

CENTRUL DE EXCELENȚĂ ACADEMICĂ

**RA** REVISTA  
REFLECȚII  
ACADEMICE



**Editor onorific:**

Ioan ALEXANDRU  
Centrul de Excelență Academică

**Editor științific:**

Mihaela Victorița CĂRĂUȘAN  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

**Editor executiv:**

Alina Gabriela BURLACU  
Centrul de Excelență Academică

**Coordonator revistă [3/2012]:**

Adelina Dumitrescu  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

**Comitet științific:**

Victor Teodor ALISTAR  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

Marius ANDREESCU  
Universitatea din Pitești

Bogdan CIUBOTARU  
Universitatea "Alexandru Ioan Cuza",  
Iași

Mădălina COCOȘATU  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

Emilian M. DOBRESCU  
Academia Română

Adelina DUMITRESCU  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

Constantin FROSIN  
Universitatea "Danubius", Galați

Augustin FUEREA  
Universitatea București

Adrian GORUN  
Universitatea "Constantin Brâncuși"

Claudia GILIA  
Universitatea "Valahia", Târgoviște

Gina Livioara GOGA  
Universitatea "Danubius", Galați

Ivan Vasile IVANOFF  
Universitatea "Valahia", Târgoviște

Dragoș Dumitru JALIU  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

Ioan LAZĂR  
Universitatea "1 Decembrie 1918",  
Alba Iulia

Cezar Corneliu MANDA  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

Andra MARIN  
Universitatea "Ștefan cel Mare",  
Suceava

Iulian NEDELICU  
Universitatea din Craiova

Vasilica NEGRUȚ  
Universitatea "Danubius", Galați

Alina-Livia NICU  
Universitatea din Craiova

Liana PASCARIU  
Universitatea "Alexandru Ioan Cuza",  
Iași

Roxana Mariana POPESCU  
Universitatea "Nicolae Titulescu",  
București

Andy PUȘCĂ  
Universitatea "Danubius", Galați

Benone PUȘCĂ  
Universitatea "Danubius", Galați

Crina Ramona RĂDULESCU  
Școala Națională de Studii Politice și  
Administrative, București

Cătălin Silviu SĂRARU  
Academia de Studii Economice,  
București

Genoveva VRABIE  
Universitatea "Alexandru Ioan Cuza",  
Iași

**Comisia tehnică:**

Octavia LOJNIȚĂ

Eugen Ioan ROMAN

Nicolae SFĂCĂREANU

Cristiana BUDILEANU

Mirela SIPOȘ

Laura LĂPTOIU

## Cuprins

## ARTICOLE

- 4     **Iarăși CRIZA?**  
Adelina DUMITRESCU
- 7     **Integrarea economică, între concept și încheiere**  
Liviu C. ANDREI
- 18    **Criză și management**  
Mihail DUMITRESCU
- 21    **“Războiul monedelor”- actualitate și perspective**  
Cristina Elena NICOLESCU
- 27    **Green Economy Initiative – A Solution to Socioeconomic Inclusiveness**  
Aura Carmen SLATE

## RECENZIE EVENIMENT

- 33    **Criza din Zona Euro, în dezbateri. Note pe marginea unei dezbateri de specialitate găzduită de publicația Departamentului „Politici Economice și Științifice” al Directoratului General pentru Politici Interne al Parlamentului European**  
Liviu C. ANDREI



Iarăși CRIZA?

**Ec. dr. Adelina  
DUMITRESCU**

Școala Națională de Studii  
Politice și Administrative,

Facultatea de Administrație  
Publică

Asistăm la primul obstacol real din încă scurta viață a monedei Euro și, deja, ne ridicăm probleme cu privire la existența sau supraviețuirea ei. A fost adoptarea monedei unice europene o idee bună? Poate economia europeană să susțină o monedă unică puternică, care să răspundă așteptărilor cetățenilor și agenților economici din Uniunea Europeană? De ce au trecut doar 11 ani de la adoptarea monedei unice până în momentul în care să ne punem aceste întrebări? Și nu în ultimul rând, cum poate criza datoriilor din Grecia să pună în pericol însăși existența Euro? Toate aceste întrebări ascund de fapt o întrebare mai importantă: Este construcția Uniunii Europene, în forma actuală, sustenabilă din punct de vedere economic?

### **Moneda Euro: bune și rele**

Moneda unică europeană a fost așteptată „cu sufletul la gură” de către cetățenii Uniunii Europene. Publicitatea bună făcută de către oficialii U.E. pentru introducerea Euro, ca monedă unică, a avut ca efect creșterea așteptărilor cetățenilor pe fondul unei scăderi generale a nivelului de trai din anii '90. Cetățenii statelor membre au întrevăzut speranța revenirii la nivelul de trai pe care l-au avut cu un deceniu înainte. În special cetățenii Germaniei, care au avut de suferit în urma unificării au sperat că o monedă unică le va aduce măcar o parte din ceea ce pierduseră înainte.

Nu este de mirare faptul că introducerea monedei Euro a fost întâmpinată cu foarte mare entuziasm. Cu toate acestea, cetățenii UE aveau să trăiască un șoc. În luna ianuarie a anului 2002, prețurile au explodat peste noapte, s-a creat o confuzie generală cu privire la valoarea banilor, oamenii au fost dezorientați, salariile au scăzut, firmele au văzut o oportunitate prin trecerea la moneda Euro pentru a-și mări artificial veniturile și pentru a-și scădea costurile, prin folosirea de rate diferite de schimb la calcularea prețurilor și a salariilor. Astfel, imediat după introducerea monedei Euro entuziasmul cetățenilor a scăzut dramatic pe fondul scăderii bruște a nivelului de trai.

Nici la nivel global situația nu a fost mai bună. Marele concurent al Uniunii Europene pe plan economic, Statele Unite ale Americii, a profitat de apariția Euro pentru a genera o creștere la nivelul balanței de export, menținând Dolarul la un nivel scăzut, politică care nu s-a schimbat nici în zilele noastre. Astfel, agenții economici activi pe piețele americane au avut probleme mari în a concura cu producătorii autohtoni.

De asemenea, cu toate că oficialii Uniunii Europene au fost prudenți în crearea setului de criterii minime de aderare la Zona Euro, euforia țărilor candidate a determinat guvernele lor să „ajusteze” puțin aceste condiții (a se vedea exemplul Greciei), producând astfel un dezechilibru al căror efecte le simțim astăzi.

*«Să nu pretindem ca lucrurile să se schimbe dacă tot timpul facem același lucru. Criza este cea mai binecuvântată situație care poate apare pentru țări și persoane, pentru că ea atrage după sine progrese. Creativitatea se naște din necesitate precum și ziua se naște din noapte».*

**Albert Einstein**  
(1879 - 1955)



Totuși, ideea monedei unice, așa cum a fost ea enunțată, nu este una rea. Trebuie să avem în vedere și aspectele pozitive ale problemei. Moneda unică a fost un pas esențial în libera circulație a persoanelor, bunurilor, serviciilor și a capitalurilor pe teritoriul Uniunii Europene, acordul Schengen fiind imposibil în forma actuală în afara existenței Euro. De asemenea, o Europă unită politic și economic nu poate fi concepută fără o monedă unică, la fel cum economia americană nu poate fi concepută fără Dolar. Un alt aspect pozitiv al introducerii monedei Euro a fost eliminarea Dolarului american din tranzacțiile de pe piețele europene.

Prin urmare, cu toate că sprijinul cetățenilor și al întreprinzătorilor pentru Euro a scăzut, Uniunea Europeană este obligată să continue să susțină moneda unică, dacă vrea ca economia să supraviețuiască.

### **Criza datoriilor în Uniunea Europeană**

Criza Euro a început la scurt timp după încheierea crizei financiare din 2008. Pe fondul unor economii naționale slăbite de isteria care avusese loc cu câțiva ani înainte, statele UE nu erau pregătite din punct de vedere moral și economic, să facă față unor noi probleme. În condițiile în care guvernele au făcut în anii anteriori crizei cheltuieli foarte mari, consolidând aparate de stat care înghițeau din ce în ce mai mulți bani, acum, la sfârșitul crizei financiare globale, era nevoie de economii naționale stabile și puternice care să poată susține relansarea sectoarelor publice din statele membre UE.

Astfel, prima țară în care au apărut problemele și simptomele crizei Euro nu putea să fie decât Grecia, urmată de Portugalia și Spania. De ce Grecia? Pentru că o economie al cărei produs intern brut este susținut de turism, imobiliare și comerț, adică tocmai de trei dintre domeniile cele mai afectate de criza financiară globală, o economie care nu produce decât foarte puține bunuri, o economie în care agricultura este aproape inexistentă, și un guvern care „umflă” cifrele raportate, va avea mari probleme să se impună pe o piață globală zdruncinată.

Asemănătoare sunt și cazurile Spaniei și Portugaliei, unde însă a avut de suferit și sectorul construcțiilor. Nu trebuie să uităm că în ambele țări s-au făcut investiții masive în infrastructură, iar acestea se pot baza pe economii mai puternice, respectiv un sector agricol mai dezvoltat.

Mai surprinzătoare și inexplicabilă, din acest punct de vedere, este apariția crizei Euro în Italia, a patra economie a Uniunii Europene.

Din cele menționate mai sus poate și România să tragă câteva concluzii valoroase. Situația României nu diferă atât de mult față de cele ale Greciei, Spaniei și Portugaliei. Ceea ce ne-a ajutat până acum a fost poate neadoptarea încă a monedei Euro și faptul că economia României a beneficiat totuși de zona agriculturii. Cu toate că nu mai este nici pe departe ceea ce a fost, am putut cu toții observa cât de mult a însemnat un an agricol bun, cum a fost 2011, și cât de mult va însemna un an agricol 2012 dezastruos.

### **Germania, Marea Britanie, Franța și criza Euro**

Pentru Italia și Spania nu trebuie să ne facem griji prea mari. Italia este o economie puternică, iar Spania are un potențial foarte bun și o economie cât de cât dinamică. Cât despre Portugalia, fie că vre, fie că nu vrea, revirimentul Spaniei va atrage după sine și revenirea economiei lusitane, cele două țări fiind legate una de cealaltă încă din evul mediu. Aceste țări au desigur, nevoie de sprijin financiar din partea Uniunii Europene, dar prin luarea de măsuri corecte, ele vor ieși în cele din urmă cu bine din criză, situația lor fiind critică, dar nicidecum disperată.

Situația Greciei este însă marea problemă. Grecia nu are capacitatea de a ieși din criză în lipsa unui aport foarte mare de capital. Totuși, concentrarea masivă de fonduri în economia Greciei poate periclita planurile de salvare pentru Italia, Spania și Portugalia, dar ceea ce

este poate mai grav este că pomparea de capital este resimțită direct și indirect de către cetățenii celorlalte state din Zona Euro.

În aceste condiții, putem înțelege presiunile pe care Germania le face asupra țărilor afectate direct de criza Euro sau de deciziile discutabile ale guvernului de la Londra. Germania, Marea Britanie și Franța sunt principalele trei economii din zona Euro, ele jucând un joc foarte periculos cu țările afectate de criză, pe de o parte fiindcă întrevăd potențialul de dezvoltare pentru propriile economii pe care situația critică, din Grecia, în primul rând, o reprezintă, pe de alta, pentru că sunt conștiente de urmările dezastruoase pe care o ieșire a Greciei din zona Euro le-ar avea acum pentru ele, după ce au fost deja alocate sume considerabile pentru salvarea ei. De asemenea, o eventuală ieșire a Greciei din zona Euro ar putea atrage după sine și alte țări mai izolate geografic, cum sunt Spania, Portugalia sau Irlanda.

Până la urmă, Germania, Marea Britanie și Franța, nu fac altceva, decât să își urmărească interesele pentru a putea asigura cetățenilor lor, cel mai bun trai. Astfel, în loc să acuzăm Germania, Franța și Marea Britanie, de rea voință, de comportament și acțiune expansionistă și anti-democratică, de „imperialism”, ne întrebăm de ce nu face și Grecia la fel, și de fapt, de ce nu face și România la fel.

### ***În loc de concluzii***

Uniunea Europeană și moneda Euro pot și trebuie să supraviețuiască crizei actuale. Dacă nu ar fi putut, moneda euro ar fi dispărut deja. Trebuie cu toții să tragem învățămintele necesare din situația actuală, să ne bazăm pe acele lucruri bune și solide, și să le îndreptăm pe cele mai puțin bune. Construcția Uniunii Europene ne ajută!

Ea este destul de solidă. Pentru aceasta, și ceea ce poate fi îmbunătățit, trebuie îmbunătățit. Construcția Uniunii Europene nu este ceva static; ea trebuie să se adapteze la condițiile existente fără însă a renunța la principiile ei, la ceea ce o definește; ea nu are voie să dispară în neant.

Când este vorba de sute de milioane și vieți, eșecul nu este o opțiune!

Integrarea economică,  
între concept și încheiere

**Conf.univ.dr. Liviu C.  
ANDREI**

Școala Națională de Studii  
Politice și Administrative,

Facultatea de Administrație  
Publică

Economia este, deopotrivă, activitate și gândire, iar cele două sunt activități, de principiu, paralele, vădind și corelații, dar și contradicții în dinamică. Gândirea economică, la rândul ei, își formează, adună și sedimentează pleiade de gânditori care o marchează. Integrarea europeană rămâne un mare proiect în curs, dar despre reușita lui finală, iată, este încă prea devreme a se exprima. Ceva totuși a reușit, iar dintre reușitele ce nu pot fi negate se desprinde cu siguranță, în mod reprezentativ, din nou o zonă de gândire economică specifică.

## 1. Bazele conceptului: Bela Balassa și Jacob Viner

Iată o alăturare de nume interesantă. Vorbim, la origine, de un Bela Balassa (1928-1991), ungar, profesor de economie, dar și cu merite morale pentru baricada revoluției anti-comuniste din 1956. Urmare represiunii ulterioare, Balassa emigrează în Occident, mai întâi la Viena, unde urmează să își demonstreze și merite științifice, în specialitatea sa<sup>1</sup>. Context în care, în 1961 prezintă propriul model despre ce avea să fie integrarea europeană<sup>2</sup>, respectiv succesiunea a cinci faze sau stadii: (i) *zona de liber-schimb*; (ii) *uniunea vamală*; (iii) *piața comună*; (iv) *uniunea economică*; (v) *uniunea economică și monetară*. Modelul avea să aducă izbitor cu un fel de document programatic, de care Comisia Europeană de atunci ar fi putut fi cu adevărat mândră, dacă ea ar fi fost la originea acestuia. În realitate însă, manageriatul organismului european nu putea fi amestecat într-o astfel de elaborare pentru simplul motiv că preocupările sale privesc un întreg tablou, mai puțin preocuparea de a crea ideologii sau teorii<sup>3</sup>.

Modelul și respectiv contribuția lui Balassa la gândirea economică despre integrarea europeană se dovedesc salutare. Este astfel corect de plasat *zona de liber schimb* și *uniunea vamală* la baza integrării economice și în succesiune directă. Dar și dacă aceste concepte de bază nu sunt chiar opera acestui autor, iar pe de altă parte elaborarea în speță ar deveni ușor discutabilă începând cu stadiul al iii-lea – despre momente în timp care vizibil se îndepărtează de momentul inițial, al elaborării modelului – totuși Balassa rămâne și în această zonă a integrării avansate<sup>4</sup> măcar părintele unor termeni amplu și rutinat vehiculați astăzi, respectiv *piața comună (unică)*, *uniune economică* și *(uniune) monetară* etc.

**Rezumat:** Criza care a ajuns să sufoce acum Uniunea Europeană amână și chiar pune în umbră și dezbateră despre integrarea economică. Aceasta din urmă are nevoie de mai multe: de revizuirea vechiului model, readaptarea la realitate și de răspunsuri la întrebările ce țin de criza economică actuală. Reconsiderările în materie sunt abia la început.

**Cuvinte cheie:** integrare, integrare europeană, integrare incipientă și avansată, uniune vamală, convergență, uniune monetară, uniune fiscală, zonă monetară optimă.



Ba chiar cred că Balassa mai are un merit, unul de detaliu, o adevărată intuiție de geniu, amintind de felul în care, cu peste o sută de ani înainte, un David Ricardo prevăzuse uriașa amploare a comerțului dintre națiuni ce avea să revină odată cu revoluția industrială din a doua jumătate a veacului al XIX-lea. Balassa prevedea în 1961, fie și indirect -- prin plasarea în modelul său integraționist a *uniunii monetare* -- regresul și auto-distrugerea unei ordini monetare la scară mondială care, la ora respectivă, era încă pe val – e vorba aici firește de Acordul internațional și efectiv de sistemul monetar internațional (SMI) de la Bretton Woods (1944-1971), care succedau, atât ultimului război mondial, cât și, mai înainte, marii crize și etalonului aur internațional (Andrei 2011). Or, încă o dată, o uniune monetară nu ar fi putut fi așteptată decât pe un fundament cel puțin de neîncredere față de ordinea monetară mondială de ansamblu. Iar ordinea monetară mondială concepută la Bretton Woods în 1944 avea și nevoie de câțiva ani pentru a fi implementată, și să treacă în colaps abia un deceniu mai târziu, în 1971, când, pe partea efectelor, Comunitatea Europeană începea în sfârșit să se gândească și ea la momentul zero al propriului demers monetar. Oricum, însă, la începutul anilor șazeci relațiile monetare ale lumii postbelice nu conțineau nici fragilitatea incipienței, nici orizontul declinului.

Alături de Bela Balassa, un alt nume se alătură conceptului de uniune (integrare) economică, deși o făcea de pe celălalt mal al Atlanticului<sup>5</sup>, am numit aici pe economistul canadian de origine română, Jacob Viner (1892-1970), cu o lungă și fructuoasă carieră de profesor de economie internațională la Universitatea din Princeton. Viner s-a concentrat mai mult pe fazele incipiente ale integrării și a rămas în gândirea economică cu teoria proprie asupra *uniunii vamale* (Viner 1950). Autorul desprinde faptul că economia internațională – dar în special o inițiativă și o procedură precum *formațiunea de state* pe bază economică integrată – se lasă pândită de ceea ce el numește: „crearea” de comerț, versus „deturnarea” sau „pervertirea” comerțului. Nu privise deci, precum „îndrăznețul” Balassa, perspectiva evolutivă de termen lung a integrării – se referise deliberat la modul în care integrarea economică era văzută la timpul său –, dar în special prin *deturnarea/pervertirea comerțului* pune în evidență și alte lucruri la care ar fi urmat să ne gândim și mai târziu, ca legate de caracterul obligatoriu contradictoriu al mai tuturor etapelor de existență și evoluție (dezvoltare) a integrării. Spre bun exemplu, astăzi vorbim de distincția, până la ușoara separare a Zonei Euro în spațiul UE, ca „uniune economică și monetară” exact în termenii lui Balassa, versus extinderea și mai ales reacția comportamentului economic din interiorul Uniunii la această extindere – o reacție atât favorabilă, cât mai ales nefavorabilă dacă ne amintim cum primul val al extinderii către est (2004) avea să lase votul negativ al cetățenilor față de proiectul de Constituție, în sectorul vestic. În măsură similară, contradicția între întărirea formațiunii prin aceeași extindere a ei și diluția ei de ansamblu prin cooptarea terților încă „novici”. Am putea adăuga destule pe partea Politicii Agricole Comunitare (PAC) etc.

Viner, în modelul său, indica firmele exportatoare în teritoriul uniunii vamale drept adevărații „profitori” ai celei din urmă. Or, ceea ce vreau să accentuez aici este (zic eu) nevoia de a îndepărta, din dreptul lui Viner, orice bănuială sau ironie subțire, reieșită în context<sup>6</sup> – în realitate deci, integrarea păstrează astfel de inechități distribuite pe tot parcursul ei în dreapta și în stânga. După cum, vizavi de această situație, aceea că oricare acord inter-statal de integrare se face forțat să înscrie cu titlu obligatoriu în litera sa (nu mai spun, în spiritul său) „piața și concurența” – pentru ca principiile acestora să fie astfel încălcate prin chiar mecanismul de funcționare – este și ea una mult mai degrabă tragică, decât ironică.

Rezumând cele de mai sus, avem două nume care fundamentau în anii imediat postbelici (cincizeci și șazeci) conceptul de integrare. Astăzi am ajuns la o bibliografie serioasă ca într-o altă generație de autori și, firește, într-o altă fază de evoluție a integrării pe partea faptelor. O fază în care, din păcate, suntem din nou obligați să revizuiem vechile concepte, versus să nu mai credem în integrarea de acest tip.



## 2. Critica modelului Balassa

Ajungem la momentul în care a fi amintit de „geniul” lui Balassa în dreptul stadiului *uniunii monetare* devine ușor o adevărată ironie: tot aici începe și partea discutabilă a modelului.

(1) De pildă, la momentul 2012, de față, *uniunea economico-monetară* este realizată – putem vorbi de o integrare desăvârșită, fie ea și restrânsă la Zona Euro ? Nicidecum. Unii autori chiar opinează că demersul monetar ar fi luat-o înaintea integrării economice (Dinu et co. 2004). Apoi, la ușa integrării bate acum *integrarea fiscală* – am spus-o și noi, dar și alții atât înainte, cât și mai târziu, dar Balassa, din păcate, nu a vorbit nicăieri despre acest posibil demers (ca distinct).

(2) În al doilea rând, autorul pare (dar numai pare) a fi păstrat și aici o intuiție de geniu asupra proiectului monedei comune, fundamentat prin Tratatul Uniunii de la Maastricht (1992) și derulat de facto între 1999 și 2002, ca stadiu distinct. Dacă, deci, demersul uniunii monetare s-ar limita la această scurtă perioadă, încă o dată modelul lui Balassa ar fi revenit drept genial. Din păcate, însă, nu mai putem spune asta. Stadiul implementării monedei comune (1999-2002) era precedat cel puțin de *Criteriile de Convergență* de la Maastricht (1992), apoi de înființarea *Institutului Monetar European* (Andrei 2009a), predecesorul *Băncii Centrale Europene (BCE)* de mai târziu și de astăzi, o instituție lucrând îndeaproape și cu *Sistemul Monetar European (SME/ 1979-1999)*, la timpul său, astfel greu de afirmat că moneda unică de la întretăierea celor două secole ar fi fost posibilă și în absența precedentului ei SME. Menționam aici altădată că acesta din urmă era surprins de Ronald McKinnon (1992) ca în pericol de colaps în condițiile în care structura sa conceptuală rămânea profund similară mai vechiului sistem monetar internațional de la Bretton Woods, care implodase în 1971 (Triffin 1973). Or, aceasta se întâmpla unui demers monetar al europenilor care, însfârșit, căutau aici o desprindere de dependența față de moneda americană – mai devreme, în 1971, Comunitatea Europeană își elaborase în pripă construcția numită „*Șarpele Monetar*”, cu care să se apere de flotarea nesănătoasă a dolarului, dar astfel dependența monetară de Statele Unite rămânea omniprezentă tot atât în noii ani de criză, cât fusese atunci când americanii erau tari și producători de ordine internațională. Or, în ce ne privește din nou, mai putem admite că demersul monetar al Comunității și Uniunii de mai târziu s-ar fi redus vreodată la implementarea monedei euro; că el nu a început, de facto, chiar în 1971 ?! În fine, în aceste condiții date, a ajunge la anul 1971 nu mai poate coexista cu ideea uniunii monetare, ca „ultimul stadiu”. Și să mai observăm o dată aici despărțirea evidentă de concepție între un cercetător care vedea din 1961 perspectiva uniunii monetare și o Comisie Europeană care, în aceeași privință, nu mișca un deget către demersul monetar înainte de 1971 – amintim că mai vechile Tratamente de la Roma (1957) nu pomeneau, la rândul lor, nimic despre vreun posibil demers monetar.

