctrinar de relații internaționale, ci pur și simplu despre o gândire pragmatică și înțeleaptă a faptului că Europa are în acest moment doar o singură alternativă viabilă: numai unită și profund integrată, ca uniune politică, economică și monetară, financiară și fiscală europeană, va putea continua să rămâne o mare putere; împărțită în state naționale, fie ele și (foarte) puternice, preocupate de interese individuale, va rămâne fie în umbra eternei sale rivale, SUA și a noilor mari puteri (China, India), fie izolată - însă acest lux mult prea costisitor pe termen lung.

Ce pot face statele membre ale Uniunii Europene mai puțin puternice? Au la dispoziție o gamă largă de opțiuni, de la contemplare și până la activism (presupunând excluderea pozițiilor extreme), cu scopul de a explica publicului cum este servit interesul național în context european. În decursul istoriei sale, România a avut întotdeauna nevoie de parteneri pentru a menține echilibrul puterii, iar Banca Națională a României, cu rolul său incontestabil de „primus inter pares” (primul între egali), rămâne polul de putere, ancora și catalizatorul instituțional de stabilitate în jurul căruia s-a clădit consens și credibilitate pe plan intern. Astăzi, activismul Băncii Naționale a României în promovarea interesului național dar și a interesului european se poate exercita prin cooperare și coordonare cu autoritățile statului conform prerogativelor legale, pentru a servi interesul național atunci când se există voință și consens politic pentru implementarea proiectelor europene la nivel național.

2.3. Statul-națiune și suveranitatea versus policentrismul

„Pentru Europa, conceptele de stat și de națiune (cu precădere acesta din urmă) sunt pilonii fundamentali ai trecutului plin de confruntări, ai prezentului interogativ și ai viitorului în construcție. Balansând între ideea federativă și cea suprastatală, principalii actori de pe eșichierul relațiilor inter-europene sunt în continuare statele și națiunile, fie ele distincte, fie unite în așa-numitul „stat-națiune” (Schulze, 2003). Pentru prima oară în secolul al XVI-lea, filosoful politic Machiavelli a definit statul ca fiind „Principele” și, a stabilit norme de guvernare, separând etica de politică. Înainte de Machiavelli, „conceptele de stat, cetate, principat erau, în linii generale, sinonime”. După Machiavelli, „statul semnifică o poziție stabilă, o formă de organizare politică permanentă, durabilă, continuă” (Momoc, 2010). Richelieu, continuând filosofia politică realistă a lui Machiavelli, aprecia că moralitatea e bună în religie, dar în politică elementul central trebuie să fie interesul de stat. Două principii au fost esențiale pentru Richelieu: suveranitatea statului și rațiunea de stat. De la sfârșitul Evului Mediu și până în prezent, statul și suveranitatea de stat au fost elementele cheie al sistemului relațiilor internaționale și s-au sprijinit pe un principiu de bază, cel al echilibrului puterii, consfințit juridic prin pacea de la Utrecht, din 1713.

A doua jumătate a secolului 20 a adus o mare dilemă: integrarea europeană versus statul național, suveran. Ce va fi mâine statul european, care va fi aria de guvernare a instituțiilor pan-europene și ce va (mai) rămâne în competența statului național? Teoria integrării europene (neofuncționalismul) promovează Uniunea Europeană ca un fenomen sui generis, cu adânci rădăcini în istoria Europei: integrarea europeană, esența statului european, este definită ca un proces în continuă desfășurare al cărui obiectiv final este uniunea politică europeană și în care actorii politici naționali cedează, în numele rațiunii de stat, o parte din loialitățile, așteptările și activitățile lor politice către un nou centru de putere ce reunește instituții supra-statale. Dar în acest context, cum își va exercita funcțiile de guvernare statul european *împreună* cu statul național? Ca răspuns, preluăm ideea unei Uniuni Europene policentrice potrivit căreia statul național este un element intermediar într-un sistem policentric; mai multe state naționale, suverane, devin centre de putere la nivele diferite, cu jurisdicții geografice diferite, coordonate simultan de instituțiile pan-europene (supra-statale), care funcționează în ambele sensuri: statele naționale cedează din suveranitate statului european dar, prin mecanisme și pârghii specifice de contra-pondere, pot obiecta împotriva posibilelor nereguli ale statului european („check an balances approach”). Această idee se bazează pe teoria guvernării policentrice – guvernarea prin sisteme formate din mai multe centre decizionale – dezvoltată în cadrul așa-numitei Școli Bloomington de către

Vincent and Elinor Ostrom, care au studiat modelele de guvernare de tip federalism sau guvernare multi-stratificată și au introdus ca element definitoriu guvernare proprie, individuală (Ostrom, 1965, 1966, 2010).

2.4. Consensul versus polaritatea

În Europa ultimilor 300 de ani, democrația occidentală a evoluat de la societăți eterogene către societăți omogene din punct de vedere cultural, lingvistic și social, puternic unite de istoria și de limba comună. Inițial, societatea, respectiv națiunea, au precedat statul, fiind elementul de bază al constituirii acestuia. Mult mai târziu, partidele politice au reprezentat variante ale unei forme de consens asupra unui set de valori, ca formă de compromis care stabilește limitele partizanatului: majoritatea politică de astăzi este potențial minoritatea politică de mâine. „Începutul înțelepciunii constă în recunoașterea faptului că un echilibru trebuie atins” (Kissinger, 2010: 706). Pornind de la această logică, consensul devine o formă a echilibrului dintre valori și necesitate, la care se ajunge pe baza stabilirii de priorități, sau care poate rămâne doar o lozincă, dacă există prea multe obiective neprioritizate. Literatura de specialitate utilizează conceptul de „politică a consensului” pentru a ilustra complexitatea combinării de principii, de legi, de interese, de putere și de tehnici de negociere pentru atingerea echilibrului. Deși cel mai adesea conducătorii politici perorează pe tema consensului politic, practic, aranjamentele lor politice sunt pe termen scurt și se dovedesc insuficient de flexibile pentru atingerea unui consens pe termen lung, caz în care așteptările publicului se duc, aproape involuntar, spre instituția aflată în poziția de „*primus inter pares*” (primul între egali); în cele mai multe din cazuri, chiar și în cadrul Uniunii Europene, mai ales în acele state membre în care limitele partizanatului dintre interesul național și interesul european nu sunt clar definite, atenția publicului se îndreaptă către banca centrală, din rațiuni ce țin eminamente de credibilitate și stabilitate națională. Se poate ajunge la o concurență între puterea instituțională a băncii centrale și puterea politică a guvernului, fapt care poate fragmenta interesul național *sau*, se poate găsi înțelepciunea de a uni puterea băncii centrale cu puterea executivă – în limite legal definite - pentru a găsi o poziție favorabilă atingerii consensului pe termen lung și definirii interesului național în context european. Acesta poate fi încă un argument pentru care politicienii nu ar trebui să fie interesați în prejudicierea credibilității băncii centrale. De ce este necesar consensul, mai ales atunci când este necesară o decizie politică națională pentru implementarea unui proiect european definitoriu pentru integrarea deplină în Uniunea Europeană? Cel puțin din trei motive: (i) generează o stare de echilibru instituțional la nivel național, pentru asumarea sarcinilor și responsabilităților (ownership-ul proiectului); (ii) atrage și coagulează voința politică necesară pentru pregătirea instituțională și managerială a fazei de

implementare; și (iii) alimentează instaurarea unui climat de încredere și a unui mesaj consecvent în timp pentru partenerii europeni.

