

Scrisoare deschisă împotriva Ordonanței ”Lăcomiei băncilor” (Ordonanța 114/2018, Capitolul IV)

Preambul

Capitalul este unul din factorii de producție importanți ai unei națiuni, de care depinde dezvoltarea sa economică și nivelul său de trai. Fără capital, ceilalți factori de producție (pământ și resurse naturale, forța de muncă, antreprenariat, cunoștințe științifice și tehnologice) rămân neutilizați sau subutilizați. Acumularea de capital se face prin economisire, populația jucând aici un rol fundamental. Intermediarii financiari (bănci comerciale, bănci de investiții, IFN-uri, fonduri private de investiții, fonduri private de pensii, companii de asigurări de viață etc.) au un rol fundamental în stimularea și mobilizarea acestor economii. Fără intermediari financiari economisirea ar fi mai greoaie, mai costisitoare, iar păstrarea economisirilor și plasarea economisirilor ar fi mai nesigură. De asemenea, intermediarii financiari au rol important în alocarea acestor resurse financiare către proiecte de investiții care dezvoltă națiunea. Fără intermediari, întreprinzătorii ar găsi mult mai greu sau deloc capitalul necesar, posibilitățile de finanțare ar fi foarte reduse, costul finanțării ar fi mult mai ridicat, riscurile ar fi mai mari. Într-adevăr, intermediarii financiari își asumă riscuri importante atunci când atrag depozite și le canalizează mai departe spre investiții. De regulă, depozitele constituite în vederea economisirii au un termen mult mai mic (până la 1-2 ani) prin comparație cu finanțarea proiectelor de investiții (ce depășesc uneori 5-10 ani, la creditele ipotecare chiar mai mult). Riscul de lichiditate, riscul de dobândă, riscul de neplată, riscul de piață, riscul valutar sunt doar câteva dintre riscurile majore asociate activității financiar-bancare. Pentru ca un intermediar financiar să își asume toate aceste riscuri legate de economisire și de investiții el are în vedere un anumit profit așteptat. Inexistența profitului sau diminuarea semnificativă a acestuia prin comparație cu alte sectoare de activitate duce la restrângerea intermedierei financiare.

Intermediarii financiari au un rol fundamental în finanțarea atât a sectorului privat cât și a statului (prin creditare directă sau prin achiziția de titluri de stat, obligațiuni de stat, obligațiuni municipale). Intermediarii financiari sunt parteneri ai instituțiilor publice și ajută la găsirea și mobilizarea resurselor financiare pe termen lung necesare funcționării și dezvoltării acestuia.

Dobânda exprimă costul capitalului și este expresia rarității capitalului pe piață în raport cu cererea de capital. Cu cât oferta de capital este mai redusă, cu atât dobânda (inclusiv cea interbancară) crește.

În concluzie, fără un sistem financiar-bancar dezvoltat și eficient nu putem vorbi de o dezvoltare economică durabilă și sustenabilă. Nu putem vorbi de rezistență în fața recesiunii sau crizelor. Nu vorbim de creștere economică inteligentă și nici incluzivă. Orice măsură care aduce atingere gravă

acestui sistem pune în mare pericol stabilitatea macroeconomică a unei națiuni și viitorul acesteia pe perioade lungi de timp.

Situația sistemului financiar-bancar în prezent (înainte de această taxare)

Analizând situația din sectorul financiar-bancar din România și evoluția sa în ultimii ani putem extrage următoarele concluzii:

