

Criza datoriilor suverane

Prof. univ. dr. Marius Gust

Prorector al Universității „Constantin Brâncoveanu” Pitești

Abstract:

Started in 2007, the international financial crisis has made its presence felt in the European Union in less than one year, two years, 2008 and 2009, affecting particularly strong economies and finances of the states concerned, many economists comparing this phenomenon to the one during the Great Depression of 1929-1933 or even consider it, in terms of effects, even worse than this.

After a timid recovery in 2010, fears of economists that the recession will come back in the second half of 2010, but especially with a great resurgence, during 2011, the crisis made its presence felt again long 2011, and its action appears to be continuing and in the future. But this time the financial crisis is no longer present in the banks and other financial companies, as happened in 2007, 2008 and 2009 and state level, taking the form of sovereign debt crisis.

Keywords: the crisis of the sovereign debts, financial crisis, public debt, budgetary income, budgetary costs, budgetary shortage, European Union, Euro Zone.

Începută în anul 2007, criza financiară internațională și-a făcut simțită prezență în țările Uniunii Europene în mai puțin de un an, următorii doi ani, 2008 și 2009, afectând deosebit de puternic economiile și finanțele statelor în cauză, mulți economiști nezezitând să compare acest fenomen cu Marea Depresiune din anii 1929-1933 sau chiar să-l considere, prin prisma efectelor, mai gravă decât aceasta.

După o timidă revenire în anul 2010, temerile economiștilor că recesiunea va reveni (celebra sintagmă, criza sub formă de W), în a doua parte a anului 2010, dar în special și cu o deosebită recrudescență de-a lungul anului 2011, criza și-a făcut din nou simțită prezența de-a lungul anului 2011, iar acțiunea ei pare să continue și în perioada următoare. Dar de această dată criza financiară nu se mai manifestă la nivelul băncilor și celorlalte companii financiare, așa cum se întâmpla în 2007, 2008 și 2009 și la nivel statelor, luând forma crizei datoriilor suverane.

Motivele noului puseu al crizei trebuie căutate în:

- apetitul sporit pentru îndatorare al statelor, multe dintre ele sporindu-și datoriile publice în condițiile unui exces de lichiditate, al dobânzilor reduse și al condițiilor foarte laxe de creditare;

- sporirea deficitelor bugetare din perioada 2007, 2008 și 2009, aspect care s-a datorat numeroaselor programe de stimulare a economiei puse în practică de multe țări, în această perioadă pentru a reduce efectele crizei și pentru stoparea scăderii consumului, imposibilității guvernelor de a-și reduce cheltuielile pe măsura reducerii veniturilor și, nu în ultimul rând, datorită preluării la datoria publică a unei părți din pierderile aferente sistemului bancar;

- supraîndatorarea unui număr relativ mare de guverne, datorită recesiunii sau, pentru unele state, preexistentă. Prin supraîndatorare se înțelege acel nivel al raportului datorie publică/PIB de la care piețele nu mai acceptă să finanțeze statele sau le finanțează cu costuri care duc rapid la neacceptarea de către investitori a continuării finanțării. Totodată, apariția recesiunii a putut muta un stat de la starea de îndatorare relativ înaltă la cea de supraîndatorare foarte repede. Astfel, pentru prima dată în istorie, datorită supraîndatorării, multe guverne europene, beneficiare a ratinguri AAA, nu mai pot interveni prin creșterea deficitelor bugetare pentru a combate recesiunea, așa cum așteaptă publicul, întrucât piețele financiare nu le validează opțiunile. Așa că singura opțiune a multor state supraîndatorate nu este decât adoptarea unor bugete de austeritate, care, paradoxal, au

aceleași efecte ca și criza: pierderi de locuri de muncă, de alocații bugetare individuale și, pentru politicieni, de voturi¹.

Ar mai fi de remarcat că sunt opinii din care rezultă nu există decât o singură criză, și anume cea declanșată în iulie 2007 (pe scurt, criza financiară, atribuită piețelor), care ar continua și în prezent. În același timp, mulți economiști vorbesc de două crize, criza financiară din 2007, a piețelor financiare și o a doua criză, cea din 2010, 2011 a datoriilor suverane. Prima categorie de economiști tind să o considere pe cea de-a doua, cea a datoriilor financiare, ca o consecință a primei, rezultată în urma intervențiilor statului pentru a contracara recesiunea asociată cu criza financiară. În opinia acestor economiști, ceea ce a condus omenirea în criză, inclusiv la criza datoriilor suverane, sunt evoluțiile de pe piețele financiare, astfel, consideră ei, efortul de corectare trebuie concentrat pe reglementarea piețelor financiare, care tinde să devină excesiv.

A doua categorie de economiști consideră că ar fi corect să vorbim despre criza financiară și despre criza datoriilor publice, ca despre două crize distincte. Ei consideră că criza financiară și criza datoriilor suverane sunt rezultatele independente ale evoluțiilor paralele începute în anii '80 atât în sectorul privat, cât și în cel public. Astfel, în sectorul financiar, securitizarea frenetică apărută după 2002 a fost un factor cheie al acumulării crizei financiare (alături de lichiditatea abundentă, volatilitatea scăzută, conflictele de interese ale agențiilor de rating, reglementările inadecvate sau, mai degrabă, lipsa acestora). Logica lor este că, în timp ce apariția unei crize pe piețele financiare era de așteptat datorită naturii inerent ciclice a afacerilor, o criză paralelă a datoriilor suverane ar fi un eșec al politicilor publice. În evoluția economică, la un moment dat, se creează condițiile pentru ca cererea agregată să scadă în mod semnificativ și atunci guvernele trebuie să fie pregătite pentru a compensa această scădere. Știut fiind acest lucru, este aparent greu de înțeles de ce, în paralel, s-au dezvoltat politici publice care au dus la supraîndatorarea statelor, reducând astfel numărul de instrumente disponibile pentru combaterea unei eventuale recesiuni. În opinia lor pare de neînțeles cum politicienii au găsit stimulentele pentru a încălca învățătura lui Keynes, conform căreia guvernele trebuie să își conserve permanent o poziție care să le permită să intervină în perioadele în care cererea agregată scade masiv și poate genera recesiune².

