

# IMPLICAȚII ALE CRIZEI ECONOMICE ȘI FINANCIARE INTERNAȚIONALE ASUPRA AJUTOARELOR DE STAT ACORDATE ÎN STATELE MEMBRE ALE UE

*Dr. Andreea DRĂGOI*

---

## **Rezumat**

*Declanșarea crizei economice și financiare globale, în 2007, și resimțirea efectelor sale asupra economiilor reale din spațiul comunitar, începând cu 2009, a condus la o serie de mutații și evoluții în domeniul tuturor politicilor comune ale UE, care au încercat să furnizeze instrumente și soluții pentru reînțoarcerea la creștere economică și stabilitate financiară. Una dintre cele mai reformate politici comune a fost, fără îndoială, politica în domeniul ajutoarelor de stat, ce s-a constituit într-unul dintre principalele instrumente de susținere a sectorului financiar – bancar din UE.*

*Analiza noastră își propune să evidențieze impactul crizei economice și financiare internaționale asupra diferitelor tipuri de ajutoare de stat acordate de către statele membre pentru a răspunde condițiilor excepționale și riscurilor sistemice generate de criză în sectorul financiar-bancar, prezentând, totodată, implicațiile economice asupra statelor membre și bugetului Uniunii Europene.*

**Cuvinte cheie:** ajutoare de stat, garanții, salvarea activelor depreciate, restructurare.

**Clasificare JEL:** G, K, G02, G15, G18.

## **1. Schimbarea paradigmei de reglementare în domeniul politicii ajutoarelor de stat**

Așa cum se apreciază de către unii analiști (Bomhoff, Jarosz-Früs, Pesaresi, 2009), având în vedere amploarea crizei, gradul înalt de integrare și interdependență a piețelor financiare europene, precum și repercusiunile severe pe care le-ar putea avea posibilul faliment al unei instituții financiare relevante la nivel de sistem, de exacerbare suplimentară a crizei, necesitatea adoptării unor măsuri de ajutor de stat pentru a menține stabilitatea sistemului financiar a devenit evidentă. În acest scop, Comisia Europeană a adoptat o Comunicare privind ajutoarele de stat acordate instituțiilor financiare<sup>1</sup>, pentru a furniza statelor membre cadrul general în care astfel de ajutoare pot fi acordate.

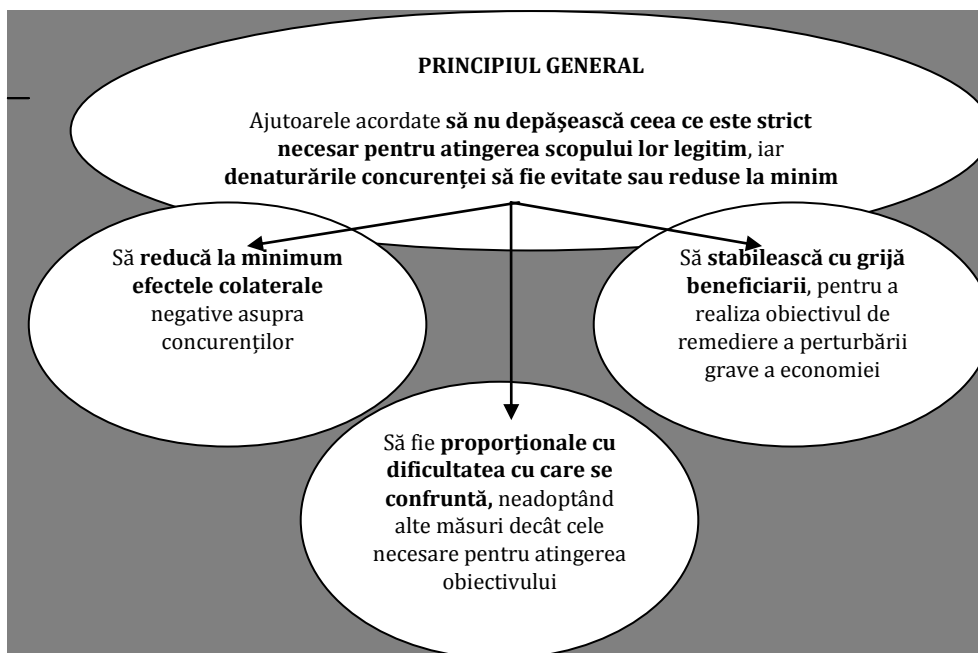
Potrivit prevederilor acesteia, măsurile adoptate de un stat membru pentru a sprijini anumite instituții care operează pe piața financiară națională din statul respectiv pot favoriza aceste instituții în detrimentul altora care operează pe teritoriul statului membru în cauză sau în alte state membre. Unii analiști (Foecking, Ohrlander, Ferdinandusse, 2009) apreciază că recapitalizarea unor instituții financiare vulnerabile, relevante la nivel de sistem, s-a impus drept una dintre modalitățile de asigurare a protecției corespunzătoare a intereselor deponenților și a stabilității sistemului, fiind stabilit faptul că intervenția publică trebuie adoptată la nivel național, însă într-un mod coordonat și pe baza unui număr de principii comune la nivel comunitar.

