

Piața titlurilor de stat, principalii indicatori macroeconomici și regimul constituțional

**România, SUA, Zona Euro, Brazilia, Rusia, India,
China și Africa de Sud**

– include comentariul **Legii nr. 296/2023** privind unele măsuri
fiscal-bugetare pentru asigurarea sustenabilității financiare a României
pe termen lung, astfel cum a fost modificată și completată
prin **O.U.G. nr. 31/2024** și prin **O.U.G. nr. 43/2024** –



Editura C.H. Beck
București 2024

Cuprins

Abrevieri.....	VII
Cuvânt-înainte	IX
Partea I. Piața titlurilor de stat, principalii indicatori macroeconomici și regimul constituțional din România	1
Capitolul I. Regimul constituțional din România	3
Capitolul II. România – partea generală: Piața titlurilor de stat din România	14
Secțiunea 1. Aspecte introductive privind piața titluri de stat din România.....	14
Secțiunea a 2-a. Piața primară a titlurilor de stat din România	36
Secțiunea a 3-a. Dealerul primar în România.....	42
Secțiunea a 4-a. Piața secundară a titlurilor de stat din România.....	46
Secțiunea a 5-a. Piața secundară a titlurilor de stat administrată de BVB.....	47
Secțiunea a 6-a. Piața secundară a obligațiunilor municipale.....	64
Secțiunea a 7-a. Piața secundară a titlurilor de stat administrată de BNR.....	64
Capitolul III. România – partea specială: Obligațiunile municipale. Romanian Bond Framework. European Bond Framework.	
Titlurile de stat Tezaur și Fidelis	72
Secțiunea 1. Obligațiunile municipale.....	72
Secțiunea a 2-a. Romanian Bond Framework. European Bond Framework. Obligațiuni de durabilitate.....	76
Secțiunea a 3-a. Titlurile de stat Tezaur	86
Secțiunea a 4-a. Titlurile de stat Fidelis	95
Capitolul IV. Principalii indicatori macroeconomici ai României.	
Legea nr. 296/2023 (reforma fiscal-bugetară) comentată și adnotată	103
Secțiunea 1. Principalii indicatori macroeconomici ai României.....	103
Secțiunea a 2-a. Legea nr. 296/2023 (reforma fiscal-bugetară) comentată și adnotată.....	134
Partea a II-a. Piața titlurilor de stat, principalii indicatori macroeconomici și regimul constituțional SUA, Zona Euro, Brazilia, Rusia, India, China și Africa de Sud	197
Capitolul I Piața titlurilor de stat din SUA	199
Secțiunea 1. Piața titlurilor de stat din SUA – aspecte introductive	199
Secțiunea a 2-a. Legislația federală din SUA	201
Secțiunea a 3-a. Legislația la nivelul statelor membre SUA – <i>Blue Sky Laws</i>	203

Secțiunea a 4-a. Instrumente financiare emise de Guvernul federal al SUA	205
Secțiunea a 5-a. Principalii indicatori macroeconomici ai SUA	207
Secțiunea a 6-a. Evoluția pieței titlurilor de stat în SUA.....	214
Capitolul II. Piața titlurilor de stat din Zona Euro	217
Secțiunea 1. Piața valorilor mobiliare din Zona Euro	217
Secțiunea a 2-a. Austria.....	225
Secțiunea a 3-a. Belgia	232
Secțiunea a 4-a. Cipru	238
Secțiunea a 5-a. Croația.....	242
Secțiunea a 6-a. Estonia.....	246
Secțiunea a 7-a. Finlanda.....	251
Secțiunea a 8-a. Franța	255
Secțiunea a 9-a. Germania.....	264
Secțiunea a 10-a. Grecia.....	272
Secțiunea a 11-a. Irlanda	276
Secțiunea a 12-a. Italia	281
Secțiunea a 13-a. Malta	288
Secțiunea a 14-a. Portugalia	293
Secțiunea a 15-a. Slovacia.....	303
Secțiunea a 16-a. Slovenia.....	308
Secțiunea a 17-a. Spania.....	317
Secțiunea a 18-a. Țările de Jos	333
Secțiunea a 19-a. Letonia	339
Secțiunea a 20-a. Lituania	346
Secțiunea a 21-a. Luxemburg.....	352
Capitolul III. Piața titlurilor de stat din BRICS (Brazilia, Rusia,	
India, China și Africa de Sud).....	357
Secțiunea 1. BRICS – Elemente introductive.....	357
Secțiunea a 2-a. Brazilia.....	359
Secțiunea a 3-a. Rusia	373
Secțiunea a 4-a. India	394
Secțiunea a 5-a. China.....	406
Secțiunea a 6-a. Africa de Sud	419
Concluzii finale	429
Anexe	431
Bibliografie.....	457