Una dintre caracteristicile importante ale crizei datoriilor suverane este amplul fenomen de contagiune financiară, care a devenit o problema discutată pe larg în cercurile politice, de cercetare, de piață și academice. Fenomenul de contagiune ar putea fi definită ca o situație în care instabilitatea de pe o piață financiară, a unei instituții sau unei țări este transmisă la una sau mai multe piețe, instituții sau țări. O primă caracteristică a fenomenului de contagiune este faptul că răspândirea de instabilitate, este generată de un eveniment inițial. O a doua caracteristică este faptul că transmiterea de instabilitate este într-un mod diferită, din punctul de vedere al vitezei, puterii fenomenului sau domeniului de aplicare. Deși răspândirea fenomenelor economice este de așteptat într-un sistem financiar interconectat, contagiunea este diferită, pentru că de multe ori ea reflectă un eșec/faliment/cădere de piață și o transmisie amplificată de instabilitate.

Eșecul/falimentul/căderea pieței care stă la baza contagiune implică de multe ori cauze externe. Ca rezultat, vom deosebi costurile private ale eșecului/falimentului/căderii pieței financiare, care sunt suportate de piața/instituția/țara unde a apărut fenomenul (costurile de declanșare ale contagiunii) și costuri sociale, înregistrate de actorii legați, interconectați (celelalte piețe, instituții, țări cu care prima entitate are legătură. De regulă, costurile individuale sunt mai mici decât costurile sociale.

¹ Lucian Croitoru, *Cine câștigă din criza datoriilor suverane*, în „Ziarul Financiar”, 10 octombrie 2011.

² Lucian Croitoru, *Guvernele au contribuit mai mult decât piețele financiare la situația complicată în care ne aflăm astăzi*, în „Ziarul Financiar”, 15 septembrie 2011.

În cazul specific al crizei datoriilor suverane din Europa, o țară aflată într-o situație fiscală precară, pentru că nu pune în aplicare măsurile necesare în serios de consolidare fiscală, poate să declanșeze o contagiune la nivelul țărilor cu care are legături economice. În cazul Uniunii Europene și, mai mult, al zonei euro, interconectarea fiind și mai puternică, efectul de contagiune poate să aibă o viteză mai mare și o magnitudine mai mare. În cazul anterior, pentru că statul în cauză nu a aplicat măsuri de consolidare fiscală, se va înregistra o creștere a ratelor dobânzii la datoria publică în acea țară, care va conduce la reducerea creșterea economică în această țară. Aceasta este un „cost privat”.

Dar lipsa de disciplină fiscală poate conduce, în continuare, la volatilitatea și a altor piețe financiare pentru că reduce, de asemenea, așteptările lor cu privire la eforturile de consolidare fiscală și în alte țări cu probleme de aceeași natură. Ca urmare, și aceste alte țări încep să înregistreze creșteri ale ratelor dobânzii atașate datoriei lor publice. Acestea din urmă, efectele suportate de alte țări ca urmare a contagiunii, sunt „costuri sociale”. Costurile sociale vor fi egale cu costul total reprezentat de ratele dobânzilor mai mari, pe care guvernele din toate celelalte țări trebuie să plătească pentru datoriile lor, din cauza iresponsabilității fiscale din țara de origine.

De aici, o concluzie: țărilor care se confruntă cu fenomene care pot provoca riscul de contagiune trebuie să le fie limitate acțiunile sau „să plătească un preț” care ar trebui să fie proporțional cu costurile estimate pentru alte țări care vor fi afectate de contagiune. Acest lucru le va oferi primelor state, cele care generează contagiune, stimulente suficiente pentru a limita fenomenele perturbatoare.

În cazul crizei datoriilor suverane, pentru că instabilitatea este datorată de supraîndatorare, opțiunile de politică care să prevină îndatorarea ar putea include norme fiscale și mecanisme de guvernare care să evite deficitele excesive sau stocuri ridicate ale datoriei publice¹.

În primul deceniu de după anul 2000 datoria publică a majorității statelor care acum sunt membre ale Uniunii Europene (UE) au înregistrat creșteri semnificative (74%), iar din această creștere, aproape jumătate (34%) este localizată, în ultimii trei ani, 2008, 2009 și 2010, anii crizei financiare. Cum cifrele pentru zona euro sunt ceva mai mici (69%, respectiv, 31%) în raport cu mediile UE, înseamnă că procesul de îndatorare a fost ceva mai amplu în țările UE non – euro.

Dar, totuși, să remarcăm că datoriilor publice la nivelul zonei euro reprezintă 77% din datoria UE și puțin peste 70% din creșterea din anii crizei financiare. Iată că și în acest caz, țările zonei euro par să fi făcut mai bine față crizei financiare în raport cu din afara zonei.

Evoluția pe țări, așa cum se remarcă din tabelul nr. 1, indică următoarele:

- Germania și-a crescut îndatorarea cu aproape 837 mld. Euro, din care 479 mld. euro în anii crizei, Franța și Regatul Unit a înregistrat cifre asemănătoare, Italia și-a crescut îndatorarea cu aproape 600 mld. Euro, din care jumătate în anii crizei, creșteri mai mici, dar de peste 100 mld. euro ale îndatorării se remarcă în Grecia, Polonia, Portugalia, din care jumătate în anii crizei;

- Sunt și cazuri de țări în care creșterea îndatorării provine aproape exclusiv din anii crizei financiare. Este cazul Belgiei, Finlandei, Irlandei, Olandei, României, Spaniei cu 280 mld. Euro, creștere totală, din care 260 mld euro din anii crizei, dar și al altor țări cu ponderi reduse în totalul datoriilor UE (Letonia, Lituania, Malta, Luxemburg, Slovenia);

- Remarcăm și câteva cazuri interesante, ale Danemarcei, Suediei și Bulgariei, ale căror eforturi de reducere a datoriilor din primul deceniu sunt date peste cap de criză și apelează la creșterea datoriilor ca panaceu pentru rezolvarea dezechilibrelor interne.

¹ José Manuel González-Páramo, *Sovereign contagion in Europe*, Member of the Executive Board of the ECB, Seminar of the European Economics and Financial Centre, London, 25 November 2011, www.ecb.eu.