În *concluzie*, *acest capitol* a detaliat câteva modalități prin care banca centrală poate să dezvolte o relație formală cu statul, utilizând canalul instituțional cel mai facil din punct de vedere legal: funcția de relații internaționale. Dacă se optează pentru integrarea deplină în Uniunea Europeană și, deci pentru implementarea marilor proiecte europene la nivel național (Uniunea Bancară și adoptarea monedei euro), atunci decidenții băncii centrale pot acționa în favoarea dezvoltării componentei europene a băncii centrale, concomitent cu inițierea unui anume tip de activism, cu rol constructiv, care să atragă asumare de responsabilități (ownership), coordonare eficientă și cooperare catalizatoare *nu* izolaționism

3. Știința și arta de a europeaniza politicile băncii centrale – oportunitatea de a dezvolta o identitate europeană comună a băncii centrale naționale

Scopul acestui capitol este (i) să argumenteze faptul că dezvoltarea componentei europene în modelul de guvernare a băncii centrale este cheia menținerii echilibrului dintre banca centrală, statul național și statul european în procesul decizional macro-economic și, (ii) să explice de ce banca centrală are nevoie să reconsidere funcția de relații internaționale în domeniul afacerilor europene ca o prioritate pentru decidenți.

3.1. Integrarea europeană deplină

Impactul integrării europene asupra evoluției modelului de guvernare a BCN în contextul procesului de sincronizare între statul național și statul european în formare este discutat mai jos din perspectiva a cinci repere care dau unicitate reformei de adâncire a UEM:

a) Integrarea europeană și europeanizarea:

Într-o Europă epuizată de două conflagrații mondiale distrugătoare, voința de a construi instituții și politici durabile și pe termen lung și viziunea politică a unor lideri autentici au fost motoarele care au alimentat cel mai important proiect al secolului 20 demarat pe timp de pace pe continentul european. Proiectul UE nu este unicat în istoria modernă a Europei (Eichengreen, 2008). Proiectele precedente s-au concentrat mai mult pe obiective individuale de tipul „zonă monetară comună”, decât pe obiective complementare de tipul uniune monetară, uniune fiscală, uniune politică. În anul 1957, prin Tratatul de la Roma a fost propusă doar înființarea unui uniuni monetare, dar nu și a unei monede unice sau a unei bănci centrale; scopul imediat era obținerea unui curs cât mai stabil (posibil fix) între monedele statelor membre semnatare, astfel încât variațiile de curs de schimb să nu afecteze nivelurile de competitivitate. Abia în 1971, prin Raportul Werner, au apărut primele propuneri de înființare a unei uniuni monetare, în sensul UEM de astăzi.

Deși există două precedente oarecum asemănătoare în istorie –Uniunea Monetară Latină și Uniunea Monetară Scandinavă–, UEM are câteva particularități care-i conferă unicitate:

- (i) Prima dintre acestea se referă la europeanizarea instituțiilor naționale și, implicit a BCN, care are loc în contextul creării unei noi identități

europene, odată cu aderarea la UE; nu ne propunem să detaliem legătura dintre integrarea europeană și identitatea europeană, ci doar să delimităm sfera de referință instituțională a procesului de europenizare. Majoritatea studiilor de specialitate pornesc de la ideea că europenizarea înseamnă o ,adaptare a structurilor, a proceselor și a actorilor și nu înlocuirea a ceva vechi cu ceva nou, omogen, european' (Fink-Hafner, 2007, p.805) – pentru detalii pot fi consultați Spanou 1998, Kassim et al. 2000, Bulmer and Burch 2001, Laffan 2001, 2003. Într-o analiză comparativă a procesului de europenizare în șase state membre (Irlanda, Grecia, Finlanda, Slovenia, Ungaria și Estonia, Laffan (2003) concluzionează că nivelul de adaptare este diferit de la o țară la alta și, implicit, poate varia în funcție de nivelul de instituționalizare și de relația dintre procesele formale și cele informale (Fink-Hafner, 2007, p.806). Tocmai de aceea definiția lui Radaelli (2003, p.30) se potrivește cel mai bine în acest context, pentru că oferă o viziune de ansamblu a procesului de europenizare, structurată pe trei componente: constructiv, distributiv și de instituționalizare a regulilor formale și informale; acestea includ ,proceduri paradigme de politici, stiluri, norme și bune practici care definesc și consolidează procesul politici și politicile UE și au capacitatea de a încorpora elementele distinctive, discursul, identitățile, structurile politice și politicile publice naționale Radaelli' (2003, p.30).

- (ii) Schifirneț, (2011, p.11) face distincție între ,integrarea europeană, care reprezintă un proces de cedare de suveranitate de la nivel național la nivel european, și europenizare, care provoacă o schimbare internă prin deciziile adoptate la nivelul UE'; mai departe, autorul consideră că, ,integrarea europeană este actul de întărire a influenței și puterii decizionale a comunității europene, suveranitatea fiind transmisă de la nivel național la nivel european', în vreme ce europenizarea marchează o ,schimbare produsă în contextul intern al fiecărei țări', prin preluarea sau adaptarea de modele, norme și politici comunitare odată cu modificări în procesul de elaborare și luare a deciziilor naționale.
- (iii) Cel de-a treilea element de unicitate este dat de faptul că, odată cu integrarea în UE, fiecare SM dobândește mijloacele adecvate de atingere a standardelor modelului european de dezvoltare. Aceste standarde sunt implementate la nivel național fie prin continuarea inovației, în SM active (policy makers), fie prin imitație, mai ales în acele SM (mai ales din afara zonei euro) în care politicile și instrumentele de europenizare au luat-o înaintea construcției instituționale naționale, insuficient dezvoltată și emancipată datorită moștenirii istorice (s-a pierdut practica democratică de alternare a

sistemelor politice și administrative iar memoria instituțională se construiește greu, în timp).

b) Banca Centrală Europeană ca bancă centrală supra-statală

Europenizarea băncii centrale, respectiv construirea și dezvoltarea componentei europene a băncii centrale nu se poate concepe fără existența BCE, creată după modelul băncii centrale a Germaniei (Bundesbank). Istoric vorbind, deși există trei cazuri de așa-zise bănci centrale comune în istoria europeană a ultimelor două secole, acestea nu pot fi comparate cu modelul actual de guvernare a BCE; de exemplu: (i) Banca Austro-Ungară, care a funcționat în perioada 1878-1919, a operat în contextul dat de statutul juridic dual a două state unite într-un imperiu; (ii) zona monetară a lirei sterline de la mijlocul secolului 20, care a reunit un număr de bănci centrale cu scopul limitativ de a fixa cursul de schimb, nu la un nivel irevocabil fix ci calculat în funcție de parametrii politicilor monetare, politicilor de curs de schimb și ai politicilor comerciali dintre statele membre ale Commonwealth of Nations (ex-British Commonwealth) (Bell, 1956); (iii) așa-numitul acord francez CFA franc (Colonies françaises d'Afrique, din 1945, devenit Communauté française d'Afrique după 1958 și Communauté Financière Africaine, începând cu anii 60), fondat de Banca centrală a Franței împreună cu Trezoreria Franței și cu băncile centrale din statele africane, foste colonii franceze, ale căror noi monede erau garantate de autoritățile monetare franceze (Singleton, 2011, p.259).

c) independența băncii centrale și conservatorismul monetar

Apărute acum circa trei veacuri și jumătate, băncile centrale au servit, în primele două sute de ani, interesele militare, fiind entități instituționale statele obligate să finanțeze campaniile militare de expansiune sau de război a monarhilor și a guvernelor europene. Secolul 20 a marcat o schimbare radicală de viziune, mai ales în ultimele sale trei decade când studiile lui Kydland și Prescott (1977), Calvo (1978), Barro și Gordon (1983) și Rogoff (1985) despre independența băncii centrale au fost implementate pe scară largă în Europa. Negocierea și statuarea acestora ca principii de bază ale UEM în Raportul Delors a reprezentat nu numai victoria unui model de guvernare a băncii centrale care s-a dovedit viabil în lupta cu inflația (Bundesbank), dar și ascensiunea micii comunități de bancheri centrali, care a devenit astfel o elită tehnocrată într-o lume financiară cu tot mai multe conexiuni și interese politice și economice. Idealul european de a avea o uniune monetară europeană în cadrul unui SEBC a triumfat (Marcussen, 2009), mai ales pentru că a existat o puternică voință politică a părinților fondatori de a sluji interesul european pe termen lung, uneori peste interesul național. Pentru prima oară în istoria economică și monetară a Europei, un grup influent a reușit să faciliteze implementarea uniformă a unor elemente de

unicitate extraordinară, care au schimbat irevocabil istoria băncilor centrale din Europa: (i) principii de independență și de guvernanță pentru o bancă centrală unică și pentru un sistem satelit de bănci centrale naționale, (ii) mecanism unic și regulile unice de elaborare și luare a deciziilor de politici monetare, (iii) reglementări unice privind conducerea operațională, de zi cu zi, a băncii centrale și, (iv) recomandările unice privind uniunea economică (limitarea deficitului bugetar și coordonarea politicilor macroeconomice).