- Creditul acordat de bănci sectorului privat este **în scădere în ultimii ani** (pondere de doar 26,45% din PIB în 2017, în condițiile în care media globală este de 97,74%, Sursa: Banca Mondială);
- Băncile din România operează cu **o diferență de dobândă (gap) între dobânda la credite și dobânda la depozite în scădere semnificativă** în ultimii 10 ani (în 2017 diferența a fost de 4.67% în scădere față de 2006 când era 8,36%, media globală a fost de 5.91% în 2017, Sursa: Banca Mondială). Acest lucru arată faptul că marjele de profit sunt în scădere semnificativă, câștigurile băncilor din activitatea de creditare se aliniază tot mai mult la media altor sectoare și intermedierea financiară din România este tot mai concurențială, fapt ce contribuie semnificativ la îmbunătățirea costurilor de finanțare pentru stat și companii private;
- Randamentul capitalurilor calculat pentru acest sector **este foarte scăzut** (inclusiv prin comparație cu alte sectoare de activitate) în **medie de doar 3% în ultimii 10 ani** (Sursa: Iancu Guda, Coface România);
- Băncile din România nu au beneficiat de **niciun ajutor direct din partea statului român** în perioada crizei financiare (scheme de bail-out, de cumpărare de active neperformante etc.) așa cum s-a întâmplat în multe alte țări;
- În sistemul bancar românesc vorbim de **o îmbunătățire semnificativă a solvabilității și lichidității** în ultimii ani: **rata creditelor neperformante** a scăzut de la 21.9% din totalul creditelor acordate (valoare maximă, 2013) la doar 6.4% în 2017 (media globală este de 3.4%, Sursa: Banca Mondială); **capitalizarea băncilor românești** este în revenire față de situația din criză când a atins cel mai mic nivel (7.4% ponderea capitalului în total active bancare) fiind în prezent de 8.9% (sub media globală de 10.7% în 2017, sursa Banca Mondială); **rata solvabilității** sistemului bancar este în creștere și cu 2-3% mai mare față de media europeană (sursa European Banking Association).
- Sistemul financiar-bancar din România **face eforturi evidente în îmbunătățirea incluziunii financiare a populației și a mediului privat de afaceri, mai ales în ultimii ani**; eforturi care presupun **investiții importante în dezvoltarea de produse și servicii bancare de calitate**. În ciuda acestor eforturi, sistemul bancar românesc se află încă **cu mult sub cel din Polonia și chiar Bulgaria**: (i) **Rata de bancarizare** a populației care deține conturi bancare a crescut de la 44% în 2011 la 57,63% în 2017, în continuare însă sub nivelul din Bulgaria (72,2%) sau Polonia (86,73%); (ii) **Rata de creditare** a populației este în creștere de la 8.37% în 2011 la 14.9% în 2017 (sub nivelul din Polonia de 23.4%); (iii) **Frecvența de utilizare a conturilor bancare** în România este de aproape 4 ori mai mică decât în Polonia (12.6% în România față de 42% în Polonia); (iv) **Rata economisirilor**, deși în creștere, rămâne la aproape jumătate

față de Polonia și mai mică decât în Bulgaria (13.3% în România, 14.3% în Bulgaria și 20.8% în Polonia)
(Sursa datelor: Banca Mondială).

În concluzie, vorbim de un sector financiar-bancar care nu înregistrează o profitabilitate excesivă, care și-a revenit destul de greu după criza financiară, fără ajutor direct din partea statului, care participă într-o măsură relativ redusă la finanțarea sectorului privat. Instituțiile bancare fac eforturi substanțiale de incluziune financiară ce necesită investiții importante și care, în continuare, se află mult sub sistemul financiar-bancar al țării cu relevanță cea mai mare din regiune – Polonia.

Efectele nocive ale Ordonanței 114 asupra sistemului financiar-bancar din România

Având în vedere situația sistemului financiar-bancar din România, contextul macro-economic prezent și viitor dar și ceea ce prevede concret Ordonanța 114/2018 cu privire la taxarea activelor financiare în funcție de nivelul ROBOR, apreciem că această reglementare este inoportună și va genera, mai degrabă, efecte nocive și adverse, contrare motivului declarat pentru inițierea sa – dezvoltarea sustenabilă, inteligentă și incluzivă:

- [1] Această taxă **pleacă de la o premiză greșită** și nesușinută de datele de observație cu privire la existența unui potențial comportament lacom al băncilor în relația cu clienții acestora. Dimpotrivă, încrederea în băncile din România este în creștere semnificativă, fapt dovedit de numărul în creștere al celor care apelează la servicii bancare pentru economisire sau finanțare.
- [2] Această taxă pe active financiare este legată de un element pe care **băncile nu îl pot controla și nu îl pot influența, direct sau indirect**, prin strategii proprii. Dobânda ROBOR este un factor exogen rezultat în urma unor tranzacții directe efectuate pe piață de bănci concurente care caută lichiditate pe termen scurt și foarte scurt, și care au ca alternativă și alte surse de finanțare (atragera de noi depozite, acorduri de răscumpărare cu banca centrală pentru titlurile de stat deținute, refinanțarea de la banca centrală etc.). Impunerea acestei taxe legată de un factor exogen incert (dobânda pieței) face aproape imposibil orice calcul economic și orice planificare de investiții în perioada următoare.
- [3] În influențarea acestui preț (creșterea dobânzilor) **statul poate juca un rol direct** (prin dobânda de referință stabilită de banca centrală) **și indirect** (prin creșterea rezervelor minime obligatorii, prin operațiuni în piață ale băncii centrale – open market). Mai mult, când statul produce deficite bugetare dobânzile pe piață au tendință de creștere, având în vedere că statul intervine în piață și solicită finanțare la concurență cu sectorul privat (peste 2/3 din creditul bancar în România nu merge către sectorul privat românesc). Ca urmare, această măsură poate conduce **la o creștere progresivă a taxării băncilor** în mod arbitrar și exclusiv ca urmare a administrării nesăbuite a finanțelor publice etc. Astfel, va fi o creștere în spirală a mărimii taxei. Acest lucru nu este în primul rând etic, iar în al doilea rând supun băncile unui sistem de ”dijmuire” care nu le lasă libertatea de a controla încadrarea în pragurile de impozitare progresivă.
- [4] **Costul de finanțare a statului va crește** odată cu creșterea ROBOR și a costului finanțării interne (va crește și costul cu finanțarea externă a statului datorită sentimentului negativ pe care îl vor prelua

piețele externe), ceea ce va amplifica deficitul bugetar și va crea o nevoie crescândă de majorare permanentă a impozitelor și taxelor sau de diminuare a cheltuielilor publice

- [5] Costurile cu taxarea activelor se vor **repercuta asupra clienților băncilor**, atât deponenți (vor primi dobânzi mai mici la depozite), cât și a debitori (dobânzi mai mari la credite și restricții la creditare). Băncile vor trebui să recupereze cumva aceste costuri, prin diminuarea altora și/sau creșterea comisioanelor și dobânzilor. De asemenea, această taxă va distorsiona prețul riscului din sistem prin majorarea costurilor de gestionare a sa.
- [6] Pentru a reduce impactul acestei taxe, **băncile vor reduce volumul creditelor și al celorlalte plasamente bancare (efecte publice, obligațiuni, acțiuni etc.), inclusiv prin externalizare către băncile mamă.** În aceste condiții, băncile românești (cu capital de stat și privat, deopotrivă) sunt mai expuse decât băncile care fac parte dintr-un grup bancar internațional. Cu alte cuvinte, această măsură **lovește în băncile cu capital românesc mai mult decât în cele cu capital străin.**
- [7] La costurile directe induse de taxa în sine, se vor adăuga cele cu reducerea creditării și cele cu creșterea gradului de concentrare al pieței – înrăutățirea concurenței pe piață (unele bănci se vor retrage, vor restrânge activitatea la retail sau la corporate etc.), ceea ce **va scumpi rapid produsele și serviciile bancare** (inversul economiilor de scală).
- [8] Această taxă se aplică unor bănci **care nu au un profit așa de mare cum se insinuează.** Rentabilitatea medie a capitalurilor și cea a activelor medie în perioada 2007-2016 a fost de 5,01%, respectiv 0,4%. În aceeași ordine de idei, analizând evoluția în perioada 2007-2016 a ratei rentabilității capitalului propriu (ROE) la nivelul sistemului bancar din România observăm că au fost ani când acesta **a fost chiar negativ** (2012, 2014) ori **foarte aproape de zero** (2011, 2013). Începând cu anul 2015, rentabilitatea capitalurilor a crescut, dar, în acest context, trebuie totuși să o comparăm cu cea din alte domenii, în special cu companiile listate la Bursa de Valori București. Se înțelege astfel că investitorii fac o concesie statului român menținându-și participațiile la capitalul băncilor din România. De exemplu, Turbomecanica avea un ROE la final de 2016 de 23,61%, Electroargeș de 21,44%, Transgaz de 17,85%, Biofarm de 15,59%, Romgaz de 11,38%, Fondul Proprietatea de 12,47% și lista poate continua (datele sunt obținute din Puls Capital, material periodic publicat de SSIF Intercapital). După cum putem vedea din aceste câteva exemple, **multe din acțiunile listate la BVB au adus randamente mult mai bune decât cele ale băncilor.** Or, taxarea pe activele financiare nu ține seama de profit. În contextul unui profit redus (cum arată și datele de mai sus) sau a lipsei de profit (mai ales în perspectiva unei recesiuni), această taxă trebuie plătită obligatoriu, în funcție de nivelul mediu al ROBOR trimestrial. Practic, această taxă va absorbi integral profitul majorității băncilor din piață și, pentru foarte multe dintre ele, fondurile pentru diferitele dezvoltări și investiții în produse și servicii bancare.
- [9] **Calitatea serviciilor bancare va avea de suferit.** La fel și **incluziunea financiară a populației.** Ambele sunt în momentul de față (așa cum am arătat) în ameliorare, dar se situează în continuare sub nivelul