Pentru a menține funcționarea normală a pieței interne, au fost stabilite o serie de principii (vezi Figura 1) în conformitate cu normele privind ajutoarele de stat și libertățile fundamentale consacrate în tratat, inclusiv cu principiul nediscriminării.

---

<sup>1</sup> Communication from the Commission — *The application of State aid rules to measures taken in relation to financial institutions in the context of the current global financial crisis*, publicată în Official Journal of EU, 25.10.2008.

**Figura 1: Principii ale acordării măsurilor și schemelor de ajutor de stat pentru instituțiile financiar – bancare**



Sursa: Concluziile autoarei pe baza literaturii de specialitate consultate.

## **2. Particularități privind ajutoarele de stat acordate sectorului financiar – bancar în funcție de tipul de măsură sau schemă adoptată**

### **2.1. Garanții aferente datoriilor instituțiilor financiare**

În ceea ce privește schemele de garantare care protejează datoriile stabilite printr-o declarație, prin legislație sau printr-un regim contractual, principiile de aplicare ale ajutoarelor de stat se traduc în următoarele considerente cu caracter general, care trebuie adaptate la circumstanțele speciale ale fiecărui caz individual.

În cazul în care unora dintre actorii de pe piață nu li se permite să beneficieze de garanție, se poate produce o denaturare semnificativă a concurenței. În literatura de specialitate (Lowe, 2009), se apreciază că este importantă stabilirea *criteriilor de eligibilitate a instituțiilor financiare în mod obiectiv, luându-se în considerare în mod corespunzător rolul acestora în sistemul bancar relevant și în ansamblul economiei. De asemenea, aceste criterii trebuie să fie nediscriminatorii<sup>2</sup>, astfel încât să se evite producerea*

<sup>2</sup> Conform principiului nediscriminării pe motive de naționalitate, toate instituțiile înființate în statul membru în cauză, inclusiv filialele acestora, care desfășoară activități importante în statul membru respectiv ar trebuie să beneficieze de schemă.

*unor efecte de denaturare excesivă a piețelor învecinate și a pieței interne, în ansamblul său.*

În circumstanțele excepționale generate de criză, se poate dovedi necesară asigurarea persoanelor care au depozite la instituțiile financiare că nu vor suferi pierderi, astfel încât să se limiteze posibilitatea retragerilor masive efectuate sub imperiul panicii și producerii de efecte colaterale negative nedorite asupra băncilor sănătoase. *Prin urmare, în principiu, în contextul unei crize sistemice, garanțiile generale care protejează depozitele populației (retail deposits) (și creanțele clienților retail) pot constitui o componentă legitimă a răspunsului oferit de autoritățile publice.*