(3) Ceea ce decurge din acest raționament este faptul după care, în primul rând, demersul monetar este, mai corect a fost unul de termen lung, unul în care el avea să coexiste și cu alte demersuri, în toate fazele sale, respectiv cu piața comună, cu implementările aferente pe partea comercială și pe cea fiscală – vezi aici unificările în materie de TVA pentru înlăturarea concurenței fiscale etc. O a doua parte a raționamentului atacă și mai în profunzime modelul Balassa: după stadiile integrării incipiente de tip (i) zonă de liber schimb și (ii) uniune vamală, se clatină serios cele numite mai departe piața comună și uniune economico-monetară. Dar nu este vorba de piața comună sau uniune economică drept false concepte, ci de situația că acestea nu mai pot fi „stadii” ale integrării în succesiune în același mod în care vorbeam inițial de zonă de liber-schimb și uniune vamală – încă o dată, piața comună coexistă cu demersuri monetar-fiscale, cel puțin, acestora din urmă venindu-le rândul să se desăvârșească în alte stadii ulterioare, mai mult sau mai puțin distincte.

Ceea ce deci eșuează pentru acest model este (în primul rând) însăși conceperea sa stadială (pentru fazele avansate, ca și pentru cele incipiente ale integrării): ar fi vorba, pentru Balassa, de stadii prea distincte până la inter-separarea criticată pe bună dreptate și de Tsoukalis (2000).

(4) Dintr-un alt punct de vedere, cele cinci (Balassa) stadii, sau șase – dacă după critica de la pct. (1) de mai sus am adăuga și presupusa completare pe partea demersului/stadiului fiscal – tot nu acoperă descriția integrării – ci numai fațeta așazis „*liberală*” a acesteia. Iar aici ar fi nevoie, din nou, de o precizare ce ar veni în prelungirea ideii de mai sus în sensul ruperii proiectului integraționist, în realitate, de orice ideologie – în speță, acesta nu se cramponează nici măcar de ideologia pieței libere, versus opusului ei, spre exemplu<sup>7</sup>, ci numai aplică știința după care integrarea ar fi imposibilă fără piață unică și funcțională. În rest, aceasta se poate inclusiv limita la un simplu instrument de realizarea altor obiective – cum, bineînțeles, este cazul celor legate de bunăstare sau coeziune socială. Ca atare, obiectivul, ca și întreg demersul integraționist ar putea, teoretic, fi și unul „(foarte) socialist” – cu sigurață că acest aspect măcar se numără printre acelea care au asigurat succesul integrării europene în zona gândirii politice socialiste, spre deosebire de comunismul așazis „real” de altădată care vedea aici exclusiv „capitalismul contemporan”, cu „contradicțiile” sale interne și destructive.

Paranteza de mai sus servește bine înțelegerii ideii că integrarea este ceva mai mult – dacă nu mult mai mult – decât construcția unei economii de piață reorganizate teritorial pentru beneficiile acesteia față de cetățeni. Ca atare, modelul lui Balassa revine astăzi (mult) depășit în amploare, pentru că depășit, mai întâi, în obiective. Economia integrării europene se identifică – în prezent, dar mai bine zis de la bun început – cu „două economii” europene: (a) una de tip liberal și fondată pe jargonul conceptelor *liberale* de tip: *integrare, piață, concurență, uniune economico-menetară, convergență, zonă monetară optimă*; (b) cealaltă, non-liberală, cel puțin, unde vine rândul conceptelor de tip: *buget-bugetare, intervenționism și politici, dezvoltare regională și durabilă, coeziune socială, fonduri structurale*. Mai mult, cele din urmă (b) apar *grosso-modo* drept condiționate de cele dintâi (a) – amintind tot de relația tipică instrument-obiectiv, dar devine aici la fel de important de reținut că aceasta nu a lăsat să întârzie, în practica Uniunii, implementarea obiectivelor (b) până la o prezumtivă „ascuțire” a instrumentelor (a), ci cele două demersuri, liberal și non-liberal, au fost concepute să evolueze absolut concomitent – este și meritorie pentru organismul european o astfel de mentalitate, iar imaginea integrării capătă astfel adevăratul ei contur în dreptul unei astfel de completări.

### 3. Integrarea, într-o altă descriție

Păstrând astfel paternitatea modelului lui Balassa din 1961 și neputând, fie și din motive de bun simț, admite ca vechimea aceluiși model să nu îl facă cel puțin discutabil și criticabil după o jumătate de secol – nu ar fi fost așa doar în alternativa negativă că nu am fi mai vorbit astăzi de validitatea însuși conceptului de integrare –, păstrându-i acestuia și destule elemente individuale drept valide, iată totuși, ca în paragraful de mai sus, că integrarea deja își schimbă înfățișarea conceptuală. Categoriec, nu ar mai fi cazul să vorbim de cele „cinci stadii”, ci de altceva, ca în dezvoltarea (de principiu) de mai jos.

#### 3.1. Numai două stadii, în loc de cinci

Am putea păstra drept valide primele două stadii ale lui Balassa, respectiv (i) zona de liber-schimb și (ii) uniunea vamală, ca un alt (nou) stadiu individual -- format din alte două sub-stadii în succesiune cât se poate de firească și de directă. Cu alte cuvinte, zona de liber-schimb și uniunea vamală ar forma ceea ce putem numi *integrarea incipientă*. Și pe lângă argumentul în acest sens că aceasta este partea ce ar putea fi păstrată intactă, drept sută la

sută corectă, din modelul inițial, revine aici și altul cel puțin la fel de semnificativ. Odată ce noul model ar regăsi integrarea incipientă drept deosebită de *integrarea avansată* – constituită firesc în jurul celorlalte concepte *balassiene* – aici deja se vor despărți lucrurile într-o vedere încă mai largă:

(1) Despărțirea între integrarea *europeană* (CE, mai târziu UE) și celelalte formațiuni de state ale lumii care au procedat vreodată la integrare economică. Vorbim aici de a lămuri în sfârșit contradicția între un proces integraționist de aderență de largimea a mult peste o sută de state ale lumii antrenate în procese și demersuri de tip integraționist și, vizavi, de o oarecare „impopularitate” în lume a demersului integraționist derulat de la începutul anilor cincizeci în aria Uniunii Europene de astăzi. Vorbim de coexistența Uniunii Europene cu formațiuni de state fondate în nordul Africii, în aria arabă și Orientul Apropiat, ca și în America Latină și America centrală (Andrei 2009a).

Dar vorbim și de coexistența măcar formală a două formațiuni și tipuri de integrare chiar pe același spațiu european – vezi existența încă a Asociației Europene a Liberului Schimb (AELS/CEFTA) -- pentru care istoria anilor șaiszeci-șaptezeci dezvoltă și o etapă în care ponderile celor două în economia Europei erau cel puțin comparabile, am identificat aici anii de dinaintea aderării Marii Britanii la Comunitatea Europeană a vremii.

Un lucru important mai trebuie adăugat aici și tot sub raportul gândirii economice. Există un fel de raport „asimetric” între cele două filozofii ale integrării -- ambele conținând *zona de liber schimb & uniunea vamală*, dar una o cuprinde ca pe componenta stadială a unei construcții mai largi și mai întinse în timp pentru a cunoaște de facto evoluția, cealaltă văzând-o ca pe însăși integrarea, obiectiv și instrument, fără dezvoltare sau evoluție și fără orizonturi de timp în acest sens.

Și nu ar fi de omis – evoluând către sensul cel mai larg al conceptului de integrare economică – că este vorba aici încă de integrarea de tipul *formațiunii de state*. În realitate, integrarea economică între state este de admis și în afara formațiunilor de state, uniunilor monetare etc., prezente și în alte timpuri – vezi exemplul integrării regăsite în sistemele monetare internaționale, începând chiar cu *etalonul aur internațional* (Metzler 2006).

(2) Despărțirea între o integrare *incipientă* (pentru UE) sau pur și simplu limitată (pentru celelalte formațiuni) în care statele se pot angaja, dar din care se pot mai lesne și dezangaja, la nevoie, urmare presiunii interesului național sau conjunctural – iar aceasta s-a și întâmplat în mai multe cazuri (Andrei 2009a) – și, vizavi, o Uniune Europeană din care nu se știe de când a devenit extrem de dificilă și doar ipotetică orice dezangajare, în ciuda „munților” de vicisitudini antrenați și acumulați de procesul integrării pe termen lung;

(3) Ca și despărțirea între o integrare incipientă în care statele se antrenează preponderent din proprie voință și inițiativă, cu efort politico-administrativ, diplomatic și în aria dreptului internațional, care integrare seamănă deocamdată cu o internaționalizare și se derulează pe domeniul economiei internaționale și, vizavi, o integrare avansată, care a depășit și faza incipientă, și pe aceea a internaționalizării, dar tot atât încet dar sigur și pe aceea a inițiativei statelor membre, inițiativă înlocuită de presiunea evenimentelor și a dezvoltărilor devenite necesare. Se impune aici un exemplu și vom recurge la unul pe care l-am mai dat și ține tot de desfășurările monetare: dacă *Șarpele Monetar* al perioadei imediat post-Bretton Woods se dovedea mai mult sau mai puțin necesar, dacă înlocuirea acestuia cu Sistemul Monetar European (SME) în 1979 de asemenea, atunci înlocuirea celui din urmă cu moneda administrată în comun se dovedea, respectiv se demonstra de astădată necesară (Andrei 2010)<sup>8</sup>, astfel lăsând loc plenitudinii integrării avansate, în care Uniunea (Comunitatea) pășise între timp; tot atât și într-un mod deosebit de similar, presiunea uniunii fiscale se face tot mai resimțită astăzi, ca postfață a uniunii monetare fundamentate pe moneda comună (Andrei 2009b).

De adăugat la cele de aici, mai sus, că nici măcar re-concentrarea derulărilor pe numai două stadii nu mai păstrează vizibilitatea inter-separărilor de la Balassa, în locul acesteia revenind imaginea complexă a interconectării obiectivelor parțiale și a derulărilor fiecărui moment istoric. După care, separația propriuzisă dintre cele două stadii s-ar defini conceptual prin:

- fundamentarea *integrării incipiente* pe modelul *uniunii vamale*, alături de care uniunea vamală și precedenta ei, *zona de liber-schimb*, ar rămâne și cuvintele cheie ale acestei secțiuni;
- fundamentarea *integrării avansate* pe conceptul de *piață comună* (unică), la care adăugăm cuvintele cheie ale *convergenței economice* și *zonei monetare optime* (Andrei 2009a).

### 3.2. Zona monetară optimă

Și cred că se mai impune o precizare în legătură cu cea din urmă: nu confundăm, în cele de față, *zona monetară optimă* cu Zona Euro, respectiv cu uniunea economico-monetară, respectiv cu „cei 17”. Avem în vedere aici conceptul de origine Mundell-McKinnon (Mundell 1961 & McKinnon 1992), care ce se traduce ușor contrar dinamicii integrării – aceea de „închidere” economică relativă a zonei, în spațiul internațional și, firește, în favoarea dezvoltării relațiilor dintre frontierele interioare – prin contextul deschis în care moneda euro rămâne astfel ancora nominală a economiilor din afara Zonei Euro, chiar din afara Uniunii.

### 3.3. Uniunea „non-liberală”

Nu facem decât să revenim la bazele celei de „a doua economie europeană”, definite mai sus, în finalul paragrafului 2. Aparent paradoxal, o Uniune Europeană pornită din inițiativă politică nu păstrează partipriuri (cum deja am explicat mai sus) nici măcar pentru liberalism și economia de piață – dimpotrivă, să ne amintim cât țineau la ideologie statele comuniste acționând în contextul oricărui program pe termen lung, dar să ne amintim și cum aceleași state devenite post-comuniste au avut grijă să își afirme, cu atâta tărie, opțiunea politică pentru economia de piață imediat după aceea, la începutul anilor nouăzeci. Gândirea Uniunii nu se mai cramponează demult între liberalism și ce rămâne în afara liberalismului, ci, atât cât ia bine în calcul beneficiile pieței libere și concurenței ca *sine qua non* necesare avansului dezvoltării și prosperității, tot atât, în locul ideologiilor, ea rămâne conștientă de un aspect care îi aparține în exclusivitate. Dezvoltarea economică de tip liberal este una de principiu performantă, dar tot atât una diferențiată de la criteriul teritorial la cel privind individul și grupurile sociale. Dacă însă diferențierile regionale sau sociale se manifestă în interiorul unei națiuni, pericolul destrămării acesteia rămâne de principiu departe – luând însă numai exemplul *diferențierii regionale* pentru situația uniunii de state integrate, iar aceasta din liberă inițiativă a acelorași state, atunci pericolul auto-destrămării acesteia este unul mult mărit, iar aceasta pe lângă accentuarea contradicțiilor și însuși caracterului contradictoriu al procesului de integrare.

Soluția găsită este una oarecum înrudită cu ceea ce Tsoukalis descoperea în „împlinirea uniunii vamale prin piața unică” (Tsoukalis 2000), respectiv un stadiu *balassian* următor în favoarea rezolvării definitive a cerințelor unui stadiu trecut. Într-o ordine similară, derularea integrării rezolvă o problemă de origine sau creată de demersul liberal al dezvoltării prin demersul non-liberal, al intervenționismului și politicilor, inclusiv celor sociale. Concret, dezvoltarea regională – pe partea non-liberală – vine să corecteze o deficiență a desăvârșirii pieței unice, la chiar maximul presupus al performanței acesteia – vezi demersul liberal.

## 4. Despre stadiul actual al integrării europene

Nu cumva vorbeam adineauri de o presupusă desăvârșire a pieței unice, care tot ar crea probleme ? Dar în momentul în care trecem de la concepte la realitate, am înțeles deja că -- în ciuda nivelului cel mai înalt al integrării realizat de europeni în aria planetară -- vorbim încă de imperfecțiunea pieței; și nu o spunem doar noi (Yves Thibault de Silguy 1998).

### 4.1. Imperfecțiunile pieței unice

Vorbim de o fazare a integrării diferită între interiorul *Zonei Euro* și restul ariei Uniunii. Chiar de o diferențiere a fazelor ciclului de afaceri în interiorul Zonei Euro (uniunii economice și monetare), de o convergență imperfectă a economiilor țărilor membre. Actuala criză economică internațională, într-o înțelegere completă și astfel corectă<sup>9</sup>, se întinde mult peste supra-cheltuielile și supra-împrumurile statelor -- acestea din urmă nu se limitau (ca după unii) neapărat la „inconștiența” unor state întru a se împrumuta și îndatora, cât ascundea intervenția precipitată a acestora întru compensarea retragerilor capitalului privat din varii motive, dintre care nu ar lipsi poate diferențierea de competitivitate a economiilor în spațiul internațional. Iată din nou cum piața unică -- al treilea stadiu dintre cele cinci ale lui Balassa -- prezintă deficiențe, cel puțin în comparație cu piețele naționale, de referință.

Totuși, acestea sunt doar exemple ale *imperfecțiunii* integrării -- vizavi de (și în contrast cu) acestea nu sunt de negat nici semnele *realității* (pozitive a) aceleiași piețe unice, dintre care ne limităm chiar la unele care se fac vizibile mai degrabă prin ceea ce deranjează și chiar provoacă alte crize. Spre exemplu, *investițiile străine directe (ISD)* din Uniune în țările candidate la integrare aveau să scadă semnificativ și cvasi- instantaneu odată cu momentele aderării în valurile 2004 și 2008 (Andrei 2008a), și întrucât ISD sunt în sine o internalizare a imperfecțiunilor concurenței pe piețele internaționale. Alt exemplu revine în legătură tot cu ISD, întâlnind o adevărată stare de confuzie: *multinaționalele* își mută filialele dintr-o țară membră în alta, sau chiar în afara Uniunii, întrucât, din nou, concurența internațională recâștigată în spațiul UE înlătură avantajele regăsite inițial -- de pildă, acolo unde salariile din țările gazdă, sau prețurile resurselor autohtone erau sensibil mai reduse decât în țările și în regiunea investitoare<sup>10</sup>, iar exemplele ar putea continua (de o parte și de cealaltă, desigur).

Vizavi atât de părțile pozitive, cât și de cele negative ale afirmării și evoluției pieței unice, presupusa imagine a unei piețe perfect concurențiale în aria Uniunii (respectiv Zonei Euro) ar fi una în care -- ca în urmă cu aproape două secole, în opera scrisă a lui David Ricardo -- producătorii din aria și pentru aria Uniunii ar lucra (produce) și și-ar câștiga profiturile direct de acasă, de pe o piață cu prețuri stabile și sigure, iar presupusele filiale, dacă ar mai exista, ar fi definitiv mutate în afara Uniunii.

### 4.2. Post-uniunea economico-monetară

Aici ne întoarcem la demersuri ale noastre mai vechi, respectiv la perspectiva uniunii fiscale și comparația ei cu demersul încheiat al uniunii monetare (Andrei 2009b). Ne aflăm, fără doar și poate, în faza integrării avansate, aceea care și face Europa un spațiu economic deosebit față de celelalte ale lumii, și definește o perioadă în care -- ca în paragraful 2, de mai sus -- evenimentele presează asupra inițiativelor naționale (Andrei 2009a). Demersul monetar a fost unul multidecenal, aducând moneda unică și, odată cu ea, ultimul stadiu al lui Balassa. Apare totuși aici și o altă temă de dezbatere, aceea dacă totuși uniunea monetară nu ar fi (fost) de înțeles și în afara (respectiv, în prealabil) monedei comune -- cu trimitere la SME, care asigura un comportament coordonat al autorităților monetare naționale, dar aceasta totuși păstrând și entitatea monedelor naționale.

Mai sigur este altceva, în aria frontierei dintre SME și moneda unică (și chiar decât vecinătatea fazelor incipiente sau avansate ale integrării): numai moneda comună naște acea autoritate a Uniunii de reprezentativitate a acesteia și de greutate comparabilă *Comisiei Europene (CE)*, ca substitut de guvernare Unională, am numit *Banca Centrală Europeană*

(BCE). Cea din urmă absoarbe, în subordinea ei, băncile centrale ale statelor membre Zonei Euro oarecum asemănător cu cele întâmplătoare în structura Rezervei Federale americane și păstrează drept obiectiv fundamental de politică monetară stabilitatea prețurilor Zonei – dar, înainte de aceasta, însăși *administrarea* monedei unice. Ceea ce face astfel BCE este același lucru cu obiectivul activității oricărei bănci centrale naționale sau federale în economia postbelică și actuală -- tot atât cât BCE este și ea o bancă centrală.

Or, am mai spus-o deja cel puțin de două ori (Andrei 2009b; 2010), dar merită repetat că nașterea acestei instituții centrale a Uniunii și integrării avansate, cu o astfel definită funcție, vine să creeze nevoia completării statutului propriu după aceeași structură instituțională a băncilor centrale – pe lângă succursalele recâștigate în statele membre, colaborarea pe picior de egalitate cu guvernarea aferentă. Or, iată aici cât se poate de concret imperfecțiunea integrării noastre, în speță nevoia, chiar presiunea specifică a evenimentelor asupra inițiativelor de care vorbeam mai sus pentru stadiul integrării avansate: BCE colaborează, în gestionarea monedei euro, cu guvernele statelor membre Zonei Euro, mult mai puțin, până la nesemnificativ cu guvernarea centrală a CE. Colaborarea cu mai multe guverne naționale devine anevoiasă, greutatea specifică a acestora în interiorul Zonei este diferențiată, dar nici aceste guverne nu se prezintă statutar în vreun „tot unitar” pentru a fi înlesnit măcar colaborarea egală cu BCE.

De cealaltă parte, CE rămâne un fel de guvernare formală sau „reziduală” în Zona în care, în ciuda integrării avansate, ponderea puterii politice rămâne înțepenită în partea națională, dar nici „naționalul” nu pare a fi nodul gordian sau frâna integrării, ci faptul relevat cel mai bine în momentul de criză a ultimilor ani care indică aceleași tare ale supra-puterilor naționale de pe continentul nostru din epocile ante și inter-belice. Tot astfel cum, în momentele crizei, în loc să auzim vocea entității Uniunii au răzbătut la suprafață tot vocile germane sau franceze – ca un trist moment al adevărului de după anii douămii --, CE rămâne exclusă de la gestionarea monedei comune în condițiile în care revine poate prima dată în istoria lumii și problema „proprietății” -- de iure, ca și de facto – asupra aceleiași monede: aparține aceasta *Uniunii, sau statelor membre* ? Dacă răspunsul înclină către cele din urmă, atunci chiar suntem în această situație, dar ea este (nu trebuie să o mai repetăm) cu totul nemulțumitoare și purtătoare a unei alte contradicții de etapă aparent insolubile (cum au fost totuși și altele în trecut), iar pericolul revenirii la monedele naționale – ceasul Uniunii dat înapoi cu câteva decenii, dar și astfel revenirea la mai vechi situații contradictorii de etapă ce păreau cândva rezolvate, vezi cu precădere fragilitatea ancorei nominale – este unul iminent, chiar dacă nu imediat.