unor țări ca Bulgaria sau Polonia. Populația va fi nevoită să păstreze banii acasă, va suferi pe partea de acces la servicii bancare, și, deci, va economisi cu mai multă greutate sau deloc.

[10]Capacitatea Băncii Naționale de a elabora și implementa politica monetară este diminuată, deoarece canalul dobânzii de politică monetară este practic distorsionat de legarea de ROBOR a acestei taxe. De asemenea, va apare un inevitabil conflict între obiectivul stabilității prețurilor și cel al stabilității financiare. Astfel, în situația în care inflația va crește, BNR va fi nevoită să majoreze rata dobânzii de politică monetară ceea ce va duce la creșterea ROBOR-ului pe piața monetară interbancară și, mai departe, la reducerea veniturilor bugetului de stat din încasarea taxei și la diminuarea profitului băncilor (chiar și apariția unor pierderi). Această măsură **afectează clar independența băncii centrale**, este **sursă de risc sistemic** și generează o posibilă **degradare în clasamentele de rating internațional** (riscul de țară / riscul politic), ceea ce va duce la izolarea și mai puternică a României și la **compromiterea totală a obiectivului integrării noastre în categoria piețelor financiare emergente**. Aceasta înseamnă o întoarcere înapoi în timp și o înrăutățire a costurilor de finanțare, importante mai ales în eventualitatea unei recesiuni globale.

[11]Unele bănci **se vor retrage de pe piața din România**, alte bănci vor fuziona, altele vor fi achiziționate la prețuri reduse. Acest proces va duce la un grad de concentrare și mai mare al pieței bancare cu efecte negative asupra calității serviciilor financiare, costurilor de operare, accesibilității pieței. În plus, se vor pierde multe locuri de muncă bine plătite, precum și impozitele și taxele plătite de aceste instituții financiare și de acești angajați către bugetul de stat.

[12]Mai multe bănci sunt listate pe bursa de valori din România. Prăbușirea prețului acțiunilor acestor bănci va **decredibiliza piața de capital**, va genera **retrageri importante de capital investit**. Pe scurt, va destabiliza și mai mult economia românească.

[13]Fiind o taxă pe activele financiare bancare, măsura **va modifica structura acestor active**. Băncile vor reduce activele fixe (sucursalele, reprezentarea în teritoriu cu impact asupra apropierii de client și accesibilitatea la serviciile bancare), vor automatiza semnificativ serviciile financiare (pentru clienții mai puțin educați acest lucru va fi un factor stres în plus), vor reduce durata activelor (activele pe termen lung și foarte lung vor fi evitate pentru că ele vor fi taxate succesiv mai mulți ani). Finanțarea pe termen lung este afectată mai mult prin comparație cu cea pe termen scurt. Măsura este, așadar, și **o măsură împotriva investițiilor și dezvoltării prin investiții**.

