

Daniel Daianu, 7 octombrie 2020

Pentru intrarea in Uniunea Bancara rezolvarea dezechilibrelor este obligatorie!

Atentia pe care aderarea Romaniei la zona euro o primeste din partea analistilor este de salutat, normala. In cele ce urmeaza ma refer la textul lui Dimitrios Goranitis, "De ce ar trebui ca Romania sa intre in UB chiar si fara a adopta moneda euro" 5 octombrie, a.c. Discutia capata accente mai aprinse adesea intrucat Bulgaria si Croatia au intrat in iulie a.c, in Mecanismul Cursurilor de Schimb² (ERM2) si din octombrie in Uniunea Bancara (UB).

Nu voi reitiera beneficii pe care Dimitrios Goranitis la evidentiaza privind apartenenta la UB, intre care prezenta in institutii (mecanismul unic de supraveghere/SSM si SRM/mecanismul unic de rezolutie) unde se discuta probleme legate de supraveghere si rezolutie bancara. Goranitis introduce in discutie un aspect mai putin comentat in analize la noi si anume, prezenta mai puternica a unor banci romanesti pe piata bancara locala in ultimii ani si eventual in strainatate, care ar complica, se afirma, o activitate de supraveghere nepartinitoare. Altfel spus, transferul acestei activitati la nivel supranational ar fi exit-ul din asimetrui de evaluare a unor situatii concrete. O situatie care ar simplifica si controversa privind gestionarea relatiei intre o banca mama si subsidiare – MPE (multiple point of entry) vs SPE (single point of entry).

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

Un aspect important si nu mentionat de Goranitis este ca nu intotdeauna BCE si autoritatile europene (EBA, SSM) au fost senzitive la conditii locale pregnante – ma refer la expunerea mare a nu putine banci pe titluri de stat locale in conditiile in care piata bancara din zona euro era si este inca fragmentata -- chiar daca bancile sunt mai bine capitalizate si mai lichide acum. Ca aceasta fragmentare exista si dupa 2012, cand s-au pus bazele UB, o dovedeste ceea ce se intampla in momente de stress, cand randamente cerute la obligatiuni ale Italiei, Greciei, Spaniei, Ciprului iar o iau bine in sus. Numai interventia repetata a BCE in piete, prin operatiuni neconventionale, readuce marje la

randamente intre limite cat de cat acceptabile; asa cum foloseste si Planul de redresare de 750 miliarde euro care ar fi finantat prin obligatiuni comune (un fal de safe assets).

Ceea ce lipseste in analiza lui Dimitrios Garantis si ne intereseaza cel mai mult este un aspect crucial macroeconomic: **in MCS2 si, deci si in UB, nu se intra cu dezechilibre mari, cu deficite bugetare considerabile, cu deficite externe importante.**

MCS2 este ante-camera la aderarea la zona euro si, ca mecanism, reprezinta un test de anduranta pentru robustetea/rezilienta unei economii. Criza datorii suverane a dovedit de ce controlul dezechilibrelor este esential pentru zona euro, pentru aderare. Robustetea se masoara prin capacitatea de a face fata la socuri adverse majore, iar o economie care are dezechilibre mari, care isi finanteaza cu dificultate deficitele externe, nu se poate bucura de stabilitate. Sectorul bancar are de suferit daca stabilitatea economiei este pusa in discutie de dezechilibre mari. Bancile au expunere interna importanta si o posibila depreciere majora a monedei locale altereaza bilanturi de gospodarii si companii si, este de inteles, valoarea activelor bancilor si a pasivelor. Chiar daca a scazut mult, gradul de euroizare a economiei romanesti este inca relevant. Totodata, daca esti in UB fara a fi in zona euro – ceea ce este posibil daca intri in MCS2, nu se elimina riscul valutar. Acest risc este cu atat mai mic cu cat dezechilibrele sunt mai nesemnificative.

BCE si Comisia Europeana, tarile care fac parte din zona euro (si UB), nu ar considera cu atentie o solicitare de aderare la MCS2 si UB daca nu rezolvam problema dezechilibrelor mari. Bulgaria si Croatia au solicitat aderarea la MCS2 si UB avand sub control dezechilibrele.

Romania este si in procedura de deficit excesiv, chiar daca regulile fiscale sunt suspendate in UE pentru 2020 si vor fi si in 2021. Corectia macroeconomica va trebui sa o facem totusi, in cativa ani. Un orizont de corectie, care sa tina cont de impactul pandemiei, de revenirea anevoioasa a economiei, este de cel putin 3 ani incepand cu 2021. Intrarea in MCS si UB cere si o analiza temeinica a starii sectorului bancar (un Asset Quality Review/AQR), care va fi cu atat mai necesara dat fiind impactul crizei asupra activelor bancilor, peste tot in Europa. De aceea, intrarea in MCS2 poate fi posibila la orizontul lui 2024, care ar semnala si intrarea in UB.

Se poate intra in UB inainte de a intra in MCS2? Aceasta ipoteza poate fi examinata. Un raspuns de bun simt este ca in UB nu se poate intra cu dezechilibre mari, adica revenim la conditiile pentru intrarea in MCS2.

Ca sa rezum argumentatia: **intrarea in UB inainte de aderarea la zona euro este posibila si este cerinta fiindca insoteste intrarea in MCS2**; este indicata si de precedente create de intrarea Bulgariei si Croatiei in MCS2 si UB. Deci “usa este deschisa” din aceasta perspectiva.

Romania nu poate intra in MCS2, in UB, fara a rezolva problema dezechilibrelor macroeconomice in mod durabil. Nu exista bagheta magica pentru intrarea in UB.

PS. Odata intrati in UB ne putem bate si de acolo pentru o schema colectiva de garantare a depozitelor (EDIS), pentru un fond de rezolutie robust.

ⁱ Acest text nu angajeaza in mod necesar institutiile cu care autorul este afiliat