Deși greu acceptată de politicieni, obținerea independenței băncii centrale față de autoritatea statului poate fi considerată una din cele mai mari realizări ale băncilor centrale din Europa în secolul 20, care a determinat creșterea credibilității și a influenței acestora în lumea financiară națională și internațională. În prezent, în Europa, doctrina independenței băncii centrale este liantul de bază, juridic, instituțional, funcțional și operațional al tuturor BCN membre ale SEBC și, poate cel mai de preț activ al băncii centrale. Nici un alt principiu care a guvernat băncile centrale din Europa de-a lungul istoriei nu a dovedit mai bine cât de necesară este obținerea consensului între prioritățile interne și prioritățile europene, pentru a permite băncii centrale să contribuie la managementul politicilor economice ale statului și la optimizarea relației cu instituțiile economice și financiare europene. „Astăzi, cele mai multe bănci centrale sunt independente (...). Acest tip de aranjament este acceptabil doar dacă independența băncii centrale este limitată de propriu mandat și susținută de un cadru legal pe care trebuie respectat, ca o garanție a independenței, concept fundamental pentru credibilitatea băncii centrale. Iar credibilitatea este temelia esențială pentru obținerea stabilității prețurilor” (Draghi, 2013; Weidmann, 2013).

d) Mandat unic – menținerea stabilității prețurilor

Acceptarea sa ca obiectiv unic a avut două consecințe vitale asupra evoluției europene și internaționale a băncilor centrale din a doua jumătate a secolului 20: (i) a fost triumful european al modelului Bundesbank în negocierile Comitetului Delors constituit pentru înființarea UEM (Committee for the Study of Economic and Monetary Union); ulterior, acest obiectiv a devenit obligație legislativă instituită prin TFUE pentru toate BCN (re)înființate la sfârșitul secolului 20 și integrate în SEBC și, (ii) a reprezentat factorul declanșator pentru obținerea independenței băncii centrale de controlul politic (respectiv, de guvern, prin ministerul de finanțe, și/sau de parlamentul național).

e) Relația băncii centrale cu sfera politică – proiectele europene sunt de natură politică

Văzută prin lentilele celorlalte patru repere mai sus discutate, relația băncii centrale cu statul are un punct comun și destul de sensibil pentru decidenți: tangențialitatea cu planul politic. Încă de la început, UEM a fost

gândită ca o inițiativă politică și continuă să fie dezvoltată tot ca un proiect eminamente politic (Singleton, 2011: 265). Unul din motivele pentru care este promovată și încurajată această idee este tocmai pentru a obține legitimitatea tuturor actorilor implicați în procesul decizional, atât a liderilor politici care adoptă deciziile strategice, cât și a experților implicați în procesul de negociere. Un alt doilea argument în favoarea implicării politicului derivă din necesitatea de a avea o platformă eficientă de coordonare între toți actorii implicați, ca factor catalizator și ca o modalitate de a crea consens la nivel național și la nivel european. Rolul BCN este limitat: deși are abilitatea de a influența procesul de negociere și de implementare a actualelor proiecte europene, banca centrală poate acționa mai degrabă din postura de consultant tehnic decât de actor politic.

3.2. Componenta europeană a băncii centrale

Această secțiune descifrează *cum* poate o BCN membră a SEBC să dezvolte o relație de sincronizare cu statul național și cu statul european în formare; răspunsul vine din analiza funcției de relații internaționale a băncii centrale, ca măsură a gradului de europenizare în relația cu instituțiile statului național și cu autoritățile europene supra-statele, respectiv cu instituții financiare internaționale. Indirect, acest capitol discută și despre necesitatea de a prioritiza temele europene pe agenda decidenților BCN și de a diversifica instrumentele de cooperare cu organismele europene și internaționale, în limitele legale date de legislația comunitară. Cu cât o BCN membră SEBC reușește să convingă autoritățile naționale în legătură cu abordarea ca un bun public a colaborării creative, constructive și fără rivalități între instituțiile naționale și cele europene, cu atât cresc șansele de a îndeplini obiectivele de integrare deplină în UEM (Kindleberger, 1986). Istoric vorbind, cooperarea la nivel național și european s-a dovedit benefică atunci când, datorită unor constrângeri interne și/sau internaționale serioase, au fost necesare acțiuni decisive care: (i) au direcționat inițiativele naționale către un consens european și, (ii) au înlocuit logica autorităților naționale cu logica procesului decizional european (Toniolo, 2005).

Înființarea BCE și a SEBC a oferit băncilor și bancherilor centrali atât șansa de juca un rol activ în interiorul celei mai puternice comunități profesionale din istoria lumii financiare europene, cât și oportunitatea de a dobândi o identitate colectivă europeană (Dyson, 2000, p. 72), trăsătură definitorie pentru viitorul statului european. Dacă în ultimele trei decenii ale secolului 20 cercetătorii în domeniul băncilor centrale și-au concentrat atenția asupra studierii principiilor de independență, a elementelor și a instrumentelor de politici monetare, iată că începutul secolului 21 aduce în atenția bancherilor centrali necesitatea adaptării modelului de guvernare a băncilor centrale prin rezolvarea neconcordanței și a desinconcizării dintre viteza rapidă de europenizare și adaptarea construcției instituționale.

O soluție viabilă s-a dovedit a fi de natura construcției instituționale, prin implementarea unei componente europene a băncii centrale care caracterizează cel mai bine legătura instituțională dintre 28 BCN, între BCN și BCE, între BCN și alte instituții europene relevante pentru domeniul băncii centrale (CE, Consiliu, PE, etc) și care sprijină promovarea deciziilor naționale la nivel european și implementarea deciziilor europene și la nivel național. Pentru o BCN membră a SEBC componenta europeană a apărut în perioada negocierilor de aderare la UE sub formă de europenizare și abia ulterior s-a dezvoltat treptat, pe mai multe planuri: (i) planul legislativ – prin transpunerea legislației europene în legislația bancară națională, (ii) planul politicilor macroeconomice – prin coordonarea eficace a mix-ului de politici monetare-politici fiscale, (iii) planul instrumentelor de politici monetare aflate la îndemâna băncii centrale pentru atingerea obiectivului unic – stabilitatea prețurilor, (iv) planul modelului de guvernare a băncii centrale – modelul de leadership și de gestionare a resurselor financiare, umane, etc. Din perspectiva funcției de relații internaționale, aceasta a îndeplinit rolul de canal principal de europenizare preponderent în perioada de aderare; ulterior, odată cu dobândirea statutului de reprezentare la Frankfurt și Bruxelles, pentru o parte din noile BCN membre ale SEBC, rolul funcției de relații internaționale a slăbit și chiar s-a estompat până la nivel tehnic, ajungând, în unele cazuri, la îngemănarea cu celelalte funcții ale băncii centrale.