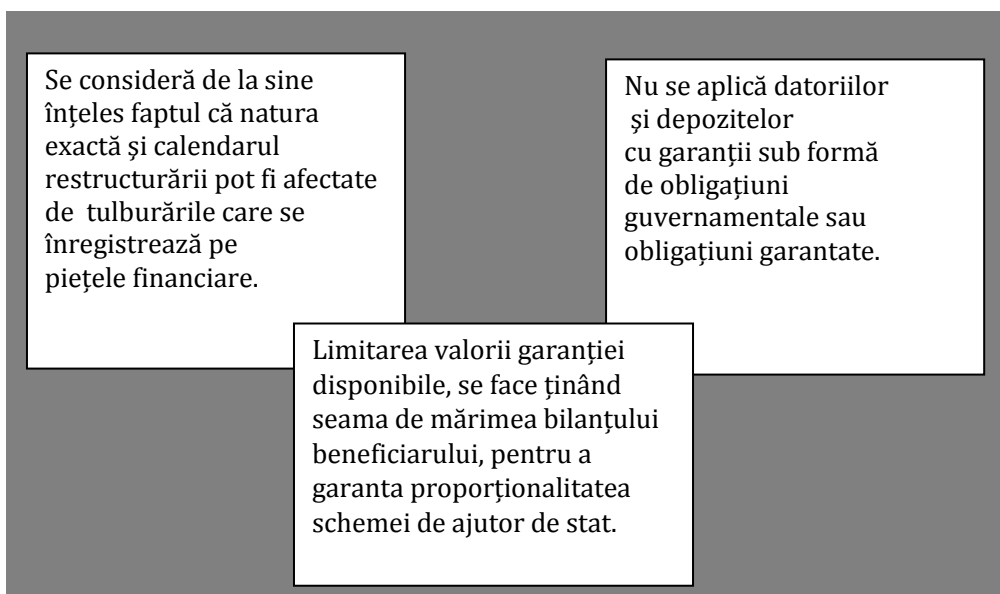
În ceea ce privește garanțiile care nu acoperă doar depozitele populației, selectarea tipurilor de datorii și pasive care fac obiectul garanțiilor trebuie să vizeze, pe cât posibil, sursa specifică a problemelor și să se limiteze la ceea ce poate fi considerat necesar pentru a face față aspectelor relevante ale crizei financiare actuale, fiindcă altfel ar putea întârzia procesul de adaptare necesar și ar putea da naștere unui hazard moral dăunător.

Dacă se aplică acest principiu, *reducerea împrumuturilor interbancare cauzată de erodarea încrederii între instituțiile financiare poate justifica, la rândul său, garantarea anumitor tipuri de depozite ale marilor clienți (wholesale deposits) și chiar și a instrumentelor de creditare pe termen scurt și mediu, în măsura în care aceste pasive nu sunt deja protejate în mod corespunzător de aranjamente existente între investitori sau prin alte mijloace.*

Justificarea extinderii oricărei garanții la alte tipuri de datorii, care nu intră sub incidența acestui domeniu de aplicare destul de larg, necesită o examinare atentă. *Astfel de garanții nu ar trebui, în principiu, să includă datorii subordonate („capital de nivel 2”) sau să acopere fără discriminare toate pasivele, întrucât astfel s-ar tinde doar să se garanteze interesele acționarilor și ale altor investitori în capital de risc.*

În cazul în care se acoperă o astfel de datorie, permițându-se astfel o creștere a capitalului și, prin urmare, a activității de creditare, poate fi necesară aplicarea unor *restricții specifice* (vezi Figura 2).

**Figura 2: Restricții specifice ale acordării de garanții pentru capital de risc**



Sursa: Concluziile autoarei pe baza literaturii de specialitate consultate.