Tabelul nr. 1

Datoria publică totală

miliarde euro

Zona / Tara	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	modificare		modificare	
													absolut	%	absolut	%
EU (27 țări)	5.645	5.697	5.849	6.006	6.257	6.608	6.952	7.200	7.315	7.791	8.779	9.813	4.167	74	2.498	34
EU (25 țări)	5.629	5.679	5.828	5.987	6.239	6.589	6.933	7.182	7.295	7.769	8.746	9.769	4.140	74	2.474	34
Zona Euro (17 țări)	4.618	4.694	4.828	4.984	5.219	5.467	5.719	5.872	5.989	6.481	7.126	7.819	3.201	69	1.830	31
Zona Euro (16 țări)	4.618	4.694	4.828	4.983	5.218	5.467	5.718	5.871	5.988	6.480	7.125	7.818	3.200	69	1.829	31
Austria	133	138	143	146	147	152	157	161	165	180	191	206	72	54	41	25
Belgia	271	272	277	278	272	274	279	280	282	309	326	341	69	26	59	21
Bulgaria	10	10	10	9	8	8	6	6	5	5	5	6	-4	-39	1	11
Cehia	9	12	18	22	24	28	31	34	38	41	49	57	47	500	18	47
Cipru	5	6	7	7	8	9	9	9	9	8	10	11	5	97	1	14
Danemarca	95	91	89	91	89	89	78	70	63	81	93	102	8	8	40	63
Estonia	0	0	0	0	0	0	1	1	1	1	1	1	1	175	0	62
Finlanda	56	58	59	60	65	68	66	66	63	63	75	87	31	56	24	38
Franța	804	826	852	911	1.003	1.077	1.145	1.150	1.212	1.319	1.493	1.591	787	98	380	31
Germania	1.225	1.232	1.243	1.295	1.384	1.455	1.526	1.575	1.582	1.649	1.768	2.062	837	68	479	30
Grecia	122	141	152	159	168	183	195	224	239	263	300	329	207	169	90	38
Irlanda	44	40	42	42	43	44	44	44	47	80	105	144	100	229	97	206
Italia	1.282	1.300	1.358	1.369	1.394	1.446	1.514	1.584	1.602	1.667	1.764	1.843	561	44	241	15
Letonia	1	1	1	1	1	2	2	2	2	4	7	8	7	787	6	320
Lituania	2	3	3	3	3	4	4	4	5	5	8	10	8	322	6	116
Luxemburg	1	1	1	2	2	2	2	2	3	5	6	8	6	500	5	207
Malta	2	2	3	3	3	3	3	3	3	4	4	4	2	98	1	26
Olanda	236	225	227	235	248	258	266	256	259	348	347	370	134	57	111	43
Polonia	63	71	84	85	84	103	120	132	147	145	167	195	132	209	48	33
Portugalia	59	62	69	75	80	86	96	102	116	123	140	161	103	175	46	40
Regatul Unit	653	642	634	619	631	697	778	859	852	825	1.093	1.353	701	107	502	59
România	7	8	11	11	10	12	12	13	15	17	28	37	31	473	23	153
Slovacia	10	11	12	12	13	15	13	15	16	19	22	27	17	183	11	65
Slovenia	5	5	6	7	7	7	8	8	8	8	12	14	9	179	6	72
Spania	362	374	378	383	382	389	392	390	381	436	564	642	280	77	260	68
Suedia	161	138	138	140	145	148	149	146	133	114	129	146	-14	-9	13	10
Ungaria	27	28	32	41	42	50	54	62	66	73	76	78	51	186	12	19

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

Deși, creșterile procentuale ale îndatorării nu sunt suficient de semnificative, să remarcăm din tabelul nr. 2 că:

- În intervalul 1999-2010, în ceea ce privește datoria publică totală, doar două state au înregistrat scăderi ale îndatorării, trei state au avut creșteri de sub 50%, 8 state au avut creșteri ale datoriilor cuprinse între 50 și 100%, iar 14 creșteri de peste 100%;
- Dacă avem în vedere doar anii crizei financiare, 2008, 2009, 2010, se observă că toate statele din UE au cunoscut creșteri ale datoriilor publice, din care 5 cu procente de peste 100%, 6 cu procente între 50 și 100%, iar restul de 16 cu procente de sub 50%;

Tabelul nr. 2

Dinamica datoriei publice totale (1999=100)

%

Zona / Tara	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
EU (27 țări)	100	101	104	106	111	117	123	128	130	138	156	174
EU (25 țări)	100	101	104	106	111	117	123	128	130	138	155	174
Zona Euro (17 țări)	100	102	105	108	113	118	124	127	130	140	154	169
Zona Euro (16 țări)	100	102	105	108	113	118	124	127	130	140	154	169
Austria	100	104	107	110	110	114	118	121	124	136	144	154

Zona / Tara	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Belgia	100	100	102	102	100	101	103	103	104	114	120	126
Bulgaria	100	105	106	92	84	78	66	59	55	50	53	61
Cehia	100	122	194	234	252	295	324	366	408	436	516	600
Cipru	100	109	121	134	149	165	175	174	172	155	182	197
Danemarca	100	96	94	97	94	94	83	74	66	85	98	108
Estonia	100	91	96	128	141	140	147	170	170	212	285	275
Finlanda	100	104	106	107	116	121	117	118	113	113	134	156
Franta	100	103	106	113	125	134	142	143	151	164	186	198
Germania	100	101	101	106	113	119	125	129	129	135	144	168
Grecia	100	115	124	130	137	150	160	183	196	215	245	269
Irlanda	100	90	95	96	99	101	101	100	108	182	239	329
Italia	100	101	106	107	109	113	118	124	125	130	138	144
Letonia	100	112	145	140	154	176	178	189	211	497	749	887
Lituania	100	117	128	136	141	142	155	174	195	203	315	422
Luxemburg	100	106	111	119	124	136	144	177	196	422	432	600
Malta	100	109	125	123	141	150	156	152	158	169	184	198
Olanda	100	95	96	100	105	109	113	108	110	147	147	157
Polonia	100	112	132	134	133	163	189	209	233	228	263	309
Portugalia	100	105	117	129	136	146	164	175	197	210	239	275
Regatul Unit	100	98	97	95	97	107	119	132	131	126	168	207
Romania	100	115	167	165	158	180	190	193	226	263	428	573
Slovacia	100	113	122	121	132	152	140	154	171	195	234	283
Slovenia	100	111	123	136	141	151	156	167	162	166	253	279
Spania	100	103	105	106	106	108	108	108	105	120	156	177
Suedia	100	86	86	87	90	92	93	91	83	71	80	91
Ungaria	100	101	119	148	153	183	196	227	241	265	276	286

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

Una dintre regulile de acces în zona euro are în vedere ponderea datoriei publice totale în produsul intern brut, indicator care nu trebuie să depășească 60% din PIB. Așa cum se observă din tabelul nr. 3, regula respectivă nu este respectată nici măcar de statele mari din această zonă.

