

CRIZA DATORIILOR SUVERANE IN UE28: PIGS SAU GIPSI?

Conf.univ. dr. Calin-Adrian COMES¹

Abstract:

The sub-prime financial crisis that started in 2007, and spread in the 2008 financial crisis in Europe brings to the stage a candidate, the crisis of sovereign states, which face the EURO with a difficult test. Eurozone countries do not have the ability to withstand shocks because macro-financial monetary Union has not been accompanied by a Banking Union and fiscal, responsibility has been delegated to national level. The minimum capital requirement demanded by Basel II, and enacted Basel III with new rules aimed for reducing the probability of a crisis in the banking sector create new monsters: Sovereign debt crisis with PIGS and GIPSI.

Cuvinte cheie: Basel II, Basel III, Criza datoriilor suverane, PIGS, GIPSI

Clasificare Jel: G01, H63, F34

1. INTRODUCERE

Criza imobiliară ce a erupt în anul 2007 și propagarea acesteia în criza financiară din Europa anilor 2008 aduce la stadiul de candidat, un alt fenomen financiar la nivel mezo economic și macroeconomic: criza statelor suverane ce confruntă zona euro cu un nou lanț de șocuri.

Băncile Centrale din UE prin deciziile de modificare ale ratei dobânzii și a ofertei monetare influențează prețurile activelor financiare cu propagare în economiile regionale la nivelul forței de muncă și a inflației prin reglementări și supraveghere prudențială.

Țările din zona euro au o capacitate redusă de a rezista la șocuri, deoarece Uniunea Monetară n-a fost însoțită de o uniune bancară și fiscală, responsabilitatea a fost delegată la nivel național, respectiv prin intermediul organismului de supraveghere constituit ulterior – Fondul European pentru Stabilitate Financiară – 7 mai 2010, cu Mecanismul European de Stabilitate ce și-a început activitatea tardiv în 8 octombrie 2012 cu un singur actor Grecia.

Cerința întârziată a conceptului - de capital minim - propusă de Banca Reglementelor Internaționale prin (BCBS)(BCBS, 2010, p. 8), (BIS, 2010, pp. 2-5): Basel II și adoptarea prin Basel III a noi reguli menite să reducă probabilitatea de propagare unei crize în sectorul bancar a creat un nou monstru pe linia crizei imobiliare a anilor 2007 și a crizei din zona Uniunii Europene - UE din perioada post 2008: criza datoriilor suverane cu grupul PIGS (Portugalia-Irlanda-Grecia-Spania), metamorfozat în GIPSI (Grecia-Italia-Portugalia-Spania-Irlanda), mai recent în PIIGGS (Portugalia-Irlanda-Italia-Grecia-Marea Britanie-Spania).

Fenomenul Grexit (Buiter & Rahbari, 2012, pp. 6-35) a etichetat Grecia drept vârful de lance în ceea ce privește situația datoriei publice și iminenta ieșire a acesteia din zona EURO ceea ce a creat o situație de turbulență în cadrul piețelor financiare. Analiza datelor de la (EUROSTAT, 2015) indică un grup extins de țări membre ale UE ce nu respectă cerințele Tratatului de la Maastricht și rapoartelor de convergență ale Băncii Centrale Europene (EMI,

¹Universitatea Petru Maior din Tîrgu-Mureș, Romania, email: calin.comes@ea.upm.ro

1995, p. 4), (ECB, 2010, p. 11)²

2. GNOSEOLOGIA IN DOMENIUL CRIZEI STATELOR SUVERANE

Determinarea nivelului minim de capital - minimum capital requirement – MCR prin intermediul Comitetului Basel de supraveghere bancară - Basel Committee of Banking Supervision (BCBS)(BCBS, 2010, p. 8), (BIS, 2010, pp. 2-5) introducerea indicatorului VaR (Value at Risk) au impus anumite restricții din partea BNR în România printr-o politică macro prudențială justă încă din anul 2006 (BNR, 2006, pp. 49-50), mai recent prin (BNR, 2013, pp. Secțiunea a 2-a, Articolul 23).

În Basel II(BCBS, 2010) pentru a determina riscul sistemic modelarea stocastică s-a utilizat modelul VaR (1) considerat greșit deoarece conform (Mandelbrot & Taleb, 2009) există o diferență între *mild randomness* generat de o distribuție Gaussiană și *wild randomness* generat de o distribuție Cauchy – Anexa 1s-a introdus sVaR(stressed VaR) (BCSB, 2009, p. 18).

În (Zaman G., Georgescu G., 2010) remarcă faptul că managementul datoriei publice necesită elaborarea unor politici macro prudențiale “menite să reducă vulnerabilitatea piețelor de capital volatile și eventuala criza financiară”.