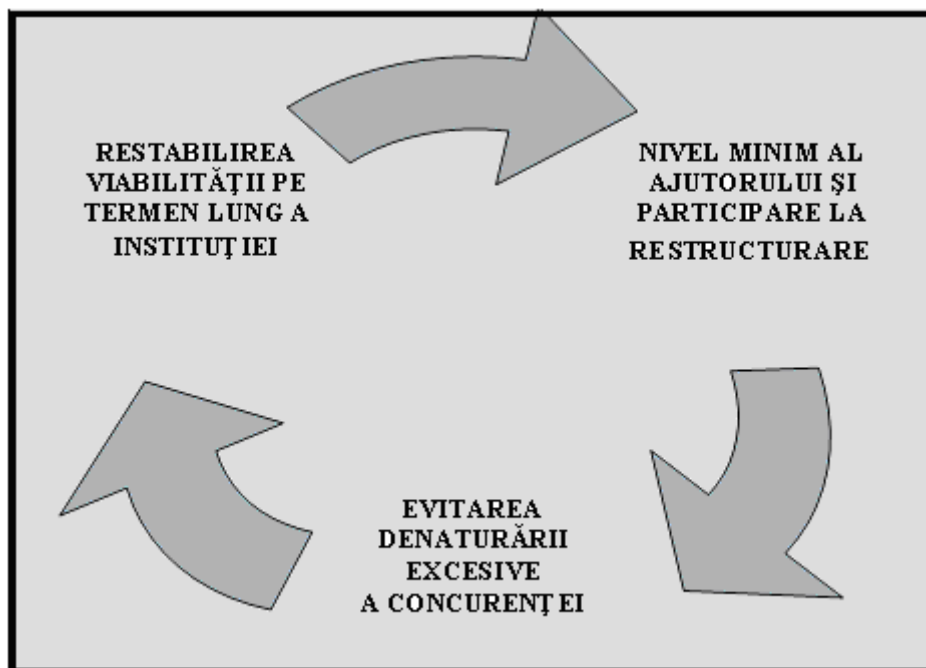
## **2.2. Ajutoare de stat pentru restructurarea și salvarea băncilor aflate în dificultate**

Ajutoarele de stat pentru restructurare și salvarea băncilor aflate în dificultate pot fi acordate conform principiului general privind ajutoarele de stat, potrivit căruia valoarea și intensitatea ajutorului trebuie limitate la minimum, statele membre trebuind să ia măsuri adecvate pentru a asigura o contribuție semnificativă din partea beneficiarilor și/sau a sectorului la costul garanției și, atunci când este necesar, la costul intervenției statului în cazul în care trebuie executată garanția.

Referitor la necesitatea garantării limitării la minim a ajutorului de stat, în literatura de specialitate (Adler, Kavanagh, Ugryumov, 2009) se arată că este important ca schema de garantare să se bazeze pe o remunerație adecvată din partea instituțiilor financiare beneficiare, iar, în cazul în care trebuie activată garanția, o contribuție suplimentară semnificativă din partea sectorului privat ar putea consta în acoperirea a cel puțin unei părți considerabile a datoriilor rămase contractate de întreprinderea beneficiară (dacă aceasta mai există) sau de către sector, intervenția statelor membre fiind limitată la sumele care depășesc această contribuție.

Prin urmare, este necesară notificarea unui plan de restructurare sau de lichidare pentru beneficiarii plăților acordate în cadrul garanției, care va fi evaluat separat de către Comisie din punct de vedere al respectării normelor în materie de ajutoare de stat. (vezi Figura 3)

**Figura 3: Cerințe obligatorii pentru ca planurile de restructurare ale unei instituții financiar – bancare să fie eligibile pentru acordarea unui ajutor de stat**



Sursa: Concluziile autoarei pe baza literaturii de specialitate consultate.

Referitor la acest aspect, în literatura de specialitate (Chindooroy, Muller, Notaro, 2007) s-a arătat că evaluarea Comisiei Europene în care se analizează planul de restructurare al unei instituții financiar – bancare trebuie să se bazeze pe experiența acumulată în urma aplicării în trecut a normelor privind ajutoarele de stat instituțiilor financiare, ținând seama de particularitățile unei crize care a atins dimensiunea necesară pentru a o califica drept o perturbare gravă a economiei statelor membre.