Pe ansamblul zonei euro, încă de la crearea acesteia regula a fost încălcată, statele care au adoptat euro beneficiind de dispense în acest sens, valoarea medie a indicatorului fiind de cca 72%, superior valorii pentru întreaga UE, ceea ce înseamnă că îndatorarea puternică își avea originea chiar în zona euro. După o negliabilă scădere până în 2002-2003, indicatorul respectiv înregistrează noi creșteri, e adevărat modeste, pentru ca în anii 2006 și 2007 să înregistreze noi scăderi, datorate nu scăderii îndatorării, ci creșterii PIB, pentru ca anii să conducă la sporuri puternice ale indicatorului până la valori de 855.

Tabelul nr. 3

Ponderea datoriei publice totale în produsul intern brut

Zona / Tara	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	modificare 2010/1999	modificare 2010/2007
EU (27 țări)	65,7	61,9	61	60,4	61,9	62,3	62,8	61,5	59	62,5	74,7	80,1	14,4	21,1
EU (25 țări)	65,9	62,1	61,2	60,6	62,1	62,6	63,2	62	59,6	63,2	75,4	80,8	14,9	21,2
Zona Euro (17 țări)	71,6	69,2	68,1	67,9	69,1	69,5	70,1	68,5	66,3	70,1	79,8	85,3	13,7	19
Zona Euro (16 țări)	71,7	69,2	68,2	68	69,2	69,6	70,2	68,6	66,4	70,2	79,9	85,5	13,8	19,1
Austria	66,8	66,2	66,8	66,2	65,3	64,7	64,2	62,3	60,2	63,8	69,5	71,8	5	11,6
Belgia	113,6	107,8	106,5	103,4	98,4	94	92	88	84,1	89,3	95,9	96,2	-17,4	12,1
Bulgaria	77,6	72,5	66	52,4	44,4	37	27,5	21,6	17,2	13,7	14,6	16,3	-61,3	-0,9
Cehia	15,8	17,8	23,9	27,1	28,6	28,9	28,4	28,3	27,9	28,7	34,4	37,6	21,8	9,7
Cipru	59,3	59,6	61,2	65,1	69,7	70,9	69,4	64,7	58,8	48,9	58,5	61,5	2,2	2,7
Danemarca	58,1	52,4	49,6	49,5	47,2	45,1	37,8	32,1	27,5	34,5	41,8	43,7	-14,4	16,2
Estonia	6,5	5,1	4,8	5,7	5,6	5	4,6	4,4	3,7	4,5	7,2	6,7	0,2	3

Zona / Tara	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	modificare 2010/1999	modificare 2010/2007
Finlanda	45,7	43,8	42,5	41,5	44,5	44,4	41,7	39,6	35,2	33,9	43,3	48,3	2,6	13,1
Franța	58,9	57,3	56,9	58,8	62,9	64,9	66,4	63,7	64,2	68,2	79	82,3	23,4	18,1
Germania	61,3	60,2	59,1	60,7	64,4	66,3	68,6	68,1	65,2	66,7	74,4	83,2	21,9	18
Grecia	94	103,4	103,7	101,7	97,4	98,6	100	106,1	107,4	113	129,3	144,9	50,9	37,5
Irlanda	48	37,5	35,2	31,9	30,7	29,4	27,2	24,7	24,8	44,2	65,2	92,5	44,5	67,7
Italia	113	108,5	108,2	105,1	103,9	103,4	105,4	106,1	103,1	105,8	115,5	118,4	5,4	15,3
Letonia	12,5	12,4	14,1	13,6	14,7	15	12,5	10,7	9	19,8	36,7	44,7	32,2	35,7
Lituania	22,7	23,6	23	22,2	21	19,3	18,3	17,9	16,8	15,5	29,4	38	15,3	21,2
Luxemburg	6,4	6,2	6,3	6,3	6,1	6,3	6,1	6,7	6,7	13,7	14,8	19,1	12,7	12,4
Malta	57,1	54,9	60,9	59,1	67,6	71,7	69,7	64,1	62,1	62,2	67,8	69	11,9	6,9
Olanda	61,1	53,8	50,7	50,5	52	52,4	51,8	47,4	45,3	58,5	60,8	62,9	1,8	17,6
Polonia	39,6	36,8	37,6	42,2	47,1	45,7	47,1	47,7	45	47,1	50,9	54,9	15,3	9,9
Portugalia	49,6	48,5	51,2	53,8	55,9	57,6	62,8	63,9	68,3	71,6	83	93,3	43,7	25
Regatul Unit	43,7	41	37,7	37,5	39	40,9	42,5	43,4	44,4	54,8	69,6	79,9	36,2	35,5
Romania	21,7	22,5	25,7	24,9	21,5	18,7	15,8	12,4	12,8	13,4	23,6	31	9,3	18,2
Slovacia	47,8	50,3	48,9	43,4	42,4	41,5	34,2	30,5	29,6	27,8	35,5	41	-6,8	11,4
Slovenia	24,1	26,3	26,5	27,8	27,2	27,3	26,7	26,4	23,1	21,9	35,3	38,8	14,7	15,7
Spania	62,4	59,4	55,6	52,6	48,8	46,3	43,1	39,6	36,2	40,1	53,8	61	-1,4	24,8
Suedia	64,3	53,9	54,7	52,5	51,7	50,3	50,4	45	40,2	38,8	42,7	39,7	-24,6	-0,5
Ungaria	60,8	56,1	52,7	55,9	58,6	59,5	61,7	65,9	67	72,9	79,7	81,3	20,5	14,3

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

De asemenea, se poate observa că, dacă în anul 2007, la începutul crizei financiare, doar 9 state aveau ponderi ale datoriei publice superioare procentului de 60%, la sfârșitul anului 2010, numărul acestora ajunsese la 14. Totodată, putem constata că atât în anul 2007, cât și în anul 2010, doar Italia și Grecia aveau datoriile publice mai mari decât produsul intern brut, deși în anul 2010, valori apropiate de 100% aveau și Portugalia, Irlanda și Belgia.