Partea I

Piața titlurilor de stat, principalii indicatori macroeconomici și regimul constituțional din România

Capitolul I

Regimul constituțional din România¹

1. Prezentare generală

Denumire: România

Monedă oficială: leul românesc (RON)

Limba oficială: limba română

Capitala: București

1.1. Regimul constituțional. România este o republică cu un regim semi-prezidențial² atenuat organizat în jurul principiului separației și echilibrului puterilor legislative, executive și judecătorești³. Această formă de guvernământ, respectiv de regim constituțional rezultă din alegerea directă și atribuțiile concrete (nu doar pur formale) ale Președintelui României, din reprezentativitatea Parlamentului României, precum și din funcțiile și atribuțiile extinse ale Guvernului României. În mod evident, acest regim constituțional rezultă cu precădere din dispozițiile Constituției României, republicată în 2003, astfel cum a fost interpretată prin deciziile publicate în Monitorul Oficial ale Curții Constituționale al României (fiind bine-cunoscut faptul că norma de interpretare face corp comun cu norma interpretată).

1.2. Puterea legislativă. Parlamentul României este bicameral (fiind format din Camera Deputaților și Senatul României) și reprezintă organul reprezentativ suprem al poporului⁴. În mod similar instituției prezidențiale, Parlamentul României este ales prin

¹ Art. 1, art. 13 și art. 137 alin. (2) din Constituția României, republicată în 2003. Prevederile art. 137 alin. (2) din Constituție stipulează faptul că: „*Moneda națională este leul, iar subdiviziunea acestuia, banul. În condițiile aderării la Uniunea Europeană, prin lege organică se poate recunoaște circulația și înlocuirea monedei naționale cu aceea a Uniunii Europene*”.

² S. Tănăsescu, Hora românească: un pas înainte, doi înapoi (<https://www.juridice.ro/360648/simina-tanasescu-hora-romaneasca-un-pas-inainte-doi-inapoi.html>), accesat în 16.01.2020. A. Iorgovan, Tratat de drept administrativ, vol. I, ed. a 4-a, Ed. All Beck, București, 2005, p. 384. Potrivit autorului, „*ajungem la concluzia că, la noi, există un semiprezidențialism atenuat, așa cum ne-am exprimat deja*”. Pentru o analiză aprofundată a doctrinei, a se vedea și Ș. Deacomu, Instituții politice, ed. a 5-a, Ed. C.H. Beck, București, 2022, p. 153-209. Totodată, a se vedea și Gh. Iancu, Drept constituțional și instituții politice, ed. a 3-a, Ed. C.H. Beck, București, 2014, p. 432-483. Pentru o analiză a tendințelor de ocupare a funcțiilor de demnitate publică din perspectiva principiului egalității de șanse (între bărbați și femei) și a regimului constituțional, a se vedea E.E. Ștefan, Tendințe privind ocuparea celor mai înalte funcții de demnitate publică din unele state europene, Buletinul de informare legislativă nr. 1/2024, Anul 27, Consiliul Legislativ, Tipografia Monitorul Oficial, p. 50-61.

³ Art. 1 alin. (4) din Constituție.

⁴ Art. 61 din Constituție.

vot universal, egal, direct, secret și liber exprimat¹. Mandatul forului legislativ suprem este, ca regulă, de 4 ani. Acesta, prin excepție, poate fi prelungit în cazul în care intervine starea de război, de mobilizare, de asediu sau starea de urgență². Lucrările forului legislativ suprem se desfășoară ca regulă în două sesiuni ordinare [conform art. 66 alin. (1) din Constituție] și, prin excepție, în sesiuni extraordinare [conform art. 66 alin. (2) din Constituție], atunci când se solicită de către Președintele României, unul dintre birourile permanente ale celor două camere sau a cel puțin 1/3 din numărul senatorilor sau deputaților, după caz. Din punct de vedere organizatoric³, organizarea și funcționarea fiecărei Camere are în vedere:

- aprobarea acestora, în limitele Constituției, prin regulament propriu;
- alegerea a câte un birou permanent și a unui președinte (președintele Camerei Deputaților și președintele Senatului) pentru fiecare Cameră;
- posibilitatea de organizarea în grupuri parlamentare;
- organizarea, ca regulă, în comisii permanente și, prin excepție, în comisii de anchetă sau alte comisii speciale.

Potrivit Constituției⁴, Parlamentul este unica autoritate legiuitoare a țării, principalele consecințe ale acestei calități a parlamentului fiind următoarele:

- beneficiază de un mandat reprezentativ, astfel că voința majorității Parlamentului României reprezintă voința poporului (consecință directă inclusiv a faptului că este organul reprezentativ suprem al poporului, precum și a modului de alegere);
- poate aproba acte normative (legi constituționale, legi organice și legi ordinare, după caz) în toate domeniile în care nu există limite stabilite de Constituție;
- actele normative aprobate de Guvern (ordonanțe simple și ordonanțe de urgență) reprezintă o competență normativă derivată, cu caracter special și limitat (caracter prefigurat de legea de abilitare a Parlamentului și/sau de Constituție, după caz), Guvernul neputându-se substitui Parlamentului.