De asemenea, trebuie luate în considerare diferența dintre măsurile de ajutor necesare exclusiv în contextul blocajului privind accesul la lichidități, cauzat de criză, al unei instituții în esență solide și asistența furnizată beneficiarilor care suferă și de probleme de solvabilitate structurale, legate, de exemplu, de modelul de afaceri adoptat sau de strategia de investiții aplicată.

### **3. Privire de ansamblu asupra ajutoarelor de stat acordate sectorului financiar – bancar din UE în perioada 2008 – 2013**

În cele ce urmează ne propunem să prezentăm o evoluție în date și cifre a politicii ajutoarelor de stat pe ansamblul UE în contextul crizei, evoluție care atestă că aceasta se poate constitui într-un instrument flexibil și util pentru a canaliza eforturile financiare ale statelor membre în susținerea economiilor naționale și a sistemului financiar – bancar pe ansamblul UE.

Evidența măsurilor și schemelor de ajutor de stat acordate în contextul crizei arată că acest mod de subvenționare prin intervenția statului a contribuit în mod decisiv la menținerea viabilității sectorului bancar din statele membre, a locurilor de muncă, deschizând, în același timp calea pentru redresarea economică.

Având reglementat un cadru general la nivel comunitar, numeroase state membre au acordat o serie de măsuri pentru băncile și instituțiile financiare naționale, majoritatea acestora primind aprobarea Comisiei Europene.

Astfel, la nivelul UE, în intervalul 2008 – 2012, au fost implementate 162 de scheme și măsuri de ajutor de stat, printre statele membre care au acordat cele mai multe ajutoare de stat sectorului bancar se numără Irlanda<sup>3</sup>, Germania<sup>4</sup>, Danemarca<sup>5</sup> și Grecia<sup>6</sup>.

Ca răspuns la provocările crizei pentru sectorul financiar – bancar din UE, cele mai des acordate au fost schemele de ajutoare de stat (în marea lor majoritate fiind adoptate în 2008 și prelungite succesiv până în 2011-2012), dar complexitatea și specificitatea problemelor cu care s-a confruntat acest sector a impus și o diversitate de măsuri de ajutor de stat, cele mai

---

<sup>3</sup> „Număr record” de 23 de scheme și măsuri, printre care: Schema de garanții pentru instituțiile bancare, adoptată în 2008, revizuită și prelungită în 2009 și numeroase ajutoare de recapitalizare (Anglo Irish Bank, Bank of Ireland, Allied Irish Bank, EBS) și ajutoare de salvare (INBS, Bank of Ireland, Life&Permanent Group Holdings)

<sup>4</sup> 20 de scheme și măsuri, cele mai importante fiind: Schema de garanții pentru instituțiile financiare (adoptată în 2008, prelungită în 2009 și reactivată în 2010) și Schema pentru facilitarea refinanțării creditelor la export (adoptată în 2009). De asemenea, au fost acordate numeroase ajutoare de restructurare: Landesbank Baden Württemberg („LBBW”), Sparkasse Köln Bohn, Hypo Real Estate, HSH Nordbank.

<sup>5</sup> 14 scheme și măsuri, cea mai importantă fiind Schema de garanții pentru băncile daneze, adoptată în 2008, prelungită și extinsă în 2010 și Schema pentru fuziunea băncilor daneze (adoptată în 2008)

<sup>6</sup> 10 scheme și măsuri, cele mai importante fiind Schema privind sectorul bancar elen, adoptată în 2008 și prelungită succesiv în 2009 și 2010 și Schema pentru recapitalizarea instituțiilor de credit elene din Fondul de Stabilitate, adoptată în 2010, prelungită în 2011 și 2012.

numeroase fiind ajutoarele de restructurare și salvare, sub formă de garanții, urmate de ajutoarele pentru recapitalizare, salvările de active depreciate și injecțiile de capital (vezi Tabelul 1).