Oricum, criza financiară a însemnat un efort bugetar important pentru majoritatea statelor din UE și zona euro, multe state crescându-și cheltuielile prin preluarea datoriilor unor bănci comerciale, creșterea ajutoarelor pentru companii și populație, pe fondul general al reducerii veniturilor bugetare, datorită recesiunii.

Principala cauză a creșterii puternice a datoriilor publice după anul 2007 este creșterea deficitelor bugetare. Din tabelul nr. 4 se poate observa că la nivelul Uniunii Europene valoarea absolută a deficitelor bugetare cumulate a crescut de 8 ori de la cca 100 mld. euro, la peste 800 mld. euro. La nivelul zonei euro, creșterea este și mai mare, de aproape 10 ori, de la cca 60 mld. euro, la aproape 600 mld. euro, și toate aceste sporuri au loc în numai 3 ani, din 2008, 2009, 2010. Trei state se pot „lăuda” cu deficite anuale de peste 100 mld. euro: Franța, Germania, Regatul Unit, dar sigur ele sunt state cu o putere economică importantă. Dacă analizăm ponderea deficitelor bugetare în PIB, constatăm că se trece de la valori ale indicatorului de sub un procent, la valori de peste 6 procente. De fapt, în anii 2009 și 2010 doar cinci state înregistrează deficite de sub 3%. Să observăm și cazul Irlandei, care în 2010 înregistrează o pondere a deficitului în PIB de 31%.

Tabelul nr. 4

Deficitul bugetar

Regiune/Țară	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	mld. euro				% în PIB			
Uniunea Europeană (27 țări)	-110,3	-302,4	-810,5	-805,0	-0,9	-2,4	-6,9	-6,6
Zona Euro (17 țări)	-62,0	-197,0	-571,5	-572,5	-0,7	-2,1	-6,4	-6,2
Austria	-2,4	-2,6	-11,3	-12,6	-0,9	-0,9	-4,1	-4,4
Belgia	-0,9	-4,3	-19,6	-14,4	-0,3	-1,3	-5,8	-4,1
Bulgaria	0,4	0,6	-1,5	-1,1	1,2	1,7	-4,3	-3,1
Cehia	-1,0	-3,4	-8,3	-7,2	-0,7	-2,2	-5,8	-4,8
Cipru	0,6	0,2	-1,0	-0,9	3,5	0,9	-6,1	-5,3
Danemarca	10,9	7,5	-6,0	-6,0	4,8	3,2	-2,7	-2,6

Regiune/Țară	2007	2008	2009	2010	2007	2008	2009	2010
	mld. euro				% în PIB			
Estonia	0,4	-0,5	-0,3	0,0	2,4	-2,9	-2,0	0,2
Finlanda	9,5	8,0	-4,3	-4,6	5,3	4,3	-2,5	-2,5
Franța	-51,6	-64,3	-142,5	-136,5	-2,7	-3,3	-7,5	-7,1
Germania	5,8	-1,4	-76,3	-105,9	0,2	-0,1	-3,2	-4,3
Grecia	-14,5	-22,8	-36,6	-24,1	-6,5	-9,8	-15,8	-10,6
Irlanda	0,1	-13,2	-22,8	-48,8	0,1	-7,3	-14,2	-31,3
Italia	-25,3	-42,7	-83,0	-72,0	-1,6	-2,7	-5,4	-4,6
Letonia	-0,1	-1,0	-1,8	-1,5	-0,4	-4,2	-9,7	-8,3
Lituania	-0,3	-1,1	-2,5	-1,9	-1,0	-3,3	-9,5	-7,0
Luxemburg	1,4	1,2	-0,3	-0,4	3,7	3,0	-0,9	-1,1
Malta	-0,1	-0,3	-0,2	-0,2	-2,4	-4,6	-3,7	-3,6
Olanda	1,0	3,1	-31,8	-30,0	0,2	0,5	-5,6	-5,1
Polonia	-5,8	-13,4	-22,8	-27,8	-1,9	-3,7	-7,3	-7,8
Portugalia	-5,3	-6,3	-17,1	-16,9	-3,1	-3,6	-10,1	-9,8
Regatul Unit	-55,9	-90,3	-179,3	-175,1	-2,7	-5,0	-11,5	-10,3
România	-3,6	-7,9	-10,6	-8,5	-2,9	-5,7	-9,0	-6,9
Slovacia	-1,0	-1,3	-5,0	-5,1	-1,8	-2,1	-8,0	-7,7
Slovenia	0,0	-0,7	-2,1	-2,1	0,0	-1,9	-6,1	-5,8
Spania	20,3	-48,9	-117,1	-98,2	1,9	-4,5	-11,2	-9,3
Suedia	12,2	7,4	-1,9	0,8	3,6	2,2	-0,7	0,2
Ungaria	-5,1	-3,9	-4,2	-4,1	-5,1	-3,7	-4,6	-4,2

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

Principalul motiv al deficitelor bugetare mari sunt creșterea cheltuielilor publice ale majorității statelor din UE (tabelul nr. 5). Scăderea cheltuielilor publice în statele UE este episodică și de dimensiune redusă. Frica de un colaps al sistemului bancar european, de adâncirea recesiunii, a făcut ca guvernele să-și sporească aproape necontrolat cheltuielile. De fapt, nu au făcut altceva decât să amâne consecințele sau, cum spun unii comentatori, să „câștige timp” în speranța că cineva va găsi o soluție miraculoasă. În principiu, atunci când datoria unei individ crește, în lipsa unor venituri pe măsură sau incerte, comportamentul rațional este să se reducă cheltuielile.

