

GRECIA – EPICENTRUL CRIZEI DEFICITELOR ȘI DATORIILOR. CONSECINȚELE ASUPRA EVOLUȚIEI ECONOMIEI LA NIVELUL ZONEI EURO

Drd. Cristina BÂLGĂR

Dr. Andreea DRĂGOI

Abstract

The purpose of this paper is to present the evolution of economic and financial crisis in Greece. We will examine the effect of Hellenic crisis on deepening the sovereign debt crisis in Euro zone and the possible consequences across the entire European economy. The research also aims to present possible scenarios of evolution for the Greek crisis and their potential consequences for the stability and economic growth perspectives in European Union. Our research concludes by highlighting the consequences of economic measures imposed to Greece by the European Union for the consolidation and fiscal stabilization of Hellenic economy.

Key words: *economic crisis, budgetary stability, Euro zone, sovereign debt*

JEL CLASSIFICATION: *B22, E32, G*

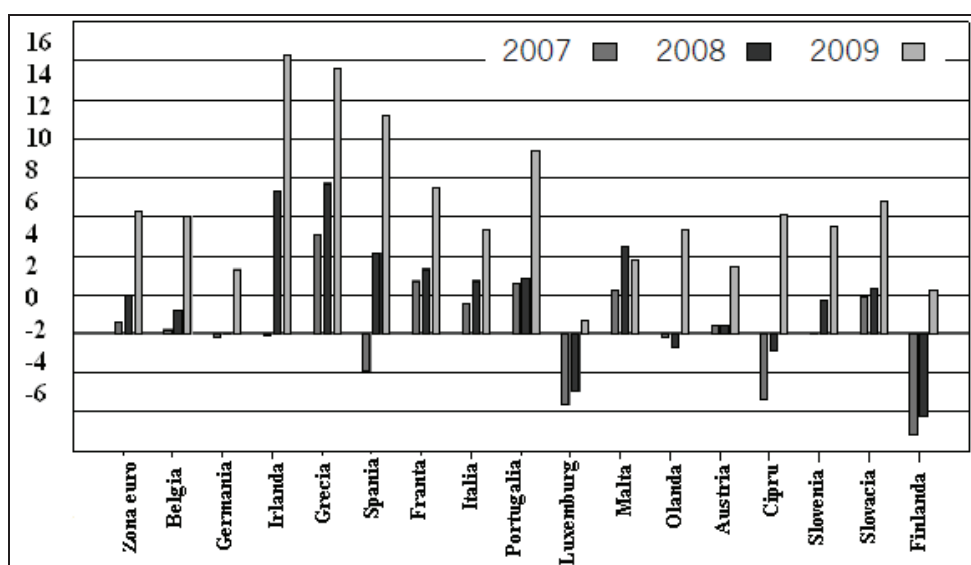
1. CRIZA ELENĂ – ETAPE ȘI EVOLUȚII

Deși reprezintă doar cca. 3% din PIB-ul Uniunii Europene, Grecia a antrenat UE și moneda euro într-o criză de amploare, a cărei ieșire se întrevede cu dificultate. Declinul economiei Greciei, devenit vizibil la finalul anului 2009, pe fondul manifestării efectelor crizei economice și financiare internaționale, a ridicat o aerie de probleme prin care întreaga arhitectură comunitară este rediscutată, devenind necesară crearea unor noi mecanisme care să garanteze stabilitatea și acuritatea financiară a Uniunii Europene și a Zonei euro.

Începând cu luna decembrie 2009, economia Greciei a intrat într-un declin datorat, în principal, dificultății de a identifica sursele pentru finanțarea cheltuielilor publice, context în care guvernul Greciei a anunțat un deficit bugetar record, de 12,7% din PIB, depășind de peste trei ori nivelul estimărilor oficiale anunțate la începutul anului (3,7%).

De remarcat, faptul că deficitul bugetar al Greciei era, la momentul respectiv, unul dintre cele mai ridicate din întreaga Zonă euro, depășind cu mult media acesteia.