**Tabelul 1: Fondurile alocate sub formă de ajutor de stat instituțiilor financiare din statele membre în perioada 2008 - 2012 (în miliarde de euro și ca % din PIB)**

Stat Membru	Măsuri de recapitalizare		Garanții		Salvări de active		Măsuri de lichiditate		Total în perioada 2008 - 2012	
	Mld. Euro	% PIB 2011	Mld. Euro	% PIB 2011	Mld. Euro	% PIB 2011	Mld. Euro	% PIB 2011	Mld. Euro	% PIB 2011
Belgia	20,40	5,5%	310,00	84,2%	28,22	7,7%	0,00	0,0%	358,62	97,4%
Bulgaria	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Republica Cehă	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Danemarca	14,55	6,1%	587,90	245,7%	2,30	1,0%	7,88	3,3%	612,63	256,1%
Germania	114,61	4,5%	455,85	17,7%	66,10	2,6%	9,50	0,4%	646,06	25,1%
Estonia	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Irlanda	90,61	57,90%	386,00	246,7%	54,00	34,5%	40,73	26,0%	571,34	365,2%
Grecia	35,75	16,6%	85,00	39,5%	0,00	0,0%	8,00	3,7%	128,75	59,9%
Spania	209,32	19,5%	320,15	29,8%	13,93	1,3%	31,85	3,0%	575,25	53,6%
Franța	26,65	1,3%	339,80	17,0%	4,70	0,2%	0,00	0,0%	371,15	18,6%
Italia	20,00	1,3%	110,00	7,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	130,00	8,2%
Cipru	1,80	10,1%	3,00	16,9%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	4,80	27,0%
Letonia	0,83	4,1%	5,20	25,9%	0,54	2,7%	2,70	13,5%	9,27	46,2%
Lituania	0,58	1,9%	0,29	0,9%	0,58	1,9%	0,00	0,0%	1,45	4,7%
Luxemburg	2,50	5,8%	6,15	14,4%	0,00	0,0%	0,32	0,7%	8,97	20,9%
Ungaria	1,07	1,1%	5,35	5,3%	0,04	0,0%	3,87	3,9%	10,00	10,3%
Malta	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Olanda	37,64	6,3%	200,00	33,2%	22,79	3,8%	52,90	8,8%	313,33	52,0%
Austria	15,90	5,3%	77,84	25,9%	0,50	0,2%	0,00	0,0%	94,24	31,3%
Polonia	33,89	9,2%	33,89	9,2%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	67,78	18,3%
Portugalia	26,25	15,4%	40,67	23,8%	4,00	2,3%	6,06	3,5%	76,98	45,0%
România	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	0,00	0,0%
Slovenia	0,63	1,8%	12,00	33,7%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	12,63	35,4%
Slovacia	0,66	1,0%	2,80	4,1%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	3,46	5,0%
Finlanda	4,00	2,1%	50,00	26,4%	0,00	0,0%	0,00	0,0%	54,00	28,5%
Suedia	5,03	1,3%	156,00	40,3%	0,00	0,0%	0,52	0,1%	161,56	41,8%
Marea Britanie	114,61	6,6%	458,75	26,3%	248,05	14,2%	51,93	3,0%	873,34	50,0%
<b>EU - 27</b>	<b>777,30</b>	<b>6,2%</b>	<b>3646,64</b>	<b>28,9%</b>	<b>445,75</b>	<b>3,5%</b>	<b>216,27</b>	<b>1,7%</b>	<b>5085,95</b>	<b>40,3%</b>

Sursa: Comisia Europeană - *Date și cifre privind ajutoarele de stat în statele membre ale UE*, Bruxelles, 2012.

Dintre toate tipurile de ajutoare de stat acordate, cele mai multe au fost atribuite sub formă de garanții, dar au fost acordate, de asemenea, și ajutoare pentru recapitalizarea unor instituții financiare vulnerabile, relevante la nivel de sistem, acest tip de ajutor fiind recunoscut, de altfel, de către unii analiști (Pisani, Sapir 2010) ca fiind una dintre modalitățile de asigurare a protecției corespunzătoare a intereselor deponenților și a stabilității pieței financiare a UE, ei arătând, însă, că intervenția publică



trebuie adoptată într-un mod coordonat și pe baza unui număr de principii comune la nivel comunitar.