Din trăsătura acestui for de organ reprezentativ suprem al poporului rezultă și formele de control exercitate de acesta asupra diverselor instituții și autorități publice autonome. De altfel, voința poporului exprimată prin demnitarii aleși este suverană și deplin legitimă.

Drept urmare, Parlamentul României, în limitele prefigurate de Constituție, poate aproba orice act de natură să influențeze direct sau indirect piața titlurilor de stat din România, consecință care rezultă și din interpretarea coroborată a dispozițiilor art. 137 alin. (1) și art. 139 alin. (1) din Constituție (veniturile generate de titlurile de stat reprezentând venituri la bugetul de stat). Aprobarea unor asemenea acte de Parlament reprezintă o posibilitate și nu neapărat o efectivitate întrucât, de cele mai multe ori, actele aferente fac obiectul diverselor reglementări aprobate de Guvernul României, prin Ministerul Finanțelor. Aceasta este o consecință, de altfel, a colaborării constituționale între puterile statului român.

¹ Art. 62 alin. (1) din Constituție.

² Art. 63 alin. (1) din Constituție.

³ Art. 64 din Constituție.

⁴ Art. 61 alin. (1) teza a doua din Constituție.

1.3. Puterea executivă. Executivul este bicefal (dualist), în care unul dintre șefi este Președintele României¹, iar celălalt Guvernul României².

1.3.1. Președintele României:

- reprezintă statul român, este garantul independenței naționale, al unității și al integrității teritoriale a țării, veghează la respectarea Constituției și la buna funcționare a autorităților publice, scop în care exercită funcția de mediere între puterile statului, precum și între stat și societate³.

- este ales prin vot universal, egal, direct, secret și liber exprimat, pentru un mandat de 5 ani, care poate fi reînnoit o singură dată⁴. Această modalitate de alegere îi conferă deplina legitimitate în exercitarea rolului de mediator;

- deține calitatea de președinte al Consiliului Suprem de Apărare a Țării (CSAT), respectiv de comandant al forțelor armate;

- în raport cu Parlamentul României, Președintele promulgă legile, adresează mesaje Parlamentului, convoacă Parlamentul în sesiuni și poate dispune dizolvarea acestuia;

- în raporturile cu justiția, Președintele României numește judecătorii și procurorii, acordă grațieri individuale și poate declanșa urmărirea penală împotriva unor membri ai Guvernului;

- potrivit doctrinei⁵, în raport cu poporul, Președintele României poate cere acestuia să își exprime, prin referendum, voința cu privire la probleme de interes național⁶;

- în raporturile cu Guvernul⁷, Președintele României desemnează candidatul la funcția de prim-ministru, numește Guvernul, pe baza votului de încredere acordat de Parlament, revocă și numește unii membrii ai Guvernului, în caz de remaniere guvernamentală sau în caz de vacanță a postului, poate participa la ședințele Guvernului (situație în care le și prezidează), și consultă Guvernul cu privire la probleme urgente și de importanță deosebită;

- cu titlu excepțional, dar deplină actualitate, Președintele României poate institui, în condițiile legii, starea de asediu sau de urgență (ipoteză în care solicită Parlamentului încuviințarea măsurii adoptate, potrivit art. 93 din Constituție). Cu titlu

¹ Pentru o analiză aprofundată a doctrinei, a se vedea Ș. Deaconu, op. cit., p. 243-264. Totodată, a se vedea și Gh. Iancu, op. cit., p. 553-557 și p. 561-562.

² L. Bezeriță Tomescu, Administrație publică. comentarii, legislație, doctrină, jurisprudență, teste de autoevaluare, teme de reflecție și de cercetare. Note de curs, Ed. Sitech, Craiova, 2017, p. 26 și nota de subsol 50; V. Vedinaș, Drept Administrativ. Curs universitar, ed. a 9-a, Ed. Universul Juridic, București, 2015, p. 350 și nota de subsol de la aceeași pagină; I. Vida, Puterea executivă și administrația publică, Regia Autonomă Monitorul Oficial, București, 1994, p. 37. Pentru o analiză aprofundată a doctrinei, a se vedea și Ș. Deaconu, op. cit., p. 217-221. Totodată, a se vedea și Gh. Iancu, op. cit., p. 537-551.

³ Art. 80 și urm. din Constituție.

⁴ Legea nr. 370/2004 pentru alegerea Președintelui României, republicată (M.Of. nr. 650 din 12 septembrie 2011).