Graficul 1: Deficitul bugetar raportat la PIB în Zona euro în anii 2007, 2008 și 2009



Sursa: Eurostat, 2010

În acest context defavorabil, guvernul elen a decis majorarea impozitelor, ca măsură de reducere a deficitului bugetar, încercând astfel să redobândească încrederea investitorilor străini și a principalilor parteneri comerciali ai țării. Cu toate acestea, scepticismul analiștilor financiari cu privire la eficacitatea măsurilor propuse, a condus la apariția unor dubii legate de capacitatea țării de a-și reechilibra situația financiar-fiscală, fapt ce avut consecințe negative asupra ratingului de țară. De menționat, că încrederea investitorilor a fost afectată negativ de temerea că Banca Central Europeană (BCE) va stopa finanțarea indirectă a deficitului bugetar al Greciei.

Debutul anului 2010 a reprezentat pentru Grecia acutizarea dificultăților economice (deficit bugetar ridicat, corelat cu o datorie publică uriașă), în pofida măsurilor de reechilibrare economică și de austeritate adoptate de către guvern: majorarea TVA de la 19% la 23%, creșterea cu 10% a accizelor la alcool, tutun și benzină, reducerea salariilor din sectorul public cu 8%, precum și eliminarea celui de-al 13-lea și al 14-lea salariu în sectorul de stat.

Situația Greciei a devenit cu atât mai critică cu cât, în luna ianuarie 2010, BCE și-a exprimat dubiile privind acuratețea datelor furnizate de către autoritățile elene cu privire la situația finanțelor publice naționale. În același timp, Comisia Europeană a criticat faptul că nu au fost furnizate date statistice corecte, din cauza presiunii exercitate de către puterea politică.

În aceste condiții, *la data de 14 ianuarie 2010, agenția de rating Standard&Poor's a retrogradat rating-ul de țară al Greciei la „A-„*, chiar și în condițiile în care Grecia anunța o reducere a deficitului său bugetar cu 10,6 miliarde euro, realizată prin creșterea impozitelor (7 miliarde euro) și reducerea cheltuielilor bugetare (3,6 miliarde euro).

În literatura de specialitate¹ *se apreciază că declinul situației bugetar-fiscale a Greciei a devenit „cu adevărat îngrijorător” la sfârșitul lunii ianuarie 2010, când piețele financiare au început să vândă masiv obligațiuni grecești, după ce specialiștii departamentului de prognoză și analiză al Deutsche Bank au avertizat că incapacitatea de plată a guvernului de la Atena putea deveni mult mai severă decât cea semnalată în cazul Argentinei (2001) sau al Rusiei (1998).*

În acest context, trebuie menționat că problemele economice grave cu care se confrunta economia Greciei în acel moment, aveau la origine „escaladarea”

¹ Philipp Bagus – *Tragedia monedei euro*, Editura Universității Al.I. Cuza, Iași, 2011, p. 161.

cheltuielilor bugetare din anii premergători crizei, măsurile de protecție socială mult prea „generoase” întreprinse de către guvernul elen, dar și ușurința cu care băncile grecești au împrumutat guvernul la dobânzi foarte ridicate, deși devenise evident că faptul că acesta nu va avea posibilitatea restituirii lor.

Astfel, în luna februarie 2010, a devenit de notorietate publică faptul că Banca de investiții Goldman Saachs ajutase guvernul elen „să mascheze” adevărata dimensiune a deficitului său prin utilizarea de produse financiare derivate. Trebuie menționat, de altfel, că Grecia, deși membră a Zonei euro, nu a reușit niciodată să îndeplinească prevederile Pactului de Stabilitate și Creștere Economică, care impuneau menținerea deficitului bugetar în limita de 3% din PIB și a datoriei publice, în limita a 60% din PIB.

În pofida măsurilor de austeritate luate de autorități, a devenit evidentă imposibilitatea Greciei de a auto-gestiona această criză fără precedent în istoria țării, impunându-se sprijinul instituțiilor financiare internaționale și al Uniunii Europene.

În aprilie 2010, celelalte țări membre ale Zonei euro, s-au angajat să furnizeze un împrumut de 30 miliarde euro, rambursabil eşalonat de către Grecia, iar Fondul Monetar Internațional a acordat suplimentar 15 miliarde de euro.

Pe lângă aceste ajutoare de urgență, raportorii internaționali care monitorizau datoria Greciei au anunțat că, pentru a evita neîndeplinirea țintelor de stabilitate economică, țara avea nevoie de o „accelerare semnificativă” a reformelor pe termen lung. În acest sens, una dintre propunerile FMI viza un plan de privatizare de 50 de miliarde de euro, prin care să se acopere o parte din datoria publică, care ajunsese deja la cca. 150% din PIB.