Dacă totuși răspunsul ar înclina către UE, atunci chiar acest lucru revine de așteptat și în acest sens presează și evenimentele actuale, în speță cerințele avansului integrării. CE ar reveni în scenă ca adevăratul guvern al Uniunii – sau cel puțin al Zonei Euro – și ar aduce cu sine *bugetul UE*, pe care, de astădată, chiar îl gestionează. Am mai spus-o, aceasta ar restructura și practic transforma acest buget în acela care susține și moneda euro<sup>11</sup>, care s-ar auto-alimenta altfel decât în prezent și care s-ar debarasa de caracterul rezidual față de bugetele naționale -- în condițiile în care raporturile din interiorul guvernării UE s-ar reface și ele fundamental etc. Perspectiva *uniunii fiscale* – poate mai corect, *fiscal-bugetare* – ar putea fi capabilă să rezolve astfel de probleme și contradicții în dinamică, dar iată, lucrurile sunt abia la început, la un început încă neclar și în care se înaintează cu pași mici și fără claritatea fondului problematic. Mai sigur, sau poate mai optimist este (din nou am mai spus-o) de gândit la un demers pe termen lung, de întindere comparabilă precedentului demers care a adus moneda unică la capătul a trei decenii de lucru. Mai greu este de calculat evoluția greutății specifice a factorului autoritar al Uniunii, acela care se face deja observat astăzi și care naște și alimentează deja rezerve și euro-scepticism.

Și una, și cealaltă dintre opțiuni sunt preliminar chemate să răspundă la întrebarea: „credeți, sau nu, în (această) integrare?”. Dacă da sau nu, răspunsul se va plia și pe cel de dat întrebărilor legate de criza actuală: dacă integrarea a contribuit și ea la această criză? dacă „criza (din Zona) Euro” demonstrează inconsistența demersului monetar de până în anul 2002? dacă gestionarea și surmontarea crizei ar consta în avansul, sau în oprirea-revenirea de la procesul integrării?

## 5. Dar și despre drumul către încheierea integrării

Dacă integrarea de tip ne-european și AELS nici măcar nu își pune o astfel de problemă, excluzând din propria viziune și termeni de tip dezvoltare sau evoluție, cea de tip UE categoric constată dintru început un caracter contradictoriu care străbate fiecare stadiu – acesta din urmă începând chiar de la Bela Balassa. Acest punct „terminus” era vizat de Balassa și căutat la încheierea demersului monetar chiar până mai ieri de el, ca și de alții. Două rânduri de răspunsuri s-au dovedit astfel greșite. Ne revine și nouă datoria de a da un răspuns în continuarea criticii și re-sistematizării de mai sus plecând de la modelul clasic. Așadar, încă o dată, când și cum vom avea integrarea economică ca un proces încheiat?

Din păcate, însă, nici acum răspunsul nu revine chiar imediat, ci mai sunt de făcut două precizări. Prima în sensul în care și integrarea, dar și momentul actual nu mai vorbesc demult doar despre economie. Crește ponderea factorului instituțional și administrativ, dar ne amintim că – fie și pentru alt domeniu – nici democrația nu s-ar cere reinventată fără riscuri serioase; poate, tot atât, integrarea – un concept relativ nou și ținând cu siguranță de economia modernă. Vorbim aici de guvernarea potrivită condițiilor integrării, cea care de fapt se re-întâlnește cu democrația în formele ei verificate și sigure. Pe de altă parte, nu uităm că moneda unică s-a dovedit o inițiativă „originală”, dar tot atât observăm astăzi, după zece ani împliniți ai acesteia, că noutatea și „originalitatea” nu îi mai sunt monedei de bun augur: gestiunii monedei europene îi lipsesc instrumentele elementare, ca trezoreria, bugetul conectat la acestea și, mai cu seamă, un guvern consolidat în contextul binecunoscut statului modern.

Concluzia celor de până aici arată către transformarea Uniunii în structură *federativă* de guvernare. Aceasta pare a se întări până la a-și pierde alternativele, alternative care ar prelungi la nesfârșit seria faptelor încărcate de contradictoriu – iar în această serie intră și faptele după care documentele Uniunii evită încă să pomenească acest lucru, sau perspectiva uniunii fiscale, sigur din motive politice și de sensibilități naționale și ultra-naționale. Integrarea se va opri acolo unde nu vom mai vorbi de presiune a faptelor și de situații contradictorii în sensul transformării sistemului existent în altceva. Cât despre trecut, aceasta a venit pe lume „de-a-ndoaselea”. S-a născut mai întâi autoritatea băncii centrale a Uniunii – ceea ce face din cea din urmă un fel de entitate de drept internațional născută de-a-ndoaselea: guvernul urmează să vină mai târziu spre auto-afirmare pe scena internațională. E nevoie de entitatea guvernamentală care să „joc” măcar pe picior de egalitate cu BCE, care a fixat deja standardul sau nivelul la care cea dintâi are nevoie de o astfel de afirmare. Fiscalitatea Uniunii de astăzi își caută structura după care să ne plătim impozitele, mai întâi la Bruxelles, apoi la București, Sofia sau Berlin, iar bugetul se va *re-centraliza* în consecință, lăsând Bucureștiul, Sofia și Berlinul în partea sa locală.

Asta înseamnă însă, direct schimbarea ordinii actuale prin trecerea autorității statului pe planul secund – înseamnă ceea ce alimentează un euro-scepticism contrar deja născut și viu până la anti-unionism. Pe ansamblu, trăim deja în perioada în care aceste presiuni pro și contra sensului integrării par deja comparabile. Totuși, chiar și pentru viitorul apropiat o astfel de situație poate conta mai puțin – ne aducem aici aminte și felul în care altădată, prin anii șaizeci și începutul deceniului următor, cele două blocuri integrate din Europa de Vest

prezentau puteri economice comparabile și chiar integrarea din afara Comunității Europene părea a avea mai puțin succes decât aceea mai puțin pretențioasă a AELS. Schimbarea situației a venit mai degrabă în mod neașteptat în favoarea Comunității Europene, iar aceasta din urmă era la început, respectiv în perioada definită aici, mai sus integrare incipientă într-o evoluție internațională de fond predominant liberală. Astfel cred și în surprizele prezentului.

De aceea, mă văd obligat aici să fac bine deosebirea între a vedea derularea integrării în mod invariabil către statul federativ european și respectiv a profeti că lucrurile vor sta chiar astfel – masa critică a faptelor, evenimentelor și dezvoltărilor ce țin de viitorul imediat poate activa și influența încă în toate direcțiile posibile. Pot recurge și aici la un prezent în care, de o parte integrarea face pasul înapoi prin reafirmarea naționalului (vezi al Germaniei) de tip supraputere, dar de cealaltă recentul *Tratat Fiscal* cel puțin poate fi startul așteptatei uniuni fiscale despre care am tratat și în cele de față, și în alte intervenții, dar el este promovat în primele rânduri tot de actuala Germanie.

În fine, în loc de vreo „profeție” în materie mai am două idei de adăugat, dintre care una exprimă o certitudine, cealaltă vine cu o altă necunoscută în materia viitorului. Pe partea certitudinilor, este sigur că încheierea integrării nu este de luat drept o „utopie”, în sensul de altădată, al idealurilor împlinite, și nici drept vreo ideologie sau opțiune politică – dar poate este sigur și că sentimentele se cam „ascut” astăzi de o parte și de cealaltă. Uniunea este un alt (nou) fel de entitate politică, ca atare va intra și ea într-un joc politic cel puțin vizavi de statele membre, dar și împreună cu administrațiile publice locale și cu cetățenii și grupurile de cetățeni. În consecință, în loc de utopie așteptăm o adevărată teorie a jocurilor, în contextul căreia cetățeanul european ar fi capabil să deplângă mai puțin erodarea puterii statului sau să renunțe la alergia față de „supranațional”, iar aceasta în legătură cu propriile interese.

Pe partea incertitudinilor revine evoluția pieței unice. Este zona liberală a demersurilor, de astădată, instituțiile europene sunt mai puțin direct implicate, evoluțiile sunt fie contradictorii, fie, dimpotrivă, silențioase, dar sigur de astădată fără întoarcere. Piața va fi aceea care construiește *cererea* și *oferta* de piață, în maniera marshalliană, iar componentele ei individuale (pe bunuri și industrii) sunt și vor fi diferențiate în materia gradului de concurență.

#### Note:

<sup>1</sup> Cariera sa se leagă de Universitatea Yale, mai târziu el lucrează și drept consultant al World Bank și în final predă la John Hopkins University (Wikipedia).

<sup>2</sup> **B. Balassa**, *Towards a Theory of Economic Integration*, Kyklos International Review for Social Sciences, 1961.

<sup>3</sup> În stilul comunismului, spre exemplu, ca mare specialist în elaborarea de modele și programe pe termen lung, acestea însoțite obligatoriu de învelișul ideologic.

<sup>4</sup> Vezi paragrafele următoare, pentru detalii.

<sup>5</sup> Curios însă, ambele nume care asigurau începutul teoriei integrării aveau să își sfârșească cariera pe continental American.

<sup>6</sup> Precum ar fi acea speculație jurnalistică în sensul că integrarea ar fi (fost) în realitate pornită și condusă de interesele (înguste ale) unor mari companii și așa mai departe.

<sup>7</sup> Ne aducem aminte, unii dintre noi, cum comunismul ținea de ideologia sa de la principiile de bază până la detaliul oricărui proiect pe termen lung.

<sup>8</sup> Este vorba aici, să mai amintim o dată, de pericolul iminent asupra oricărei zone monetare fundamentate pe o monedă națională revenind drept *ancoră nominală* (McKinnon 1992).



<sup>9</sup> Asupra căreia ne vom concentra într-o altă intervenție separată de cea de față.

<sup>10</sup> Să înțelegem însă că problematica, în speță cauzalitatea sau motivația ISD se întind pe o arie mult mai largă decât diferențierile în materia prețurilor în spațiul internațional (Andrei 2008b).

<sup>11</sup> Vezi, în speță, raportarea sau corespondența între stabilitatea relativă a monedei (care include și o tendință de depreciere pe termene prelungite lipsită de șocuri) și un deficit bugetar în limitele a 3% din PIB anual.

### Referințe bibliografice:

**Balassa, Bela**, *The Theory of Economic Integration*. London. Allew and Unwin, 1961.

**Andrei, Liviu C.**, *Money and Market in the Economy of All Times*. Xlibris co., 2011.

**Viner, Jacob**, *International Economic Studies* în "Economic Review", 1950.

**Dinu, Marin; Socol, C.; Marinaș, M.**, *Economie Europeană. O prezentare sinoptică*. Editura Economică, București, 2004.

**Andrei, Liviu C.**, *Economie Europeană*, Editura Economică, 2009a, p. 247.

**Triffin, Robert**, *Our International Monetary System. Yesterday, Today and Tomorrow*, Yale University Press, 1973.

**Tsoukalis, Loukas**, *Noua Economie Europeană Revizuită*, traducere în limba română a „Open Society Institute”, Editura CEU Press, 2000.

**Metzler, Mark**, *Lever of Empire: The International Gold Standard and the Crisis of Liberalism in Prewar Japan*, Berkeley: University of California Press, 2006, p. 3.

**Andrei, Liviu C.**, *Economia europeană astăzi. Alte zece teze asupra integrării economice* în „Economie Teoretică și Aplicată”, Vol. XVI. 2010, Nr.10 (551), pp. 49-72.

**Andrei, Liviu C.**, *Avem uniunea economică și monetară. Dar uniunea fiscală...?* în periodicul "Studii Financiare" al Centrului de Studii Financiar-Monetare, Victor Slăvescu, Nr. 3(36)/2009b.

**Mundell, Robert**, *A theory of optimum currency areas*, "American Economic Review" (51), New York, November 1961, pp. 509-517.

**McKinnon, Ronald**, *International Money in a Historical Perspective* în „Journal of Economic Literature" (29), March 1993, pp. 1-45.

**Yves-Thibault de Silguy**, *Economic and Monetary Union in Europe*, Washington, Warburg Dillon Read, April 1998.

**Andrei, Dalina**, *Analiza fluxurilor directe de capital. Europa Centrală și de Est și România* în Cartea Simpozionului științific cu numele "Economia dezvoltării durabile. Analize și previziuni economice", organizat de Universitatea Ecologică București, 2008a.

**Andrei, Dalina** *Investițiile străine directe și creșterea economică în perspectiva integrării în UE*. Teza de doctorat susținută la Academia Română, Institutul de Prognoză Economică, București, 2008b.

## Criză și management

### Prof.univ.dr. Mihail DUMITRESCU

Institutul Național de Cercetare  
Științifică în Domeniul Muncii și  
Protecției Sociale – INCSMPS,  
consultant CMC

**Rezumat:** Pe fondul unor semnale ce au acționat, nu doar la nivel național, ci și internațional și european, asistăm la o accelerare a restructurării și sporirii ratei de neocupare a forței de muncă. În aceste condiții, sunt prezentate elemente care evidențiază influența calității managementului asupra rezolvării unor probleme la nivel micro și macroeconomic. Cu toate că, în plan managerial există numeroase publicații și preocupări la nivel teoretic și practic, totuși, în planul concret al rezultatelor, România arată performanțe economice, și nu numai, care se situează sub posibilitățile sale.

Prin urmare, prezentarea unor elemente comparative privind previziunile cuprinse în studiile Europa 2020 și Lumea în 2025 este necesară pentru conturarea acelor elemente orientative privind strategiile viitoare din țara noastră.

**Cuvinte cheie:** criza, management, strategii, programe de dezvoltare



Economia mondială, în care cea europeană s-a manifestat pe deplin, nu a fost foarte bine pregătită în fața unor eventuale crize care-și arătau mai demult semnale.

Care au fost aceste semnale care au acționat la nivel național, european și internațional cu forme și intensități diferite:

- decalajele între producție și consum;
- lipsa educației de economisire;
- derapajele majore în plan financiar, bugetar și al datoriilor acumulate;
- o anumită deschidere necontrolată pentru credite neperformante;
- criza imobiliară din SUA și criza financiară indusă;
- cheltuieli, încă imense, pentru înarmare;
- deficitul bugetar și de cont curent;
- politizarea excesivă a mecanismelor economice;
- diferențierile din plan social generate de polirizarea populațiilor între foarte bogați și foarte săraci;
- influențele determinate de neglijențe grave în protecția mediului;
- discrepanțele nord-sud și eșecul strategiilor și politicilor de dezvoltare la nivel mondial ș.a.

Marea majoritate a oamenilor politici adevărați, a cercetătorilor și analiștilor sunt de acord că ne aflăm în fața unei crize financiar – bancare, economică, socială și politică (afirmația recentă aparține lui Manuel Barroso, președintele Comisiei Europene), la care am adăuga noi și dimensiunea morală a crizei.

Problemele sunt cu atât mai dificile cu cât elementele crizei se întrevăd a se manifesta pe termen lung de aici înainte și pentru care sunt predicții clare, vezi următorul motto:

*„Prediction is very difficult especially about the future”*

*Niels Bohr (1885-1962)*

Accentuarea dificultăților se va datora și nevoii de a ne raporta constructiv la conținutul celor două documente strategice, la prevederile acestora unde găsim referințe asupra unor procese și fenomene care să preocupe conducerile politice, economice și manageriale. Aceste documente se prezintă sintetic în cele ce urmează<sup>1</sup>:

EUROPA 2020	LUMEA ÎN 2025
<p><u>Obiectivele</u> acestei strategii evidențiate și prezentate Comisiei Europene de Manuel Barroso au fost<sup>2</sup>:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- ocuparea forței de muncă;</li> <li>- cercetarea și inovarea;</li> <li>- schimbările climatice și energia;</li> <li>- educația;</li> <li>- combaterea sărăciei.</li> </ul>	<p><u>Tendințe:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- secolul Asiei cu mențiune că Asia va depăși SUA și Europa în domeniul cercetării;</li> <li>- creșterea migrațiilor internaționale;</li> <li>- subalimentarea populațiilor;</li> <li>- scăderea resurselor naturale care va constitui o vulnerabilitate a planetei;</li> </ul>
<p><u>Deficiențele</u> structurale ale Europei:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- rata medie de creștere a Europei a fost din punct de vedere structural celei a principalilor parteneri;</li> <li>- ratele de ocupare a forței de muncă sunt în continuare mai scăzute decât în alte părți ale lumii;</li> <li>- accelerarea îmbătrânirii populației și presiuni suplimentare asupra sistemelor de protecție socială.</li> </ul>	<p><u>Tensiuni:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- tensiune între modul actual de producție, consum și disponibilitatea resurselor;</li> <li>- tensiune între interdependență economică crescândă și dezechilibre în lume.</li> </ul>
<p><u>Cele 3 priorități:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- creșterea inteligentă: dezvoltarea unei economii bazate pe creștere și inovare;</li> <li>- creștere durabilă: economia mai eficientă în utilizarea resurselor, mai ecologică și mai competitivă;</li> <li>- creștere favorabilă a incluziunii: rata mare a ocupării și coeziune socială și teritorială.</li> </ul>	<p>Exemple de rupturi și turbulențe imprevizibile pot afecta și următoarele decenii:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- persistența crizei financiare și economia dincolo de 2010 (deja previzibilă concret);</li> <li>- un război major în perioada 2010 – 2020;</li> <li>- catastrofă tehnologică (vezi accidentul nuclear de la Fukushima);</li> <li>- pandemie cu efecte devastatoare;</li> <li>- străpungere în termeni de producție de energie;</li> <li>- un nou avânt de inovare tehnologică;</li> <li>- accelerare, uneori brutală a impacturilor climatice;</li> <li>- progrese în punerea în aplicare a unei guvernantei mondiale.</li> </ul>
<p><u>Direcții de acțiune:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- 75% din populație între 20-64 ani să aibă un loc de muncă;</li> <li>- 3% din PIB al UE investit în cercetare – dezvoltare;</li> <li>- obiectivele 20/20/20 în materie de climă/energie îndeplinite plus o reducere a emisiilor majorată la 30%;</li> <li>- abandonul școlar sub 10% și 40% din generația tânără să aibă studii superioare;</li> <li>- numărul persoanelor amenințate de sărăcie să fie redus cu 20 milioane.</li> </ul>	<p><u>Marile tranziții:</u></p> <ul style="list-style-type: none"> <li>- stabilizarea lumii și recunoașterea noilor actori cheie (lumea multipolară, un nou universalism);</li> <li>- tranziția către un nou model socio-ecologic;</li> <li>- tranziția demografică și îmbătrânirea activă.</li> </ul>

Una din explicațiile majore ale eșecurilor în perioada de criză o reprezintă și calitatea managementului<sup>3</sup>. Vorbim de management ca știință și artă de a conduce eficient la toate nivelurile, de a optimiza valorificarea tuturor resurselor – umane, materiale, financiare în vederea atingerii obiectivelor.

#### Ce dificultăți remarcăm în plan managerial:

- pregătirea insuficientă și actuală a unui număr mare de manageri;
- dificultăți majore în elaborarea dferitelor strategii și armonizarea acestora la nivel intern și internațional;
- decizii cu preponderență având caracter politic și neacperind suficient problematica economică, de mediu și socială;
- operarea însă redusă cu alternative bine fundamentate care să cuprindă și noile elemente ce pot apărea în perspectivă cu efect perturbator;
- influențe încă reduse ale mediului universitar și de cercetare la elaborarea strategiilor și politicilor de nivel micro și macroeconomic;
- greșeli manageriale privind privatizarea oneroasă unor mari societăți comerciale etc.

Unele mari probleme de rezolvat au fost relevate în ultimul timp de către oameni de afaceri importanți (Soros) și oameni politici de anvergură (președintele Chinei) care au subliniat:

- *necesitatea rezolvării dilemei austeritate versus dezvoltare economică, crearea de locuri de muncă și reducerea spiralei supraîndatorărilor (Soros);*
- *existența unor factori destabilizatori ai economiei globale și impactul crizei financiare care vor fi devastatori dacă nu se iau măsuri de „ajustare structurală a economiei”<sup>4</sup>.*

Așadar, Europa și lumea întreagă se află în fața, atât a unor analize privind situația actuală și cea în perspectivă, cât și a unor obiective/priorități, direcții de acțiune la care trebuie să reflecteze în vederea unei configurații mondiale în care problematicile politice, economice, de mediu, sociale și morale să se armonizeze pentru o societate a viitorului, a cunoașterii, a umanității relațiilor, a inovării și progresului.

#### **Referințe bibliografice:**

<sup>1</sup> **Comisia Europeană, Europa 2020. O strategie europeană pentru o creștere inteligentă, economică și favorabilă incluziunii**, Bruxelles, 3/3, 2010; *Le monde en 2025 : La montée en puissance de l'Asie et la transition socio-écologique*», Commission européenne, Espace européen de la recherche

[ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/fp7/ssh/docs/le\\_monde\\_en\\_2025\\_fr.pdf](ftp://ftp.cordis.europa.eu/pub/fp7/ssh/docs/le_monde_en_2025_fr.pdf)

<sup>2</sup> **José Manuel Barroso**, *Prefață la Strategia Europa 2020*.

<sup>3</sup> **MihailDumitrescu**, *Strategii și management strategic*, Editura Economică, București, 2002.

<sup>4</sup> *Conferința președintelui Chinei, Hu Jintao pe 7 septembrie 2012, la Summitul de Cooperare Economică Asia-Pacific de la Vladivostok.*

“Războiul monedelor”-  
actualitate și perspective

**Lector univ. dr. Cristina  
Elena NICOLESCU**

Școala Națională de Studii  
Politice și Administrative,

Facultatea de Administrație  
Publică

**Rezumat:** Previziunile privind creșterea economică în cazul României, dezbătute tot mai acut de Fondul Monetar Internațional aduc în prim plan investițiile și consumul. Corelate cu introducerea monedei euro, ce ar presupune creșterea atractivității zonei euro, ne întrebăm care este de fapt, rolul sistemului financiar global și în ce condiții acesta contribuie la îmbunătățirea economiei mondiale.

Lucrarea poate fi considerată un bun argument referitor la provocările economico – financiare analizând perspectivele și tendințele unei crize ce se preconizează și anume, **criza ratelor de schimb**.

**Cuvinte cheie:** reforma sistemului financiar global, zona euro, războiul valurilor



## 1. Introducere

Gestionarea provocărilor economico-financiare actuale datorate *dezechilibrelor economice* existente în prezent *la nivel global*, temă de actualitate aflată pe agenda guvernelor și a reuniunilor la nivel înalt, precum G20, Forumul Economic Mondial etc, reclamă urgentarea măsurilor de *reformă a sistemului financiar global*.

Practica *intervențiilor masive pe piața valutară* a unui număr de state, cu scopul creșterii într-un timp foarte scurt a competitivității exporturilor, prin *devalorizarea monedei naționale* constituie sursa principală a acestor instabilități.