După 2007, schimbarea perspectivei de cooperare și a instrumentelor de colaborare inter-instituțională în cadrul reformei guvernantei UEM aduce o provocare suplimentară pentru o BCN membră SEBC: reconsiderarea rolului funcției de relații internaționale în așa fel încât să permită dezvoltarea componentei sale europene. Aceasta înseamnă însușirea și asumarea simultană, atât de către experții implicați în procesul de elaborare a deciziilor la nivel național și european cât și de către decidenții din Consiliul de administrație, a unei dimensiuni (perspective) europene care să combine știința de a îndeplini angajamentele europene cu arta de a servi (în sensul de a aborda pragmatic) interesul național în context european. De ce depinde acest dozaj între știința și arta guvernării unei BCN? Cel puțin de: (i) o abordare și o implicare pro-activă la Bruxelles și Frankfurt în negocierea aspectelor specifice din dosarele europene (trecerea de la statutul de policy takers la statutul de policy makers), (ii) o dezvoltare a instrumentelor de cooperare bazată pe consultări multilaterale cu BCE și cu alte BCN membre SEBC pentru elaborarea de poziții comune, studii sau schimb de opinii pe aspecte de interes comun în negocierile europene și, (iii) tehnici de coordonare internă (în interiorul băncii centrale) și externă (în afara băncii centrale), pentru construirea consensului tehnic. Atâta vreme cât banca centrală nu poate juca un rol activ în elaborarea efectivă a consensului politic, implicarea sa poate fi pentru: crearea unei platforme de consensualizare a implementării deciziilor europene la nivel național și pentru a contribui, cu

argumente tehnice, la elaborarea poziției naționale (de exemplu, pentru implementarea UB la nivel național în statele din afara zonei euro); nu trebuie neglijat nici faptul că, influența geopolitică poate afecta viteza de implementare a proiectelor europene la nivel național.

Concluzia acestei secțiuni mizează pe asigurarea unui echilibru între componenta europeană și componenta națională a politicilor și instrumentelor băncii centrale – acesta ar fi beneficiul major al prioritizării temelor europene pe ordinea de zi. Cu cât banca centrală reușește să convingă autoritățile naționale în legătură cu abordarea ca un bun public a colaborării creative, constructive și fără rivalități între instituțiile naționale și cele europene, cu atât cresc șansele de a îndeplini obiectivele de integrare deplină în Uniunea Economică și Monetară (Kindleberger, 1986).

4. Știința și arta de a menține echilibrul între politicile monetare și politicile guvernamentale – exercitarea funcției publice de către banca centrală

4.1. Credibilitatea băncii centrale în relația cu statul național

Una din cele mai mari realizări ale băncilor centrale din Europa în secolul 20 este obținerea independenței băncii centrale față de autoritatea statului. Odată cu instaurarea doctrinei independenței băncii centrale în anii '80 și '90, prestigiul și influența acestor instituții în lumea financiară a crescut încet, încet, către cote de credibilitate fără precedent în istorie. Concomitent, din punct de vedere academic, s-au dezvoltat două curente: un grup condus de Kydland și Prescott (1977), Calvo (1978), Barro și Gordon (1983) și Rogoff (1985), care a pledat în favoarea independenței băncii centrale; la polul opus a fost grupul condus de Milton Friedman (1982) și Alan Blinder (1998) ale căror analize arătau că băncile centrale sunt instituții publice prea birocratice și total incapabile să negocieze discrepanța dintre ceea ce este scris în legea de funcționare (statut) și ceea ce se întâmplă în realitate în relația dintre banca centrală și stat. Favorizați și de o conjunctură oportună, primul grup de experți a reușit să promoveze principiile de independență și să furnizeze suficiente argumente credibile pentru a fi implementare în practica băncilor centrale.

S-a creat astfel, în mai puțin de șase decenii, o comunitate influentă de bănci centrale și de bancheri centrali pe care Helleiner (1994:19, 198-201) și Singleton (2011) au numit-o „comunitatea epistemică transnațională”, adică un grup influent de experți cu o înțelegere științifică comună a lumii, care împart aceleași set de valori, aceleași obiective de politici și care au o mare dorință de a comunica. Cu cât banca centrală devenea mai cunoscută și mai respectată, cu atât cercul bancherilor centrali devenea mai elitist, credibilitatea instituțională alimentând prestigiul personal și invers, reducând implicarea statului la minim: unii guvernatori s-au remarcat doar prin prezența într-o funcție pe care au îndeplinit-o vremelnic, alții prin conștiinciozitatea și rigurozitatea cu care au servit interesul instituției în această funcție, însă doar puțini au fost cei care au strălucit prin carisma și personalitatea cu care au înnobilit o funcție temporară, devenind oameni de stat care servesc interesul național.

Credibilitatea comunității băncilor centrale din Uniunea Europeană a sfârșitului de secolul 20 s-a construit atunci când imixtiunea statului a fost minimă și, cu complicitatea a cel puțin trei factori: (i) apetitul guvernatorului și al celorlalți decidenți pentru exercitarea puterii de instituție independentă, prin implementarea deciziilor într-o manieră independentă, care să minimizeze influențele exogene, (ii) memoria colectivă națională pentru politici anti-inflaționiste, mai ales în țări ca Germania unde amintirea episoadelor de hiperinflație încă persistă în mentalul colectiv, prin politici anti-inflaționiste consistente în timp și, (iii) dorința de inovare și de ajustare a modelului de guvernare din partea liderilor europeni ca reacție la efectele crizei care a lovit Europa după 2006, prin introducerea și promovarea de metode neconvenționale de politici monetare.

Dar cum s-a putut asigura credibilitatea băncii centrale pe termene lungi, astfel încât și astăzi aceste instituții să continue să funcționeze la parametri de autoritate maximă, în ciuda faptului că actuala criză a fost generată de sectorul bancar? După examinarea literaturii de specialitate, am observat două tipologii de răspuns la această întrebare:

a) preocuparea decidenților pentru menținerea modelului actual de guvernare, prin diverse combinații:

- *combinația dintre conservatorism și capacitatea de inovație a modelului de guvernare – cazul Băncii Centrale Europene:* singura cerință pe care publicul o are de la banca centrală este atingerea obiectivului său unic; cum credibilitatea băncii centrale pare a fi direct proporțională cu gradul de așteptare pe care societatea este pregătită să-l tolereze ca urmare, banca centrală poate să opteze pentru reinventarea sa sau a mandatului său -ceea ce necesită timp -, sau pentru inovație. În domeniul financiar european și internațional din ultimul secol, Banca Centrală Europeană este adesea asociată cu inovația rapidă de politici și instrumente monetare, cu schimbări de paradigme, cu creșterea competiției între băncile centrale naționale, cu internaționalizarea practicilor interne prin tehnici de cooperare și coordonare între diverse bănci centrale naționale și, în ultimul timp, cu noi reglementări și practici de supraveghere financiară europeană. Fie că aceste schimbări inovatoare au fost de bun augur (au contribuit la menținerea independenței) sau dimpotrivă, au creat efecte nedorite, modelul de guvernare a băncii centrale și-a dovedit enorma sa putere instituțională pe plan european și internațional.
- *combinația dintre componenta națională și componenta europeană/internațională a modelului de guvernare – cazul băncilor centrale din Uniunea Europeană:* odată cu integrarea

în Sistemul European al Băncilor Centrale, identitatea europeană a băncii centrale a devenit parte componentă a modelului său de guvernare, alături de identitatea națională. Ceea ce definește astăzi credibilitatea unei bănci centrale naționale membră a Sistemului European al Băncilor Centrale este capacitatea sa de a combina identitatea națională cu identitatea europeană și de a rămâne în zona valorilor pozitive, de complementaritate și nu de excludere reciprocă. De exemplu, în cazul Băncii Naționale a României, componenta europeană și-a pus semnificativ amprenta asupra mecanismelor, instrumentelor și politicilor băncii centrale, astfel încât opțiunile de viitor sunt destul de clare: (i) fie păstrăm modelul de guvernare și mergem mai departe cu integrarea deplină în Uniunea Economică și Monetară, care implică, printre altele, și respectarea angajamentului de adoptare a monedei euro la o dată asumată la nivel național și convenită *de comun acord* cu organismele europene, (ii) fie păstrăm o linie neutră, de neimplicare în negocierile de reformare a Uniunii Economice și Monetare și neparticipare la proiectul Uniunii Bancare, ca pas consistent de adâncire a integrării europene. Există și opțiunea unilaterală pentru supremația identității naționale, caz care nu exclude alunecarea spre un izolaționism european.