Tot în aprilie 2010, Grecia accepta să pună în practică un plan de austeritate în valoare de 24 de miliarde de euro, care prevedea înghețarea pe trei ani a salariilor din sectorul public, în schimbul asistenței financiare internaționale primite.

Situația generală a Greciei a continuat, cu toate acestea, să se agraveze accelerat începând cu luna mai a anului 2010, când, ca reacție la austeritatea bugetară, s-au declanșat o serie de greve și manifestații publice violente, care au afectat negativ economia în ansamblul său.

În aceste condiții, la 10 mai 2010, Consiliul European a adoptat Decizia 320/2010 adresată Greciei, în vederea consolidării supravegherii fiscale. Prin

aceasta, Grecia era notificată în vederea adoptării de măsuri suplimentare de reducere a deficitului, considerate a fi necesare pentru remedierea situației de deficit excesiv, până în anul 2014.

În condițiile unui deficit public de 36.306 milioane euro la sfârșitul anului 2009, decizia Consiliului impunea Greciei adoptarea unor măsuri concrete, pentru menține deficitul public sub următoarele plafoane:

- 18.508 milioane euro în 2010;
- 17.065 milioane euro în 2011;
- 14.916 milioane euro în 2012;
- 11.399 milioane euro în 2013
- 6.385 milioane euro în 2014.

De menționat că, în condițiile în care datoria publică brută se situa la un nivel de 115,1 % din PIB, la sfârșitul lui 2009, respectarea acestei traiectorii de reducere a deficitului bugetar, implica inversarea tendinței de creștere a datoriei începând cu 2014.

În documentul Consiliului European se stipula, de asemenea, necesitatea ca Grecia să adopte de urgență măsuri cruciale, la o scară fără precedent, privind deficitul și ceilalți factori care contribuie la creșterea datoriei, în așa fel încât să inverseze tendința de creștere a ponderii datoriei în PIB și să permită o revenire la finanțarea de pe piață.

Deteriorarea foarte gravă a situației financiare a guvernului grec a convins statele membre din zona euro să decidă acordarea unui sprijin pentru stabilitate Greciei, cu scopul de a proteja stabilitatea financiară a întregii zone euro, la care se adaugă și asistența multilaterală acordată de Fondul Monetar Internațional.

Deja devenise evident că cele 45 de miliarde euro primite până atunci ca ajutor nu erau suficiente pentru evitarea intrării țării în incapacitate de plată. În consecință, la nivelul UE s-a convenit acordarea unui nou sprijin financiar, concretizat într-un prim pachet de salvare, de aproximativ 110 miliarde euro, la o rată a dobânzii de cca. 5%, rambursabil într-o perioadă de trei ani, condiționat de respectarea de către Grecia a deciziei Consiliului European. Sprijinul statelor membre din zona euro va lua forma unei centralizări a împrumuturilor bilaterale, coordonată de Comisie. Creditorii au decis ca sprijinul acordat de ei să fie condiționat de respectarea de către Grecia a deciziei consiliului.

Tabelul 1: Contribuția statelor membre din Zona euro la pachetul de salvare al Greciei

| ȚARA | Participare la Pachetul de Salvare (%) |
|-------------|---|
| Germania | 27,92 |
| Franța | 20,97 |
| Italia | 18,42 |
| Spania | 12,24 |
| Olanda | 5,88 |
| Belgia | 3,58 |
| Austria | 2,86 |
| Portugalia | 2,58 |
| Finlanda | 1,85 |
| Irlanda | 1,64 |
| Slovacia | 1,02 |
| Slovenia | 0,48 |
| Luxemburg | 0,26 |
| Cipru | 0,20 |
| Malta | 0,09 |

Sursa: BCE, 2010

Cu toate aceste măsuri, exista temerea „contagiunii” crizei datoriilor în întreaga Zonă euro, ceea ce a determinat înființarea unui mecanism european de salvare – Fondul European de Stabilitate Financiară (EFSF), care punea la dispoziția statelor membre un pachet suplimentar de salvare, de până la 750 miliarde euro.

În lunile iunie-iulie 2010, conjunctura economico-financiară a Greciei continuă să se deterioreze.