[14]Ea este problematică și prin prisma faptului că multe servicii financiare **nu au legătură directă cu nivelul ROBOR** sau cu refinanțarea băncilor de pe piața monetară: plățile și decontările, cash management, administrarea portofoliilor de active, plasamentele în titluri de stat, economisirile, operațiunile în valută (inclusiv depozitele și creditele în valută).

[15]O formă a acestei măsuri există în prezent și în alte state din UE (Polonia, Ungaria, Franța, Germania sau Austria). În aceste țări, nivelul taxării însă **este semnificativ mai redus, taxarea se face complet diferit**, și, oricum, **nu are legătură directă sau indirectă cu nivelul de dobândă**. În plus, măsura a

fost aplicată după o **amplă consultare** cu toți actorii implicați, consultare care în România a lipsit cu desăvârșire. În fine, **destinația fondurilor obținute în acest mod este complet diferită**: la noi taxarea băncilor este folosită pentru a alimenta bugetul de stat, pe când în toate celelalte țări măsura a fost luată pentru a finanța un fond de rezervă special ce va fi folosit pentru susținerea sistemului bancar în caz de criză (pentru bail-out). **În România, măsura va provoca, mai degrabă, instabilitate macroeconomică, permițând guvernului să angajeze cheltuieli bugetare sporite și nesustenabile, în timp ce în toate celelalte țări această măsură întărește stabilitatea sistemului financiar-bancar.**

[16] Mediul de afaceri activ în România **diferă semnificativ față de situația generală din UE**, în mai multe privințe: gradul foarte ridicat de îndatorare (respectiv 75%, maximul din UE), capitalul de lucru negativ (companiile nu se pot autofinanța pe termen scurt), nivelul de polarizare foarte ridicat (primele 1% din companiile active concentrează 67% din veniturile înregistrate de întregul mediu de afaceri) și vechimea foarte mică (durata medie de viață a unei firme active în România este de aproape 10 ani), termenul de încasare al creanțelor este foarte lung (Sursa: Iancu Guda, Coface România). Supraviețuirea firmelor private românești depinde într-o mai mare măsură decât în alte țări din UE de accesul la finanțare, de costul capitalului, de calitatea serviciilor financiar-bancare. Existența acestei taxe **va limita și mai mult capacitatea de supraviețuire a firmelor românești, mai ales în cazul unei crize regionale sau globale.**

[17] Măsura **se suprapune peste alte măsuri** ce vizează sectorul financiar-bancar din România care, combinate, vor avea impact devastator asupra sectorului financiar-bancar: darea în plată, plafonarea dobânzilor la creditele ipotecare și creditele de consum etc.

[18] Măsura determină și mai mult băncile să aibă aversiune în creștere față de risc și **să accepte între activele lor doar acele active care au un profil risc-câștig maxim**. Acest lucru înseamnă **exigență mai mare din partea băncilor în selectarea proiectelor economice pe care le finanțează și excluderea proiectelor cu risc mai mare**, cele mai multe dintre acestea fiind investiții ale sectorului privat. Odată în plus, măsura se dovedește a fi în contradicție cu motivația din preambulul ordonanței: dezvoltarea sustenabilă, inteligentă și incluzivă.

[19] Măsura **nu s-a bazat pe un studiu de impact prealabil**, nu a presupus consultarea publică a tuturor celor interesați. A fost o măsură precipitată și nesăbuită prin prisma efectelor multiple și conexe asupra unui sector vitat pentru orice economie, mai ales una în dezvoltare.