- *combinația dintre credibilitatea băncii centrale și reputația guvernatorului – cazul Băncii Naționale a României:* Vicarelli (1988:9) a fost cel care a susținut că autonomia băncii centrale depinde eminamente de personalitatea celui care o conduce, astfel încât credibilitatea băncii centrale ajunge să se suprapună cu reputația guvernatorului său. Istoria noastră instituțională este cea mai bună dovadă în acest sens: într-adevăr, după aderare, calitatea relației dintre banca centrală, statul național și statul european a definit nivelul maxim de credibilitate instituțională, iar știința și arta de a gestiona această relație a fost direct corelată cu personalitatea guvernatorului băncii centrale. În istoria de aproape 135 de ani a Băncii Naționale a României reputația guvernatorului s-a adăugat prestigiului instituțional iar, pe termen lung, împreună au ajuns să se „alimenteze” reciproc până la contopirea într-un numitor comun. În cele mai multe din cazuri, banca centrală și guvernatorul au ajuns la poziția de „primus inter pares” (primul între egali) între autoritățile naționale, devenind adevărate centre de putere națională, respectiv un activ uriaș, fără egal în istoria financiară românească. *Dar*, oricât de puternic și de influent a fost este și va fi guvernatorul băncii centrale, nu poate

reprezenta un panaceu universal sau un substitut pentru atingerea obiectivului băncii centrale de scădere a inflației, sau pentru atingerea obiectivelor guvernului de asigurare a creșterii economice și/sau de creștere a nivelului de trai. Mitizarea unei astfel de iluzii ajunge să prejudicieze credibilitatea instituțională pe termen lung, creând așteptări nerealiste de la banca centrală.

b) preocuparea decidenților pentru schimbarea modelului actual de guvernare, prin reguli sau prin discreție, în doze mari sau mici

Până unde merg regulile și reglementările și cât de eficiente sunt acestea în a opri autoritățile statului de la imixtiune versus discreția cu care este lăsată banca centrală să acționeze? Și cum se poate asigura echilibrul dintre reguli și discreție astfel încât să se mențină neschimbată credibilitatea băncii centrale într-un orizont cât mai lung de timp?

Deocamdată, pentru băncile centrale din Uniunea Europeană, cel mai mare câștig în termenii legislativi ai finalului de secol 20 este „domnia legii” („the rule of law”): în cazul băncilor centrale naționale membre ale Sistemului European al Băncilor Centrale legea care le guvernează (adică, statutul) transpune cu fidelitate maximă prevederile Tratatului de Funcționare a Uniunii Europene și ale legislației comunitare aferente. La polul opus, discreția este dată de capacitatea băncii centrale și de diplomația guvernatorului de a ajunge la un compromis între: (i) flexibilitatea cu care acceptă un anumit tip de transparență în comunicare și, (ii) credibilitatea procesului de comunicare; aceasta înseamnă abilitatea și competența cu care banca centrală livrează publicului ceea ce acesta așteaptă pe termen lung: stabilitate și autoritate, sub diverse forme: stabilitatea prețurilor și/sau stabilitate financiară, autoritate în procesul de luare a deciziilor, controlul politicilor și al instrumentelor băncii centrale, seriozitate în atingerea celorlalte obiective secundare (Iling, 2006). Apetitul unor guvernatori pentru un grad mai mare de transparență în comunicare sau reglementarea excesivă a unor activități ale băncii centrale sunt doar subiecte de dezbatere la seminarii și conferințe internaționale, mai ales din mediul bancar anglo-saxon, deocamdată insuficient de bine argumentate academic.

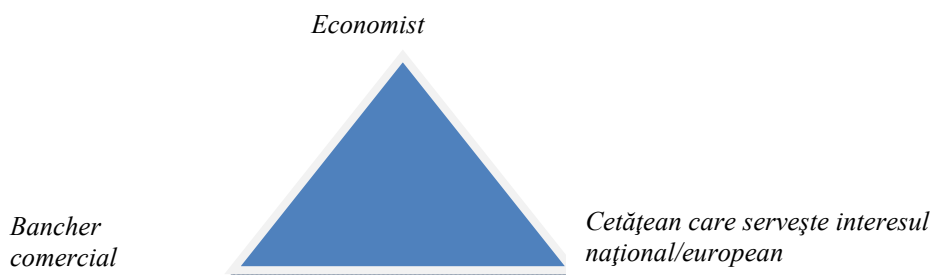
Concluzia acestei secțiuni arată faptul că cel mai mare câștig al credibilității băncilor centrale din statele membre ale Uniunii Europene se rezumă la o relație existențială minimă și marginală între banca centrală și statul național, definită de: (i) consensualizarea unor reguli legislative precise, care dau băncii centrale discreția necesară pentru îndeplinirea mandatului său, și de (ii) respectarea acestor reguli de către toți partenerii politici, economici și sociali, astfel încât modelul de guvernare al băncii centrale să ofere suficientă marjă pentru inovație, dar să rămână neschimbat în ceea ce privește caracteristicile de bază (independență, mandat, obiectiv unic, diversitatea funcțiilor).

4.2. Profesiunea de banker central – o carieră tridimensională

Politicile monetare naționale și europene sunt evaluate prin prisma eficacității lor dar și prin prisma oamenilor implicați în elaborarea și luarea deciziilor. Există o diferență de fond între un economist care lucrează pentru banca centrală (bancher central) și un economist din oricare alt domeniu de activitate, așa cum există și o diferență de nuanță între un bancher central și un bancher comercial.

Pentru a studia aceste diferențe, Singleton (2011:18) propune o abordare tri-dimensională a profesiei de bancher central, printr-o deconstructură pe următoarele elemente: (i) bancherul central-economist, care se bazează pe funcția intelectuală și pe cunoștințe academice, (ii) bancherul central-comercial, orientat pe abilități practice și pe competențe profesionale și, (iii) bancherul central-cetățean, implicat în exercitarea funcției publice a băncii centrale de a servi interesul național și/sau european – detaliile sunt prezentate în diagrama de mai jos:

DIAGRAMA 1: Profesiunea de bancher central – o dimensiune tridimensională



Sursa: Singleton, 2011: 18

Dacă primele două dimensiuni sunt caracteristici comune cu profesia de bancher comercial, cel de-al treilea element este greu de definit și greu de „vândut” noii generații, ale cărei obiectivele sunt, de cele mai multe ori, pe termen scurt și cu țintă financiară. Însă, observă Singleton (2011) și alți autori, diferența de nuanță vine tocmai din exercitarea funcției publice a băncii centrale și din însăși menirea sa academică: aceea de a construi, pe termen lung și foarte lung, cu răbdare și tenacitate, profesia de bancher central care *servește* și *slujește* interesul național (cele două verbe sunt utilizate aici în cel mai pozitiv sens cu putință și nu intenționează să inducă nici o conotație sau sens peiorativ).

Încă din secolul XIX profesiunea de bancher comercial și-a depășit limitele extinzându-se către asumarea de responsabilități publice, odată cu

implicarea statului în activitățile băncii centrale. La mijlocul secolului XX, bancherii centrali erau în egală măsură bancheri comerciali și cetățeni care serveau interesul național. Rămâne încă celebră fraza rostită de un guvernator al FED New York la audierea în Senatul american: „vin aici nu ca bancher....ci ca bancher central” (Ritter, 1980:2). Dezvoltarea funcției publice a băncii centrale, odată cu primul război mondial și ulterior, concomitent cu expansiunea școlilor academice economice a determinat schimbarea profilului bancherului general dar și ajustarea modelului de guvernanță a băncii centrale: inițial au fost înființate departamente statistice și departamente economice, făcând loc economiștilor, alături de marea comunitate a bancherilor centrali-comerciali. În 1961 jumătate din președinții FED-urilor federale erau economiști (Whittlesley 1963:38); ulterior, au apărut departamente de cercetare științifică, deschizând porțile băncilor centrale pentru noi profesii ca matematicieni și econometriști.