⁵ L. Bezeriță Tomescu, op. cit., p. 35. Totodată, a se vedea și C. Ionescu, Raporturile Parlamentului cu Guvernul și Președintele României. Comentarii constituționale, Ed. Universul Juridic, București, 2013, p. 472-495.

⁶ Art. 90 din Constituție.

⁷ Art. 85-86 din Constituție.

de exemplu, menționăm cazul stării de urgență generată de COVID-19, instituită (și prelungită) prin Decretele prezidențiale nr. 195/2020¹ și nr. 240/2020²;

- în domeniul politicii externe a României, Președintele încheie, în numele României, tratate internaționale³ (care, ulterior ratificării de Parlament, fac parte din dreptul intern)⁴, acreditează și recheamă reprezentanții diplomați ai României⁵, și aprobă înființarea, desființarea și schimbarea rangului misiunilor diplomatice⁶. Totodată, conform art. 91 alin. (3) din Constituție, „*Reprezentanții diplomați ai altor state sunt acreditați pe lângă Președintele României*”.

Așadar, instituția șefului de stat în România este una complexă, cu atribuții multiple atât pe plan intern, cât și extern⁷, ale cărei atribuții sunt expres prevăzute de Constituție, după cum se arată în doctrină⁸.

Prin raportare la prevederile art. 80 din Constituție, respectiv pentru asigurarea rolului său, apreciem că, într-o viitoare reglementare constituțională, ar trebui acordată în anumite condiții dreptul la inițiativă legislativă al Președintelui României⁹, respectiv de a formula proiecte de lege în domeniile în care își exercită sarcinile și competențele, proiecte de legi care ulterior să fie înaintate spre aprobare către Parlamentul României. Apreciam că o asemenea măsură (care necesită modificarea cadrului constituțional actual) ar conferi posibilitatea implicării concrete în rezolvarea problemelor societății, mai ales prin raportare la faptul că Președintele este asistat, în îndeplinirea sarcinilor sale, de un aparat de specialitate profesionist, respectiv Administrația Prezidențială, fapt ce ar permite, din punct de vedere tehnic, redactarea unor proiecte care să circumscrie domeniilor la care se referă. Din punct de vedere al legitimității, Președintele României este ales cu cel mai mare număr de voturi dintre toate autoritățile administrației publice, fiind reprezentantul întregului

¹ Decretul Președintelui României nr. 195/2020 privind instituirea stării de urgență pe teritoriul României (M.Of. nr. 212 din 17 martie 2020).

² Decretul Președintelui României nr. 240/2020 privind prelungirea stării de urgență pe teritoriul României (M.Of. nr. 311 din 14 aprilie 2020).

³ Art. 91 alin. (1) din Constituție.

⁴ A se vedea *L. Bezeriță Tomescu*, op. cit., p. 43 și nota de subsol 73; *V. Vedinaș*, op. cit., p. 360.

⁵ Art. 91 alin. (2) teza I din Constituție.

⁶ Art. 91 alin. (2) teza a II-a din Constituție.

⁷ *I. Muraru, E.S. Tănăsescu*, *Drept constituțional și instituții politice*, vol. II, ed. a 13-a, Ed. C.H. Beck, București, 2009, p. 249-251; *D. Apostol Tofan*, *Drept administrativ*, vol. I, ed. a 4-a, Ed. C.H. Beck, București, 2018, p. 144-176; *V. Vedinaș*, *Tratat teoretic și practic de drept administrativ*; vol. I, Ed. Universul Juridic, București, 2018, p. 167-187.

⁸ *D. Apostol Tofan*, *Codul administrativ. Comentariu pe articole*, vol. I, Ed. C.H. Beck, București, 2023, p. 9. Achiesând la aspectele analizate în literatura de specialitate (*M. Bădescu*, *Drept constituțional și instituții politice. Curs universitar*, ed. a XV-a, revizuită și adăugită, Ed. Hamangiu, București, 2023, p. 365-367), apreciem că actele Președintelui României, prin intermediul cărora își exercită atribuțiile, sunt acte juridice (precum decretele Președintelui cu caracter normativ și individual) și acte nejuridice-politice (precum mesajele și comunicatele).