Agencia de rating Moody's a retrogradat obligațiunile guvernamentale elene la cel mai scăzut nivel - „junk”. Ca urmare a acestui fapt, băncile grecești își pierdeau nu doar liniile de creditare de la alte bănci, ci și propriile depozite a căror valoare se contractase cu cca. 7% în ultimul an, în condițiile în care cetățenii greci își transferau economiile la bănci străine. Cu toate acestea, guvernul elen continua să susțină că evaluarea Moody's nu reflectă progresele reale înregistrate privind stabilitatea financiară a țării.

În acest context, în luna august 2010, experții Comisiei Europene, FMI și ai BCE, apreciau că Grecia a îndeplinit o parte din reformele structurale și fiscale, dar trebuie să acorde o atenție sporită rezolvării problemei evaziunii fiscale. Echipa de monitorizare stabilea că țara se califica pentru primirea celei de-a doua tranșe de

sprijin financiar, de 9 miliarde de euro, pe baza progreselor înregistrate până acel moment.

În anul 2011, situația economică a Greciei continuă să se mențină pe un trend descendent, ca urmare a scăderii PIB (al treilea an consecutiv de scădere a acestui macro-indicator), fapt ce avut consecințe devastatoare pentru finanțele publice.

Scăderea veniturilor bugetare a continuat să exercite presiuni asupra deficitului bugetar, fapt care a determinat guvernul elen să pregătească un nou plan de redresare bugetară. În vederea îndeplinirii acestuia, autoritățile au luat în calcul modalități mai „creative” de echilibrare a finanțelor publice, de la confiscarea averilor nerevendicate ale persoanelor decedate, la noi impozite și taxe (impozite pentru băuturile răcoritoare și o taxă pe electricitate).

Mai mult, autoritățile elene au inițiat o serie de măsuri structurale, menite să aducă la buget cca. 50 miliarde de euro din privatizări. Tot ca parte a „pachetului de austeritate” guvernul propunea introducerea unei taxe „extraordinare” aplicată companiilor profitabile, taxă care ar fi trebuit să aducă la buget, cca. un miliard de euro.

Toate aceste măsuri nu s-au dovedit, însă, suficiente pentru redresarea economiei Greciei, care a continuat să constituie o problemă pentru echilibrul Zonei euro.

Se contura din ce în ce mai evident, pericolul intrării Greciei în incapacitate de plată, eventualitate care ar fi afectat sever nu numai băncile elene, ci și alte state cu probleme din Zona euro, punând chiar în discuție viitorul monedei unice.

Confruntate cu această amenințare, statele membre au luat în discuție posibilitatea acordării unui nou sprijin financiar comunitar, dar și necesitatea monitorizării aplicării procesului de restructurare a economiei și de reducere a cheltuielilor bugetare.

La 1 iulie 2011, Comisia Europeană adopta o comunicare² privind consolidarea și aprofundarea supravegherii fiscale a Greciei, în vederea luării de noi

² European Commission - *COMMUNICATION FROM THE COMMISSION TO THE COUNCIL Follow-up to the Council Decision 2010/320/EU addressed to Greece, with a view to reinforcing and deepening fiscal surveillance and giving notice to Greece to take measures for the deficit reduction judged necessary to remedy the situation of excessive deficit*, Brussels, 1.7.2011.

măsuri de reducere a deficitului, considerate necesare pentru remedierea situației de dezechilibru excesiv.

2. SCENARIILE COMUNITARE PRIVIND POSIBILE SOLUȚII PENTRU PROBLEMELE ECONOMICE ELENE

Potrivit previziunilor Comisiei Europene, ale FMI și ale BCE în contextul celei de-a cincia misiuni de evaluare a programului de ajustare economică, deficitul din 2011 va depăși 10% din PIB, dacă nu se vor adopta noi măsuri de consolidare bugetară.

Această situație a fost cauzată, în principal, de scăderea semnificativă a veniturilor, de aplicarea cu întârziere a măsurilor din bugetul 2011 și de rezultatele bugetare din 2010, care au fost mai slabe decât cele preconizate la nivel oficial.

Totodată, în opinia experților comunitari, o serie de măsuri agreate anterior de către Grecia la recomandarea Comisiei Europene și incluse în bugetul pentru 2011, nu vor putea fi implementate (de exemplu, uniformizarea taxelor aplicate pentru păcură și motorină și a celor pentru transport).

Conform legii bugetare elene, guvernul are obligația de a elabora o strategie bugetară pe termen mediu pentru perioada 2012-2015.