(Miricescu, Câmpeanu 2008) consideră că „datoria publică este sustenabilă atunci când autoritățile statului au capacitatea de a rambursa creditorilor serviciul datoriei publice, fără a fi nevoite să realizeze în viitor ajustări ale veniturilor și ale cheltuielilor bugetare”.

Date

Datele au fost culese din colecția oferită de EUROSTAT pe parte de datoria publică exprimată în procente din Produsul Intern Brut inițial pentru grupul PIGS, ulterior pentru extensiile acestuia în GIPSI, respectiv GIPSIBGFU.

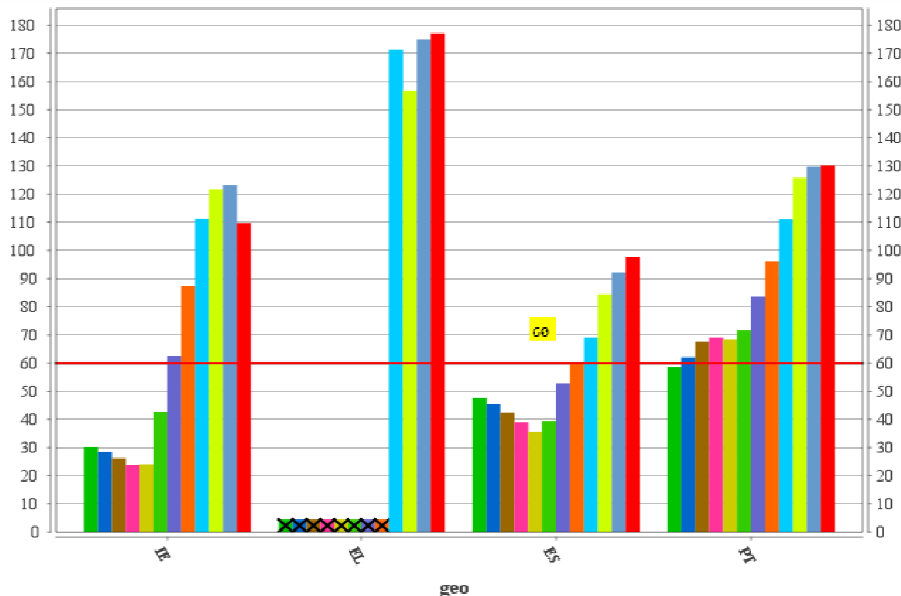


Figura 1 debt-to-GD – PIGS(Portugalia-Irlanda-Grecia-Spania)

²“the ratio of government debt to GDP exceeds a reference value (defined in the Protocol on the excessive deficit procedure as 60% of GDP), unless the ratio is sufficiently diminishing and approaching the reference value at a satisfactory pace.”

Grafica descriptivă subliniază apariția în intervalul 2010-2015 a unui grup extins de țări din zona euro ce nu respectă pragul de îndatorare impus de Tratatul de la Maastricht evidențiat prin intermediul liniei orizontale conform cu **Figura 1**.

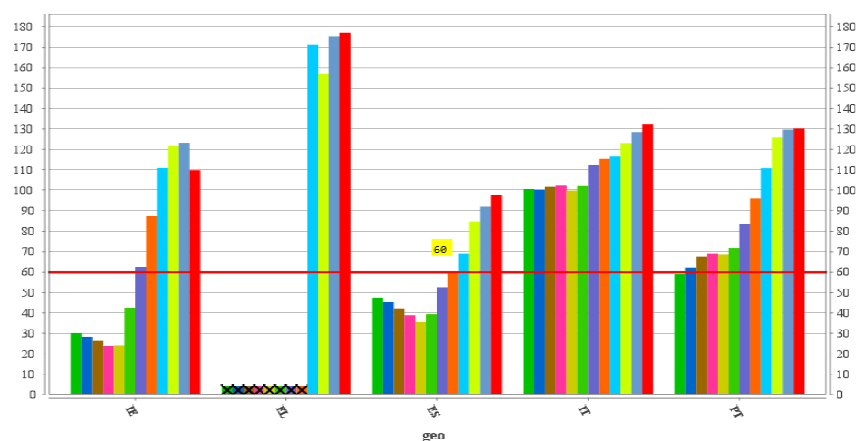


Figura 2debt-to-GD – GIPSI(Grecia-Irlanda-Portugalia-Spania-Italia)

Ulterior la grupul PIGS un alt candidat este Italia conform graficii descriptive din Figura 2.