Recalibrarea întregului sistem economico-financiar se anunță fezabilă prin utilizarea și a altor instrumente clasice ce permit și înlesnesc echilibrul economic (reduceri ale deficitelor bugetare, reorientarea obiceiurilor de consum, acumulări limitate de rezerve etc.) sau a unor măsuri novatoare, precum utilizarea unei monede virtuale de tipul celei întrebuintate de Fondul Monetar Internațional.

Deși previziunile Fondului Monetar Internațional ne prefigurează o posibilă ieșire din criză a economiei mondiale, *din perspectivă practică*, procesul este destul de anevoios, nota optimistă fiind umbrită de noi previziuni sumbre, care anunță că recesiunea mondială ar dura până în anul 2018<sup>1</sup>.

Pe de altă parte, din perspectivă teoretică (optimistă), *teoria cantitativă a banilor* referindu-se la *masa monetară optimă*, afirmă că în legătură cu banii, „nu există masă monetară în exces sau deficitară, beneficiile monedei ca mijloc de schimb [însemnând de fapt] utilizarea sa integrală pentru tranzacționarea bunurilor existente”<sup>2</sup>.

## 2. Concurența monedelor . Riscuri și modalități de evitare

Pe fondul unei concurențe acerbe de creștere a cererii internaționale pentru anumite monede în calitate de rezervă valutară, cerere ce depinde de dezvoltarea funcțiilor sale de ancoră și deopotrivă de volumul lor de tranzacționare, s-a conturat un aparent „război al monedelor”<sup>3</sup>, între Statele Unite și Europa, pe de o parte, și China, de cealaltă parte.

Monedele nu se duelează propriu-zis, însă lupta pentru câștigarea de către o monedă a supremației în calitate de deviză de rezervă, transpune în planul material abilitatea și tenacitatea băncilor centrale de a influența ratele de schimb, dar și faptul că acestor bănci li s-a încredințat responsabilitatea de a veni cu răspunsuri globale și rapide<sup>4</sup>.

Din analiza evoluției regimului cursului de schimb pe diferitele continente, constatăm că majoritatea monedelor au apelat la o rată de schimb fixă și la scăderea valorii proprii pentru redresarea economiei naționale și sporirea competitivității exporturilor proprii.

Însă această modalitate de obținere a competitivității prin depreciere valutară aduce beneficii doar pe termen scurt, întrucât pe termen mediu și lung deprecierea se va reflecta într-o creștere a prețurilor la importuri ce va forța creșterea inflației și la apariția efectelor sale negative ulterioare: creșterea riscului investițional, mărirea ratelor dobânzilor, neîncredere în monedă.

Avantajele acestui regim sunt reflectate de creșterea capacității băncilor de a anticipa evoluția ratei inflației, a cursului de schimb, de a impune o disciplină fiscală riguroasă și posibil de controlat etc.

Teoretic, riscurile implementării unui astfel de regim se referă la aspecte precum: pierderea independenței politicii monetare, rigiditatea crescută a băncilor centrale în fața posibilităților șocuri macroeconomice, crescând astfel gradul de vulnerabilitate etc.

Dacă ne referim la *moneda unică europeană*, în ciuda succesului obținut prin înființarea Sistemului Monetar European ce asigură o solidă stabilitate monetară, analiștii ridică semne de întrebare cu privire la stabilitatea trinomului curs de schimb-producție-inflație. Deși a fost previzionată o sporire a competitivității economiilor statelor-membre UE printr-o creștere susținută a producției, cu efecte pozitive de domino asupra veniturilor, ocupării forței de muncă și inflației, aplicarea trinomului menționat, în cadrul unor economii aflate în etape diferite ale ciclurilor economice, cu certitudine va înregistra efecte diferite pentru aceeași modificare a ratei dobânzilor.

Creșterea sau diminuarea ratei dobânzii ca urmare a deciziilor BCE, pot fi interpretate diferit de actorii de pe piața, ceea ce poate determina uneori așa numitele „efecte de revărsare” (în limba engleză „spill-over effects”) a reacțiilor de panică generate, după cum afirmă și Ewald Nowotny, guvernatorul băncii Austriei și membru în consiliul Băncii Centrale Europene (BCE), ca urmare a faptului că „economia este influențată într-un procent ridicat de efectul psihologic”<sup>5</sup>.

Mecanismul oferit de utilizarea ratei de schimb în calitatea sa de instrument de politică monetară pentru atingerea obiectivelor economice și prin urmare pentru creșterea competitivității economiilor statelor din zona euro, a fost abandonat încă de la începutul anilor '80.

Deși introducerea monedei euro presupune îmbunătățirea eficienței factorilor de producție din zona euro, ceea ce va determina creșterea atractivității acestei zone din perspectiva investițiilor, totuși nu se preconizează o creștere semnificativă, la nivel internațional, a investițiilor nete din state terțe, ca urmare a acestei implementări.

În schimb, scăderea concurenței pe plan intern (piața unică europeană) conduce nemijlocit la o *creștere a volumului tranzacțiilor internaționale în euro*, una din condițiile-cheie care asigură unei monezi supremația în calitate de deviză de rezervă.

Pentru ca o monedă să obțină statutul de *monedă internațională*, ea trebuie să poată exercita patru funcții: rol major în tranzacțiile internaționale; monedă de investiție importantă; monedă de rezervă atractivă; rol central, ca ancoră monetară, în sistemul existent al cursurilor de schimb.

Moneda euro, susțin analiștii, prezintă o mare fragilitate ce are nevoie de eforturi comune susținute, din partea statelor UE, pentru a-și îmbunătăți paritatea în raport cu dolarul fixată în prima zi de punere în circulație a sa (1.13 \$/euro), mai cu seamă că această paritate a

cunoscut fluctuații semnificative<sup>6</sup>, ceea ce ar putea induce ideea unei inconstanțe a acestei monede în față dolarului american din perspectiva solvabilității și a prestigiului.

După implementarea monedei euro au fost lansate o serie de controverse cu privire la capacitatea monedei euro de a deveni monedă internațională, pe de-o parte, iar pe de altă parte, de a putea ocupa o poziție, dacă nu de alternativă, cel puțin similară cu cea a dolarului.

Ținta prevăzută pentru euro vizează ca această monedă să joace un rol important ca valută internațională și să devină una din principalele monede de tranzacție pe plan mondial, alături de dolar, franc elvețian sau yen și de ce nu, să devină o alternativă atractivă față de dolar.

Zona euro a devenit un centru de greutate în cadrul internațional ca urmare a strânsei coordonări dintre statele membre ale zonei euro, precum și al colaborării dintre Banca Centrală Europeană și celelalte autorități monetare importante (Federal Reserve, Banca Japoniei, Banca Angliei etc.) în timpul reuniunilor internaționale pe teme economice.

Zona euro a dat dovadă, timp de aproape o decadă, de o stabilitate economică ridicată care a sporit încrederea în economia europeană, inclusiv pe fondul politicilor orientate spre stabilitate practicate de BCE. Prin urmare, pe măsură ce încrederea în euro a crescut, acesta a început, treptat, să acționeze ca un factor care conferă stabilitate mediului economic internațional.

Ca urmare a rolului jucat de zona euro, de stabilizator financiar internațional, precum și datorită considerării ei de către organizații economice internaționale (FMI, G20 etc.), drept entitate de sine stătătoare, această zonă se exprimă din ce în ce mai des ca „o singură voce în cadrul unor importante forumuri economice”<sup>7</sup>.

Moneda euro conferă stabilitate monetară și în cadrul relațiilor cu alte state și regiuni și regiuni din afara Uniunii Europene, nu numai cu marii actori din cadrul sistemului monetar internațional: SUA și Japonia. Acordurile instituționale speciale cu UE, de exemplu, acordurile comerciale preferențiale sunt mult înlesnite de introducerea acestei monede euro.

Demnă de menționat în cadrul acestei analize este relația privilegiată dintre cele 79 state membre ACP<sup>8</sup> și Uniunea Europeană care se bazează pe Acordul de la Cotonou, încheiat în anul 2000. Statutul aparte al acestei legături provine din faptul că ea este însoțită de o componentă bugetară acordată acestor state ACP sub forma subvențiilor și împrumuturilor cu scopul încurajării dezvoltării prin comerț. Drept urmare, aceste state pot intra cu produsele proprii pe piețele europene, acces preferențial simplificat și cu beneficii însemnate, prin înlocuirea diferitelor monede naționale cu moneda unică.

Acest acord de parteneriat este considerat în prezent cel mai exhaustiv acord încheiat de UE cu țări în curs de dezvoltare.

Pe termen lung și raportându-ne la funcțiile pe care le îndeplinește moneda euro drept monedă internațională, folosirea acestei monede conduce la creșterea economiilor de scară<sup>9</sup>, determinând implicit o creștere a cererii atât privată cât și oficială pentru euro pe termen lung.

Succesul global al euro va fi determinat, înainte de toate, de noul său rol de monedă de investiție. Situația existentă arată că SUA are cea mai mare piață de lichidități din lume, iar piața similară a celorlalți doi competitori, UE și Japonia, este cu mult în urmă de a o egala, situația nefiind favorabilă pentru moneda euro.

În condiții de criză însă, BCE intervine rapid pe piața obligațiunilor pentru a sprijini euro, așa cum s-a întâmplat atât în 2010 când, pentru a detensiona anumite segmente de pe piețele financiare care ar putea afecta politica monetară, Banca Centrală Europeană a cumpărat „obligațiuni guvernamentale și private ca parte a pachetului de asistență financiară, în valoare de o mie de miliarde de dolari, adoptat de UE și FMI pentru stabilizarea piețelor

financiare internaționale și prevenirea colapsului monedei euro prin extinderea crizei din Grecia”<sup>10</sup>, precum și în prezent când a anunțat intenția sa de a realiza achiziții nelimitate de obligațiuni suverane, fără tipărirea de euro în acest scop.

Analizii preconizează o creștere treptată a prezenței euro în portofoliile internaționale, argumentul major în favoarea acestei schimbări fiind dat de crearea, de asemenea treptată, a unei piețe euro mari și lichide, ce este percepută ca factorul decisiv în determinarea rolului internațional al euro.

Cu toate acestea, este de așteptat că euro și dolarul, din perspectiva cererii private, vor coexista ca mijloc de plată și ca monedă de facturare, însă împărțindu-și zonele de influență, conturându-se astfel o poziție dominantă pentru euro în tranzacțiile din zona Europei centrale și de est, și o poziție privilegiată a dolarului în zona Americii Latine și Asia.

Comparând evoluțiile proporțiilor rezervelor internaționale păstrate în dolari, respectiv în euro, se constată o scădere pentru dolar, respectiv o creștere pentru euro, ceea ce semnifică faptul că moneda euro câștigă treptat teren pe fondul deficitului comercial al SUA, reflectând însă o „dominație a dolarului ce ține de evoluția acestuia [și] nu o schimbare revoluționară de regim”<sup>11</sup>.

Moneda euro, neavând un istoric cu aceeași tradiție ca și dolarul trebuie să-și demonstreze stabilitatea în fața discrepanțelor care apar între diferitele cicluri economice ale statelor UE, pentru ca obiectivul BCE să fie îndeplinit cu succes: stăvilirea inflației.

Așadar dolarul american, deși deține în continuare întâietate ca deviză de rezervă, cedează treptat din poziția sa, făcând loc monedei euro. Este un semnal de care trebuie să țină cont și statele din Asia și America Latină (unele având legate monedele la un coș de valute străine sau altele utilizând ca regim de schimb, *flotarea controlată*<sup>12</sup> în funcție de o monedă internațională importantă), pentru care un euro puternic poate reprezenta o opțiune alternativă deloc de neglijat.

### 3. Perspective și soluții

Încercarea de soluționarea a diferendelor valutare a trecut din agenda economică în agenda politică. Ea este cu atât mai imperativă, cu cât se adâncesc îngrijorările la **nivel mondial**, legate de posibilul *colaps al sistemului de alimentare cu petrol al SUA și implicit al sistemului global de facturare al petrolului în care dolarul american are rol central*<sup>13</sup>, de imposibilitatea atingerii unei relaxări a tensiunilor valutare globale în cazul concret SUA-China, datorată unor fenomene precum continua depreciere a yuan-ului, incapacitatea sporirii consumului chinez intern, respectiv a scăderii consumului actual angajat de populația americană sau apariția a noi emisiuni ale dolarului american.

Se preconizează o preocupare aparte pentru fixarea unui *cadru comun de reglementare și supraveghere unitară a grupurilor financiare, la nivel european*, economiile puternice, (Franța Germania etc), propunându-și o gestionare a zonei euro bazată pe *modelul german de disciplină bugetară* și care să impună măsuri riguroase cu privire la politica de gestionare a crizelor bancare.

De asemenea, se preconizează tendința utilizării unei noi valute ca mijloc de schimb internațional, datorită riscurilor și presiunii cu care se confruntă dolarul american, în prezent existând „aproape 10 miliarde de dolari fictivi care circulă la nivel mondial și de care marile bănci încearcă să se elibereze cu orice preț pentru a-și limita propriile pierderi”<sup>14</sup>.

Acest fapt relevă una din principalele tendințe ale impactului crizei sistemice globale, vizibile încă din 2008 și preconizată pentru orizontul 2011/2013 și anume criza ratelor de schimb,



care pentru intervalul 2011/2013 se anunță a înregistra o „convulsie profundă a ierarhiei sale”<sup>15</sup>.

#### 4. Concluzii

În cursul ultimilor 25 de ani economia mondială s-a schimbat în mod radical, opinia publică mondială, „observând prăbușirea întregii lumi post-1945, în frunte cu SUA, are deplina convingere că ne aflăm în mijlocul unui proces de proporții istorice în care comunitatea internațională, dar și acoperișul social-economic al majorității statelor se fragmentează”<sup>16</sup>.

Din acest motiv, a fost astfel deschisă calea dezbaterilor temelor cu privire la rolul sistemului financiar global în funcționarea economiei mondiale, în care se conturează încercarea principalilor actori de pe scena economică internațională, precum, SUA, UE, China ș.a, de a demara o reconstrucție majoră a sistemului instituțional și normativ din domeniul financiar și monetar și care să aibă în vedere aspecte precum: *cerințele legate de capitalul bancar, reforma pieței derivate, normarea și reglementarea activității agențiilor de rating și fondurile speculative (hedge funds)* etc. Rezultatele însă, nu pot fi anticipate cu exactitate întrucât măsurile ce decurg din această reconstrucție se desfășoară în contexte politice diferite.

Actuala criză reclamă creșterea gradului de prudențialitate, transparență, reglementare în comportamentul băncilor centrale din întreaga lume, cu precădere al actorilor din cadrul sistemului monetar internațional.

Analiza demersurile reformatoare întreprinse și preconizate, nu indică momentan o modificare rapidă a *status quo*-ului înregistrat din perspectiva regulilor jocului economic la nivel global, iar demersurile timide înregistrate însă la nivel mondial și manifestate în special la nivel politico-declarativ, nu par a atenua încă măsurile protecționiste de depreciere competitivă adoptate de majoritatea statelor, dar cu consecințe nefaste asupra comerțului internațional.

#### Referințe bibliografice:

<sup>1</sup> <http://www.mediafax.ro/economic/>.

<sup>2</sup> **Coralia ANGELESCU et al.**, *Economie: manual universitar*, ediția a șasea, Editura Economică, 2003, p.278.

<sup>3</sup> Termenul de „război al valutei” a început să fie vehiculat și consacrat în preajma (înaintea) Summit-ului G20 de la Seul, noiembrie 2010.

<sup>4</sup> Idem.

<sup>5</sup> <http://www.mediafax.ro/economic/un-oficial-bce-se-declara-iritat-de-comentarii-ale-angelei-merkel-privind-monedea-euro-7743808/>

<sup>6</sup> Avem de exemplu în vedere începutul anului 2002, când moneda euro înregistra o scădere cu 25-26% față de paritatea pentru prima zi de circulație și anul curent, când înregistrăm o creștere cu aproximativ 13% a aceluiași raport față de aceeași perioadă de referință.

<sup>7</sup> Comisia Europeană, Direcția Generală Afaceri Economice și Financiare, [http://ec.europa.eu/economy\\_finance/euro\\_world/index\\_ro.htm](http://ec.europa.eu/economy_finance/euro_world/index_ro.htm).

<sup>8</sup> Acronim de la denumirea zonelor în care se situează cele 79 de state: Africa sub-sahariană, Caraibe și Pacific.

<sup>9</sup> Prin economie de scară se înțelege un proces microeconomic care se caracterizează prin creșterea dimensiunii, a volumului producției și scăderea costului mediu pe termen lung. A se vedea în acest

sens **Coralia ANGELESCU et al.** (coord.), *Dicționar de economie*, ediția a doua, Editura Economică, 2001, p.183.

<sup>10</sup> **Irizan STELA**, Banca Centrală Europeană va interveni pe piața obligațiunilor pentru a sprijini euro, [www.capitalul.ro/finante-banci/](http://www.capitalul.ro/finante-banci/).

<sup>11</sup> *Idem.*

<sup>12</sup> Regim de curs de schimb, în care autoritatea monetară poate influența prin acțiuni directe sau indirecte cursul de schimb sub influența unor indicatori economici precum balanța de plăți sau rezervele internaționale.

<sup>13</sup> [http://www.leap2020.eu/EI-GEAB-N-52-esta-disponible-Crisis-sistemica-global-Desarticulacion-geopolitica-mundial-Finales-de-2011-Caida-del-Muro\\_a5936.html](http://www.leap2020.eu/EI-GEAB-N-52-esta-disponible-Crisis-sistemica-global-Desarticulacion-geopolitica-mundial-Finales-de-2011-Caida-del-Muro_a5936.html).

<sup>14</sup> [http://www.leap2020.eu/Crisis-sistemica-global-Cuatro-grandes-tendencias-para-el-periodo-2008-2013\\_a1572.html](http://www.leap2020.eu/Crisis-sistemica-global-Cuatro-grandes-tendencias-para-el-periodo-2008-2013_a1572.html).

<sup>15</sup> *Idem.*

<sup>16</sup> [http://www.leap2020.eu/EI-GEAB-N-52-esta-disponible-Crisis-sistemica-global-Desarticulacion-geopolitica-mundial-Finales-de-2011-Caida-del-Muro\\_a5936.html](http://www.leap2020.eu/EI-GEAB-N-52-esta-disponible-Crisis-sistemica-global-Desarticulacion-geopolitica-mundial-Finales-de-2011-Caida-del-Muro_a5936.html).

Green Economy Initiative  
– A Solution to  
Socioeconomic  
Inclusiveness

**MA, Aura Carmen  
SLATE**

University of Bucharest  
Political Science Department

**Abstract:** The economic crisis has reshaped the idea of renewable sources and turned it into a possible solution to create prospects of employment on the labour market. The article draws attention over two key dimensions of the Green Economy Initiative, such as the social inclusiveness and the eradication of energy poverty, with a special regard to the economic benefits of both of them. Due to the pressure of the high environmental and financial prices for fossil energy sources, the renewable sector was forced to develop new and competitive technologies and is considered today a proper solution to encourage economic growth in small and medium size communities. The article offers an open perspective on the future of green economic sector. Although the Green Economy Initiative is not intensively explored, by analysing the two trends we can tell that it would be a good opportunity to further advance the study and to understand the implications of green sector for the next decades.

**Key words:** employment opportunities, competitive technologies, economic development



## 1. Introduction

The article is part of a larger research study that covers the evolution of Green Economy Initiative over the last consecutive years. The present research identifies solutions that respond to the economic crisis in European Union but not restricted to this area.

Green Economy Initiative has a great economic dimension and deals not only with environmental protection, but also with major economic opportunities, national and local contributions, competitive technologies and employment opportunities. Green Economy Initiative has not yet become a classic answer to the economic crisis and is still partially understood at a smaller degree than its true potential.

Green Economy Initiative is encompassed in the paradigm of global development studies, sustainable economy and human security. Researches in the field consider the Green Economy Initiative for the future development of the local communities.

We would like to open in this paper a debate over two dimensions of the green economy: job prospects and socioeconomic inclusiveness, their advantages and possible obstacles, whether it creates real opportunities to fight against unemployment and economic crisis. We will make use in the paper of relevant and valid data sources, as well as official documentation.

## 2. What is Green Economy Initiative and to what extent is related to the economic dimension?

Since its release in 2008, The Green Economy Initiative became part of the international negotiations agenda in economic forums, such as G8, G20 or OECD. A conceptual analysis is explored in the UNEP's document *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*.<sup>1</sup>

The components of Green Economy refers to the natural capital like drinkable water, quality of soil, seas, forests, fauna, flora, and provides measures that need to be taken in renewable energy sector, waste management and public transportation regulations. In the last years, many countries have asked for the United Nations Development Programme's (UNDP) assistance and started to establish projects in Eastern Europe, Caucasus, Central Asia, and Africa (an example is A Green Economy Initiative for Africa).<sup>2</sup>

Due to the ever increasing demographic rate and carbon emissions, the new paradigm of the Green Economy Initiative embodies a totally different vision. To "green the economy" means not only to reach a sustainable equilibrium, to protect

the natural resources, to turn ourselves to renewable energy sources and to abandon the fossil fuels' production and consumption that pollutes and leads to catastrophic ecological accidents, but also to challenge the way we think about our own lifestyle and our daily activities. Consequently, the Green Economy Initiative consists also of a moral, a human, a decision-making, an economic, a social, a technological and a long-term political perspective. Green Economy Initiative is relevant and compatible with the Millennium Development Goals.<sup>3</sup> In order to exemplify, Millennium Development Goal One<sup>4</sup> stresses special importance to the end of poverty and to full and productive employment and decent work for all, in order to reduce extreme poverty and hunger. It is also relevant for Goal Seven,<sup>5</sup> namely environmental sustainability that requires the integration of sustainable development principles into country policies and programmes, reverses the loss of environmental resources, reduces biodiversity loss, and provides sustainable access to safe drinking water and sanitation.

### **3. Green Economy Initiative – solutions**

#### **3.1. Employment opportunities**

We will debate over one of the most important issues related to Green Economy Initiative: the social inclusiveness, in terms of economic and professional inclusiveness on the labour market, in order to efficiently decrease the unemployment rate. We find the renewable energy vision to be a suitable solution for this issue we confront with nowadays.