În contextul acestei strategii, guvernul elen a anunțat adoptarea unor măsuri bugetare suplimentare pentru 2011-2015, în scopul reducerii deficitului în această perioadă. Trebuie menționat că măsurile respective sunt amenințate, însă, de niveluri diferite de riscuri de implementare. În 2011 și 2012, aceste riscuri sunt comparativ scăzute, deoarece nu au fost incluse veniturile generate de respectarea mai strictă a normelor fiscale, iar consolidarea provine în mare parte din lărgirea bazelor de impozitare și din creșterea nivelului impozitelor (3,1 miliarde euro estimate pentru 2011), dar și din reducerea masei salariale din sectorul public și a cheltuielilor sociale (reducerile de cheltuieli se preconizează a atinge 3,4 miliarde euro în 2011).

Soluții propuse de Comisia Europeană în vederea atingerii consolidării bugetare și ieșirii din criză

A. Măsuri care vizează reducerea cheltuielilor bugetare

În opinia experților comunitari, măsurile suplimentare pentru respectarea plafonului de deficit pentru 2011 și strategia bugetară pe termen mediu până în 2015, ar trebui să includă următoarele prevederi³:

- Reducerea masei salariale cu cel puțin 770 milioane euro în 2011 și cu încă 600 milioane euro în 2012, 448 milioane euro în 2013, 306 milioane euro în 2014 și 71 milioane euro în 2015, prin scăderea treptată a posturilor, dincolo de regula de o recrutare la 5 plecări (1 recrutare la 10 plecări în 2011);
- Creșterea programului săptămânal de ore lucru pentru angajații din sectorul public de la 37,5 la 40 de ore și reducerea remunerațiilor acordate pentru ore suplimentare;
- Reducerea numărului de comitete și consilii remunerate;
- Reducerea altor compensații, prime și indemnizații suplimentare acordate în sectorul bugetar;
- Înghețarea temporară a creșterii automate a salariilor;
- Introducerea normelor parțiale de lucru în sectorul public și a concediilor fără plată;
- Reducerea cheltuielilor operaționale ale statului cu cel puțin 190 milioane euro în 2011 și cu încă 92 milioane euro în 2012, 161 milioane euro în 2013, 323 milioane euro în 2014 și 370 milioane euro în 2015, prin implementarea procedurilor electronice pentru toate achizițiile publice;
- Implementarea unor standarde pentru cheltuielile publice după un an de funcționare deplină a sistemului de management informatizat pentru cheltuielile administrației publice;
- Reducerea cheltuielilor fondurilor extrabugetare și a transferurilor către alte entități cu cel puțin 540 milioane euro în 2011 și cu încă 150

³ La fel ca în trecut, guvernul elen s-a angajat să discute cu Comisia, BCE și FMI, în cazul în care va fi nevoie ca aceste măsuri să fie revizuite.

milioane euro în 2012, 200 milioane euro în 2013, 200 milioane euro în 2014 și 150 milioane euro în 2015, prin evaluarea mandatului, a viabilității și a cheltuielilor tuturor entităților subvenționate de sectorul public și prin fuziunea și închiderea acestora;

- Fuziunea/închiderea instituțiilor de învățământ (școli și instituții de studii superioare) și reducerea subvențiilor destinate acestora; reducerea granturilor acordate de stat entităților care nu fac parte din administrația publică și un plan de acțiune pentru închiderea, fuziunea și reducerea dimensiunii acestor entități.
- Reduceri ale prestațiilor sociale cu cel puțin 1.188 milioane euro în 2011 și cu încă 1.230 milioane euro în 2012, 1.025 milioane euro în 2013, 1.010 milioane euro în 2014 și 700 milioane euro în 2015, prin ajustarea sistemelor de pensii suplimentare și prin înghețarea ulterioară a acestora până în 2015;
- Înghețarea pensiilor de bază;
- Reforma sistemului de pensii pentru persoane cu dizabilități; un recensământ al pensionarilor și verificarea datelor personale, alături de utilizarea generalizată a numărului de asigurare socială și de stabilirea unui plafon pentru pensii.

B. Măsuri pentru creșterea veniturilor prin privatizarea activelor statului

În prezent, guvernul elen se numără printre guvernele europene cu cele mai bogate portofolii de active.