⁹ Inițiativa legislativă, conform art. 74 alin. (1) din Constituție, aparține parlamentarilor (deputați și senatori), unui anumit număr de cetățeni cu drept de vot (cel puțin 100.000), precum și Guvernului. Practic, asigurarea unei asemenea prerogative este compatibilă cu principiul separației puterilor în stat. În contextul dat, o asemenea propunere de lege ferenda va include modificarea art. 74 din Constituție.

popor. O asemenea propunere *de lege ferenda*, după cum spuneam anterior, ar trebui limitată la domeniile în care acesta exercită atribuții și competențe. Rațiunea în spatele unui asemenea demers constă în faptul că, atunci când, în îndeplinirea atribuțiilor sale constituționale, acesta este limitat de anumite dispoziții legale, președintele ar putea iniția proiecte de acte normative prin care să de blocheze aceste situații. O asemenea propunere de atribuție nu ar însemna aprobarea directă de Președintele României, astfel că acest mecanism propus are în vedere parcurgerea (ulterior depunerii proiectului la Parlament) a tuturor etapelor legislative pe care le parcurge orice alt proiect de lege inițiat de un deputat sau de un senator. Nu în ultimul rând, după cum spuneam anterior, o asemenea propunere *de lege ferenda* necesită modificarea cadrului constituțional actual, toate etapele aferente acestei propuneri de atribuție trebuind în mod expres reglementată de Constituție, fără de echivoc.

Drept urmare, în ceea ce privește piața valorilor mobiliare din România, atribuțiile Președintelui României, ca parte a executivului bicefal, sunt limitate în domeniul reglementărilor aferente la promulgarea actelor legislative aprobate de Parlamentul României (spre exemplu, promulgarea unei legi de aprobare a unei ordonanțe de Guvern prin care au fost aprobate anumite reglementări speciale din materia valorilor mobiliare), putând însă solicita reexaminarea unei asemenea legi (de către Parlamentul României, conform art. 77 din Constituție) sau verificarea constituționalității acesteia (prin atacarea unui asemenea proiect la Curtea Constituțională).

1.3.2. Guvernul României are un rol dual¹, respectiv un rol politic (de asigurare a realizării politicii interne și externe a țării) și un rol administrativ (de exercitare a conducerii generale a administrației publice²). În virtutea acestor roluri, Guvernul îndeplinește mai multe funcții³, prefigurate de Constituție și de Codul administrativ, astfel:

- Constituția României conferă Guvernului următoarele funcții⁴: de exercitare a inițiativei legislative, de negociere a tratatelor internaționale, de propunere către Președintele României a acreditării și a rechemării reprezentanților diplomați ai României în alte state, de propunere către Președintele României a înființării, desființării sau schimbării rangului misiunilor diplomatice ale României, de prezentare către Parlament a informațiilor și documentelor solicitate, de participare a membrilor Guvernului la ședințele Parlamentului, de sesizare a Curții Constituționale în condițiile legii,

¹ L. Bezeriță Tomescu, op. cit., p. 63 și nota de subsol 110; V. Vedinaș, op. cit., p. 374 și autorii cități la notele de subsol 1 și 2, de la aceeași pagină.

² Art. 102 și urm. din Constituție. Totodată, a se vedea art. 14 alin. (1), art. 25 și urm. din O.U.G. nr. 57/2019 privind Codul administrativ (M.Of. nr. 555 din 5 iulie 2019).

³ C.D. Munteanu, Administrația publică teritorială, Ed. Universul Juridic, București, 2010, p. 89; B. Gournay, Introduction à la Science Administrative, Press de la Fondation Nationale de Sciences Politiques, Paris, 1978, p. 17 (a se vedea secțiunea „Les Fonctions des Administrations”). Conform acestei doctrine, Guvernul României exercită conducerea generală a administrației publice, rol din cadrul căruia acesta exercită funcția de mecanism intermediar de execuție (prin intermediul căruia asigură executarea deciziilor politice folosind autoritatea și, în caz de nevoie, forța de constrângere), precum și funcția de înfăptuire a deciziei politice reflectată în legi.

⁴ A se vedea art. 74 alin. (1), art. 91 alin. (1) și alin. (2); art. 111, art. 146, art. 108 și art. 115; art. 123 alin. (1), art. 97 alin. (2), art. 117 alin. (2) din Constituție.

de exercitare a puterii normative prin capacitatea de a adopta ordonanțe de Guvern, de numire a prefecților, de luare măsuri pentru a organiza alegeri pentru un nou Președinte (în caz de vacanță a funcției), precum și de înființare de organe de specialitate în subordinea acestuia.

- Potrivit art. 15 C.adm., funcțiile Guvernului sunt următoarele: îndeplinește funcția de strategie, funcția de implementare, funcția de reglementare, funcția de administrare a proprietății statului, funcția de reprezentare și funcția de autoritate de stat. Așadar, spre deosebire de vechea reglementare din cadrul Legii nr. 90/2001¹, noua reglementare a recunoscut Guvernului o nouă funcție – de implementare – prin care se urmărește punerea în aplicare a Programului de guvernare. Opinăm că adăugarea de legiuitor a acestei noi funcții a Guvernului nu reprezintă altceva decât finalitatea procesului democratic prin care un partid politic ajunge la putere – astfel că orice partid participă la alegeri cu promisiunea realizării unui anumit program de guvernare. Așadar, această „nouă” funcție a Guvernului nu reprezintă altceva decât o concretizare a îndeplinirii promisiunii realizată de partidul care câștigă alegerile parlamentare și ajunge la guvernare.