[20] Orice taxare se întoarce, în final, împotriva celor pe care taxare pretinde că îi protejează. Îmbunătățirea calității serviciilor financiar-bancare (și a oricăror bunuri și servicii, de fapt) se face nu prin taxe și supra-taxe, ci prin dezvoltarea mecanismelor de piață, liberalizare, întărirea concurenței între intermediarii financiari, dezvoltarea infrastructurii aferente etc. Taxarea are întotdeauna un efect distorsionant ce deturneză alocările optime pe care le face piața.

[21]Ordonanța este, mai degrabă, **retrogradă și opusă trendului global** atât în țările dezvoltate cât și în țările în curs de dezvoltare, fiind unanim recunoscut rolul fundamental al sistemului financiar-bancar în dezvoltarea economică a unei națiuni.

[22]Prin această măsură care **încalcă clar independența băncii centrale și statutul acestei instituții fundamentale**, România **riscă imediat declanșarea unei proceduri de „infringement”** din partea Comisiei Europene și a Băncii Centrale Europene. În tratatele Uniunii Europene pe care România le-a semnat este precizat foarte clar acest lucru: *„În exercitarea competențelor și în îndeplinirea misiunilor și îndatoririlor care le-au fost conferite prin tratate și prin Statutul SEBC și al BCE, Banca Centrală Europeană, băncile centrale naționale sau membrii organelor lor de decizie nu pot solicita și nici accepta instrucțiuni din partea instituțiilor, organelor, oficiilor sau agențiilor Uniunii, a guvernelor statelor membre sau a oricărui alt organism. Instituțiile, organele, oficiile și agențiile Uniunii, precum și guvernele statelor membre se angajează să respecte acest principiu și să nu încerce să influențeze membrii organelor de decizie ale Băncii Centrale Europene sau ale băncilor centrale naționale în îndeplinirea misiunii lor”*.

În consecință, având în vedere motivele expuse mai sus,

- [1] Solicităm de urgență **RETRAGEREA ACESTEI ORDONANȚE** de către Guvernul României;
- [2] Găsirea rapidă de **alte soluții decât supra-taxarea economiei** pentru echilibrarea bugetului de stat prin revizuirea cheltuielilor publice și a veniturilor publice necesare astfel încât să fie evitate noi taxe aplicate mediului de afaceri din România;
- [3] Identificarea **corectă a problemelor** din sectorul financiar-bancar românesc prin realizarea unor studii și analize academice bazate pe date și informații reale și corecte;
- [4] Atragerea în dezbateră publică pentru găsirea de soluții **a tuturor specialiștilor din instituțiile cheie** (Banca Națională a României, Autoritatea de Supraveghere Financiară, Consiliul Concurenței etc.), a asociațiilor patronale, a asociațiilor de consumatori de bunuri și servicii etc.;
- [5] Inițierea de **dezbatere** pentru discutarea soluțiilor propuse și găsirea celor mai bune variante, cu impact maxim pentru dezvoltarea durabilă a României;
- [6] Adoptarea de urgență a unei **strategii pe termen mediu și lung de dezvoltare a sistemului financiar-bancar din România**, de întărire a concurenței între piețele financiar-monetare, de dezvoltare a pieței de capital, de dezvoltare a sectorului IFN (leasing, factoring, forfetare);
- [7] Întărirea **independenței instituțiilor de reglementare a sistemului financiar-bancar din România** și limitarea intervențiilor politice în politica monetară și financiară a României. Riscurile și costurile acestor intervenții sunt imense și greu de remediat ce au fost produse.

Sectorul bancar din România nu este lipsit de probleme. Băncile, ca orice operator din piață, au problemele lor în relațiile cu clienții care solicită credite sau care economisesc resurse prin intermediul lor. Însă, considerăm că toate aceste aspecte **nu își găsesc sub nicio formă rezolvarea prin această măsură de taxare a activelor**

bancare în funcție de nivelul trimestrial al ROBOR. Dimpotrivă, sistemul financiar-bancar se va deteriora și mai mult în perioada următoare, impactul fiind unul complex și de durată.