Acest portofoliu include societăți cotate și necotate, concesiuni și proprietăți imobiliare: construcții și terenuri cu valoare comercială. Majoritatea acestor active nu au generat, până în prezent, venituri importante, dimpotrivă, întreprinderile de stat aflate pe pierdere au generat costuri suportate de contribuabili. Privatizarea acestor active ar putea contribui la reducerea bilanțului administrației centrale, la un cost mic, sau chiar inexistent, contribuind și la reducerea costurilor bugetare. În același timp, privatizarea ar putea contribui la stimularea activității economice de ansamblu și la creșterea investițiilor străine directe.

Ca urmare a recomandărilor Comisiei Europene, guvernul elen a identificat principalele active care urmează să fie privatizate (se lucrează încă la stabilirea

portofoliilor de bunuri imobiliare destinate privatizării) și a fost agreat un calendar provizoriu de privatizare. Pentru a accelera procedura și a asigura ireversibilitatea întregului proces, se creează o structură de guvernare adecvată: în curând va fi creat un fond de privatizare administrat de un consiliu independent și profesionist. Comisia și Eurogrupul vor avea dreptul de a numi câte un observator în cadrul acestui consiliu.

În opinia experților comunitari, respectarea planurilor de consolidare bugetară și de privatizare va contribui la plasarea datoriei publice pe o traiectorie sustenabilă. Deși Grecia va trebui să persevereze pe calea

austerității bugetare, iar reducerea ponderii datoriei va dura mulți ani, se preconizează că, astfel s-ar putea determina modificarea ponderii datoriei în PIB, ceea ce va contribui la creșterea încrederii investitorilor străini în economia Greciei.

C. Măsuri structurale pentru reformarea economică

Măsurile structurale întreprinse până în prezent de către guvernul elen, la recomandarea BCE și a Comisiei Europene, vizează, în principal, creșterea eficienței administrației fiscale și a controalelor fiscale, instituirea unor dispoziții pentru managementul eficient al proiectelor și implementarea unei strategii împotriva evaziunii, pentru restabilirea disciplinei fiscale și creșterea gradului de conformare.

Legea corespondentă, adoptată de Parlament în martie 2011, face parte integrantă dintr-o strategie pe 3 ani mai vastă de combatere a evaziunii fiscale.

Potrivit aprecierii experților FMI, administrarea fiscală pe partea de cheltuieli a bugetului ar trebui, de asemenea, ameliorată, în special în privința registrelor de angajamente, existente în fiecare minister și în entitățile non-guvernamentale. Deși a început publicarea datelor cu privire la arierate, sunt necesare îmbunătățiri în ceea ce privește acoperirea setului de date.

Deși evaluările Comisiei Europene, se menționează că s-au înregistrat progrese în ceea ce privește reforma sistemului de sănătate, odată cu adoptarea, la mijlocul lunii februarie 2011, a unui prim pachet de reforme, deja în curs de implementare, care include funcționarea bazei de date ESY.NET, care asigură disponibilitatea datelor despre venituri și cheltuieli pentru majoritatea spitalelor publice, cu toate acestea, o serie de măsuri structurale bugetare au fost întârziate,

inclusiv simplificarea sistemului de remunerare în sectorul public și intrarea în funcțiune a Autorității Unice de Plată.

Concluzionând, din toate evaluările raportorilor internațional, reiese că, în 2011, Grecia va trebui să aplice noi măsuri pentru a respecta plafonul de deficit bugetar. Acestea au drept principal obiectiv consolidarea fiscală reprezentând aproximativ 10 % din PIB, pentru a se asigura atingerea țintelor de deficit până în 2014 și a înscrie ponderea datoriei în PIB pe o traiectorie descendentă sustenabilă.

3. Consecințele crizei Greciei asupra economiilor statelor membre din Zona euro. Decizia adoptată la nivel comunitar

Cu cât criza din Grecia se prelungește, cu atât crește riscul de contagiune a altor economii cu probleme din Zona Euro, precum Irlanda, Spania, Italia și Portugalia, care au fost de asemenea salvate.

III.1. În cele ce urmează, vom analiza *trei scenarii inițiale, privind modalități de ieșire din criză a Greciei și impactul lor asupra Zonei euro și Uniunii Europene.*

A. Declararea falimentului Greciei și ieșirea ei din Zona euro versus „stingerea” datoriilor

O intrare în incapacitate de plată a Greciei ar afecta grav băncile care dețin obligațiuni emise de statul grec, inclusiv Banca Centrală Europeană și instituțiile financiare din principalele state creditoare: Franța și Germania.