Renewable energy dimension of the Green Economy vision reveals an answer to the unemployment rate. These are two of the most important issues that must be tackled in the near future. Due to the globalization process and to the rapid growth of the demographic rate in the last decades, a large number of people from the developing countries are close to the poverty edge and confront with social inequity, unemployment, health and sanitation difficulties. Also, due to the high economic growth rate in the emerging economies, communities were affected by the ecological damage of the land, water or soil, causing imbalances in the natural ecosystem and great pollution. For that reason, the use of natural resources, the sustainable equilibrium and the human dimension are bound. Negative impacts on the human activity and its well-being were caused by the uncontrollable and careless use of natural resources. Green Economy, as a global initiative, tries to diminish this negative influence upon nature, implicitly upon the human being, introducing strategies to develop human activities without harming the nature, the biodiversity of the Earth, using natural resources in a responsible manner, which is defined as sustainability. As seen in the Figure 1, renewable sources of energy are used today on a larger scale than in the last years, large investments were made in the green sector (in year 2004 were invested 52 US\$ billions, in year 2010 were invested 243 US\$ billions)<sup>6</sup> and around 80 states have been implementing renewable policies in their national legislation.

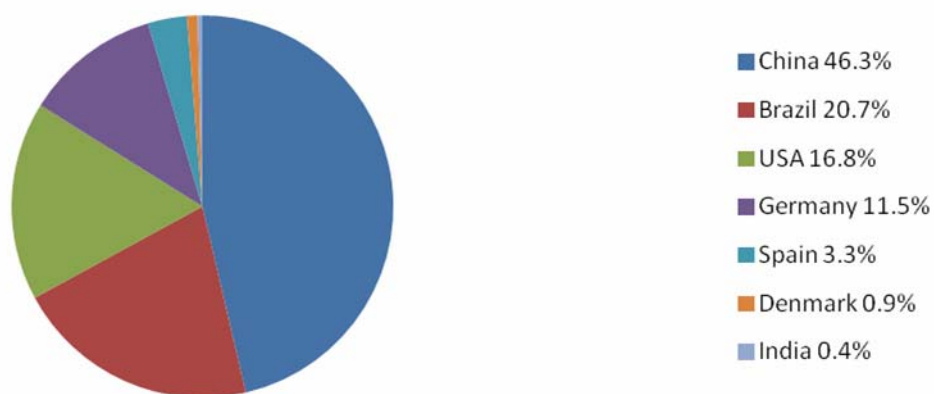
**Figure 1: Renewable energy share of global final energy consumption, 2008**



Source: **United Nations Environment Programme**, *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*, 2011, p. 206.

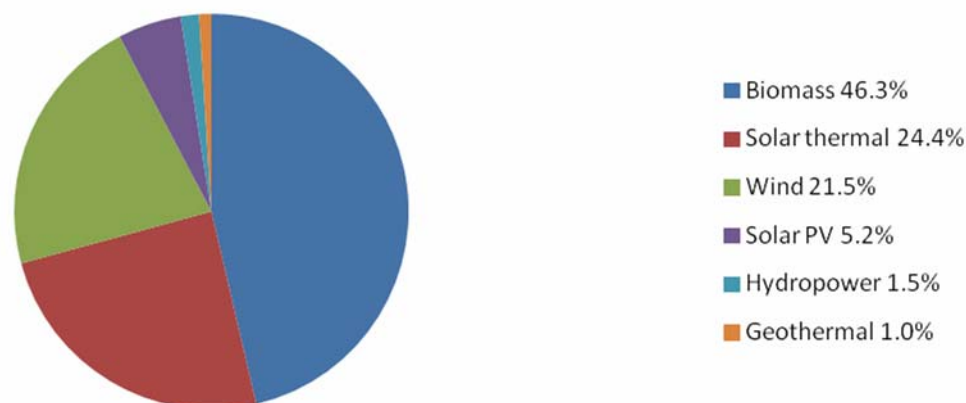
Despite the difficulties we confront with, renewable energies have proven to be a significant source of employment inside communities. Large investments were made in the sector of renewable energies and new technologies, creating not only cheap energy, but also many jobs that decreased the unemployment rate. According to the evaluations made by the UNEP, more than 2.3 million people worldwide were working in the renewable energy sector in 2006. Countries like Brazil (500,000), China (1,120,000), Germany (278,000) and United States of America (406,000) developed a large amount of jobs in the sector. By technology, the highest employment rate is in biomass technology (46.3 per cent), solar thermal (24.4 per cent), and wind technology (21.5 per cent)<sup>7</sup>. Unfortunately, the numbers are lower in the emerging and developing countries, due to the less consistent investments done in the field and to the higher costs of renewable energy technologies.

**Figure 2: Employment in renewable energy, by country**



Source: **United Nations Environment Programme**, *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*, 2011, p. 218.

Figure 3: Employment in renewable energy, by technology



Source: **United Nations Environment Programme**, *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*, 2011, p. 218.

New employment opportunities can be created due to the production of renewable energy. For example, many sub-sectors are to be developed in the next future: the sub-sector of energy products and goods, energy efficiency, energy distribution, energy infrastructure, research in renewable energy technologies. Successful examples are Germany and Spain that invested large amount of money in wind energy, or the North African countries, which invested in solar energy, for example in the two major projects *The Solar Plan of the EU and Southern Mediterranean Countries* and *The Desertec Industrial Initiative*.<sup>8</sup>

On a short-term, many jobs are to be created in the renewable energy sector. On the one hand, the innovation in technology causes the renewable energy sector to develop extremely fast with each day. Renewable energy technology is at its second, but updated generation. It has been improved, tested and it reached the technological maturity in order to meet the necessary requirements. On the other hand, people working in the conventional energy production based on fossil fuels, are to change the jobs in favour of a more viable and sustainable sector, since many power plants, for example, close the gates due to low environmental standards and inefficiency.

However, trying to deal with unemployment by integrating the “green solution”, it requires flexibility in local policies and even making a priority of sustainability and renewable energy, providing substantial financial investments, coping with changes in the public’s behaviour and mentality. In the Green Jobs Report<sup>9</sup> it is forecasted that up to 2.1 million people could benefit of employment in wind sector, and up to 6.3 million in solar technology by 2030, and more than 12 million are expected to find jobs in bio-agriculture.

Energy poverty and increased unemployment rate can be reduced with the extension of renewable energies and new technology. This binary rises security risks in the developing countries and is relevant related to the vulnerability of the human being towards environmental and economic threats. For that reason, The Green Economy (re-)defines the security at the very beginning of the 21<sup>st</sup> century. Nowadays the human being is the central object of security, since the human being faces energy risks, environmental disasters, loss of jobs, health conditions related to pollution.

### 3.2. Energy poverty eradication

Energy poverty is a socio-economic phenomenon that affects millions of people. Relevant in this direction are The World Bank Reports on Energy Use and Fossil Fuel Energy Consumption released in 2010<sup>10</sup>, that stress the ever worrying asymmetry between the 20 per cent of the richest people in the world that consume 58 per cent of the total available energy and the 20 per cent of the poorest people that benefit only of 4 per cent of the total available energy. The areas afflicted by energy poverty are especially sub-Saharan Africa and South East Asia. In this respect, many international programmes were established in order to minimize the effects on the human population in these areas, some of which are: The Global Environment Facility (GEF), Energy Sector Management Assistance Programme (ESMAP), Africa Poverty Targeted Energy Services Initiative (APTESI), Africa Rural and Renewable Energy Initiative, Global Village Energy Partnership (GVEP).

As explained before, energy poverty afflicts the poorest regions of the world. The estimations made by the UNEP, IEA and UNIDO, tell us that up to 1.4 billion people are lacking access to electricity, other 2.7 billion are depending on traditional biomass for cooking<sup>11</sup>. According to UNEP's reports, on average, 26 per cent of people have access to electricity in sub-Saharan Africa. Undoubtedly, this leads to poor sanitation, lack of means of communication, water related conditions, poor waste management.

A modern access to energy infrastructure is expected to diminish the energy poverty phenomenon, to improve the tertiary sector of economy, like services and communications and to provide education for children, proper sanitation and most importantly, health care. African countries stand as a good example in favor of this statement, where population suffers from energy poverty. Many households are using biomass for cooking and heating, which can cause lung diseases, while indoor air pollution is responsible for many deaths.

### 4. Open perspective and conclusions

The world seeks to find an accurate solution to the intensive exploitation that led to irreversible damages especially in the last century. Pollution and carbon emissions, due to energy production, transportation and consumption, excessive use of natural resources, unbelievable pollution rates and imbalances, all caused by anthropological activities. The perspective we chose to develop in the present article is fundamentally based on the human and social dimension of the Green Economy and its potential to reduce unemployment rate where successfully implemented.

Three are the words most used in the paper: economy, energy and environment. The E3 energy-economy-environment<sup>12</sup> turns out to be a possible trinity in a renewable energy-based society, referring to a world where the access to energy is safe, employment is provided to as many people as possible without harming the environment. A balanced view requires an end to the natural resources intensive demand paradigm.

Another final remark is the fact that renewable energy shifts the paradigm from the conventional use of fossil fuels, which are limited in quantities, unevenly distributed, and harmful to the environment, to the sustainable paradigm. The public debates concerning sustainability argue about elements of economic security but also elements of ethics. As stated by researchers in the field of sustainability, it is of great importance to introduce ecological principles into economic affairs<sup>13</sup> and to have in mind the equal distribution of energy sources between generations. These two last elements shaped the sustainability concept as we understand it today.<sup>14</sup>

To sum up, energy poverty and unemployment rate are two of the most stringent concerns to which we must find a proper answer which stands in the use of renewable energy. Otherwise, they can evolve into risks multipliers, due to their interdependence, as showed above. With the help of renewable energy sector, we can eradicate energy poverty and provide employment. Although renewable energy is a large scale sector, we must always look inside communities, where the two problems discussed in the paper affect the population, especially the poor one. However, renewable energy is a source for employment in the developed countries, as well. Together with significant investments, policy regulations, changes in peoples' lifestyle and mindset, we strongly consider the use of renewable energy a path to shape socio-economic inclusiveness.

## References:

- <sup>1</sup> **United Nations Environment Programme**, *Towards a Green Economy: Pathways to Sustainable Development and Poverty Eradication*, 2011, available online at: [<http://www.unep.org/greeneconomy/GreenEconomyReport/tabid/29846/Default.aspx>], accessed on 30.08.2011.
- <sup>2</sup> **Hans Günter Brauch** (ed.), *Coping with Global Environmental Change, Disasters and Security. Threats, Challenges, Vulnerabilities and Risks*, Springer-Verlag, Berlin, 2011.
- <sup>3</sup> **United Nations**, *United Nations Millennium Declaration*, New York, 2000.
- <sup>4</sup> Goal One: Eradicate extreme poverty and hunger.
- <sup>5</sup> Goal Seven: Ensure environmental sustainability.
- <sup>6</sup> Ibid. 1, p. 217.
- <sup>7</sup> Ibid. 1, p. 218.
- <sup>8</sup> **Isabelle Werenfels, Kirsten Westphal**, *Solar Power from the Desert: A sensible and feasible Energy Solution?*, *Stiftung Wissenschaft und Politik*, Berlin, 2009.
- <sup>9</sup> Ibid. 1, p. 218.
- <sup>10</sup> **The World Bank**, Energy use – kg of oil equivalent per capita, 2010, available online at: [<http://data.worldbank.org/indicator/EG.USE.PCAP.KG.OE>], accessed on 15.01.2011; Fossil fuel energy consumption, available online at: [<http://data.worldbank.org/indicator/EG.USE.COMM.FO.ZS/countries>], accessed on 15.01.2011.
- <sup>11</sup> Ibid., p. 219.
- <sup>12</sup> **Hans Günter Brauch et al.**, *Facing Global Environmental Change. Environmental, Human, Energy, Food, Health and Water Security Concepts*, Springer-Verlag, Berlin, 2009.
- <sup>13</sup> **Stephan Bernow, Bruce Biewald, Paul Raskin**, "From Social Costing to Sustainable Development: Beyond the Economic Paradigm", in **Hohmeyer. O., Ottinger, R. L.** (eds.). *Social Costs of Energy. Present Status and Future Trends*. Springer-Verlag, Berlin, 1994, pp. 373-404.
- <sup>14</sup> **Olav Hohmeyer**, "Beyond external costs – A simple way to achieve a sustainable energy future, international and intergenerational equity by a straightforward reinvestment surcharge regime", in **Hohmeyer. O. & Ottinger. R. L.** (eds.). *Social Costs of Energy. Present Status and Future Trends*. Springer-Verlag, Berlin, 1994, pp. 405-425.



Criza din Zona Euro, în dezbateri. Note pe marginea unei dezbateri de specialitate

**Conf.univ.dr. Liviu C. ANDREI**

Școala Națională de Studii Politice și Administrative,

Facultatea de Administrație Publică

Prezenta recenzie de eveniment reprezintă traducerea și sinteza-ordonarea punctelor de vedere ale unei dezbateri găzduite de publicația Departamentului „Politici Economice și Științifice” al Directoratului General pentru Politici Interne al Parlamentului European, dezbateri cu tematica numărului de față al publicației noastre, respectiv „Criza din Zona Euro”. Ceea ce am urmărit îndeosebi a fost redarea unei explicații avizate și complete atât a evenimentelor, cât și a înțelegerii lor în interiorul Uniunii Europene.



## 1. Introducere: faptele

Împotriva mai vechilor previziuni pentru o criză restrânsă la câteva țări, faptele au fost altele, în cele din urmă (Wyplosz, 2011d p.7). Tabelul 1 arată nivelul absolut al datoriilor vechi, acumulate în Zona Euro la nivelul anului 2010.

**Tabelul 1** Datorii publice în 2010 (miliarde euro)

	National debts	As cumulated
Grecia	329	329
Irlanda	148	477
Portugalia	161	639
Spania	642	1281
Italia	1843	3123
Belgia	341	3464
Franța	1591	5055
Austria	206	5261
Olanda	370	5631
Germania	2062	7693
Zona Euro		7844

Sursa: Wyplosz, 2011, p. 12

În realitate, *Zona Euro e pe cale să “se topească”, dacă nu se iau măsuri urgente. Unele probleme ale ei pot fi rezolvate prin emisiunea de obligațiuni europene (Eurobonds/(Collignon, 2011d, p. 19), după cum vom vedea pe parcursul lucrării de față. În primăvara lui 2010, îngrijorările pentru soarta datoriilor Greciei, apoi ale Irlandei și Portugaliei conduceau la îndepărtarea împrumutaților suverani de piețele financiare. UE, dar și statele membre ofereau sprijin financiar acelor state membre aflate în derivă financiară... mai întâi Greciei, apoi Irlandei și Portugaliei, cu condiția însă ca acestea să implementeze programe de ajustare monitorizate îndeaproape... un element important al acestor programe erau facilitățile financiare speciale (European Commission 2011, pp. 17-20). Patru instrumente în acest sens, iar acestea vor fi descrise în detaliu în cele de mai jos: Banca Centrală Europeană (BCE), Dispozitivul European de Stabilitate Financiară (DESf), Mecanismul European de Stabilitate Financiară (MESf), acesta urmând să devină Mecanismul European de Stabilitate (MES).*

## 2. Natura crizei datoriilor europene

### 2.1. «Fundamentalištii» și «monetariştii»

Avem de a face cu două viziuni asupra crizei datoriilor europene (Collignon, 2011d, p. 24). De o parte, «fundamentalištii», după care această criză e cauzată de lipsa disciplinei financiare și împotriva principiilor unei «baze solide» deopotrivă pentru macrosistemul economic și pentru finanțele publice (Weidmann 2011). Guvernele țărilor europene, în special cele din zona sudică, sunt știute a fi împrumutat în mod excesiv în trecut pentru ca în prezent să fie depășite de gestiunea unei astfel de situații. Tocmai de aceea, remediul căutat constă în «reforme dureroase» și consolidarea bugetului, cele două fapte capabile să refacă încrederea față de statul respectiv pe piețele financiare (Issing 2009). Pactul de Stabilitate și Creștere a eșuat în prevenirea împrumuturilor excesive; se vede deja nevoia înlocuirii acestuia cu alte reguli, iar acestea să nu scape din vedere nici excluderea unui stat membru din Zona Euro. Mai jos, la paragraful 2.2, vom reveni și la ceva din cauzele acestei eșuări.

De cealaltă parte decât fundamentalištii, «monetariştii» consideră că ceea ce s-a întâmplat în criza europeană a datoriilor și respectiv rămâne la originea acesteia este un «șoc al lichidității». Acesta începe cu căderea în valoarea fundamentală a titlului pe piața financiară. Scade valoarea activelor și, în continuare, a obligațiilor aferente – emise ulterior asupra lor --, ceea ce inversează tendința în emisiunea celor din urmă – chiar dacă preponderent în termeni relativi, vizavi de cererea corespunzătoare pe piață -- și în volatilitatea lor, care, astfel, cresc. Nu mai vrea nimeni o astfel de lichiditate, ceea ce duce la «uscarea» ei pe piață. Orice cădere a prețului unui activ provoacă deteriorarea bilanțului unei bănci și implicit decapitalizarea acesteia (Chacko et al., 2011). Or, reacția băncii va fi sigur una negativă. Banca încearcă să își reducă datoriile (pasivele), își reduce și creditarea (activele) – activitatea ei de bază --, ceea ce își va vedea rezultatul în economia reală, unde revine reducerea deopotrivă a investițiilor și a cererii, de care recesiunea nu rămâne departe – garantarea depozitelor de către guvern, de cealaltă parte, rămâne departe de a frâna această nouă tendință. Vedem aici un cerc vicios, mai bine zis o spirală descrescătoare a fluxurilor care, odată cu recesiunea, întărește criza datoriilor. Această schiță arată felul în care un «șoc al lichidității» de dimensiuni locale poate provoca chiar o criză sistemică globală de natură financiară, cel puțin din momentul în care au fost contaminate băncile, iar integrarea economică recâștigată cândva se întoarce acum ca un factor agravant și primejdios.

Criza de lichiditate poate fi oprită, în viziunea monetariștilor, de către un **împrumutător de ultimă instanță** – acesta poate cumpăra (aduna și îndepărta temporar de spațiul pieței) excesul de ofertă al titlurilor ce și-au pierdut lichiditatea, oprind astfel avalanșa de consecințe specifice crizei. Să menționăm că excesul de ofertă – de care vorbim aici -- constă și în titluri (de datorie) «vechi» asupra cărora a intervenit aversiunea față de risc (a investitorilor) pe piața secundară<sup>1</sup>, ca și în titluri «noi», încă prezente pe piața primară<sup>2</sup>. Monetariştii cred că primejdia crizei de lichiditate vine de la «căderea prețului activelor pe piața secundară», acesta având tangență cu situația balanțelor băncilor. Dimpotrivă, fundamentalištii se concentrau aici pe «reducerea excedentului de ofertă la titlurile noi» – vezi oprirea statelor îndatorate de a continua să se împrumute.

Monetariştii văd remediul situației în echilibrarea bugetelor pe termen mediu; aceasta reface stabilitatea, dar mai este un aspect important în gândirea lor: tot atât cât criza pleca de la șocul lichidității, consolidarea fiscală și reducerea deficitelor rămân insuficiente, ci în complementar intervenția împrumutătorului de ultimă instanță se dovedește decisivă

împotriva «spiralei vicioase», descrise deja mai sus asupra economiei reale (Collignon, 2011d, p.25).

Observând conflictul ideologic fundamentalişti-monetarişti revedem, mai întâi, o dezbatere din anii optzeci între “economişti” și “monetarişti” asupra pre-condițiilor uniunii monetare. Cei dintâi, cu precădere în Germania, vorbeau de o convergență economică obligatoriu prealabilă acestei uniuni, în vreme ce adversarii din urmă pretindeau că moneda va endogeniza ea-singură acest proces. Conflictul avea să fie tranșat de Comitetul Delors prin propunerea constituirii Băncii Centrale Europene (BCE), ca instituție monetară centrală, și vizavi a binecunoscutelor de atunci “criterii de convergență”, care să materializeze convergența în Regiune (Collignon and Schwarzer, 2003). Or, putem lua în considerare o soluție similară acum, în contextul crizei economico-financiare, între cele două ideologii opuse, practic un compromis între: (i) consolidarea fiscală pe termen lung și (ii) gestiunea lichidității pe termen scurt (Collignon, 2011d, p.34).

Aceeași dezbatere de astăzi, din Zona Euro, se vede și ca un alt episod în conflictul din teoria monedei între “orizontalişti” și “verticalişti” (Moore, 1988). Primii pretind că oferta de monedă ar fi (trebuie să fie) perfect elastică – curbă perfect rectilinie și orizontală pe un sistem de axe rectangulare cu rata dobânzilor pe orizontală și masa monetară (oferta de monedă) pe verticală: aceeași ofertă de monedă indiferent de nivelul ratei dobânzilor. Cei din urmă pretind că banca centrală e obligată să mențină mai degrabă masa monetară cvasi-invariabilă împotriva pericolului generării inflației – o curbă perfect rectilinie și verticală pe un sistem de axe rectangulare cu masa monetară pe orizontală și nivelul bazei monetare pe verticală; aceeași masă monetară pentru oricare nivel al bazei monetare.

Ceea ce lipsește ambelor teorii este transmisia între baza monetară și masa monetară – cea din urmă regăsită în agregatele monetare. Băncile centrale își folosesc propriul preț al lichidităților – în speță, rata dobânzilor pe termen scurt – drept instrument de politică monetară, ca atare au nevoie de elasticitatea perfectă a cererii pentru baza monetară la acest nivel de preț – altfel, acesta din urmă, în speță rata dobânzilor nu este sustenabil(ă). Totuși, banii în sens larg (broad money/M3) – agregatul relevant determinării nivelului prețului pentru bunuri și servicii, deci și a ratei (nivelului) inflației – depinde de depozitele bancare, iar acestea sunt datorii ale băncilor. Totuși, de cealaltă parte, aceleași depozite sunt creație a împrumuturilor bancare. În realitate, deci, cererea de împrumuturi este aceea care “verticalizează” oferta de monedă la un nivel al echilibrului între preferința pentru lichiditate (axa orizontală) și rata dobânzilor (axa verticală).

Ceea ce ne interesează direct, **în cazul nostru**, este ca BCE să mențină capacitatea ratei dobânzilor de a controla nivelul inflației. Actuala criză poate admite și chiar impune și instrumente « neortodoxe » de procurare a lichidității pe piața lichidităților pe termen scurt, dar e nevoie pe termen lung și de stabilitate a ofertei de obligațiuni ale statelor membre, cu diferențiale între acestea din urmă.

Relația între moneda emisă de banca centrală (M1) și moneda în sens larg (M3) e reflectată de multiplicatorul monetar ( $M3/M1$ ). Dacă banca centrală poate controla (M3) și rata inflației prin variații ale bazei monetare, multiplicatorul este stabil. Dacă însă (M3) variază față de rata dobânzilor și de preferința pentru lichiditate, multiplicatorul resimte variația condițiilor economice. Căderile multiplicatorului indică creșterea preferinței pentru lichiditate a sistemului bancar, dimpotrivă, creșterile indică o ofertă generoasă de lichiditate.