Principalele atribuții ale Guvernului sunt reglementate în cadrul art. 25 C.adm. (prevăzute în nota de subsol²), atribuții care au făcut obiectul unor ample analize în literatura de specialitate³. Aceste atribuții nu reprezintă altceva decât o consecință

¹ Legea nr. 90/2001 privind organizarea și funcționarea Guvernului României și a ministerelor (M.Of. nr. 164 din 2 aprilie 2001), abrogată odată cu intrarea în vigoare a Codului administrativ.

² Potrivit art. 25 lit. a)-q) C.adm., Guvernul României îndeplinește următoarele atribuții principale: „a) inițiază proiecte de lege și le transmite către Camera competentă, ca primă Cameră sesizată, și spre informare către Camera decizională; b) emite puncte de vedere asupra propunerilor legislative, inițiate cu respectarea Constituției, și le transmite Parlamentului, în termen de 30 de zile de la data solicitării; c) asigură executarea de către autoritățile administrației publice a legilor și a celorlalte acte normative date în aplicarea acestora; d) elaborează proiectele de lege a bugetului de stat și a bugetului asigurărilor sociale de stat pe care le supune, separat, spre adoptare Parlamentului; e) aprobă, prin hotărâre, strategiile, programele și metodologiile, pe domenii de activitate; f) asigură realizarea politicii în domeniul social; g) asigură apărarea ordinii de drept, a liniștii publice și siguranței cetățeanului, precum și a drepturilor și libertăților cetățenilor, în condițiile prevăzute de lege; h) duce la îndeplinire măsurile adoptate, potrivit legii, pentru apărarea țării, scop în care organizează și înzestrezărează forțele armate; i) asigură integrarea României în structurile europene și internaționale; j) negociază tratatele, acordurile și convențiile internaționale care angajează statul român; k) negociază și încheie, în condițiile legii, convenții și alte înțelegeri internaționale la nivel guvernamental; l) controlează activitatea ministerelor și a celorlalte organe centrale de specialitate din subordinea sa; m) asigură administrarea proprietății publice și private a statului; n) înființează, cu avizul Curții de Conturi, organe de specialitate în subordinea sa; o) cooperează cu organismele sociale interesate în îndeplinirea atribuțiilor sale; p) asigură standarde obligatorii la nivelul administrației publice centrale și locale pentru garantarea bunei administrări; q) îndeplinește orice alte atribuții prevăzute de lege sau care decurg din rolul și funcțiile Guvernului”.

³ A. Iorgovan, *Tratat de drept administrativ*, vol. I, ed. a 4-a, Ed. All Beck, București, 2005, p. 398-399; V. Vedinaș, *Tratat teoretic și practic de drept administrativ*, vol. I, Ed. Universul Juridic, București, 2018, p. 225-228.

încearcă a rolului și funcțiilor Guvernului. Sub acest aspect, conform art. 25 lit. q) C.adm., Guvernul României „îndeplinește orice alte atribuții prevăzute de lege sau care decurg din rolul și funcțiile Guvernului”. Altfel spus, atribuțiile Guvernului reprezintă o concretizare a rolului și funcțiilor acestuia, cunoscând doar limitele legale și constituționale.

Principalele acte cu forță obligatorie ale Guvernului¹ sunt:

- **hotărârile.** Hotărârile Guvernului sunt acte administrative (cu caracter individual sau normativ) aprobate organizarea executării sau executării în concret a legii. Hotărârile de Guvern, deși obligatorii, nu reprezintă acte legislative;

- **ordonanțele.** Ordonanțele sunt acte legislative. Ele pot fi simple sau de urgență și reprezintă expresia competenței normative derivate a Guvernului (Parlamentul este și rămâne unica autoritate legiuitoare a țării), astfel că ele se aprobă în limitele legii de abilitare (ordonanțele simple **nu** pot face obiectul legii organice) și/sau ale Constituției [ordonanțele de urgență pot face obiectul legii organice², dar **nu** și a categoriilor reglementate de art. 115 alin. (6) din Constituție³, precum în domeniul legilor constituționale sau a drepturilor și obligațiilor fundamentale. Ordonanțele de urgență ale Guvernului se aprobă în cazul existenței mai multor cerințe cumulative⁴, respectiv: 1. existența unei situații extraordinare, 2. reglementarea acelei situații nu poate fi amânată având caracter urgent și 3. obligativitatea de motivare a urgenței în cuprinsul acesteia, respectiv în preambulul și în nota de fundamentare].