Acest scenariu ar putea determina, de asemenea, înghețarea piețelor de credit, așa cum s-a întâmplat în 2008, după prăbușirea Lehman Brothers, când băncile au sistat aproape orice formă de creditare.

Incapacitatea de plată a Greciei ar constitui o adevărată „catastrofă” și un eșec pentru Uniunea Europeană, care a lansat moneda euro în 1999, ca pe un simbol al unității și stabilității financiare în regiune. Evoluția crizei din Grecia, i-a determinat pe analiștii Comisiei Europene să ia în calcul un scenariu ce, inițial, părea de neconceput: eventualitatea ca Zona euro să scindeze, fie prin expulzarea Greciei sau prin revenirea Germaniei, principalul finanțator al UE, la propria monedă.

În acest context, experții comunitari au estimat costurile unei astfel de manevre. Consecințele ieșirii Greciei din Zona euro includ falimentul de stat și corporativ, colapsul sistemului bancar și prăbușirea schimburilor comerciale ale țării. O retragere a Greciei din uniunea monetară ar putea, de asemenea, genera o retragere masivă de capital, o sistare a creditelor externe acordate companiilor grecești, dar și o creștere bruscă a șomajului și inflației, dublate de o criză energetică și alimentară.

Consecințele falimentului național grec nu ar avea doar efecte interne. Experții internaționali se tem de falimente bancare, alte falimente de stat și chiar de „începutul sfârșitului pentru moneda euro”⁴.

În aceste condiții, devine evident faptul că Grecia are o nevoie stringentă de a primi următoarea tranșă din împrumutul internațional (8 miliarde de euro, din cele 109 miliarde stabilite a fi acordate în luna iulie 2011). *La sfârșitul lunii octombrie 2011, miniștrii de finanțe ai statelor din Zona euro au convenit⁵ acordarea acestei tranșe, care va fi plătită la începutul lunii noiembrie 2011, fiind utilizată în principal pentru plata pensiilor și salariilor, evitând intrarea în faliment a țării.*

În acest context, trebuie subliniat că cea mai dificilă problemă a Greciei, reducerea datoriei publice poate fi rezolvată printr-o mai mare implicare a sectorului privat care să își asume o parte mai mare din datoria suverană. În prezent, sectorul privat elen a acceptat asumarea a 21% din datoria suverană, dar acest lucru nu este suficient. În acest sens, oficiali ai Zonei euro au stipulat că procentul pe care sectorul privat ar fi nevoit să și-l asume pentru atingerea acestui obiectiv ar fi unul considerabil mai mare, respectiv de 30%-50%.

B. Recapitalizarea băncilor din UE

Recent, la Summit-ul ECOFIN, au fost decise condițiile recapitalizării băncilor din UE, care expuse la datoriile statelor europene cu probleme, întâmpină dificultăți pe piețele financiare. Astfel, miniștrii de finanțe din statele membre ale Zonei euro au convenit ca nivelul de recapitalizare al băncilor să fie de 100 miliarde euro, ceea ce reprezintă jumătate din cât estimase inițial FMI.

⁴ Philipp Bagus – *Tragedia monedei euro*, Editura Universității Al.I. Cuza, Iași, 2011, p.180.

⁵ La Summit-ul ECOFIN din 23 octombrie 2011.

Recapitalizarea ar presupune, în primă fază, căutarea și atragerea unor noi surse de investiții din sfera sectorului privat, proces pe care unele bănci europene l-au demarat deja. În cazul în care nu pot atrage suficientă finanțare privată, băncile pot apela la sprijinul statului și abia în ultimă instanță, în cazul în care guvernele nu dispun de lichidități, acestea ar trebui să se adreseze Fondului European de Stabilitate Financiară.

În acest context, trebuie menționat că, până, în prezent, Slovacia este singurul stat care s-a opus⁶ suplimentării Fondului European de Stabilitate Financiară, decizie ce s-a repercutat negativ asupra situației Greciei.

Recapitalizarea propusă de Comisia Europeană se diferențiază de alte exerciții financiare, prin faptul că va impune o „plasă de siguranță” pentru nivelul de expunere al respectivei bănci la datoriile suverane ale statului unde își desfășoară activitatea. Nivelul de expunere al băncilor franceze și germane la datoria suverană a Greciei este însă suficient de mare pentru ca aceste țări să se „teamă” că ratingul de credit al țării va fi retrogradat.