De la criza “Mecanismului Cursurilor de Schimb” (MCS/ERM<sup>3</sup>), între anii 1993 și 2005, preferința pentru lichiditate tinde să crească. De la mijlocul anilor douămii și până la criza din 2008 (Lehman Broth), băncile au dat mai puțină atenție constrângerilor de lichiditate, în ciuda rigidității BCE. După «episodul Lehman», lichiditatea era constrânsă cel mai puternic, dar,

interesant, situația se ameliorează ușor după înființarea DESF. Este totuși evident că crearea de lichiditate în urma cumpărării obligațiunilor nu pare încă să capete vreun efect inflaționist semnificativ (Collignon, 2011d, pp.35-36).

## 2.2. Ce fel de criză a datoriilor are de fapt Europa de astăzi ?

Conform Tabelului 2, de mai jos, în Zona Euro vorbim de o datorie de 8,1 trilioane euro, față de care și SUA, și Japonia au fiecare în jur de 10 trilioane. Tot pentru Europa, datoria medie per capita este și mai mică decât în SUA și Japonia (dacă excludem totuși cazul deosebit al Irlandei).

Raporturile comparative se schimbă totuși în ce privește deficitele. Zona Euro a împrumutat, în 2011, 437,7 miliarde euro, în vreme ce deficitul american corespunzător era dublu, iar cel japonez era cam de două treimi din cel al Zonei Euro. Ar trebui deci ca datoria Zonei Euro să fie mai sustenabilă decât cea americană pentru oricare nou împrumut contractat aici; ar trebui să fie mai sustenabilă și decât în Japonia, dacă privim la raportul îndatorării față de PIB.

Greutatea specifică a îndatorării este și inegal distribuită. În realitate, tocmai Germania este cea mai îndatorată țară din Europa, cu pondere de 24,1% în totalul datoriei Zonei, urmtă de Italia (23,6%) și Franța (21,5%). În ce privește Grecia, datoria ei se ridică la 340 miliarde euro, iar ponderea acesteia în totalul datoriilor Zonei este de numai 4,5%. Pe partea împrumuturilor noi, Franța este cea dintâi deținătoare de datorii. Deficitul estimativ total al anului 2011 se ridică la 126,8 miliarde, ceea ce se apropia de însumarea datoriilor Germaniei și Italiei. Grecia era așteptată să contracteze noi împrumuturi la nivelul aproximativ de 16,8 miliarde, adică mult sub șocul datoriei vechi. Cam la fel pentru Italia, dar exemplele Spaniei, Irlandei și Portugaliei sunt diferite. Ieșind din Zona Euro, Marea Britanie împrumută mult mai mult decât celelalte țări membre Zonei, și chiar decât Franța (Collignon, 2011d, pp. 25-26).

**Tabelul 2** Datoria publică și deficitul public în țările membre Zonei Euro

	Datorie			Deficit				
	În 2011	În total Zona Euro	Per capita	Datorie în PIB	Schimbări în:	Schimbări relative	în 2011	În total Zona Euro
	Mld. EUR	%	Mii EUR	2007	2011-2007	2011-2007 în %	Mld. EUR	%
<b>Euro area 12</b>	<b>8107.1</b>	<b>100.0</b>	<b>24.5</b>	<b>66.6</b>	<b>21.9</b>	<b>32.9</b>	<b>-427.7</b>	<b>100.0</b>
Germania	1955.9	24.1	23.9	64.9	10.3	15.9	-69.6	16.3
Italia	1912.3	23.6	31.5	103.6	16.3	15.7	-68.4	16.0
Franța	1746.7	21.5	26.8	63.8	26.0	40.8	-126.8	29.6
Spania	745.4	9.2	15.9	36.1	36.9	102.2	-68.4	16.0
Olanda	402.1	5.0	24.2	45.3	22.0	48.6	-23.5	5.5
Belgia	367.1	4.5	33.9	84.2	17.9	21.3	-16.8	3.9
Grecia	340.2	4.2	29.9	105.0	51.0	48.6	-16.8	3.9
Austria	209.4	2.6	24.9	59.3	14.0	23.6	-10.5	2.4
Irlanda	169.7	2.1	37.9	25.0	89.3	357.2	-16.3	3.8
Portugalia	152.6	1.9	14.3	62.7	29.7	47.4	-8.4	2.0
Finalnda	96.2	1.2	17.9	35.2	17.8	50.6	-3.0	0.7

Slovenia	16.6	0.2	8.2	23.4	24.2	103.4	-2.0	0.5
Cipru	11.9	0.1	14.7	58.3	10.1	17.3	-1.0	0.2
Malta	4.5	0.1	0.0	61.7	9.2	14.9	-0.2	0.0
Estonia	1.4	0.0	1.1	3.7	8.0	216.2	-0.3	0.1
	<b>Față de Zona Euro</b>		<b>Datorii per capita</b>		<b>Față de Zona Euro</b>	<b>Față de Zona Euro</b>		<b>Față de Zona Euro</b>
Marea Britanie	1474.3	18.2	23.5	44.5	42.1	94.6	-152.5	35.6
Polonia	200.8	2.5	5.3	45.0	14.6	32.4	-22.8	5.3
Suedia	151.2	1.9	16.3	40.0	-2.5	-6.3	-0.4	0.1
Danemarca	115.4	1.4	20.9	27.3	21.9	80.2	-10.4	2.4
Ungaria	75.0	0.9	7.5	66.1	15.5	23.4	-4.4	1.0
Rep. Cehă	66.0	0.8	6.2	29.0	16.2	55.9	-7.0	1.6
Romania	42.2	0.5	2.0	12.6	21.5	170.6	-6.1	1.4
Lituania	12.0	0.1	3.7	16.9	31.4	185.8	-2.0	0.5
Letonia	9.7	0.1	4.4	9.0	47.6	528.9	-1.5	0.3
Bulgaria	7.6	0.1	1.0	17.2	3.6	20.9	-1.1	0.3
(...)								
SUA	10764.9	132.8	62.4	39.7	39.7	63.6	-970.7	227.0
Japonia	10132.3	125.0	187.7	37.5	37.5	20.0	-291.7	68.2

Sursa: Ameco & BCE

Firește, datoria publică în Zona Euro exploda odată cu criza financiară globală, după falimentul Lehman Brothers, în 2008. Înainte de această dată, ratele datoriei scădeau în Spania, Irlanda și Italia și respectiv rămâneau stabile în Grecia; creșteau totuși în Germania și Franța, iar pentru Zona Euro în totalitate cel puțin scădea rata datoriei în PIB, deși în proporții cvasi-nesemnificative. Rămâne discutabil dacă aceste scăderi erau prea reduse în condițiile “boom”-ului economic din deceniul anterior, primul deceniu de viață a Zonei. Cu precădere obligațiunile legate de (bazate pe titluri de) proprietate din Irlanda și Spania, probabil și din Grecia, în perioada Jocurilor Olimpice, generau venituri nesustenabile și nici Franța și Germania, din păcate, nu au profitat de creșterea lor pozitivă pentru a-și reduce o astfel de datorie. Încă o dată, falimentul în acest sens al Pactului de Stabilitate și Creștere. Collignon (2003) arăta că o astfel de indisciplină financiară devenea inevitabilă într-o « uniune monetară cu guverne autonome ». Au dreptate aici și fundamentalistii pentru nevoia de întărire fiscală în Europa (Collignon, 2011d, pp.27-28).

Un alt factor major în criza europeană a datoriilor a fost și recesiunea, scăderea dramatică a ratelor creșterii economice la nivel global. Veniturile publice din Zona Euro erau afectate aproape în același ritm cu PIB propriu, aferent – European Commission (2011) descoperă aici un nivel cvasi-unitar al elasticității veniturilor publice în raport cu PIB în Zonă – în vreme ce cheltuielile publice își continuau totuși creșterea în ritm constant. Rezultatul era, odată cu creșterea negativă, deteriorarea deficitului primar (raportul deficitului net la serviciul net al datoriei), iar efectul “bulgărelui de zăpadă” rezulta din creșterea ratei dobânzilor peste aceea a creșterii economice.

Se face necesară, în astfel de împrejurări, consolidarea bugetară, aceasta însă ținând seama și de limita după care și o accelerare a reducerii deficitului se face contra-productivă. Programele de austeritate drastică au eșuat în reducerea ratei datoriei publice, fiindcă au fost concomitent blocați toți factorii creșterii economice. Spre exemplu, economia Portugaliei se contracta, iar cea a Irlandei reușea să crească în exclusivitate pe seama exporturilor industriei chimice către Germania. Grecia este și ea exemplul falimentului austerității, unde între 2009 și 2011 PIB se contracta cu 10%, stocul de capital cu 30,3% și capitalul tehnic cu nu mai puțin de 50% ; la fel cererea internă cu 17,5%, și singura contribuție pozitivă revenea pe parte exporturilor nete, dar și aceasta în urma de fapt a reducerii importurilor. Au fost tăiate salariile, dar și ocuparea a scăzut. A crescut șomajul cu peste 50%. În astfel de condiții, îndatorarea nu avea decât să crească, așa încât e de-a dreptul absurd să vorbească cineva de finanțe publice re-întărite în Grecia, urmare programelor de austeritate (Tabelul 3).

**Tabelul 3** Grecia: agregate macroeconomice

	"schimbarea anuală, în %"							
	1992-2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2009-2011
PIB	3.0	4.3	1.0	-2.0	-4.5	-3.5	1.1	-10.0
Consum privat	3.1	2.8	3.2	-2.2	-4.5	-6.4	-2.2	-13.1
Consum public	3.1	8.2	1.5	10.3	-6.5	-2.6	0.1	1.2
Formarea brută de capital	4.3	5.5	-7.5	-11.2	-16.5	-2.6	0.1	-30.3
/din care: echipamente	8.6	22.3	6.6	-11.8	-23.5	-16.0	-1.9	-51.3
Exporturi	6.3	5.8	4.0	-20.1	3.8	10.7	6.9	-5.6
Importuri	5.8	9.9	4.0	-18.6	-4.8	-8.4	-3.1	-31.8
Contribuția la PIB a:								
/ cererii autohtone	3.4	4.6	1.0	-1.8	-7.7	-8.0	-1.8	-17.5
/mijloacelor materiale	-0.1	1.6	0.5	-2.3	0.9	-0.5	0.3	-1.9
/exporturilor nete	-0.4	-2.0	-0.5	2.0	2.3	5.0	2.6	9.3
Salarii (compensații per capita)	7.9	6.1	7.0	3.6	-3.5	-1.0	0.1	-0.9
Cost unitar al forței de muncă	6.0	3.6	6.2	5.0	-1.1	-0.1	-0.9	3.8
Schimbări în gradul de ocupare	1.2	1.7	0.2	-0.7	-2.1	-2.6	0.1	-5.4
Rata șomajului	9.9	8.3	7.7	9.5	12.6	15.2	15.3	
<b>Schimbare în datorie</b>	<b>27.7</b>	<b>-1.1</b>	<b>5.3</b>	<b>16.5</b>	<b>13.4</b>	<b>10.0</b>	<b>5.8</b>	<b>39.9</b>

Sursa: European Commission 2011 & Collignon 2011d., pp.29

Efectul programului de ajustare din Grecia scoate la iveală o problemă destul de profundă privind regulile fiscale în Europa. Pactul de Stabilitate și Creștere stipulează concret că aplicarea «instrumentelor corective» ale acestuia se suspendă odată ce economia se contractă cu mai mult de 1,7%. Lipsește însă identificarea criteriilor de «suspendare a suspendării». Ar fi de interpretat numai revenirea la aceleași «instrumente», odată ce contractarea PIB s-a oprit și respectiv economia a revenit la creștere. Dar este încă prea devreme, odată ce bugetele se cer ajustate la nivelul unor producții mai scăzute. O astfel de ajustare timpurie va împiedica revenirea rapidă a producției la starea ei normală și bună.

Mai departe, reducerea investițiilor și șomajul adaugă alte frâne creșterii pe termene lungi. Astfel, o mare parte a deficitului rezultă din golul de venit propriu șocului producției, astfel ajustarea se cere ușurată în timp. O alternativă simplă a fost aceea a înghețării cheltuielilor nominale până la revenirea producției la nivelul dinaintea de momentul șocului, astfel permițând endogenizarea ajustării deficitului în exact aceeași perioadă. Mai departe, odată ce PIB își depășește nivelul de dinaintea crizei, mecanismele preventive și corective ale PNTP<sup>4</sup> revin în actualitate cu aceeași forță (Collignon, 2011d, pp. 29).

Cu sau fără Pact (...) sau falimentul său, criza europeană a datoriilor prezintă tot aparențele unei crize a șocului de lichiditate care începea în Grecia și se extindea în alte țări europene membre ale Zonei Euro. “Șocul” grecesc combina cauzele deteriorării de tip economic, “post-Lehman”, cu pierderea încrederii în autoritățile acestei țări când noul guvern, Papandreu, dezvăluia că predecesorii săi raportaseră date false despre economia țării la capitolele deficite și datorii. De îndată, investitorii renunțau la obligațiunile grecești, inclusiv la cele legate și de relația cu Germania (Figura 3<sup>5</sup>). Un astfel de eveniment nefericit pune în mișcare spirala descrescătoare a reducerii prețului activelor grecești până la înghețarea pieței specifice a datoriilor acestei țări și la extinderea acestei situații în alte țări din Europa de Sud. Nu mai era deloc surprinzător că agențiile de rating urmau să depunțe continuu țările membre Zonei Euro, iar probabilitatea contractării PIB în toată această zonă urma și ea să amenințe sustenabilitatea datoriei publice (Collignon, 2011d, pp.29-30). Iar răspunsul adecvat la această criză ar fi fost cumpărarea imediată, încă de la început, a datoriilor grecești, urmată de injecția de lichidități într-o piață disfuncțională, ca singura eventualitate care ar fi oprit spirala vicioasă, pomenită.

Conflictul de idei între « fundamentaliști » și « monetariști » revenea ca unul de rău augur, împiedicând o acțiune rapidă în sensul arătat aici. Dimpotrivă, criza avea să fie adâncită de declarațiile politice contradictorii, aducătoare de incertitudine și de creștere a volatilității obligațiunilor statelor sudice. Collignon, Esposito and Lierse (2011) mai arătau la vremea respectivă cum comunicarea politică contribuia semnificativ la lărgirea fenomenului între Grecia și Germania. Pe termene scurte, ori de câte ori doamna Merkel dădea declarații despre Grecia, obligațiunile grecești își creșteau randamentul. Pe termen lung, același lucru, dublat de reducerea răspândirii (abundenței) titlurilor. Rezulta, nu mai puțin, o adevărată cacofonie care irita piețele și pe cetățeni și care de fapt ar fi cerut aici politici imediate și forte. Ineficiența politică a fost una apreciabilă în termenii riscului și costului creditelor (Figura 3).

Estimările **autorilor** (Collignon, Esposito and Lierse, 2011) arată că « atitudinea ne-cooperantă a doamnei Merkel, cel puțin la începutul crizei, avea să coste Grecia până la 170 milioane euro. Mai departe, socotind această atitudine reprezentativă sau cel puțin apropiată cacofoniei inter-guvernamentale, costurile acesteia se extindeau în Sudul Europei (vezi Grecia, Italia, Spania, Portugalia și Irlanda) la 1,0 – 1,6 miliarde pentru fiecare intervenție a doamnei Merkel la adresa Greciei. Aceleași estimări (...) s-au fundamentat pe un număr de aproximativ 70 asemenea decalarații-intervenții, care generau costuri totalizate la aproape 100 miliarde euro<sup>6</sup>.

### 3. Reacția Uniunii Europene (UE)

#### 3.1. Dispozitivul și mecanismul anti-criză

Collignon (2011d, pp. 22-24) enumeră aici : Mecanismul European de Stabilitate Financiară (MESF), ulterior transformat în Mecanismul European de Stabilitate (MES) și Dispozitivul European de Stabilitate Financiară (DESF), înființat concomitent cu MESF.

**3.1.1. Mecanismul European de Stabilitate Financiară (MESF)** era înființat prin reglementarea Consiliului European nr. 407/210, din 11 mai, 2010, în baza legală a Tratatului de la Maastricht (Tratatul Uniunii) din 1992. Comisia poate accesa împrumuturi pe piața financiară, în numele Uniunii și astfel cu garanția bugetară implicită; Comisia poate astfel și împrumuta statelor membre fără costuri specifice pentru Uniune. „Garanția bugetară implicită” privește rambursarea obligațiunilor în cazul insolvenței împrumutatului (statului membru) și se ridică la 60 miliarde euro.

**3.1.2. Dispozitivul European de Stabilitate Financiară (DESF)** era înființat în aceeași ședință a Consiliului din mai, 2010, pentru a oferi împrumuturi statelor membre Zonei Euro aflate în dificultate privind accesarea a astfel de împrumuturi pe piața financiară în vederea recapitalizării băncilor pentru intervenția pe piața secundară (Collignon, 2011d, p. 22)<sup>7</sup>. Rolul DESF avea să crească pe măsura crizei datoriiilor suverane, după care se înființa și MES. Primele 110 miliarde euro pentru datoria Greciei nu erau finanțate de DESF, ci prin împrumuturi bilaterale între statele membre (Wyplosz, 2011, p.10)

DESF este o societate anonimă, cu sediul în Luxemburg, care contractează împrumuturi pe piețele financiare pe garanția statelor membre ale Zonei Euro, altele decât cele care primesc ajutor din partea aceleiași organizații (garanți retrași). MESF era autorizat să împrumute 440 miliarde de euro în fonduri garantate de statele membre ale Zonei Euro, care se adăugau de fapt la cei 60 miliarde euro de care MESF dispunea. Se adăuga o contribuție a FMI de 250 miliarde euro ca « umbrelă de securitate » pentru statele membre Zonei Euro în dificultate. Astfel, în mai 2010 se aduna un fond de 750 miliarde euro. În septembrie, 2010, următor, DESF primea cel mai înalt rating posibil din partea celor trei agenții: Standard & Poor's, Moody's și Fitch. O astfel de performanță cerea totuși o creditare angajată de 120%, garanții suplimentare și rezerve adiționale (DESF, « Newsletter » nr. 3, din 2011). Ajutorul pentru Grecia era intermediat de MESF, iar nou înființatul DESF revenea, ca prim stat membru al Zonei în dificultate, Irlandei, cu 85 miliarde euro, mai târziu, în noiembrie 2010, după care venea rândul Portugaliei, cu 78 miliarde euro (26 miliarde de la MESF, 1/3 din împrumut DESF și restul acoperit de FMI) în 7 aprilie, 2011. Toate aceste « pachete de salvare » erau condiționate de strategii de consolidare fiscală, asociate programelor de ajustare (Collignon, 2011d, p.22).

Prima formulă a DESF (DESF-1) era decisă în mai, 2010, și pusă în practică în iunie următor. După care se demonstra imediat, pentru obținerea unui rating AAA la obligațiunile destinate finanțării DESF, nevoia unor garanții bănești care aveau să afecteze acestuia capacitatea de a împrumuta, la rândul său. Astfel se cădea de acord în decembrie, 2010, următor, la amendarea statutului inițial al DESF în vederea creșterii garanției împrumuturilor de la 440 miliarde euro, inițial, la 780 miliarde euro – aceasta aducea în sfârșit capacitatea de garantare la cei 440 miliarde euro, ca plafon stabilit de la bun început.

Se stabilea o nouă structură a DESF, ce avea să fie semnată de statele membre în iulie, anul următor, 2011, și în sfârșit ratificată de Slovacia, ca ultimul dintre cele 17 state membre ale Zonei Euro, în 13 octombrie, 2011. O nouă versiune a DESF (DESF-2) trecea de la creditatele angajate în proporție de 120% – aceasta însemnând supra-garanție, rezerve bănești și altele – la o supra-garantare uniformă (pură) de 165% (DESF Newsletter 2, din 2011). Această nouă structură de angajare a creditării asigura în sfârșit ratingul triplu AAA, prin care se garanta valoarea – «calitatea» – emisiilor sale pe piețele financiare. Sub noua structură, și statele care se împrumutau nu mai erau obligate să își deducă din suma efectiv împrumutată rezervele bănești și cele asociate acestora, ca pentru formula instituțională dintâi (Collignon, 2011d, p.23).

Ca atare, DESF-2 aducea două noi elemente cheie, în structura sa: (1) reducerea ratei dobânzilor, una în termeni practici (mai degrabă decât afișați), cuprinzând suma între



costurile de finanțare și cele operaționale ; (2) extinderea scadenței de la media curentă de 7 ½ ani la o medie între 15 și 30 ani. DESF nu numai că acordă acum împrumuturi statelor membre, dar este și autorizat să intervină pe piețele financiare primare și secundare. Această din urmă competență cere totuși prioritatea unor analize ale BCE care să concludă asupra împrejurărilor speciale și asupra riscurilor pentru stabilitatea financiară. DESF mai poate ajuta astfel la recapitalizarea instituțiilor financiare dintr-o țară prin împrumuturi acordate guvernelor (DESF Newsletter 3, 2011). În realitate, însă, DESF înrăutățește situația în cel puțin trei feluri(Wyplosz, 2011, p. 12):

(i) După principiul că îndatorarea unei țări ar reveni automat o problemă colectivă a celorlalte țări ale Uniunii – acest principiu chiar încălca prevederile articolelor 123 și 125 ale Tratatului Uniunii (Maastricht, 1992), care prevăd „clauza Non-Bailout”. Mesajul DESF era unul precum: „nevoile financiare ale unei țări sunt create de celelalte țări”. Revine automat aici întrebarea: „care e următoarea țară în situația dată?” iar răspunsul nu ar crea probleme tocmai datorită garanțiilor DESF.

(ii) DESF devine în fapt emitentul “Euro-Obligațiunilor”. Întreaga Zonă Euro se împrumută pentru a credita o țară în dificultate, ceea ce înseamnă automat creșterea unor datorii publice deja percepute pe piață ca “destul de mari” să mai poată fi onorate. A fost astfel ajutată Grecia, dar restul de 16 țări membre Zonei Euro se împrumutau în contul ei; venea rândul Irlandei și celelalte 15 state se împrumutau în același mod pentru ajutorarea ei; restul de 14 țări se împrumutau în continuare pentru situația Portugaliei... Astfel, datorii tot mai mari sunt asumate de un număr tot mai mic de țări. Un fel de domino, în care fiecare țară, când îi vine rândul, cade în spinarea celor ce o urmează.