Acestea nu sunt singurele acte ale Guvernului, acesta putând aproba documente de politică publică (strategie, plan sau propunere de politică publică⁵), note, informări și cereri, precum și memorandumuri⁶. Totodată, în temeiul prerogativelor Constituționale, în virtutea calității de inițiator, Guvernul poate aproba în ședință proiecte de lege pe care, ulterior, le transmite Parlamentului spre aprobare în condițiile Constituției României și a regulamentelor celor două camere, după caz.

De principiu, actele emise de Guvernul României în materia valorilor mobiliare vor face obiectul controlului de legalitate sau de constituționalitate, după

¹ Art. 108 din Constituție, precum și art. 37 și 38 C.adm.

² T. Toader, M. Safta, Constituția României cu legislația conexasă și jurisprudență actualizate la data de 15 februarie 2019, ed. a 3-a, Ed. Hamangiu, București, 2019, p. 495-496. DCC nr. 1189/2011 (M.Of. nr. 808 din 16 noiembrie 2011). DCC nr. 1438/2011 (M.Of. nr. 16 din 7 ianuarie 2011). DCC nr. 120/2004 (M.Of. nr. 296 din 5 aprilie 2004). DCC nr. 14/2011 (M.Of. nr. 266 din 15 aprilie 2011). DCC nr. 95/2004 (M.Of. nr. 234 din 17 martie 2004).

³ Prevederile art. 115 alin. (6) din Constituție stipulează faptul că: „Ordonanțele de urgență nu pot fi adoptate în domeniul legilor constituționale, nu pot afecta regimul instituțiilor fundamentale ale statului, drepturile, libertățile și îndatoririle prevăzute de Constituție, drepturile electorale și nu pot viza măsuri de trecere silită a unor bunuri în proprietate publică”.

⁴ T. Toader, M. Safta, op. cit., p. 497. DCC nr. 83/1998 (M.Of. nr. 211 din 8 iunie 1998).

⁵ Art. 3 din Regulamentul aprobat prin H.G. nr. 561/2009 pentru aprobarea Regulamentului privind procedurile, la nivelul Guvernului, pentru elaborarea, avizarea și prezentarea proiectelor de documente de politici publice, a proiectelor de acte normative, precum și a altor documente, în vederea adoptării/aprobării (M.Of. nr. 319 din 14 mai 2009) (în continuare, Regulamentul aprobat prin H.G. nr. 561/2009). Aceste reglementări își găsesc un corespondent și în cadrul proiectului de Cod de procedură administrativă.

⁶ Art. 10 din Regulamentul aprobat prin H.G. nr. 561/2009.

caz (ele nefăcând obiectul actelor exceptate¹, precum cele care privesc raporturile cu Parlamentul² și actele de comandament cu caracter militar³).

În ceea ce privește ministerele, conform art. 57 alin. (1) C.adm., principalele acte ale acestora sunt ordinele și instrucțiunile cu caracter normativ sau individual. **În domeniul pieței valorilor mobiliare, principalele acte de reglementare emise sunt ordinele aprobate de Ministerul Finanțelor.**

1.4. Puterea judecătorească⁴: Justiția este fundamentală pentru orice societate, pentru existența unui stat de drept. Ea este imparțială și trebuie să fie dreaptă. Justiția asigură echilibru fără a se substitui celorlalte puteri. Chintesența acestor aspecte este expres prefigurată în cadrul art. 124 din Constituția României, care stipulează faptul că: „(1) *Justiția se înfăptuiește în numele legii.* (2) *Justiția este unică, imparțială și egală pentru toți.* (3) *Judecătorii sunt independenți și se supun numai legii*”. Prin hotărârile judecătorești pronunțate, judecătorii asigură aplicarea corectă – unică, imparțială și egală – a legii. Altfel spus, ei nu creează drepturi, ci asigură aplicarea acestora în condițiile legii. Aceste precizări sunt importante pentru a înțelege rolul constituțional al acestora, precum și importanța oferită de legiuitorul constituant funcției de judecător, văzută ca „epicentrul” justiției. Sub acest aspect, Constituția, în cadrul primului articol aferent Capitolul VI – Autoritatea judecătorească, consacră *expressis verbis* independența judecătorului care se supune doar legii. Autoritatea judecătorească nu se rezumă doar la judecători, aceasta incluzând și Ministerul Public, activitatea procurorilor fiind de o importanță deosebită pentru actul de justiție. **În materia pieței titlurilor de stat din România, „intervenția” instanțelor de judecată are loc ca urmare a investirii potrivit legii cu o acțiune pentru judecarea unor litigii ce rezultă din executarea sau neexecutarea (totală sau parțială) a unor acte din această materie, precum și ca remedii procesuale (spre exemplu, ca urmare nerealizării tranzacțiilor aferente în cadrul Bursei de Valori București, persoanele prejudiciate au dreptul la reparația integrală a pagubei). Drept urmare, intervenția autorității judecătorești în această materie este una contextuală.**