C. Intervenția „salvatoare” a Fondului European de Stabilitate Financiară

Fondul European de Stabilitate Financiară, înființat în anul 2010, și folosit până în prezent pentru a salva Portugalia și Irlanda, pune la dispoziția statelor membre 440 miliarde euro, având la bază garanții furnizate de toate statele membre ale Zonei euro, dispunând, totodată, de capital de pe piețele internaționale, prin emiterea de obligațiuni.

Oricât ar fi de salutară crearea acestui organism financiar, reacția agențiilor de rating avertizează asupra faptului că există încă o volatilitate foarte mare a stabilității țărilor cu expunere mare la fluctuațiile sistemelor financiare.

În cazul Spaniei, de exemplu, cu toate că a primit ajutor prin intermediul Fondului European de Stabilitate Financiară, agenția de rating Moody's a retrogradat ratingul ei de țară de la „Aa2” la „A1”, la doar câteva zile după ce agenția de evaluare financiară Standard&Poor's a declasat ratingul de credit pe termen lung al Spaniei cu o treaptă.

⁶ La data de 12 octombrie 2011 membrii legislativului slovac au luat hotărârea de a respinge proiectul de suplimentare a Fondului European de Stabilitate Financiară.

Această evoluție demonstrează că acest instrument comunitar de stabilitate financiară nu este infailibil, iar divergențele existente în prezent între principalii „actori europeni” – Franța și Germania – cu privire la utilizarea Fondului European de Stabilitate Financiară, conduc la concluzia că drumul spre atingerea stabilității și securității financiare a Zonei euro se anunță a fi unul dificil.

III.2. Decizia adoptată la summit-ul UE, din octombrie 2011, privind acordarea de ajutor Greciei și, implicit, „salvarea” Zonei euro

În cadrul summit-ului „de criză” al Uniunii Europene, din data de 26 octombrie 2011, Liderii UE au ajuns la un acord, care prevede că datoria Greciei va fi redusă cu 50%.

Astfel, datoria elenă va fi redusă cu 100 de miliarde de euro, băncile creditoare ale Greciei acceptând să renunțe la jumătate din creanțele lor.

În acest context, trebuie menționat, faptul că valoarea creanțelor la care băncile creditoare ale Greciei puteau fi determinate să renunțe, reprezenta „ultimul blocaj” în cadrul negocierilor pentru finalizarea unui „plan de răspuns” al Zonei euro la riscul de propagare a crizei datoriilor. Această reducere semnificativă va conduce la o scădere a datoriei publice elene la cca. 120% din PIB, până în anul 2020. Acest nivel, încă ridicat, reprezintă, în aprecierea experților comunitari, "o cifră enormă, însă mai ușor de susținut pentru o economie aflată în recesiune", permițând Greciei să evite intrarea în incapacitate de plată.

De asemenea, în cadrul summit-ului s-a mai convenit, printre măsurile prevăzute pentru consolidarea disciplinei bugetare comune, adoptarea, în fiecare stat membru al Zonei euro, a unor reglementări privind un buget echilibrat, care să transpună prevederile Pactului de Stabilitate și Creștere în legislația națională, de preferință la nivel constituțional sau echivalent, până la sfârșitul anului 2012. De asemenea, liderii europeni au adoptat un plan de acțiune care vizează optimizarea semnificativă a resurselor Fondului European de Stabilitate Financiară (FESF), fără a extinde garanțiile care stau la baza acestei facilități financiare. Opțiunile agreeate vor permite acestui fond să creeze un adevărat „efect

de levier”⁷ în ceea ce privește atingerea stabilității financiare în Zona euro.

În ceea ce privește acest obiectiv, trebuie menționat faptul că efectul de „levier” al acestor măsuri va depinde de condițiile specifice existente pe piața financiară europeană, fiind de așteptat să totalizeze un fond de sprijin în valoare de 1.000 de miliarde de euro (cu 550 de miliarde euro în plus față de cât fusese anterior preconizat).

De asemenea, la nivel comunitar, au mai fost agreate o serie de măsuri, pe lângă recent adoptatul pachet privind guvernanta economică, menite să consolideze coordonarea și supravegherea economică și fiscală la nivelul Zonei euro.

⁷ Cunoscut în literatura de specialitate și sub denumirea de factor de amplificare.