(iii) Vine rândul băncilor să treacă “sub lupa” marilor datorii suverane, de vreme ce piețele se întrebă de îndată: “cine deține, de fapt, titlurile de datorie (obligațiunile) în teritoriu și în regiune ?” Băncile se clatină, deci, și acasă, și în străinătate – ne putem gândi la exemplul unor bănci franceze deținând în portofoliu obligațiuni suverane grecești etc.

DESF nu ar putea deveni nici „un nou” FMI, de vreme ce nu face treaba celui din urmă – acesta vine să rezolve probleme de balanță externă și curs de schimb și nu are nevoie de Zona Euro ca să funcționeze de când o face(Wyplosz, 2011, pp. 12-17).

### **3.2. Mecanismul European de Stabilitate (MES)**

În decembrie, 2010, Consiliul European accepta crearea unui mecanism anticriză permanent, care avea să fie MES, și de fapt acesta înlocuia MESF, ca organism inter-guvernamental și tot permanent. Obiectivul MES era procurarea de împrumuturi pentru statele membre ale Zonei Euro întru refacerea capacității lor de intervenție pe piața primară a datoriilor, fie și în condiții excepționale. Asistența financiară acordată Zonei Euro era una condiționată, incluzând aici și intervenția sectorului privat, în conformitate cu practicile FMI – de facto, analiza de casă a consistenței datoriei --,și clauze privind acțiunile colective pentru toate noile obligațiuni ale statelor membre Zonei Euro după iunie, 2013, și statutul creditorilor preferați, acesta din urmă exclusiv pentru împrumuturile de la FMI (EFSF Newsletter, Ianuarie, 2011).

Tratatul asupra MES își are abaza legală în articolul 136 al Tratatului Uniunii (Maastricht, 1992) și era semnat de cele 17 state membre ale Zonei Euro în iulie, 2011, pentru a intra în vigoare în 2013, după care însă Consiliul European cerea grăbirea procesului pentru anul 2012.Urma să ia forma unei « Instituții Financiare Internaționale » supusă legii luxemburgheze. Funcția Instituției este aceea de a mobiliza fonduri și procura asistență financiară statelor membre Zonei aflate în condiții critice și sub programe stricte de ajustare. Organismul suprem de decizie al MES este Consiliul (Board-ul) Guvernatorilor— format din miniștrii de finanțe din Zona Euro, plus Comisarul european pe probleme economico-

financiare, plus, în calitate de observator, președintele BCE. Deciziile acestui organism sunt luate în unanimitate (mutual agreement) în ce privește acordarea asistenței financiare, termene, termeni și condiții și capacitatea de împrumut a MES – celelalte decizii se iau cu majoritate calificată (Collignon, 2011, pp. 23-24).

Astfel, MES urma să devină una dintre instituțiile financiare internaționale cele mai mari și mai importante din lume, vezi capitalul subscris de 700 miliarde euro, iar capacitatea de împrumut urmează să fie asigurată de « mix »-ul de capital plătit și respectiv la îndemână. Structura capitalului pleacă de la capitalul autorizat de 700 miliarde euro, din care 80 miliarde capital plătit în 5 rate anuale egale; plus un capital « capabil » de 620 miliarde euro. Capacitatea de împrumut urmează să fie formal revizuită pe o astfel de bază. MES va împrumuta cu rate fixe sau variabile, iar sumele vor lua în calcul sustenabilitatea datoriei țărilor împrumutate; costul ridicat al împrumutului, însă, crează și menține riscul de piață, în conformitate cu principiile FMI (European Commission 2011).

### 3.3. Dar și Banca Centrală Europeană

Politici monetare “ne-ortodoxe”(Collignon, 2011d, pp.24) pare a deveni un fel de cuvânt de ordine. De la căderea băncii Lehman Brothers și declanșarea a ceea ce a fost de atunci numit « criza financiară globală », BCE a încercat câteva măsuri așazis « neortodoxe » de politică monetară în scopul asigurării (i) unei lichidități suficiente sistemului bancar european și respectiv (ii) stabilității pețurilor – obiectivele de bază ale oricărei politici monetare. Erau folosite două instrumente (ambele denumite « programme »), respectiv Programul Cumpărării de Obligațiuni Acoperite (PCOA) și Programul Negocierii Titlurilor pe Piață (PNTP). Primul program (instrument) era destinat procurării de fonduri de pe piață pentru finanțarea băncilor, cu precădere a celor în dificultate (afectate de aceeași criză financiară). Au fost întreprinse aici cumpărări de 60 miliarde și programul s-a încheiat în iunie, 2010. În urma întrunirii Consiliului European din mai, 2010, și Consiliul Guvernatorilor BCE decidea în 10 mai, 2010, câteva măsuri vizavi de tensiunile severe din piața financiară. În mod deosebit, se decidea aici gestionarea intervenției la nivelul pieței din Zona Euro a titlurilor de datorie atât pe partea publică, cât și pe cea privată, unde să se asigure lichiditate segmentelor cu disfuncții – practic, se căuta restaurarea corespunzătoare a mecanismelor de transmisie a politicii monetare către stabilizarea pețurilor pe termen mediu. Impactul acestui tip de intervenții era sterilizat prin alte operațiuni specifice de reabsorbție a lichidității injectate și de asigurare a neafectării efectelor politicii monetare.

La 8 august, 2011, BCE semnala că va include în propria politică monetară negocierea obligațiunilor Spaniei și Italiei. Oficialii BCE spuneau atunci că “consideră fundamental ca guvernele să fie gata de activarea DESF pe piața secundară, în baza analizelor BCE prin care să fie identificate împrejurările excepționale și riscurile pentru stabilitatea financiară, și să acționeze odată ce DESF devine operațional”<sup>8</sup>. Programul Negocierii Titlurilor pe Piață (PNTP) și DESF urmau să gestioneze moneda euro de-a lungul crizei așa încât să fie asigurate condițiile pentru reforma fiscală.

Pe scurt, aceste instrumente politice sunt destinate confruntării cu simptomele de criză severă, care și surveneau după semnalarea crizei globale. Categorie, implementarea unei politici apropiate depinde de înțelegerea corectă a acestei crize.

În context, BCE părea încă refractară la ideea “împrumutătorului de ultimă instanță”, care ar fi fost să devină la presiunea statelor membre, dar și a organismelor între timp create de Uniune, ca răspuns la criza europeană a datoriilor suverane. Accesul nelimitat la moneda euro asigurat – pe care oricum BCE îl are -- cere însă disciplina financiar-fiscală a statelor membre Zonei. Cere și interesul real al instituției să finanțeze DESF, acesta în calitatea împrumutătorului “de primă instanță”. BCE urma astfel să aibă o atitudine contradictorie: mai

întâi a refuzat procedura “bailout”, vizavi de țările membre cu datorii suverane, apoi, din mai, 2010, însfârșit accepta rolul împrumutătorului “de ultimă instanță” când și DESF, la rândul lui, se angaja într-o proprie schimbare semnificativă (Wyplosz, 2011, pp. 15-17).

A nu fi omis însă niciodată că BCE are drept prim obiectiv stabilitatea prețurilor și menționează expres nevoia de a-i fi mandatat acest obiectiv, cu alte cuvinte își dorește independența obligatoriu și indisolubil necesară. Trebuie să controleze totalitatea instrumentelor politicii monetare. Se fac necesare și politicile așa-zis “neortodoxe” tocmai în folosul funcționării corecte a instrumentelor “ortodoxe”, precum rata dobânzilor. Or, a fi cumpărat datoriile unor state în vecinătatea falimentului revenea automat în partea pierderii mandatării stabilității prețurilor – moneda emisă se așeza pe o bază falsă, ce nu ar fi putut vreodată fi apelată sau activată. BCE nu are altă șansă existențială decât rezistența la presiunile de orice fel și ale oricărui stat membru de a achiziționa, peste limite măcar, datoriile suverane, ca împrumutător de ultimă instanță (Collignon, 2011d, pp.35).

### 3.4. Abordarea UE a crizei datoriilor

În ședința Consiliului European (mai, 2010, de înființare a MESF și DESF) au prevalat argumentele monetariștilor. Se recunoștea prevederea Tratatului Uniunii care permitea procedura “bailout”, de cumpărare a datoriei unui stat membru.<sup>9</sup> În aceste condiții, DESF era conceput să procure lichidități pentru statele membre care se vedeau îndepărtate de piața financiară în condițiile îndatorării. Atunci venea rândul BCE, în 10 mai pomenit deja, să pună pe picioare PNTP pentru stabilizarea pieței financiare secundare – dar era, din păcate, prea puțin și prea târziu. Contagiunea crizei financiare se întindea către țări mari și importante precum Italia, Spania și chiar Franța, în anul următor, 2011, astfel încât procedura « bailout » se dovedea insuficientă (Collignon, 2011d, pp. 24).

De aici, ajungem în iulie, 2011, în care întrunirea Consiliului decidea creșterea fondurilor de la suma inițială de 440 miliarde, la aceea de 780 miliarde euro. Dar și aceasta se dovedea insuficientă: Italia avea nevoie de o refinanțare de 350 miliarde euro în următorul an 2012, cu mari riscuri de lichiditate de partea împrumutătorilor. Drept care Consiliul, din nou, în octombrie următor cădea de acord la creșterea fondurilor la 1 trilion euro. Cu toate astea, la mijlocul lunii următoare, noiembrie 2011, nu erau încă semne vizibile de revenire (Figura 4<sup>10</sup> și Collignon 2011).

Una dintre cauzele acestui eșec este de găsit în lupta pentru putere dintre state, în paralel cu conflictul de idei între fundamentalisti și monetariști. Fundamentalistii, de căutat îndeosebi în taberele germană, olandeză și finlandeză, respectiv în economiile puternice ale Zonei, își caută minimizarea contribuției la procedurile de tip “bailout”, care să nu apese excesiv pe contribuabilii proprii, să îi expună la inconveniente și riscuri financiare. Implicit, doresc acțiuni corective în economie și se opun intervenționismului. Acestea ar suna a raționalitate, numai că efectul agregat conduce inevitabil la sărăcirea fondurilor “bailout”, singurele capabile să oprească spirala vicioasă pe piața obligațiunilor.

Este, apoi, și o acțiune tipic colectivă, manifestată (tipic) atunci când decidenții politici individuali înclină să se manifeste ne-cooperant. Literatura economică opinează aici ca pentru maximum de eficiență delegarea deciziei către un decident unic – Zona Euro se vede forțată să delege această decizie unui organism non-interguvernamental.

O componentă a ideologiei fundamentaliste este și așa-numita “Implicare a Sectorului Privat”(ISP). În speță, în clipa în care guvernele statelor membre promiteau reușita Greciei în fața crizei, de fapt băncile fuseseră deja “forțate să șteargă voluntar” ceva din datoriile vechi ale statului elen. Or, iată-i cum “se împușcau singuri în picior” literalmente: operatorii de piață puteau acum prevedea repetarea acestui tip de acțiuni asupra datoriilor suverane din Zonă; își descărcau portofoliile de astfel de titluri, astfel prețul obligațiunilor se prăbușea mai

repede iar datoria publică europeană își pierde piața. ISP reușea astfel să închidă ușa creșterii fondurilor DESF din motive de promisiuni ne-credibile ale guvernelor statelor membre Euro. Titlurile de datorie suverană europeană sunt aruncate din portofolii, iar această depreciere se transmite și monedei euro, pe piețele valutare – euro se deprecia cel mai repede aici și acum, în ciuda problemelor din SUA și Japonia care presau și ele în jos dolarul și yenul. Pe scurt, euro iese din funcția de activ de rezervă, în portofoliile lumii, datorită politicilor disfuncționale ale statelor membre Zonei Euro (Collignon, 2011d, pp.32-33).

O măsură a deteriorării încrederii în euro e dată de gălăgia politicianilor care nu pot cădea de acord asupra a ce e de făcut. Collignon (2011) întrebuințează aici modelul numit GARCH-M<sup>11</sup> (Figura 5<sup>12</sup>) și face să rezulte felul în care incertitudinea și de-credibilizarea în fața investitorilor internaționali creștea continuu și exponențial de la instalarea guvernului Papandreu în Grecia. Mai mult, crearea DESF, în mai 2010, dacă reușește ceva în reasigurarea piețelor, aceasta apare pe termene extrem de scurte. Restructurarea acestuia în iulie, 2011, își vedea efectul încă diminuat, până aproape de zero, asupra Zonei Euro.

## 4. Leșirea din criză

### 4.1. Mai întâi, tot în dezbateri

Cum ar arăta o astfel de ieșire din criză ? Mai întâi, eliminarea « zgomotului » din dezbateri politice asupra chestiunii. Ținem seama că acest zgomot este alimentat în prezent de cearta Germaniei și Franței cu BCE despre cine trebuie să cumpere (să își însușească) datoria suverană în impas : BCE sau DESF ? Guvernele, în partea lor, fug de expunerea la « bailout », ca linie comună, pe fondul mult mai complex al conflictelor reale între strategiile guvernamentale. Germania are cuvântul cel mai greu în partea fundamentalistilor, în consecință insistă pe disciplina fiscală, care să sugrume oferta suplimentară de titluri pentru care investitorii financiari se arată atât de reticenți pe piață. Interesul național al Germaniei include chiar datoriile potențiale ale DESF, în situații de « bailout » eșuat.

De cealaltă parte, însă, aceeași viziune de tip « interesul național » (tot al Germaniei, evident) ignoră efectele colaterale (externalitățile) ale limitării fondurilor de intervenție, o alternativă care ar afecta realmente interesul național german de partea cealaltă, dar în sens încă mai larg. Germania își poate permite poziția fundamentalistă datorită unui avantaj competitiv asupra vecinilor săi, iar deficitul public propriu se menține astfel relativ redus (Collignon, 2011d, pp. 34-35).<sup>13</sup>

Franța, pe partea ei, cam pierde din același tip de avantaje ca rezultat al politicilor dezinflaționiste – și-a mascat timp de cinci ani această pierdere acumulând deficite excesive, pentru care se împrumută cam cât Germania și Italia, luate împreună. Vecinătatea recesiunii de acum, egal problema datoriei externe pentru Franța; datoriile ei suverane revin pe cale să fie depunctate de la AAA, astfel Franța își cam vede topită capacitatea de a cumpăra datoriile altor state membre Zonei Euro. Drept urmare, poziția politică a francezilor se limpezește către transferul procedurii « bailout » de la DESF la BCE (Collignon, 2011d, pp. 34-35).

Statelor membre împrumutătoare întâi prin DESF, apoi prin MES, le rămâne să ceară BCE să se facă împrumutător de ultimă instanță pentru obligațiunile guvernamentale. Monetariștii insistă că Europa ajunge deja într-o criză sistemică de lichiditate care se extinde puternic către sud. Contagiunea dintre piețe, în astfel de situație, poate fi oprită numai astfel – nu e altă sursă de bani pentru rambursarea deținătorilor acestor obligațiuni (de Grawe, 2011) și niciun agent (privat) nu le mai dorește. Exagerând, am ajunge însă acolo unde s-ar crede că banca centrală, în general, poate emite oricâtă monedă (în speță, datorii) dorește.

Fundamentalistii critică dur astfel de idei, iar faptul s-a văzut bine în guvernul german și la Bundesbank. « Frica » fundamentalistilor este una întemeiată, ca una a transformării în bani (monetizării) a datoriei publice, aceea pentru stabilitatea prețurilor și vizavi de hiperinflație (Weidman, 2011). Vizavi, monetariștii replică că în țările în care datoriile se pot transforma în bani, după aceeași regulă “băncile centrale sunt capabile să împrumute și statul, în aceleași condiții, pentru a-i evita și acestuia falimentul”. Inflația de mai târziu poate fi prețul plătit pentru salvarea acum a unui stat de la falimentul forțat direct de către piață (de Grawe, 2011b:32).

În controversa de față, ca și în cea teoretică de ceva mai sus, se ridică întrebarea dacă BCE poate interveni pe scară largă în cumpărarea de datorii suverane ale statelor membre din Sud, fără riscul inflamării inflației. Până în prezent, ea a lucrat astfel pe scară mai redusă: a cumpărat sume mai mici de titluri guvernamentale și insistă că și-a îndeplinit mandatul stabilității prețurilor pe termen mediu, ținând masa monetară sub control odată cu „sterilizarea” propriilor intervenții. Dullien and Joebges (2011) găsesc că cumpărările de titluri de datorie guvernamentale de către BCE sunt sterilizate în proporție de 50%, iar sterilizarea propriuzisă înseamnă nu altceva decât că Banca vinde alte active, la gradul obligațiunilor guvernamentale cumpărate, reușind menținerea masei monetare stabile. Ca atare, câtă vreme BCE are (alte) active de vândut, altele decât obligațiuni guvernamentale, riscul lichidității excesive rămâne departe. Și ca atare, nici operațiunile pe piața deschisă cu titluri guvernamentale nu sunt automat inflaționiste. Există numai limite ale acestei capacități de cumpărare a obligațiunilor, constrângerea anti-inflaționistă regăsindu-se în bilanțul Băncii centrale. Au dreptate din nou fundamentalistii cum că e nevoie de atâta timp și muncă pentru a construi reputația unei Instituții pe cât de ușor se poate pierde aceasta.

Următoarea întrebare este cât de mare este constrângerea BCE în ce privește cumpărarea de obligațiuni guvernamentale (?). Figura 7<sup>14</sup> arată bilanțurile BCE (practic ale Eurosistemului) și ale sistemului Rezervei Federale americane (Fed). Se observă imediat că activele ambelor bănci centrale au crescut după falimentul Lehman. Iar aceasta a putut rezulta din operațiuni pe piața deschisă cu obligațiuni de tezaur, în partea americană, în vreme ce pe cealaltă mal al Atlanticului cumpărările de obligațiuni guvernamentale reveneau numai după mai, 2010, și se limitau la 200 miliarde euro, o valoare nesemnificativă față de totalul bilanțului BCE de aproape 3 trilioane euro.

#### **4.2. Programului Negocierii Titlurilor pe Piață (PNTP)**

Impactul redus al Programului Negocierii Titlurilor pe Piață (PNTP) asupra economiei Zonei Euro se verifică prin raportul valorilor sale la PIB. Tabelul 3 arată că înaintea falimentului Lehman activele Eurosistemului erau duble decât în corespondentul american (Fed) al acestuia; urmare crizei, bilanțul Fed se tripla, în vreme ce în Europa creșterea corespunzătoare era doar dublă. Datoriile publice deținute de Fed se ridicau la 5,6% din PIB înaintea crizei, iar actualmente acestea rămân la 17,7%. În contrast, datoriile publice ale BCE în PIB corespunzător rămân și azi la numai 2,5%. Mai reținem rata datoriilor vechi în PIB în Zona Euro la 84% și, corespunzător în America la 92,8%.

După care, monetizarea datoriei publice se ridică la 2,9% în Europa și respectiv la 19,1% în America. Dacă astfel BCE ar cumpăra obligațiuni guvernamentale până la a egala proporția corespunzătoare a Fed, ea ar adăuga o masă monetară de aproape 1.500 miliarde euro, adică aproape o treime din propriul M1. Dar asta în condițiile unei rezerve suficiente de sterilizare și control al bazei monetare. Cele 1.500 miliarde euro pot deveni “fitilul” de intervenție rezonabil pentru intervențiile BCE pe piața obligațiunilor (Collignon, 2011d, pp. 38).

**Tabelul 4** Dimensiunile Băncilor Centrale în PIB (%)**(A) Total active (% of GDP)**

	<b>BCE</b>	<b>FED</b>
Înainte de criză (iunie, 2007)	13.1	6.2
După criză (noiembrie, 2011)	26.1	19.4

**(B) Banca centrală: datoria publică brută, reflectată în bilanț, în % față de PIB**

	<b>ECB*</b>	<b>FED*</b>
Înainte de criză (iunie, 2007)	0.4	5.6
După criză (noiembrie, 2011)	2.5	17.7
Datoria monetizată, în total	2.9	19.1
Memo:		
Datoria publică brută în 2010	84.1	92.8

\*Datoria publică în proprietatea de băncile centrale din Zona Euro, plus PNTP

\*\* Inclusiv datoriile agențiilor federale.

Sursa: Bloomberg

Cu toate acestea, diferența este una calitativ importantă între cumpărările obligațiunilor de trezorerie americane și aceea a titlurilor de datorie ale Greciei și Italiei. Cele dintâi sunt lipsite de riscuri, celelalte îndeajuns de încărcate de risc. Iar cumpărarea de titluri și active încărcate de risc este de principiu contrară practicilor băncii centrale, care este « bancă a băncilor ». Aceasta livrează lichiditate sistemului bancar în schimbul unor contrapartide adecvate, colaterale și solide. O tradiție lungă de circa trei sute de ani din activitatea de bancă centrală a Bank of England revelează faptul că banca băncilor, care este banca centrală, își poate face datoria ca împrumutător de ultimă instanță numai cu (bazat pe) active de maximum de calitate.

Altfel, băncile (**comerciale**) își vor muta activele la alte bănci, mai securizate, începând cu cele străine, cu active și bunăstare deținute în monede forte.<sup>15</sup> Pasivele băncilor centrale moderne sunt legal întemeiate, iar preschimbarea lor poate deveni inelastică, dar astfel de situații nu pot neapărat schimba opțiunea naturală a unor investitori anti-risc împotriva titlurilor în criză de încredere. În plus, riscul deținerii de active ce pot rămâne lipsite de valoare de către chiar BCE îi reduce acesteia capacitatea de ajustare a a bazei monetare pe calea vânzării de active pe piața deschisă sau, în alternativă, pe aceea a emisiunii de Obligațiuni de Sterilizare, după sugestia lui Dullien and Joebges (2011).

Este motivul pentru care BCE a insistat, de la bun început, că va împrumuta băncilor numai contra « bunuri colaterale » ; cu toate acestea, sub presiunea piețelor și atitudinea necooperantă a guvernelor statelor membre cumpărarea de obligațiuni suverane riscante a început deja. Instrumentul dintâi era procedura numită “repurchase agreement”/”repo”—vânzarea de titluri împreună cu acordul vânzătorului să le re-cumpere la o dată ulterioară – care permite, în principiu, controlul asupra bazei monetare.

Contrar Sistemului Rezervei Federale, Banca Centrală Europeană a apelat mai puțin la vânzări-cumpărări de titluri pe piața deschisă. Unul dintre motive poate fi acela că Fed are la dispoziție o piață profundă și lichidă a obligațiunilor de tezaur, în vreme ce BCE este lipsită de o piață reală a euro-obligațiunilor fără risc. Dacă se dorește « fitilul » BCE de intervenție pe piața obligațiunilor suverane, e nevoie mai întâi pentru Zona Euro de active « de calitate », care să asigure « tăria » Zonei; abia după aceea este chemată abilitatea BCE de a opera cu euro-obligațiuni pe piață (Collignon, 2011d, pp. 39).