1.5. Alte puteri: Deși din punct de vedere cotidian se vorbește despre o a patra putere – a presei – în cadrul puterilor statului, ea nu apare expres menționată în constituție, fiind reglementate însă o serie de drepturi fundamentale, precum: libertatea cunoștinței (art. 29 din Constituție) sau libertatea de exprimare (art. 30 din Constituție). Astfel, potrivit art. 30 alin. (3) din Constituție, „*Libertatea presei implică și libertatea de a înființa publicații*”. Acesta nu este un drept absolut, mai ales că România este un stat de drept, democratic și social⁵, în care ordinea, securitatea (protecția individuală

¹ Art. 5 alin. (1) din Legea nr. 554/2004 [Legea contenciosului administrativ nr. 554/2004 (M.Of. nr. 1154 din 7 decembrie 2004)].

² Art. 2 alin. (1) lit. k) din Legea nr. 554/2004.

³ Art. 2 alin. (1) lit. l) din Legea nr. 554/2004.

⁴ Pentru o analiză aprofundată a doctrinei, a se vedea Ș. Deaconu, op. cit., p. 303-318. Totodată, a se vedea și Gh. Iancu, op. cit., p. 571-581.

⁵ Art. 1 alin. (3) din Constituție.

și a societății, precum și securitatea națională¹) și justiția trebuie garantată, în condițiile legii. **În materia valorilor mobiliare, presa contribuie în mod activ prin publicarea diverselor articole referitoare la emisiunea titlurilor de stat, deficit și inflație, uneori prezentând inclusiv analiza și previziunile unor specialiști din acest domeniu.**

1.6. Din perspectiva ordinii constituționale există și alte autorități și instituții publice care exced clasicii puteri, precum Curtea Constituțională (garantul supremației Constituției²), Curtea de Conturi și/sau Banca Națională a României.

1.6.1. Curtea Constituțională³ reprezintă garantul supremației Constituției, conform art. 142 Constituție, aceasta asigurând inclusiv, prin atribuțiile exercitate, respectarea principiului separației și echilibrului puterilor⁴. În materia valorilor mobiliare, ca și în cazul puterii judecătorești, intervenția forului constituțional este una contextuală, respectiv de a se pronunța asupra constituționalității diverselor reglementări legale emise în această materie.

1.6.2. Curtea de Conturi, conform art. 140 din Constituție, „exercită controlul asupra modului de formare, de administrare și de întrebuințare a resurselor financiare ale statului și ale sectorului public”, prezentând Parlamentului în acest sens un raport asupra conturilor de gestiune ale bugetului public național. Or, veniturile generate de titlurile de stat reprezintă venituri publice surse de finanțare ale bugetului de stat, atrăgând prin efectul Constituției această competență contextuală.

1.6.3. Banca Națională a României, deși nu beneficiază de o reglementare constituțională directă, rolul acesteia în această materie este mai mult decât prevalent. Supremația rolului băncii centrale pentru sistemul monetar al României este, însă, consfințită prin mai multe reglementări de drept intern și internațional (care asigură independența acesteia funcțională, instituțională, personală și financiară)⁵,

¹ A se vedea *D.C. Măță*, Securitatea națională. Concept. Reglementare. Mijloace de ocrotire, Ed. Hamangiu, 2016, p. 14. Potrivit acestei doctrine, conceptul de securitate se află într-un proces de evoluție, fiind mai multe cauze incidente, inclusiv fenomenul de globalizare.

² Art. 142 alin. (1) din Constituție.

³ Pentru o analiză aprofundată a doctrinei, a se vedea *Ș. Deaconu*, op. cit., p. 280-286. Totodată, a se vedea și *Gh. Iancu*, op. cit., p. 583-587.

⁴ DCC nr. 738/2012 (M.Of. nr. 690 din 8 octombrie 2012).

⁵ Independența funcțională are în vedere mandatul acesteia de menținere a stabilității prețurilor. Independența instituțională are în vedere interzicerea solicitării sau primirii ordine sau instrucțiuni sau a oricărui influențe din partea instituțiilor și/sau autorităților publice ale Uniunii Europene și/sau ale statelor membre ale UE, ori din partea altor entități. Independența personală are în vedere asigurarea stabilității managementului, respectiv conducerii băncii, prin asigurarea unui mandat de minim cinci ani a guvernatorului băncii centrale. Independența financiară are în vedere capacitatea acesteia de a dispune în mod autonom de resursele sale pentru a-și îndeplini mandatul, adică rolul, sarcinile și competențele legale. Pentru detalii, a se vedea BNR, „Independența băncii centrale Întrebări și răspunsuri” (<https://www.bnr.ro/Independen%C8%9Ba-bancii-centrale--14057.aspx>), accesat în 28.12.2023.