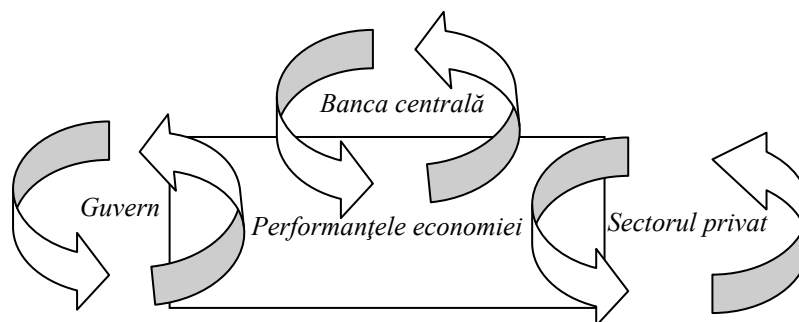
Dar, indiferent de pregătirea academică a bancherului central problema sa covârșitoare este *timpul*: în vremuri ortodoxe, bancherul comercial și economistul pot aloca mai mult timp studiului unui fenomen financiar sau al unui fenomen economic, în general; dar în vremuri neortodoxe, presiunea timpului determină eficiența muncii sale, pentru că greșelile sale pot deveni iremediabile, mai ales atunci când banca centrală trebuie să-și exercite funcția publică. Proba pe care trebuie să o treacă un adevărat bancher central este aceea de a putea discerne în timp scurt sau foarte scurt, din amalgamul enorm de informații la care are acces, interesele și, eventual, prioritățile pe termen mediu și lung ale băncii centrale, și, deci, ale țării sale. În astfel de momente și conjuncturi, succesul carierei de bancher central nu este dat de forța sa intelectuală sau de competența sa, cum este cazul economiștilor sau bancherilor comerciali din corporațiile internaționale, ci de înțelepciunea cu care a gestionat o problemă gravă sau urgentă; în ochii opiniei publice, succesul bancherului central nu este judecat în vremuri normale, line, ortodoxe, ci este examinat cu ochi foarte critici în momentele tensionate, care cer acțiuni precise, curajoase dar, în același timp, calme, rapide și, dacă se poate, cât mai înțelepte pentru că pot avea consecințe inevitabile. Succesul bancherului central se construiește pe termen lung, în decenii de muncă practică asiduă, sau de muncă minuțioasă de cercetare academică, și poate rămâne într-un mare anonimat sau poate fi probat într-un singur moment cheie. Ca urmare, diferența dintre cariera unui bancher central și cea a unui economist nu este (sau nu ar trebui să fie) ținta de a obține succesul și recunoașterea breslei, similar unei cariere comune, ci capacitatea de a detecta momentul propice și de a rezolva complexitatea situației în interes național, nu numai de a o contempla sau, eventual, de a o critica.

De asemenea, Singleton (2012) și Adolph (2012) analizează, în mod separat, legătura care există între prestigiul decidenților, credibilitatea și performanțele băncii centrale și ajung la o concluzie comună: locul de muncă

modelează atitudinile și comportamentul bancherilor centrali. Din această modelare se naște cultura băncii centrale, care nu înseamnă altceva decât un anume tip de disciplină dată de un sistem de reguli aplicabile: (i) politicilor băncii centrale, (ii) funcțiilor și instrumentelor de implementare a deciziilor băncii centrale, (iii) mecanismelor și activităților operaționale care asigură funcționarea de zi cu zi a băncii centrale și, nu în ultimul rând, (iv) angajaților băncii centrale (Mooij, 2004).

Analizam mai sus unicitatea carierei de bancher central exprimată prin intermediul funcției publice. Cum ajunge bancherul central să deservească interesul național, măsurat la Adolph (2012) prin performanța economiei? Așa cum sugerează diagrama de mai jos, performanțele economiei depind de calitatea performanțelor băncii centrale, *dar* și de performanțele guvernului și de performanțele sectorului privat. Păstrarea unui echilibru între banca centrală, guvern și sectorul privat este esențială pentru a face economia să performeze și pentru a nu ajunge la așteptări nerealiste de la banca centrală.

DIAGRAMA 2: Politica economică a performanței unei economii



Sursa: Adolph, 2013: 23

Concluzia acestei secțiuni subliniază complexitatea tri-dimensională a carierei de bancher central derivată din exercitarea funcției publice a băncii centrale: orice economist poate deveni bancher comercial, dacă îndeplinește anumite condiții și are anume competențe; însă *nu* orice economist și *nu* orice bancher comercial poate deveni un bancher central – diferența este dată de abilitatea acestuia de a îmbina succesul personal cu dorința (și putința) de a servi interesului național. Un astfel de beneficiu profesional poate părea straniu pentru tânăra generație, *dar* oportunitatea de a fi parte a istoriei naționale și, de ce nu? a istoriei europene, poate deveni tentantă. Prestigiul carierei de bancher central nu se clădește numai pe forța intelectuală a economistului, sau pe competențele profesionale ale bancherului comercial, ci vizează o a treia componentă – capacitatea de a trece din starea de

contemplare a unei situații, la starea de a înțelege sistemul și de a oferi soluții viabile, care, pe cât posibil, pot contribui la performanța economiei și pot servi interesului național și/sau european. *Timpul este cel mai mare competitor al bancherului central*, căci cariera sa se poate derula în tăcere și în anonimat, sau poate exista un moment, o conjunctură sau un complex de împrejurări care să devină definitorii pentru instituție și, implicit pentru evoluția sa personală.

Concluzii

Acest material a abordat relația dintre banca centrală, statul național și statul european, ca element definitoriu pentru tema proiectului „politicile monetare și științele de graniță în context european”. Lucrarea a definit cadrul instituțional în care această relație funcționează la parametri optimi și a argumentat de ce funcția de relații internaționale ajută decidenții băncii centrale să mențină starea de echilibru între politicile băncii centrale, politicile guvernamentale naționale și cele europene; când intervenția statului este brutală sau depășește cotele legal stabilite, se instaurează un dezechilibru în relația dintre banca centrală și statul național care afectează credibilitatea pe termen lung a băncii centrale. Reîntoarcerea la zona de echilibru implică o combinație fină între știința și arta de elabora, conduce și inova acele politici și instrumente ale băncii centrale care să-i asigure păstrarea modelului clasic de guvernare (cu caracteristicile de independență, mandat și obiectiv unic), doar cu ajustarea sau diversificarea funcțiilor și a obiectivelor secundare.

Următoarele concluzii punctează aspectele detaliate pe parcursul materialului:

- Uniunea Europeană este cel mai important proiect politic al secolului 20. Voința politică de a construi instituții și politici pe termen lung, într-o Europă epuizată de două conflagrații mondiale distrugătoare, s-a concretizat într-o construcție instituțională de o unicitate extraordinară, care a schimbat irevocabil istoria băncilor centrale din Europa.
- Independența băncii centrale continuă să rămână cel mai de valoros activ al băncii centrale și la începutul secolului 21 și element de bază pentru formularea și implementarea politicilor monetare, respectiv pentru alegerea instrumentelor sau a combinației de instrumente necesare atingerii obiectivului unic de menținere a prețurilor și a nivelului stabilit de inflație. Acțiunile Băncii Centrale Europene din ultimii ani au dovedit că ortodoxismul băncii centrale se poate adapta noii normalități neortodoxe a secolului 21, prin acomodarea modelului său de guvernare și, prin dezvoltarea capacității de inovație a instrumentelor și a politicilor (devenite acum neconvenționale).
- Menținerea independenței și a cadrului instituțional de funcționare a băncilor centrale din Uniunea Europeană sunt două condiții necesare, dar nu și suficiente, pentru consolidarea modelului clasic de guvernare a băncii centrale și pentru adâncirea integrării europene. Relația dintre banca centrală și stat devine mutual avantajoasă numai atunci când pârgurile de cooperare, instrumentele și regulile de lucru

sunt garantate și respectate prin legislația comunitară. Dacă în ecuație intervin și elemente ale statului european, apelarea la teoria relațiilor internaționale poate ajuta la recuperarea și revitalizarea funcției de relații internaționale pentru îmbunătățirea modelului de guvernanta a băncii centrale. Orice prejudiciere a legislației comunitare privind independența și guvernanta băncii centrale modifică echilibrul în relația dintre banca centrală, statul național și statul european.