#### 4.3. O propunere: Obligațiunile “de Stabilitate”

În urma unor dezbateri prelungite asupra riscurilor și beneficiilor euro-obligațiunilor, European Commission (2011b) scotea o publicație (broșură) “Verde” despre fezabilitatea emisiunii de “Obligațiuni de Stabilitate”. **Printre altele:**

1. substituția completă a emisiunilor de obligațiuni naționale prin aceea de Obligațiuni de Stabilitate, cu un plus de garanții, ceea ce va reveni statelor membre și le va capacita pe acestea la plată în întregime ;
2. substituția parțială a emisiunilor de obligațiuni naționale, prin Obligațiunile de Stabilitate, cu alt plus de garanții. Această parte se va adresa spre acoperire parțială altor nevoi naționale de finanțare, iar statele membre vor putea emite în continuare obligațiuni proprii, totuși în volum mai redus, în paralel cu emisiunea Obligațiunilor de Stabilitate. Statul membru va trebui însă să își asume acțiuni de piață pe cont propriu și va putea beneficia de condiții de piață și de finanțare în conformitate cu calitățile proprii, individuale și speciale de creditare;
3. substituția completă a emisiunilor de obligațiuni naționale prin aceea de Obligațiuni de Stabilitate, fără plus de garanții (limitat la garanțiile generale ale celor din urmă). Este categoria cea mai limitată dintre cele trei opțiuni, dar se va putea derula cel mai rapid, va avea nevoie de garanții suplimentare de felul «intensificării creditării colaterale» din partea statelor membre. Procedura păstrează similarități cu emisiunile de obligațiuni DESF – deosebirea este că acestea din urmă rămân destinate statelor membre atinse de criza datoriilor suverane, în vreme ce Obligațiunile de Stabilitate pur și simplu nu se vor limita la această criză, sau la situații de criză, ci se vor adresa tuturor statelor membre, în egală măsură, și indiferent de împrejurări. Este astfel de așteptat pentru Obligațiunile de Stabilitate să eficientizeze și să ridice gradul de integrare a pieței financiare.

În viziunea Comisiei, avantajele acestui tip de obligațiuni ar fi următoarele:

- a) ar ușura situația actuală de criză a datoriilor suverane prin apropierea între titlurile abundente, volatile și mai puțin căutate ale statelor membre îndatorate și titlurile mai puțin abundente și mai căutate ale celorlalte state membre ;
- b) ar întreprinde și apropierea actualului sistem financiar de un viitor care îl așteaptă cu șocuri adverse, respectiv ar întări stabilitatea financiară ;
- c) ar ameliora efectele politicilor monetare în Zona Euro;
- d) ar promova eficiența pieței obligațiunilor suverane ;
- e) ar facilita investițiile de portofoliu în moneda euro și sprijini echilibrul sistemului financiar global.

Rămân totuși și câteva întrebări și îndoieli deschise încă. Întâi, obligațiunile europene vor necesita, fără doar și poate, proceduri de supraveghere fiscală și de coordonare a politicilor mult mai strașnice decât mai este cazul încă al Pactului de Stabilitate și Creștere.

În al doilea rând, criza a demonstrat deja insuficiența vechilor aranjamente, în vreme ce deja pomenitul mai sus Art. 125(1) al Tratatului Uniunii (Maăstricht 1992) ar fi deja încălcat de o astfel de procedură (vezi opțiunile 1. și 2.).

În al treilea rând, însăși Comisia pomenește că: « Obligațiunile de Stabilitate vor fi concepute și emise astfel încât investitorii să le găsească drept o categorie de active de mare siguranță. Obligațiunile de Stabilitate vor necesita o calitate înaltă a creditării și acceptarea de către investitori și state membre cu rating-ul cel mai înalt »<sup>16</sup>. Nu încapă îndoială nici vizavi de pasul înainte corespunzător în guvernarea și în politica fiscală europeană. Ar putea fi o importantă contribuție pe partea Obligațiunilor de Stabilitate la refacerea încrederii pieței financiare, una care, în ciuda sprijinului declarat al Uniunii întru supraviețuirea ei, pare să se dezintegreze astăzi rapid.

Problema dintâi a acestei proceduri propuse este aceea că nu tot atât de rapid poate fi așteptată să se întemeieze și să prindă contur. Să ne gândim numai la cât de greu poate fi schimbată litera Tratatelor, chiar dacă am crede în schimbarea în bine a sentimentelor cancelarului german de astăzi. Ar fi nevoie de o tranziție rapidă la un astfel de scenariu (Collignon, 2011d, pp. 40-41).

Din nou despre opțiunile 1. și 2., expuse mai sus, acestea revin drept cea mai competitivă formulă cu o piață financiară integrată, în jurul unei monede cu potențialul celui de al doilea mijloc de rezervă global. În termenii actualei crize, statele membre cu supra-emisiune de obligațiuni și risc înalt vor putea primi sprijinul celorlalte state membre, cu titluri căutate pe piață. În opțiunea 2., Comisia face referire la ideea Delpla and von Weizsacker (2010) pentru obligațiuni albastre și roșii, reflectând transferul către Uniune a până la 60% din PIB național – e drept că restul până la 100%, care înseamnă încă o datorie suverană rămasă sub incidența actualei crize, este încă important, iar criza astfel nu se stinge. În alternativă, poate fi imaginată o « unionizare completă » a vechilor datorii, care va lăsa mult mai puțină datorie pe afară.

Dintr-un punct de vedere practic, abia opțiunea 3. de mai sus apare drept una realistă pe termen scurt, respectiv repede de implementat. Rămâne însă limita capacității ei de confruntare cu amploarea crizei actuale, așa cum și Commission (2011:18) o recunoaște : « În absența intensificării creditării, calitatea creditului Obligațiunilor de Stabilitate, cu garanțiile sale, se va apropia cel mult de media acesteia din Zona Euro. Ceea ce ar putea rămâne tot în afara opțiunii investitorilor, de o parte, de cealaltă ar putea chiar fi influențată de calitatea scăzută a creditului din țările membre defavorizate în acest sens. Avantajele Obligațiunilor de Stabilitate s-ar vedea serios subminate, vezi calitatea mai sus arătată în ce privește confruntarea cu situații de stres financiar ».

Intensificarea creditului, dimpotriă, reușește să refacă prioritatea serviciului datoriei la Obligațiunile de Stabilitate. Problema apare însă chiar în condiții normale (non-criză): costul total al creditului poate rămâne constant sau chiar cădea, în vreme ce costul marginal corespunzător poate crește. În traducere directă, poate deveni încă mai dificil pentru statele membre din Sud să își mențină sustenabilitatea propriei datorii.

S-ar putea însă face apel la o altă modalitate de intensificare a creditului de natură să elimine aceste dificultăți ale tranziției rapide către Obligațiunile de Stabilitate în procedură completă. E vorba de « unionizarea » unei părți mai importante a datoriei publice vechi în actualitate prin emisiunea acestui tip de Obligațiuni ca active «de susținere ».<sup>17</sup>



Contextul propunerii de mai sus este cel care ar permite DESF să funcționeze ca un oficiu central de gestiune a datoriilor publice, cu pasive întemeiate pe un portofoliu de obligațiuni naționale, achiziționate în nume propriu pe piața secundară. Sugeram în propunerea precedentă că acest portofoliu ar trebui să tindă către similaritatea cu structura pasivelor BCE – de aceasta cred că nu ar mai fi nevoie în actuala etapă de gestiune a crizei, deși ar putea rămâne o țintă pe termen prelungit. Oricum, rămâne importantă calitatea activelor de sprijin al obligațiunilor la nivelul ratingului de nivel AAA. De aceea, DESF va trebui să achiziționeze în mare măsură obligațiuni germane, olandeze și franceze, împreună cu cele grecești, portugheze, irlandeze și italiene. Revenim astfel la Tabelul 2, cu proporțiile datoriilor vechi acumulate în Europa.

Să zicem astfel că am vrea să preschimbăm în Obligațiuni de Stabilitate 60% din datoria veche a Greciei : asta va însemna 2,8% din capitalul în acțiuni al BCE, un total de 7.177 miliarde euro în Obligațiuni de Stabilitate, iar gradul de « unionizare » în totalul datoriilor publice vechi în Zona Euro va fi de 88,5%. Pentru exemplul Italiei, o mai mare pondere în acțiunile BCE va conduce la un grad mai redus de « unionizare » a datoriei suverane, adică 78,2% și la un portofoliu de Obligațiuni de Stabilitate adus la 6.343 miliarde euro<sup>18</sup> (Collignon, 2011d, pp. 42).

Acest aranjament tranzitoriu al Obligațiunilor de Stabilitate, emise de DESF, va putea crea rapid o piață europeană de profunzime, iar aceasta fără a impune costuri adiționale statelor membre cu stoc redus de obligațiuni. Alt avantaj ar fi acela că combinarea obligațiunilor abundente cu cele căutate într-un portofoliu negociabil prin și de către Obligațiunile de Stabilitate va face să rezulte un nivel de calitate a investițiilor chiar fără obligații suplimentare din partea statelor membre, astfel fără creșterea presiunii fiscale în Nordul Europei.

În final, și BCE ar putea achiziționa deschis astfel de Obligațiuni de la bănci și/sau le-ar putea folosi drept «colaterale» în operațiuni de politică monetară – re-cumpărarea creditului – fără ca DESF să aibă aici nevoie de licență bancară. Dacă astfel BCE cumpără Obligațiuni de Stabilitate în valoare de 1.500 miliarde euro, 5.000 miliarde euro rămân în mâinile investitorilor privați, care, acum, și-au regăsit încrederea în obligațiunile de tip european.

BCE, în concluzie, are la îndemână o putere consistentă, dar desigur limitată, în stabilizarea piețelor financiare, dar are nevoie încă de piața euro-obligațiunilor ca să poată interveni (Collignon, 2011d, p.43).

## 5. Concluzie

Moneda euro rămâne sub o amenințare existențială, dar mai rămân câteva (puține) opțiuni de salvare a ei. Panica pe piețele financiare amenință un proces de integrare europeană de 50 ani, cel puțin dacă guvernele nu acționează către crearea rapidă a Obligațiunilor de Stabilitate (Collignon, 2011d, pp. 43).

\*

\* \*

Am aproape un regret că contribuțiile autorilor citați mai sus nu se prea mai referă direct la integrarea de tip european. Par a fi și uitat-o (!?). Dar să fiu bine înțeles : nu e vorba a reveni aici de partea integrării – de la Bela Balassa și Jacob Viner<sup>19</sup> până astăzi, la autori ca Loukas Tsoukalis, Jaques Pelkmans, Alan Meyhew și câți alții... ! –, ca o adevărată ideologie. Nu suntem «de partea» integrării, ci în realitatea ei «de 50 de ani» (mi-e proaspăt în memorie oftatul lui Collignon în «Concluziile» sale). Ar fi realmente o falsă abordare aceea după care

fie am spune, de pildă, că nu trebuia să trecem la Euro cu exact un deceniu în urmă, fie am desprinde că poate criza nu ar fi fost aceeași fără o reală integrare a economiilor, băncilor și finanțelor din «Uniunea Economică și Monetară» – cum înțelegem să numim Zona Euro astăzi în chiar termenii lui Balassa, altădată.

Lucrurile ar fi de înțeles într-un alt context. Mai întâi, dacă criza datoriilor din Zona Euro apare azi, când operăm cu moneda unică, o alta ar fi putut să o preceadă în vremea Sistemului Monetar European (SME, 1979-1999) și ECU în modul cel mai asemănător cu dezastrul trăit de Acordul de la Bretton Woods (SUA, 1944-1971), cu sistemul său monetar cu aspirații mondialiste. Or, trecerea la moneda unică a ajutat la «ocolirea» de către europeni a unui obstacol perfect insurmontabil; a fost filozofia de tip: «mai bine problemele neașteptate ale aventurării în moneda unică, decât siguranța colapsului unui anume tip de sistem monetar inter-națiuni», bazat pe o monedă națională unică. Iar această monedă-ancoră ar fi aparținut... tot Germaniei, și e chiar un paradox acela după care această țară revine ca leader-ul de altădată după atâta amar de ani de integrare, când altcineva ar fi fost așteptat să vorbească.

Or, problemele monedei unice ar fi fost de așteptat și, nu mai puțin în formele revelate deja în actualitate, și să explicăm prin numai două aspecte, la care am să mă și opresc :

(I) Nu era nevoie de criză pentru a fi acceptat ideea că moneda unică revine să accentueze diferențierile de dezvoltare economică și bunăstare dintre națiunile membre Zonei – Germania recunoaște implicit, prin gesturile liderilor săi, că în special ea a cauzat decalajele proprii, cu precădere față de Grecia. Moneda unică nu desăvârșea integrarea, dar făcea exact ce era așteptată să facă: impulsiona piața unică și concurența, favoriza competitivitatea până la nivelul națiunii economice.

(II) Amintesc ce am spus și scris și altădată. Primul demers monetar al Uniunii de astăzi revenea în 1971, îndată după căderea Sistemului monetar de la Bretton Woods și implicit a dolarului în flotare ucigătoare – era destul de târziu față de «momentul Balassa» (1961), în care acesta previziona uniunea economică și monetară, dar era încă mult prea devreme față de «Demersul Euro», derulat între 1999 și 2002. Să reținem însă că SME (1979) însemna legătura îndeajuns de puternică între monedele din zonă – însoțită de ceva cedare de suveranitate monetară –, dar Euro (1999) era mult mai mult de atât. El pune pentru prima dată o problemă de felul «a cui e moneda unică?», în sensul că separarea de gestiune între național și unional nu mai era doar o poveste supărătoare cu «apatrizii» lui De Gaule. Era o realitate care se cerea aprofundată mai din timp, în special în sensul că, astăzi, Uniunea este o entitate chemată să aibă un cuvânt de spus atât în lume, cât mai ales «la ea acasă», în familia statelor membre – dacă nu ar sau (dacă) nu va fi așa, ne vom întoarce și găsi anii în care hotărâam că e mai bine cu programe de integrare, în Europa, decât cu... Doamne ferește! Azi ne certăm cum că «plata consumației» să o facă statele membre sau Uniunea, or, ar fi ridicol dacă nu ar fi și trist, și înspăimântător.

Pentru unii, însă, era previzibil, dar tot atât era și ESTE de asumat.

#### Note:

<sup>1</sup> Respectiv bursele de valori.

<sup>2</sup> Titluri emise (puse în vânzare/circulație) în cadru special organizat și cu sprijinul-garanția unor organisme specializate în acest sens.

<sup>3</sup> “Exchange Rate Mechanism” (ERM) engl.

<sup>4</sup> Vezi „Programul de Negociere a Titlurilor pe Piață” (PNTP), abordat în detaliu mai jos, în special în paragrafele 3.3 și 4.2.

<sup>5</sup> “Economic and Monetary Affairs.” European Parliament. Directorate-General for Internal Policies. Policy Dept. Economic and Scientific Policy A. December 2011. p. 30

<sup>6</sup> Notă de subsol în textul original.

<sup>7</sup> [http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf\\_guideline\\_on\\_interventions-in\\_the\\_secondary\\_market.pdf](http://www.efsf.europa.eu/attachments/efsf_guideline_on_interventions-in_the_secondary_market.pdf)

<sup>8</sup> <http://www.ecb.int/press/pr/date/2011/html/pr110807.en.html>

<sup>9</sup> Este drept că și această permisivitate vine în contradicție cu un alt articol al Tratatului, 125(1), articol care interzicea pur și simplu îndatorarea : “Uniunea nu va putea fi ținută sau obligată la plata datoriei vreunei alte autorități publice guvernamentale, regionale, locale sau oricărui alt fel de autoritate în perimetrul statelor membre...” Aceasta înseamnă deci că astfel de obligații se transferă mai degrabă între state: «datoria unei țări devine datoria altei țări». Dimpotrivă, un împrumut acordat mărește datoriile împrumutatului, dar nu numai, el crează concomitent active de valoare corespunzătoare. Tratatul – pe bună dreptate sau nu – interzice pe fond «federalizarea» datoriilor “asumate” de statele membre în scopul îndepărtării instabilităților pe piața financiară. Dar ceea ce nu poate opri sau interzice Tratatul este împrumutul între statele membre.

<sup>10</sup> “Economic and Monetary Affairs” European Parliament. Directorate-General for Internal Policies. Policy Dept. Economic and Scientific Policy A. December 2011. p. 32.

<sup>11</sup> Modelul estimează media unor serii de timp ca funcție a numitei “variații condiționale”.

<sup>12</sup> “Economic and Monetary Affairs” European Parliament. Directorate-General for Internal Policies. Policy Dept. Economic and Scientific Policy A. December 2011. p.33.

<sup>13</sup> Autorii menționează legea germană a bugetului pentru 2012, votată în Bundestag în noiembrie, 2011, după care și decidenții politici germani par să întâmpine dificultăți pentru consolidarea fiscală, pe vreme de criză, similare colegilor lor din alte țări.

<sup>14</sup> “Economic and Monetary Affairs” European Parliament. Directorate-General for Internal Policies. Policy Dept. Economic and Scientific Policy A. December 2011. p. 37.

<sup>15</sup> Acesta ar fi și motivul pentru care băncile centrale ale economiilor emergente își mențin o mare parte din active în monede străine. Nu aceasta ar fi însă perspectiva de dorit pentru BCE.

<sup>16</sup> Vezi: <http://europa.eu/rapid/pressReleasesAction.do?reference=MEMO/11/820>

<sup>17</sup> Autorul revine cu o propunere mai veche, inspirată din viața ECU, precursorul EURO de astăzi (Collignon, 2011b and 2011c).

<sup>18</sup> Acest set de rezultate se calculează astfel: gradul de unionizare este  $x/d$ , în care  $d$  este cifra datoriei vechi acumulate în întreaga Zonă Euro,  $x$  este 60% din datoria statului membru, împărțit la partea în capitalul BCE.

<sup>19</sup> Își aduce, de pildă, cineva aminte de originea românească a acestui autor născut, crescut și cu o carieră frumoasă de profesor universitar în Canada ?

## Referințe bibliografice:

**CER** (Centro Europa Ricerche), *Report on Europe Competitiveness in the Euro Area*. Rome, 2011.; donload: <http://www.stefancollignon.de/PDF/RappCER1-2011PrelimVersion.pdf>

**Chako et al.**, *The Global System (How Liquidity Shocks Affect Financial Institutions & Lead To Economic Crises)*, Pearson Education, Inc. Publishing as FT Press Upper Saddle River, New Jersey, 2011.

**Collignon, S.**, *Europe’s Monetary Future* (Volume 1), Pinter Publishers, London, 1994.

**Collignon, S.**, *The European Republic*. Federal trust/Bertelsmann Foundation, London, 2003. (downloadable: <http://www.stefancollignon.de/PDF/The%20European%20Republic-text1.pdf>)

- Collignon, S.**, *Europe's Debt Crisis, Coordination Failure and International Effects*; paper written for the Annual Conference of ADBI, Tokyo, December 2011, [http://www.stefancollignon.de/PDF/ADBI December 2011.pdf](http://www.stefancollignon.de/PDF/ADBI%20December%202011.pdf)
- Collignon, S.**, *Eurobonds: The Financial equivalent of the single Currency*. March 2011b, [http://www.stefancollignon.de/PDF/Eurobonds Mar2011.pdf](http://www.stefancollignon.de/PDF/Eurobonds%20Mar2011.pdf)
- Collignon, S.**, *Private Union Bonds as an Exit from the Greek Drama*; in: Karamouzis, N. and G. Hardouvelis, 2011. "From the International to the European and Greek crisis: What will the future bring?", Livanis Editions, Athens 2011c.
- Collignon, S.**, *The ECB, the ESM and Stability Bonds. A way out of the crisis*. Economic and Monetary Affairs. European Parliament. Directorate-General for Internal Policies. Policy Dept. Economic and Scientific Policy A. December 2011d, pp. 19-43
- Collignon, S.**, *Comparative Advantages in the Euro Area*; Bertelsmann Foundation, Bruxelles; forthcoming, 2012.
- Collignon, S., P. Esposito and H. Lierse**, *European Sovereign Bailouts, Political Risk and the Economic Consequences of Mrs Merkel*. ARENA working paper, forthcoming, 2011. Download from: [http://www.stefancollignon.de/PDF/Political Risk Merkel.pdf](http://www.stefancollignon.de/PDF/Political%20Risk%20Merkel.pdf)
- Delpha, J. and von Weizsacker, J.**, *The Blue Bond Proposal, Breugel Policy Briefs 420*, Bruegel, Brussels, 2010.
- De Grawe, P.**, *Only a more active ECB can solve the euro crisis*. CEPS Policy Brief, No. 250, August 2011.
- De Grawe, P.**, *A Fragile Eurozone in Search of a Better Governance*; Cesifo Working Paper No. 3456, May 2011b.
- EFSF**, Newsletter No.1, January 2011: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/201101-efsf-newsletter-n00.pdf>
- EFSF**, Newsletter No. 2, July 2011: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/201107-efsf-newsletter-n02.pdf>
- EFSF**, Newsletter No. 3, November 2011: <http://www.efsf.europa.eu/attachments/201111-efsf-newsletter-n03.pdf>
- European Commission**, *Public Finances in EMU – 2011*; European Economy 3, Bruxelles, 2011a.
- European Commission**, *Green Paper on the Feasibility of Introducing Stability Bonds*, Brussels, 23.11.2011 COM(2011) 818 final, 2011b, ([http://ec.europa.eu/economy\\_finance/consultation/stability\\_bonds/pdf/green-pepr-stability-bond\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/economy_finance/consultation/stability_bonds/pdf/green-pepr-stability-bond_en.pdf))
- Issing, O.**, *Why a common Eurozone bond isn't such a good idea*, Europe's World Summer, 2009, pp. 77-79.
- Moore, B.J.**, *Horizontalists and Verticalists. The Macroeconomics of Credit Money*; Cambridge University Press, 1988.
- Weildmann, J.**, *Managing macroprudential and monetary policy – a challenge for central banks*; Speech in Berlin on 8 November 2011; Deutsche Bundesbank.
- Wyplosz, Charles**, *The ECB, the EFSF (and the ESM)*. Economic and Monetary Affairs. European Parliament. Directorate-General for Internal Policies. Policy Dept. Economic and Scientific Policy A. December 2011. pp. 9-17.