La nivelul ponderii cheltuielilor publice în PIB, în medie la nivelul UE, dar și a zonei euro, ponderea cheltuielilor publice crește cu cca 5%, dar la nivelul statelor membre înregistrăm și creșteri cu mult mai mari: Finlanda 7,9%, Danemarca 7,4%, Letonia 8,5%, Slovenia 7,6% și cea mai mare creștere, Irlanda cu +30%.

Tabelul nr. 5

Cheltuielile bugetare

Regiune/Țară	2007	2008	2009	2010	modif	2007	2008	2009	2010	modif
	mld. euro					% în PIB				
Uniunea Europeană (27 țări)	5.657,1	5.873,3	5.995,6	6.199,9	542,8	45,6	47,1	51,0	50,6	5,0
Zona Euro (17 țări)	4.162,0	4.356,5	4.570,0	4.665,9	503,9	46,1	47,1	51,1	50,9	4,8
Austria	133,2	139,5	145,4	150,3	17,1	48,6	49,3	52,9	52,5	3,9
Belgia	162,2	172,7	183,2	187,6	25,4	48,3	49,9	53,8	52,9	4,6
Bulgaria	12,2	13,6	14,2	13,7	1,5	39,8	38,3	40,7	38,1	-1,7
Cehia	54,1	63,5	63,5	65,9	11,7	41,0	41,1	44,9	44,1	3,1
Cipru	11,2	7,2	7,8	8,0	-3,2	41,3	42,1	46,2	46,4	5,1
Danemarca	115,6	121,1	129,8	136,2	20,6	50,8	51,9	58,4	58,2	7,4
Estonia	5,5	6,4	6,3	5,8	0,4	34,0	39,5	45,2	40,6	6,6
Finlanda	85,3	91,6	96,8	99,7	14,4	47,4	49,3	55,9	55,3	7,9
Franța	992,6	1.030,0	1.071,9	1.094,5	101,9	52,6	53,3	56,7	56,6	4,0
Germania	1.056,8	1.089,6	1.142,1	1.185,8	129,0	43,5	44,0	48,1	47,9	4,4
Grecia	106,1	117,9	124,6	114,2	8,1	47,6	50,6	53,8	50,2	2,6
Irlanda	69,5	77,0	78,5	104,2	34,7	36,6	42,8	48,9	66,8	30,2
Italia	740,3	765,6	788,0	782,3	42,0	47,6	48,6	51,6	50,3	2,7
Letonia	7,6	8,9	8,2	8,0	0,4	35,9	39,1	44,2	44,4	8,5
Lituania	10,0	12,1	11,7	11,3	1,3	34,6	37,2	43,8	40,9	6,3
Luxemburg	13,6	14,6	16,1	17,1	3,5	36,3	37,1	43,0	42,5	6,2
Malta	5,4	2,6	2,5	2,6	-2,8	42,7	44,0	43,3	42,9	0,2
Olanda	258,8	274,8	294,4	301,2	42,4	45,3	46,2	51,5	51,2	5,9
Polonia	131,2	156,9	138,2	160,7	29,5	42,2	43,2	44,5	45,4	3,2

Regiune/Țară	2007	2008	2009	2010	modif	2007	2008	2009	2010	modif
	mld. euro					% în PIB				
Portugalia	75,1	77,1	84,1	88,7	13,6	44,4	44,8	49,9	51,3	6,9
Regatul Unit	902,0	861,7	804,1	857,5	-44,5	43,9	47,9	51,4	50,4	6,5
România	47,7	54,9	48,6	49,9	2,2	38,2	39,3	41,1	40,9	2,7
Slovacia	18,8	22,5	26,1	26,3	7,6	34,2	34,9	41,5	40,0	5,8
Slovenia	14,7	16,5	17,4	17,7	3,1	42,5	44,2	49,3	50,1	7,6
Spania	413,0	450,9	484,8	479,6	66,7	39,2	41,5	46,3	45,6	6,4
Suedia	172,2	172,2	160,4	182,9	10,7	51,0	51,7	55,0	52,7	1,7
Ungaria	50,4	51,9	47,0	48,0	-2,3	50,6	49,2	51,4	49,5	-1,1

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

Din păcate, veniturile bugetare ale statelor UE au crescut prea puțin pentru a se putea acoperi sporul cheltuielilor (tabelul nr. 6). De fapt, pe ansamblul UE veniturile bugetare au înregistrat un regres de aproape 150 mld. euro. La nivelul zonei euro lucrurile au stat mai bine, contracția veniturilor publice fiind de numai 5 mld. euro. Dar la nivelul țărilor situația este mult mai complexă. Astfel, 13 state, din cele 27, au înregistrat scăderi ale veniturilor publice. La nivelul ponderii veniturilor în PIB, lucrurile stau și mai rău, pentru că multe țări au înregistrat în această perioadă și scăderi ale PIB-ului, ceea ce face ca numărul statelor care au redistribuit prin buget venituri mai mici să fie de 18.