Semnatarii scrisorii deschise (lista este deschisă și se va actualiza în timp real):

Nr.	Nume și prenume	Afilieri
1.	Lect. univ. dr. Sorin ANAGNOSTE	Academia de Studii Economice din București
2.	Conf. univ. dr. Alin Marius ANDRIEȘ	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
3.	Lect. univ. dr. Lucian BOTEA	Universitatea Româno-Americană din București
4.	Prof. univ. dr. Constantin BRĂTIANU	Academia de Studii Economice din București
5.	Lect. univ. dr. Alina BRUCKNER	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
6.	Asist. univ. dr. Alexandru BUTISEACĂ	Universitatea Româno-Americană din București
7.	Prof. univ. dr. Bogdan CĂPRARU	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
8.	Prof. univ. dr. Silviu CERNA	Universitatea de Vest din Timișoara
9.	Conf. univ. dr. Dan CHIRLEȘAN	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
10.	Lect. univ. dr. Elena Ramona CIORTESCU	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
11.	Conf. univ. dr. Raluca CLIPA	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
12.	Prof. univ. dr. asoc. Adrian CODÎRLAȘU	Academia de Studii Economice din București
13.	Lect. univ. dr. Liviu DECEANU	Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj Napoca
14.	Prof. univ. dr. Eduard DINU	Academia de Studii Economice din București
15.	Prof. univ. dr. Adriana DUȚESCU	Academia de Studii Economice din București
16.	Prof. univ. dr. Ilie FĂRTE	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
17.	Prof. univ. dr. Bogdan GLĂVAN	Universitatea Româno-Americană din București
18.	Conf. univ. dr. Andreea Oana IACOBUȚĂ	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
19.	Lect. univ. dr. Mihaela IFRIM	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
20.	Lect. univ. dr. Ramona IGRET	Academia de Studii Economice din București
21.	Conf. univ. dr. Iulian IHNATOV	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
22.	Conf. univ. dr. Octavian JULA	Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj Napoca
23.	Prof. univ. dr. Dan Tudor LAZĂR	Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj Napoca
24.	Conf. univ. dr. Marius Cristian LITAN	Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj Napoca
25.	Prof. univ. dr. Costea MUNTEANU	Academia de Studii Economice din București
26.	Prof. univ. dr. Gabriel MURSA	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
27.	Prof. univ. dr. Radu MUȘETESCU	Academia de Studii Economice din București
28.	Conf. univ. dr. Radu NECHITA	Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj Napoca
29.	Lect. univ. dr. Bogdan NISTOREANU	Academia de Studii Economice din București
30.	Prof. univ. dr. Mihai ORZAN	Academia de Studii Economice din București
31.	Prof. univ. dr. Cristian PĂUN	Academia de Studii Economice din București
32.	Prof. univ. dr. Ioan PETRIȘOR	Universitatea de Vest din Timișoara
33.	Prof. univ. dr. Laurențiu RĂDVAN	Universitatea Alexandru Ioan Cuza din Iași
34.	Conf. univ. dr. Flavius ROVINARU	Universitatea Babeș-Bolyai din Cluj Napoca
35.	Asist. univ. dr. Tudor SMIRNA	Academia de Studii Economice din București
36.	Prof. univ. dr. Marian Florinel SGĂRDEA	Academia de Studii Economice din București
37.	Prof. univ. dr. Cristi Marcel SPULBĂR	Universitatea din Craiova
38.	Lect. univ. dr. Andreas STAMATE	Academia de Studii Economice din București
39.	Prof. univ. dr. Tănase STAMULE	Academia de Studii Economice din București
40.	Conf. univ. dr. Oana STĂNILĂ	Academia de Studii Economice din București
41.	Conf. univ. dr. Vasile Alecsandru STRAT	Academia de Studii Economice din București
42.	Lect. univ. dr. Cristian TEODOR	Academia de Studii Economice din București
43.	Conf. univ. dr. Vladimir TOPAN	Academia de Studii Economice din București
44.	Conf. univ. dr. Ștefan UNGUREANU	Academia de Studii Economice din București
45.	Asist. univ. dr. Radu UZSKAI	Academia de Studii Economice din București
46.	Lect. univ. dr. Daniel ZGURA	Academia de Studii Economice din București