- În cazul în care se optează pentru implementarea marilor proiecte europene la nivel național (Uniunea Bancară și adoptarea monedei euro), re poziționarea funcției de relații internaționale către zona de valori prioritare pentru decidenții băncii centrale devine o condiție sine qua non. Cum se poate realiza această re poziționare? Pe de o parte, prin știința de a direcționa relația dintre banca centrală și stat către dezvoltarea componentei europene a politicilor băncii centrale și îndeplinirea angajamentelor europene; iar pe de altă parte, prin arta decidenților băncii centrale de a promova un anumit tip de activism în implementarea marilor proiecte europene, mai degrabă cu rol consultativ constructiv, care să atragă cooperarea eficientă cu instituțiile statului și *nu* izolaționismul. Prioritizarea temelor europene pe agenda Consiliului de administrație, lărgirea instrumentelor de cooperare în interiorul băncii centrale și cu organismele comunitare, precum și acceptarea implicării în coordonarea instituțională și a politicilor macro-economice la nivel național, în limitele permise de lege, sunt cel puțin trei dintre argumentele în sprijinul unui rol mai activ al funcției de relații internaționale în procesul decizional.
- Cel mai mare câștig al credibilității băncilor centrale din statele membre ale Uniunii Europene se rezumă la o relație existențială minimă și marginală între banca centrală și statul național, definită de: (i) consensualizarea unor reguli legislative clare, care dau băncii centrale discreția necesară pentru îndeplinirea mandatului său și, de (ii) respectarea acestor reguli de către toți partenerii politici, economici și sociali, astfel încât modelul de guvernanta a băncii centrale să ofere suficientă marjă pentru inovație, dar să păstreze caracteristicile de bază (independență, mandat, obiectiv unic).
- Credibilitatea instituțională se reflectă, inevitabil și asupra reputației carierei de bancher central: orice economist poate deveni bancher comercial, dacă îndeplinește anumite condiții și are anumite competențe; însă *nu* orice economist sau *nu* orice bancher comercial poate deveni un bun bancher central – diferența este dată de abilitatea sa de a îmbina succesul personal cu dorința (și puțința) de a servi interesul național. Prestigiul carierei de bancher central nu se clădește numai pe forța intelectuală a economistului, sau pe

competențele profesionale ale bancherului comercial, ci vizează o a treia componentă – capacitatea de a trece din starea de contemplare a unei situații, la starea de a înțelege sistemul și de a oferi soluții viabile, care să poată contribui la performanța economiei și să poată servi interesului național și/sau european. *Timpul este cel mai mare competitor al bancherului central*, căci cariera sa se poate derula în tăcere și în anonimat, sau poate exista un moment sau un complex de împrejurări care să marcheze definitiv evoluția instituției și, implicit evoluția sa profesională.

*

Secolul 20 părea că se încheie triumfător: în Europa, băncile centrale se rupseseră de influența politicului în mod irevocabil, cucerindu-și independența deplină față de autoritățile statului, inflația - coșmarul începutului de secol pentru Germania - era sub control ferm, mecanismul de țintire a inflației funcționa eficient, credibilitatea instituțională a băncii centrale era la apogeu, reputația bancherilor centrali era mai bună ca oricând. Peste ocean, în SUA, situația era înfloritoare: avea loc o explozie a creditului ipotecar prin programul „visul american”, implementat ca urmare a relaxării politicii de creditare și eliminării restricțiilor din legea Glass-Steagall¹, iar „acceleratorul financiar” (Bernake, 2007¹¹) funcționează la cote maxime (contextul economic și social favorabil au încurajat inovațiile financiare, tehnologice și tehnice care, la rândul lor, au stimulat apetitul investitorilor pentru asumarea de riscuri mari). Totul părea înscris în canoanele ortodoxe ale manualelor de politici monetare, și totuși ceva era în neregulă: * financiarizarea excesivă a creditelor (prin inovarea unor instrumente tot mai complexe de inginerie financiară), * internaționalizarea capitalurilor și a piețelor financiare, * tendința de supraevaluare a prețului activelor față de valoarea de echilibru, * politici economice neadecvate unei alocări deficitare a resurselor și capitalurilor financiare, * un mix de politici monetare expansive cu politici fiscale supra-îndatorate care au încurajat exacerbarea creditării ipotecare și financiarizarea acestora în țările dezvoltate și, nu în cele din urmă, * un model de creștere economică bazat în principal pe consum – toate acestea aveau să iasă la suprafață în iunie 2007, odată cu falimentul băncii de investiții Bear Stearns și propagarea crizei în Europa.

Bibliografie

- Adolph, C., 2013, „Bankers, Bureaucrats and central bank politics. The right of neutrality” in Cambridge Studies in Comparative Politics, April
- Andrews, D.,M., 2003, „The Committee of Central bank Governors as a source of rules”, Journal of European Public Policy, 10, 6; 956-73
- Barro, R., Gordon D., 1983, „A positive theory of monetary policy in a natural rate model” Journal of Political Economy 91:4:589-610
- Bell, P.W., 1956, „The sterling area in the post-war world”, Oxford University Press
- Bibow, J, 2002, „Keynes on central banking and the structure of monetary policy”, History of Political Economy, 34, 4:749-87
- BIS Papers No 27, 2006, “Past and Future of Central Bank Cooperation: policy panel discussion” Fourth BIS Annual Conference, 27-29 June 2005 - celebrating 75 years of the Bank for International Settlements, 1930-2005; participants: Padoa-Schioppa, T., 2005, „Interdependence and cooperation: an endangered pair?”, dinner speech, Alexandre Lamfalussy, Andrew Crockett, J P Morgan Chase, Barry Eichengreen, University of California, Berkeley, Charles Goodhart, London School of Economics, etc.
- Blinder, A., S., 1998, „Central banking in theory and practice”, Cambridge, MA: MIT Press
- Buiter, W., and Sibert, A. 2008, „The central bank as the market maker of last resort: from lender of last resort to market maker of last resort” in C. Reinhart and A. Felton (eds.) „The first global financial crisis of the 21st century”, MPRA No. 11862, pp 168-75
- Calvo, G., 1978, „On the time consistency of optimal policy in a monetary economy”, Econometrica, 46:1411-28
- Carney, M., speech at the Federal Reserve Bank of Kansas’s Jackson Hole Conference, August 2009
- Croitoru, L., 2013, Capcana lichidității, relaxări cantitative, democrație și independența băncii centrale”, studio, p 14-15
- D’Estaing, V., and Helmut Schmidt, „The future of Europe – views from founding fathers”, discussion moderated by Jean Claude Trichet, April 2, 2009, https://www.ecb.europa.eu/events/conferences/html/symposium_hs_vgd.en.html
- Dalla Pellegrina, L., Masciandaro D., Pansini R.V., Quintyn M. (2011), ‘The Economic Crisis: Did Financial Supervision Matter?’, IMF Working Paper Series, 261, International Monetary Fund, Washington și Dalla Pellegrina L., Masciandaro D., Pansini R.V. (2011), ‘New Advantages of

