



Dupa ce in urma cu o luna, presedintele Traian Basescu se visa fondator al Statelor Unite ale Europei, in acest weekend si-a consolidat pozitia de arhitect al unui eventual stat centralizat, ratoindu-se la liderii europeni incapabili sa-i puna in practica viziunea. Incapacitatea elitei zonei euro de a se pune de acord asupra modului in care ar urma sa functioneze celebrul Fondul European de Stabilitate Financiara (FESF) majoreaza costurile de finantare ale guvernului Romaniei, crede predintele.

“Indirect, Romania, un stat din afara zonei euro, a început sa plateasca aceasta capitalizare a bancilor din zona euro, lucru care trebuie spus cinstit si discutat la acest Consiliu. Nu se poate împinge plata facturii împrumuturilor facute la nesfarsit catre guverne care au un nivel foarte ridicat de îndatorare, catre state care nu sunt în zona euro si din pacate si cele mai sarace, ceea ce este imoral”, este declaratia pe care a facut-o Traian Basescu in drum spre Bruxelles.

Dar la ce se refera acesta? Potrivit calcului FMI, sistemul bancar european ar avea nevoie de o recapitalizare de 300 de miliarde de euro pentru a face fata haircut-ului datoriei publice a Greciei si celorlalte probleme care vor aparea ca urmare a agravarii pozitiilor fiscal-bugetare ale Italiei si Spaniei. FESF ar fi principalul instrument al recapitalizarii, numai ca acest vehicul, desi dispune de garantii de 726 de miliarde de euro, nu poate aloca decat 440 de miliarde, dintre care Irlanda, Portugalia si Grecia au înghitit 71 de miliarde. Grecia ar mai avea nevoie de peste 100 miliarde, iar Italia si Spania se afla pe lista de asteptare. Presedintele Basescu a construit o adevarata teorie a conspiratiei, prin care liderii europeni nu numai ca nu sunt incapabili sa ajunga la un acord, ci esueaza in acest sens in mod premeditat pentru a permite bancilor europene sa se capitalizeze pe spatele statelor din zona periferica a UE. Cresterea CDS-urilor si implicit a randamentelor titlurilor emise de aceste state, printre care si Romania, este menita a creste profiturile filialelor locale, care apoi sunt transferate bancilor mama.

“Din pacate însa, la stadiul la care Uniunea Europeana nu a început încă sa faca plati pentru consolidarea bancilor, Romania plateste deja consolidarea sistemului bancar european si o plateste prin dobanzi foarte ridicate, pentru ca avem filiale romanesti ale bancilor din zona euro, fie ca sunt austriece, fie ca sunt frantuzesti, fie ca sunt grecesti, iar dobanzile atat pentru împrumuturile guvernamentale cat si pentru împrumuturile zonei private au ajuns la un nivel deja inacceptabil”, a explicat Basescu

Presedintele ignora insa un fapt: ca urmare a preferintei statului roman pentru piata interna in vederea finantarii deficitului bugetar si pentru refinantarii datoriei publice, filialele bancilor europene active in Romania se apropie de limita superioara de expunere pe obligatiunile suverane emise de guvernul roman. Iar pozitia prezentata in presa ca una de invidiat a bancii centrale, care raporteaza rezerve record, este extrem de subreda. Majoritatea rezervelor raportate nu-i apartin, fiind fie imprumuri de la FMI, fie rezerve minime obligatorii in valuta ale bancilor comerciale din Romania. Iar de anul viitor incep rambursarile catre FMI. O eventuala reducere a expunerii bancilor comerciale europene pe Romania se transforma intr-o reducere a rezervelor bancii centrale.

Din acest punct de vedere, discursul presedintelui pare mai degraba fabricat in laboratorul BNR, care pregateste terenul unei transformari a acordului cu FMI din preventiv in unul de finantare. Pentru a-si putea primi banii inapoi, FMI va trebui sa accepte accesarea liniilor de finantare puse la dispozitia BNR si rostogolirea in acest fel a datoriei bancii centrale. Cu alte cuvinte BNR va trebui sa se imprumute la FMI pentru a putea plati datoria catre FMI. Intrebarea care apare este cand va fi semnat un nou acord cu FMI.

In pofida mustrarilor presedintelui Basescu adresate elitei europene, atat el, cat si ceilalti oficiali, inclusiv guvernatorul Isarescu, insista asupra intrarii Romaniei in zona euro. De ce ar adopta Romania o moneda aflata pe calea falimentului nu explica nimeni. In fond, asa cum a aratat [Philipp Bagus](#)

, prezent weekend-ul trecut la Bucuresti, euro provoaca o adevarata "tragedie a comunelor". Moneda unica avantajeaza doar statele care au executii bugetare iresponsabile. Efectul Cantillon (singurii care beneficiaza de pe urma tiparii de moneda sunt cei care pun primii mana pe ea) conduce la o adevarata "curse a inarmarii" cu deficite bugetare ridicate. Iar FESF, in care-si pune baza presedintele Basescu, dar si alti oficiali europeni si chiar si pietele, reprezinta un pas suplimentar in favoarea redistribuirii de moneda catre statele mai putin sanatoase fiscal. Germania, de exemplu, participa cu garantii in valoare de 220 de miliarde de lei, mai mari decat cele ale Spaniei si Italiei cumulate, care probabil ca vor fi printre beneficiarele FESF (in special guvernele si bancile din aceste state). Aceste garantii se vor adauga la datoria publica a statelor, ceea ce va face doua efecte: datoriile tarilor cu probleme bugetare se vor agrava, insa vor deprecia si pozitiile statelor "sanatoase", precum Germania. Si asta doar pentru "bail-out-ul sistemului bancar european, care nu vrea sa-si asume riscul asumat prin finantarea datoriilor statelor iresponsabile. Spre deosebire de actuala stare, in care BCE este principalul responsabil pentru monetizarea datoriilor publice ale statelor din zona euro, odata cu intrarea in functiune a FESF, va exista un alt vehicul, un adevarat fond de hedging, care va socializa pierderile. El va pune la un loc obligatiuni jung si colateral subred al bancilor comerciale pentru a se finanta la un rating triplu A de pe piete. Riscul sistemic adus de un astfel de vehicul se alatura "tragediei comunelor" implicata de modul de functionare a BCE, amplificand posibilitatile unui colaps al monedei euro intr-un viitor mai mult sau mai putin indepartat.

Cei care invoca argumentul inflationist pentru a adopta moneda euro ar trebui sa se gandeasca mai bine la consecinte. Inflatia mai ridicata din Romania este rezultatul posibilitatii internalizarii costurilor politicilor monetare si fiscale din tara noastra. Ele se vad aici si acum. Si nu in totalitate, pentru ca in urma intrarii in UE, Romania a beneficiat de efectul de convergenta (o scadere a dobanzilor care a cauzat la un boom al creditarii) care a dus la criza prin care trecem in prezent. Din acest punct de vedere, reducerea expunerii bancilor straine pe Romania este o revenire la normalitate, un cost intarziat al "betiei creditarii" din trecut. Adoptarea monedei euro ar conduce la externalizarea costurilor politicii fiscale, mai degraba la o amanare a exprimarii acestor costuri (cum s-a intamplat in cazul Greciei) si la o ulterioara "nota de plata" mult mai dura. Cu atat mai mult cu cat costurile de exit din uniunea monetara europeana sunt extrem de mari: am putea iesi din zona euro doar odata cu prabusirea monedei euro, implicit cu readoptarea unei monede nationale mult depreciata in raport cu marca germana de exemplu. {jcomments on}