Potrivit statisticilor comunitare (EC, 2012), ajutoarele de stat legate de criza financiară și direcționate către sectorul bancar din statele membre au avut o pondere însemnată, pe ansamblul perioadei 2008 – 2012, valoarea lor reprezentând 40% din PIB-ul UE-27.

#### **4. Concluzii**

În condițiile dificultăților economice declanșate de criză în sectorul financiar – bancar comunitar, ajutoarele de stat vor continua să reprezinte un instrument utilizat intens de către statele membre pentru a contracara efectele negative asupra stabilității financiare, dar și asupra economiei reale.

La nivel comunitar și național, au beneficiat de măsuri pentru stabilizarea sectorului financiar și sprijinirea economiei reale toți „jucătorii” din sectorul financiar și actorii economici. Cu toate acestea, unele instituții sau sectoare financiare naționale au necesitat un sprijin mai substanțial, generând disparități și lipsă de coordonare, în totală neconcordanță cu prevederile și concluziile reuniunii Eurogrup din 12 octombrie 2008<sup>7</sup>.

Așadar, multe dintre statele membre au optat pentru acordarea de sprijin întregului sector financiar, dar schemele de ajutoare au variat considerabil între statele membre, atât ca intensitate, cât și ca scop. În alte cazuri, statele membre au acordat susținere financiară băncilor individuale sau printr-o combinație a celor două. De asemenea, calitatea garanțiilor suverane acordate a diferit semnificativ de la caz la caz – prin favorizarea debitorilor cu o poziție slabă printr-un sprijin suveran mai puternic sau invers.

Privind retrospectiv, existența unor scheme cuprinzătoare de sprijin la nivel național – care s-au adresat întregului sector bancar din respectiva țară – a determinat reducerea distorsiunilor asupra concurenței. În debutul crizei internaționale, statele membre nu depășeau, în general, cerințele

---

<sup>7</sup> Când s-a stipulat că acțiunea unilaterală și necoordonată în acest domeniu poate să submineze eforturile de restabilire a stabilității financiare.

minime stabilite de normele privind ajutoarele de stat în ceea ce privește repartizarea *ex ante* a sarcinilor, iar creditorii nu aveau obligația de a contribui la salvarea instituțiilor de credit din rațiuni de stabilitate financiară.

Cu toate acestea, criza datoriilor suverane a statelor din Zona euro a relevat faptul că o astfel de politică nu putea asigura stabilitatea financiară pe termen lung, în special pentru statele membre în care costul de salvare a băncilor le-a deteriorat semnificativ situația bugetară. Într-adevăr, unele statele membre au trebuit să depășească cerințele minime impuse de normele privind ajutoarele de stat și să aplice, prin introducerea unor noi cadre juridice, cerințe mai stricte în ceea ce privește repartizarea *ex ante* a sarcinilor. Această evoluție a condus la diferențe între statele membre în ceea ce privește abordarea repartizării sarcinilor, și anume între cele care s-au limitat la cerințele minime impuse de normele privind ajutoarele de stat și cele care au depășit aceste cerințe, solicitând recapitalizarea internă din partea investitorilor sau a creditorilor. Aceste diferențe între statele membre în ceea ce privește abordarea repartizării sarcinilor au determinat diferențe între costurile de finanțare de la o bancă la alta, în funcție de probabilitatea de recapitalizare internă care depinde, la rândul său, de soliditatea situației bugetare a statului membru. Aceste diferențe pun în pericol integritatea pieței unice și riscă să aducă prejudicii concurenței echitabile pe care controlul ajutoarelor de stat urmărește să o protejeze.