- Tying One's Hand: Banking Supervision, Monetary Policy and Central Bank Independence', in Eijffinger S. and Masciandaro D. (eds.), *The Handbook of Central Banking, Financial Regulation and Supervision after the Crisis*, p208-243, Edward Elgar, Cheltenham.
- Davies, H., Green H., 2010, „Banking on the Future: The Fall and Rise of Central Banking, Princeton University Press, London, 2010, p 9-51
- Dayson, K., 2000, „The politics of the euro-zone: stability or break-down?”, Oxford University Press
- Eberlein, K., Kerwe, D., 2004, „New governance in the European Union: A theoretical perspective”, Blackwell Publishing Ltd., 2004, Oxford OX4 2DQ, UK, p 1
- Eichengreen, B., 1995, „Central bank cooperation and exchange rate commitments: the classical and interwar gold standards compared”, *Financial History Review* 2: 99-117
- Eichengreen, B., 2007, „Sui generis EMU”, CEPR Discussion Paper Series, no 6642
- Flandreau, M., 1997, „Central bank cooperation in historical perspective: a sceptical view”, *Economic History Review*, 50, 4:735-63
- European Central Bank, „Central banking: is science replacing art?” presented at “Monetary Policy: A Journey from Theory to Practice. An ECB colloquium held in honor of Otmar Issing, Frankfurt, March 2006
- Friedman, M. 1982, „monetary policy: theory and practice”, *Journal of money, Credit, and Banking*, 14, 1:98-118
- Goodhart, C. and Schoenmaker, D., 1995, „Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated”, *Oxford Economic Papers* 47, 4: 591-615
- Goodhart, C. Hartmann, P., Llewellyn, D., Rojas-Suarez, L., and Weisbrod, S., 1998. „Financial Regulation: why, how and where now?” London: Routledge
- Hawke, G.R., 1973, „Between governors and banks: a history of the Reserve Bank of New Zealand”, Wellington: Government Printer, citat în Singleton, 2011, 4
- Helleiner, E., 1994, „States and the reemergence of global finance”, Ithaca, NY: Cornell University Press
- Hinsley, F.H. „Power and the Pursuit of Peace”, Cambridge: Cambridge University Press, 1963, p162-163
- Iling, G., 2006, Mechanism design for central banks - results and unsolved issues”, Wolfgang Goethe-Universität Frankfurt
- Isărescu, M., 2001, „Reflecții economice - Piețe, Bani, Bănci”, Academia Română, Centrul Român de Economie Comparată și Consensuală, Editura Expert
- Isărescu, M., 2012, „Politica monetară în perioada tranziției. Gestionarea modificărilor de paradigmă”, Conferința anuală a Asociației Europene de Istorie Bancară, București, 7 iunie 2012, p 16-19

- Issing O., 2006, speech at the ECB Colloquium "Monetary policy: a journey from theory to practice - an ECB colloquium held in honour of Otmar Issing", June 2006
- Kindleberger, C.P. 1986 „International public goods without international government”, *Academic Economic Review* 76, 1: 1-13
- King, M., 2013, article in FT, January 23, quoting a speech given at the CBI Northern Ireland Mid-Winter Dinner in Belfast on January 22, 2013
- Kindleberger, C.P., 1986, „International public goods without international government”, *American Economic Review* 76, 1: 1-13
- Kyndland, F., Prescott, E.S., 1977, „Rules rather than discretion: the inconsistency of optimal plans”, *Journal of Political Economy*, 85, 3:473-92
- King, M., 1999, „Addressing the Federal Reserve Bank of Kansas City annual symposium at Jackson Hole, Wyoming, p 11
- King, M., 2013, article in FT, January 23, quoting a speech given at the CBI Northern Ireland Mid-Winter Dinner in Belfast on January 22, 2013.
- Kissinger, H., 2010, „Diplomația”, Editura All, ediția a 2-a, traducerea în limba română a versiunii originale „Diplomacy”, 1994, Simon and Schuster, Inc,
- Khan, G.A., 2005, „The Greenspan era; lessons from the future – a summary of the Banks's 2005 economic symposium” *Federal Reserve Bank of Kansas City Economic Review* 90, 4:35-45
- Marcussen, M., 2009, „The Danish central bank: consistent search for stability, but reluctance regarding international integration” *University of Copenhagen*
- Mihailovici, G., 2013, „Guvernanța băncii centrale – elemente de sustenabilitate și interdisciplinaritate” – februarie, versiune nepublicată și „Analiza modelelor europene de guvernanță”, septembrie, versiune nepublicată
- Mishkin, F., S., 2011, „Monetary policy strategy: lessons from the crisis”, NBER Working Paper, no 16755, February, www.nber.org/papers/w16755
- Mooij, J., 2004, „Corporate Culture of Central Banks: Lessons from the Past”, DNB Working Paper nr 6, July
- Momoc A, cursul „Politologie generală – no 2”, Universitatea București, Facultatea de Jurnalism și științele comunicării, pag 3-13
- Nelson, E., 2007, „Milton Friedman and US monetary history:1961-2006”, *Federal Reserve Bank of St. Luis Review*, 89, 3:153-82
- Orphanides A, 2011, „New Paradigms in Central Banking? Central Bank of Cyprus, WP 2011-6, noiembrie 2011, p 2-6 http://www.centralbank.gov.cy/media/pdf/NPWPE_No6_112011.pdf
- Ostrom, Vincent, and Elinor Ostrom. 1965. "A Behavioral Approach to the Study of Intergovernmental Relations." *The ANNALS of the American Academy of Political and Social Science*, 359(1): 137–46.
- Ostrom, Vincent, Charles M. Tiebout, and Robert Warren. 1961. "The Organization of Government in Metropolitan Areas: A Theoretical Inquiry." *American Political Science Review*, 55(4): 831–42.
- Ostrom, E, 2010, „Beyond markets and states: polycentric governance of complex economic systems”, *American Economic Review* 100 (June 2010) <http://www.aeaweb.org/articles.php?doi=10.1257/aer.100.3.1>

- Padoa-Schioppa, T., 2004, „Central banks and financial stability” in Regulatory Finance, chapter 8, Oxford University Press, p 2
- Padoa-Schioppa, T., 2005, „Interdependence and cooperation: an endangered pair?”, Dinner speech at the BIS Conference, June
- Ritter, L., S., 1980, „Alan Sproul 1896-1978: a tower of strength”, in L.S. Ritter (ed.) Selected papers of Allan Sproul, New York: Federal Reserve Bank of New York, pp 1-21
- Rogoff, K., 1985, „The optimal degree of commitment to an intermediate monetary target”, Quarterly Journal of Economics, 110, 4:1169-90
- Schifirneț, C., 2011, „The Europeanization of the Romanian Society and the Tendentia Modernity”, Journal of Comparative Research in Anthropology and Sociology, Vol.2, No.1, p. 239-256, Spring 2011
- Singleton, J., 2011, „Central Banking in the Twentieth Century”, Cambridge University Press, New York
- Stark, J., 2009, former member of the Executive Board of the ECB at the Frankfurt 12th Euro Finance Week, Session on “Restructuring the Global Financial Architecture – The Road Ahead”, Frankfurt am Main, Tuesday, 17 November 2009
- Singleton, J., 2009, „The winds of change for central banks? The impact of economic crisis on the central bank world”. Paper presented at the workshop on the global financial crisis: historical perspectives and implications for New Zealand, Reserve Bank of New Zealand, June
- Stella, P., 2010, “Minimizing Monetary Policy”, prepared for the 9th BIS Annual Conference, The Future of Central Banking under Post-Crisis Mandate, Lucerne, Switzerland, June 24, 2010
- Schulze, H., 2003, „Stat și națiune în isotria europeană”, Editura Polirom, Colecția „Construcția Europei”, Iași
- Wendt A., 1999, „Teoria socială a politicii internaționale”, Iași: Polirom, p359, traducere Brașoveanu M.C
- Stiglitz, J., E., 1988, „Central Banking as a democratic society”, De Economist, 146, 2:199-226
- Toniolo, G., (ed), 1998, „Central bank independence in historical perspective”, Berlin: Walter de Gruyter
- Toniolo, G., (ed) 2005, „Central Bank Cooperation at the Bank for International Settlements, 1930-1973”, Cambridge University Press
- Vicarelli, F., 1988, „Central bank autonomy: a historical perspective” in Toniolo (ed) 1-16
- Weidmann, J., 2013, president of Germany’s Bundesbank, speech given at the Deutsche Börse Annual Reception, January 21, 2013
- Weidmann, J., 2014, speech Bundesbank Symposium, on Financial Stability and the Role of Central Banks, Frankfurt, 27 February
- Wittlesey, C., R., 1963, „Power and influence in the Federal Reserve System”, Economica, 30, 117:33-44

Codul seriei



Codul volumului