Tabelul nr. 6

Veniturile bugetare

Regiune/Țară	2007	2008	2009	2010	modificare	2007	2008	2009	2010	modificare
	mld. euro					% în PIB				
Uniunea Europ. (27 țări)	5.544,3	5.570,7	5.186,5	5.396,5	-147,8	44,7	44,7	44,1	44,1	-0,6
Zona Euro (17 țări)	4.098,8	4.158,8	3.998,7	4.093,8	-5,0	45,4	45,0	44,7	44,6	-0,8
Austria	130,5	136,7	134,0	137,8	7,3	47,6	48,3	48,7	48,1	0,5
Belgia	161,1	168,2	163,3	172,8	11,7	48,0	48,6	48,0	48,8	0,8
Bulgaria	12,6	14,2	12,7	12,6	0,0	40,9	40,0	36,3	34,9	-6,0
Cehia	53,2	60,1	55,3	58,7	5,5	40,3	38,9	39,1	39,3	-1,0
Cipru	12,2	7,4	6,8	7,1	-5,1	44,8	43,1	40,1	41,0	-3,8
Danemarca	126,5	128,9	123,7	129,9	3,3	55,6	55,2	55,6	55,5	-0,1
Estonia	5,8	6,0	6,0	5,8	0,0	36,4	36,5	43,2	40,9	4,5
Finlanda	94,8	99,5	92,1	94,6	-0,3	52,7	53,6	53,2	52,5	-0,2
Franța	940,7	965,4	928,8	957,6	16,9	49,9	49,9	49,2	49,5	-0,4
Germania	1.062,3	1.088,2	1.066,0	1.079,8	17,5	43,7	44,0	44,9	43,6	-0,1
Grecia	90,9	94,8	88,1	89,8	-1,2	40,8	40,7	38,0	39,5	-1,3
Irlanda	69,7	63,8	55,7	55,3	-14,3	36,7	35,4	34,7	35,5	-1,2
Italia	715,6	723,4	706,3	712,1	-3,5	46,0	45,9	46,3	45,8	-0,2
Letonia	7,5	8,0	6,4	6,5	-1,0	35,6	34,9	34,6	36,1	0,5
Lituania	9,7	11,0	9,1	9,3	-0,3	33,6	33,9	34,3	33,8	0,2
Luxemburg	15,0	15,8	15,8	16,7	1,7	39,9	40,1	42,1	41,4	1,5
Malta	5,1	2,3	2,3	2,4	-2,7	40,3	39,4	39,6	39,3	-1,0
Olanda	259,8	277,7	262,7	271,8	12,1	45,4	46,7	46,0	46,2	0,8
Polonia	125,4	143,5	115,4	132,9	7,6	40,3	39,5	37,2	37,5	-2,8
Portugalia	69,7	70,7	67,0	71,8	2,1	41,1	41,1	39,7	41,6	0,5
Regatul Unit	845,2	771,7	626,8	684,8	-160,3	41,1	42,9	40,1	40,3	-0,8
România	44,1	47,0	37,9	41,4	-2,7	35,3	33,6	32,1	34,0	-1,3
Slovacia	17,8	21,1	21,1	21,3	3,5	32,4	32,8	33,5	32,3	-0,1
Slovenia	14,7	15,8	15,3	15,7	1,0	42,4	42,4	43,2	44,3	1,9
Spania	433,2	402,1	367,7	381,4	-51,8	41,1	37,0	35,1	36,3	-4,8
Suedia	184,3	179,7	157,7	182,8	-1,5	54,5	53,9	54,1	52,7	-1,8
Ungaria	45,3	48,1	42,9	43,9	-1,5	45,6	45,5	46,9	45,2	-0,4

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

Deși dobânzile în cele mai multe dintre țările membre ale UE, inclusiv cele atașate euro, au înregistrat scăderi, cheltuielile cu dobânzile ale bugetelor naționale s-au menținut la același nivel în

perioada analizată sau chiar au crescut (tabelul nr. 7). Să remarcăm că la nivelul UE statele cheltuiesc pentru dobânzi, deci, ca urmare a supraîndatorării cca 3% din PIB. La nivelul zonei euro, pentru că dobânzile atașate acestora sunt sensibil mai mici decât în statele UE non euro, pentru că apetitul la îndatorare este și mai mare cheltuiesc mai mult decât media la nivel UE. Dar, cum spuneam, acestea sunt valori medii, la nivelul statelor înregistrându-se situații diferite. Astfel, state precum Belgia, Grecia, Irlanda, Italia, Malta, Portugalia, Ungaria, cheltuiesc mai mult de 3% pentru plata dobânzilor.

Tabelul nr. 7

Cheltuielile bugetare cu dobânzile

Regiune/Țară	2007	2008	2009	2010	modificare	2007	2008	2009	2010	modificare
	mld. euro					% în PIB				
rata dobânzii (euro)	5,25	3	1,75	1,25	-4	-	-	-	-	-
Uniunea Europeană (27 țări)	338,6	346,7	308,9	332,3	-6,2	2,7	2,8	2,6	2,7	0,0
Zona Euro (17 țări)	269,8	281,5	255,0	256,8	-13,0	3,0	3,0	2,9	2,8	-0,2
Austria	7,9	7,5	7,7	7,6	-0,3	2,9	2,7	2,8	2,6	-0,3
Belgia	13,0	13,3	12,6	12,3	-0,7	3,9	3,8	3,7	3,5	-0,4
Bulgaria	0,4	0,3	0,3	0,2	-0,1	1,2	0,9	0,8	0,6	-0,6
Cehia	1,4	1,6	1,8	2,0	0,6	1,1	1,0	1,3	1,4	0,3
Cipru	0,8	0,5	0,4	0,4	-0,4	3,0	2,8	2,6	2,3	-0,7
Danemarca	3,6	3,3	4,2	4,4	0,8	1,6	1,4	1,9	1,9	0,3
Estonia	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,2	0,1	-0,1
Finlanda	2,6	2,7	2,4	2,5	-0,2	1,5	1,5	1,4	1,4	-0,1
Franța	51,0	56,6	46,1	47,2	-3,8	2,7	2,9	2,4	2,4	-0,3
Germania	68,5	68,3	63,8	61,9	-6,6	2,8	2,8	2,7	2,5	-0,3
Grecia	10,7	11,9	11,9	13,2	2,5	4,8	5,1	5,1	5,8	1,0
Irlanda	1,9	2,4	3,2	4,8	2,9	1,0	1,3	2,0	3,1	2,1
Italia	76,9	80,7	69,2	68,4	-8,5	4,9	5,1	4,5	4,4	-0,5
Letonia	0,1	0,1	0,3	0,3	0,2	0,3	0,6	1,5	1,4	1,1
Lituania	0,2	0,2	0,3	0,5	0,3	0,7	0,7	1,3	1,8	1,1
Luxemburg	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2
Malta	0,4	0,2	0,2	0,2	-0,2	3,3	3,2	3,1	3,0	-0,3
Olanda	12,6	13,2	12,4	11,3	-1,3	2,2	2,2	2,2	1,9	-0,3
Polonia	7,2	8,1	8,2	9,5	2,3	2,3	2,2	2,6	2,7	0,4
Portugalia	5,1	5,3	4,9	5,2	0,2	3,0	3,1	2,9	3,0	0,0
Regatul Unit	45,6	40,8	29,4	49,1	3,4	2,2	2,3	1,9	2,9	0,7
România	0,9	1,0	1,8	1,9	1,0	0,7	0,7	1,5	1,6	0,9
Slovacia	0,8	0,8	0,9	0,9	0,1	1,4	1,2	1,4	1,3	-0,1
Slovenia	0,4	0,4	0,5	0,6	0,1	1,3	1,1	1,4	1,6	0,3
Spania	16,9	17,4	18,5	20,1	3,2	1,6	1,6	1,8	1,9	0,3
Suedia	5,9	5,5	3,4	3,7	-2,2	1,8	1,6	1,2	1,1	-0,7
Ungaria	4,1	4,4	4,2	4,0	-0,1	4,1	4,1	4,6	4,2	0,1