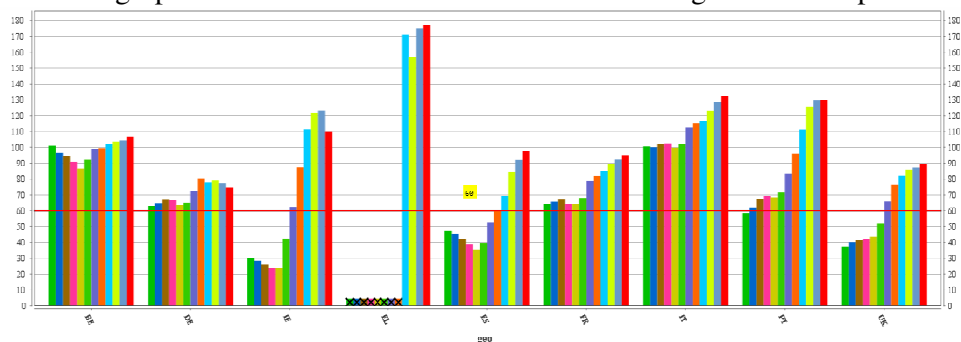


Figura 2 debt-to-GD – GIPSIBGFU(Grecia-Irlanda-Portugalia-Spania-Italia-Belgia-Germania-Franta-MareaBritanie)

CONCLUZIE

Actuala criză economico-financiară a generat la creșterea deficitelor bugetelor publice prin majorarea gradului de îndatorare în statele membre Uniunii Europene conform Figura 1 **PIGS**, Figura 2 **GIPSI**, respectiv Figura 3 **GIPSIBGFU** peste normele Tratatului de la Maastricht și a Pactul de Stabilitate și Creștere.

BIBLIOGRAFIE

BCBS, 2010. *Guidance for National Authorities Operating the Countercyclical*.
<http://www.bis.org/publ/bcbs187.pdf>

BCSB, 2009. *Revisions to the Basel II market risk framework*.
<http://www.bis.org/publ/bcbs148.pdf>

[Accesat 3 Iulie 2015].

BIS, 2010. *The Basel III Capital Framework: a decisive breakthrough*. Hong Kong, Financial Regulatory Reform: Implications for Asia and the Pacific.

BNR, 2006. *Regulament nr. 15/20/14.12.2006*.
[Accesat 12 Iunie 2015].

BNR, 2013. *Regulamentul nr. 5/2013 privind cerințe prudențiale pentru instituțiile de credit, Monitorul Oficial, Partea I 841 30.dec.2013*,
<http://www.bnro.ro/apage.aspx?pid=404&actId=326618>
[Accesat 5 Mai 2015].

Buiter, W. & Rahbari, E., 2012. The European Central Bank as lender of last resort for sovereigns in the eurozone. *Journal of Common Market Studies*, 50 (2), pp. 6-35.

ECB, 2010. *CONVERGENCE REPORT*.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/conrep/cr201005en.pdf>
[Accesat 11 septembrie 2015].

EMI, 1995. *EUROPEAN MONETARY INSTITUTE*.
<http://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/othemi/emiprogresstowardsconvergence199511en.pdf>
[Accesat 11 Septembrie 2015].

EUROSTAT, 2015. *Quarterly government deb.*
<http://ec.europa.eu/eurostat/data/database>
[Accesat 11 Septembrie 2015].

Mandelbrot, B. & Taleb, N., 2009. *Mild versus wild randomness*. Princeton University Press: The Known, the Unknown and the Unknowable in Financial Risk Management.

Miricescu, E., Câmpeanu, E. (2008), *Incidența modificărilor legislative asupra sustenabilității datoriei publice în România*, Conferința internațională - Inovație financiară și competitivitate în Uniunea Europeană.

Zaman, G, Georgescu, G. (2010), *Romania's External Debt Sustainability Under Crisis Circumstances*, Romanian Journal of Economics.

Anexa 1

Definiția 1:

Considerăm valoarea riscului - Value at Risk pentru un activ financiar cu un interval de încredere α este dat de cel mai mic număr l astfel încât probabilitatea de pierdere L depășește valoarea l este cel puțin $1 - \alpha$, dacă L este pierderea portofoliului activului financiar, atunci $VaR_\alpha(L)$, reprezintă nivelul α - quantilic:

$$VaR_\alpha(L) = \inf \{l \in \mathbb{R} : P(L > l) < 1 - \alpha \} \quad (1)$$

Propoziția 1

$VaR_\alpha(L)$ se prin intermediul unei funcții de infim. Această funcție de infim este supra aditivă (1).

$$VaR_\alpha(L_1 + L_2) > VaR_\alpha(L_1) + VaR_\alpha(L_2) \quad (2)$$