Totuși, în unele state membre, turbulențele din sistemul bancar au fost mult mai acute, unele instituții bancare necesitând sprijin direct, dincolo de schemele naționale aplicate. Ca rezultat, aceste bănci se află în proces de restructurare și reducere a activității lor, potrivit normelor impuse de Comisia Europeană, în vreme ce alte instituții bancare nu au fost mai deloc afectate. În consecință, se poate constata modul în care criza financiară a „remodelat” structura sistemului financiar european.

În opinia noastră, este de domeniul evidenței faptul că, pentru moment, nu se poate estima cât timp vor continua dificultățile extraordinare cu care se confruntă în prezent piețele financiare din UE și că este indispensabilă acordarea în continuare de ajutoare de stat băncilor și instituțiilor financiare, pentru a se restabili încrederea și stabilitatea în acest sector.

Deși unii critici au pus în discuție chiar justificarea menținerii actualului sistem de control al ajutoarelor de stat, având în vedere tendința statelor membre ale UE de a recurge la măsuri și scheme adresate sectorului bancar pentru a soluționa dificultățile provocate de criza financiară și economică, în opinia noastră, nu este cazul să fie relaxată aplicarea reglementărilor privind controlul ajutoarelor de stat sau să se renunțe la beneficiile aduse de integrarea și cooperarea în cadrul UE.

Dimpotrivă, în prezent, politica UE în domeniul ajutorului de stat oferă cadrul adecvat pentru abordarea coerentă și coordonată a politicilor statelor membre, pentru a aplica soluțiile adecvate problemelor structurale din industriile UE, pe care declanșarea crizei le-a pus în evidență, contribuind astfel în mod fundamental la combaterea efectelor crizei financiare asupra economiei reale, limitarea pierderii locurilor de muncă și scurtarea perioadei de recesiune.

#### **Bibliografie:**

- Adler, E., Kavanagh, J., Ugryumov, A. (2009). *State aid to the banks in the financial crisis: The past and the future*, in Journal of European Competition Law&Practice, Vol. 1, Issue1, November, disponibil la: <http://jeclap.oxfordjournals.org/content/1/1.toc.pdf>.
- Bomhoff, A., Jarosz – Früs, A., Pesaresi, N. (2009). *Restructuring banks in the crisis – overview of applicable state aid rules*, in Competition Policy Newsletter, Nr. 3/2009, disponibil la: [http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2009\\_3\\_1.pdf](http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2009_3_1.pdf).
- Chindooroy, R., Muller, P., Notaro, G. (2007). *Company survival following rescue and restructuring State Aid*, in European Journal of Law and Economics, Volume 24, Issue 2.
- European Commission (2012). *Overview of decisions and on-going in-depth investigations in the context of the financial crisis*, Brussels, September, disponibil la: <http://link.springer.com/article/10.1007%2Fs10657-007-9031-9#page-1>.
- European Commission (2012). *State aid in the context of the financial and economic crisis as well as non-crisis aid*, Brussels, disponibil la: [http://ec.europa.eu/competition/state\\_aid/studies\\_reports/archive/scoreboard\\_arch.html](http://ec.europa.eu/competition/state_aid/studies_reports/archive/scoreboard_arch.html).
- Foeking, J., Ohrlander, P., Ferdinandusse, E. (2009). *The role of competition policy in financial sector rescue and restructuring*, in Competition Policy Newsletter, Nr. 2/2009, disponibil la: [http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2009\\_1\\_3.pdf](http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2009_1_3.pdf).
- Lowe, P. (2009). *State Aid Policy in the context of the financial crisis*, in Competition Policy Newsletter, Nr. 2/2009, disponibil la: [http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2009\\_2\\_1.pdf](http://ec.europa.eu/competition/publications/cpn/2009_2_1.pdf).
- Pisani - Ferry, J., Sapir, A. (2010). *Economic Policy: Banking crisis management in the EU: an early assessment*, in Economic Policy Research, 25 (62), pp. 341-373, disponibil la: <http://onlinelibrary.wiley.com/doi/10.1111/j.1468-0327.2010.00243.x/abstract>.