Sursa: Eurostat și calcule ale autorului

Trebuie menționat că, totuși, criza datoriilor suverane se manifestă nu numai în statele europene membre ale UE, ci în majoritatea țărilor care se confrună cu un nivel înalt al îndatoririi. În zona UE criza are intensitate mai mare, pentru că nu există la nivelul politicilor unionale proceduri prin care acesteia să-i fie atenuate efectele (în sensul de amânare). De exemplu, în Statele Unite deficitul bugetar în anul 2010 a fost de mai mult de 10% din PIB, iar cele mai recente proiecții ale FMI sugerează doar un declin relativ limitat al acestuia, la aproximativ 8% din PIB în 2012. Datoria SUA a ajuns în jurul valorii de 95% din PIB în 2010 și previziunile optimiste indică o valoare de aproximativ 105% din PIB în 2012. În cazul Japoniei, rata deficitului s-a ridicat la aproximativ 9% din PIB în 2010 și, după o creștere în 2011, va reveni la în jurul valorii de 9% în 2012¹.

Motivul pentru care SUA și Japonia, deși confruntate cu criza datoriilor suverane, nu se confruntă cu aceleași probleme ca țările din Uniunea Europeană stă în aceea că au independență monetară, astfel spus, dacă politica fiscală nu mai poate fi folosită, pot apela la politicile monetare, în principiu emisiune monetară pentru refinanțarea datoriilor. Pe când, la nivelul UE –

¹ Idem.

datorită tratatelor și normelor juridice care stau la baza acestora – politicile aplicate presupun combinarea unei politici monetare unice, total independentă, și a unor politici fiscale puternic descentralizate. Guvernele statelor europene și factorii de decizie ai politicilor fiscale naționale nu au fost în măsură să elimine apariția unor dezechilibre fiscale sub forma unor deficite excesive, care afectează costurile de finanțare ale tuturor statelor membre.

În urma crizei, lacunele semnificative care stau la baza politicilor fiscale și structurale dintr-un număr mare de țări din UE și zona euro, precum și incapacitatea din actualul cadru de guvernare de prevenire a apariției unor astfel de dezechilibre, a devenit evident. În același timp, gradul ridicat de integrare economică și financiară în UEM a dus la faptul că riscurile s-au răspândit rapid la alte state membre, percepute ca fiind vulnerabile de către piață. Acest lucru s-a întâmplat, în special, prin intermediul sistemelor bancare naționale și expunerii lor la riscul de credit suveran.

Conștientizând necesitatea reformei financiare a UE, decidenții au convenit în ultimele luni asupra:

- unui pachet de reformă a guvernării europene, care a fost aprobat de către Consiliul European, Parlamentul European și Comisia Europeană în septembrie 2011 și care stabilește cerințele minime pentru cadrele bugetare naționale;

- stabilirea unor măsuri suplimentare pentru a consolida guvernarea fiscală, în special o supraveghere consolidată a țărilor în cadrul procedurii de deficit excesiv și punerea în aplicare a normelor unui buget echilibrat în toate statele membre din zona euro, măsuri decise la summitul european din 26/27 octombrie 2011;

- încheierea la summitul din 9 decembrie 2011 unui acord de guvernare fiscală de către cele 17 state din zona euro și alte 6 din afara blocului monetar (România, Bulgaria, Polonia, Danemarca, Letonia și Lituania), care prevede ca până în luna martie, a unui tratat interguvernamental care vizează o consolidare și o integrare fiscală puternică la nivelul Uniunii Europene (adică a unui pact fiscal) și o coordonare semnificativ mai intensă a politicilor economice în domeniile de interes comun. Concret măsurile fiscale vizează ca (1) bugetele generale ale guvernelor trebuie să fie echilibrate sau în surplus. Acest principiu se consideră respectat dacă, cu titlul de regulă, deficitul structural anual nu depășește 0,5% din PIB-ul nominal; (2) regula anterioară va fi introdusă în sistemele juridice naționale ale statelor membre la nivel constituțional sau la un nivel echivalent. Această regulă va conține un mecanism de corecție automată care se inițiază în eventualitatea unor devieri; (3) statele membre care fac obiectul unei proceduri aplicabile deficitului excesiv transmit Comisiei și Consiliului, spre aprobare, un program de parteneriat economic care prezintă detaliat reformele structurale necesare în vederea asigurării unei corectări a deficitelor excesive care să fie sustenabilă în mod eficace. Punerea în aplicare a programului, precum și planurile bugetare anuale conforme acestuia, vor fi monitorizate de Comisie și de Consiliu; (4) instaurarea unui mecanism pentru raportarea ex-ante de către statele membre a planurilor lor naționale privind emisiunile de datorie publică; (5) regulile care guvernează procedura aplicabilă deficitului excesiv vor fi consolidate pentru statele membre din zona euro, astfel, de îndată ce Comisia constată că un stat membru a depășit pragul de 3%, să existe consecințe automate; (6) specificarea criteriului datoriei în ceea ce privește o valoare numerică de referință pentru reducerea datoriei (regula 1/20) pentru statele membre cu o datorie publică care depășește 60% din PIB trebuie să fie consacrată în noile dispoziții.

Bibliografie:

1. Lucian Croitoru, *Cine câștigă din criza datoriilor suverane*, „Ziarul Financiar”, 10 octombrie 2011
2. Lucian Croitoru, *Guvernele au contribuit mai mult decât piețele financiare la situația complicată în care ne aflăm astăzi*, „Ziarul Financiar”, 15 septembrie 2011
3. José Manuel González-Páramo, *Sovereign contagion in Europe*, Member of the Executive Board of the ECB, Seminar of the European Economics and Financial Centre, London, 25 November 2011, www.ecb.eu