

# GRECIA ARE DATORII MAI MICI, BĂNCILE SE LA 1.000 MLD. EURO. ESTE DE AJUNS PENTRU

La nicio zi după summit-ul prin care liderii europeni au elaborat un plan amplu anticriză, calificat de președintele francez Nicolas Sarkozy drept un „răspuns global, ambițios, credibil la criza care mătură zona euro“, au început să apară primele îndoieli legate de principalele măsuri pe care se bazează liderii europeni. Pe hârtie, măsurile adoptate de liderii europeni sunt clare, hotărâte și decisive pentru contracararea crizei datorită suverane. Istoria ne arată însă că realitatea este diferită de teorie. Nu trebuie uitat faptul că acesta a fost al 14-lea summit din ultimii doi ani în care Europa a promis Greciei solidaritate, iar pași decisivi păreau a fi luați și după reuniunea din iulie. Atunci, în loc să se remedieze criza datorită suverane, turbulențele de pe piețele financiare s-au agravat. De aceea, contează mult modul și rapiditatea cu care vor fi implementate măsurile anticriză și felul în care ele vor fi validate de piață.

PAUL COMȘA

Reducerea datoriei Greciei cu 100 mld. euro, majorarea capacității de creditare a fondului european de stabilitate financiară (EFSF) pentru susținerea statelor aflate în dificultate la 1.000 mld. euro și recapitalizarea băncilor sunt cele trei coordonate principale sub care s-a desfășurat cel mai important summit UE din ultimii doi ani. Printre concluziile la care s-a ajuns după summit se mai numără angajamentul Italiei de a lua noi măsuri fiscale, consolidarea rolului jucat de FMI în combaterea crizei euro și decizia Băncii Centrale Europene (BCE) de a continua achizițiile de obligațiuni de pe piața secundară pentru a menține sub control costurile de finanțare ale statelor aflate în dificultate. Toate acestea reprezintă măsuri ambițioase, fără precedent și au ca scop restabilirea încrederii de pe piațe.

Efectul summit-ului s-a resimțit imediat pe burse, unde indicii au crescut sustinut. Cu o jumătate de oră înainte de închiderea sesiunii de tranzacționare, indicele german DAX câștiga 5,18%, indicele francez CAC 40 avansa cu 5,71%, iar indicele londonez FTSE 100 creștea cu 2,6%.

Pe de altă parte, deși au fost trase liniile principale care să ghideze implementarea măsurilor stabilite, planul se poate lovi de anumite detalii care nu au putut fi puse la punct în regim de urgență. Aspectele cheie ale planului, respectiv recapitalizarea Fondului European de Stabilitate Financiară și reducerea datoriei Greciei, trebuie puse la punct până la cel mai mic detaliu în următoarele săptămâni pentru a fi un „medicament“ eficient pentru criză.

„În timp ce punctele principale arată bine, «dracul» se ascunde în detalii. Nu știu practic cum vor crește fondul de bailout de la 440 miliarde euro la 1.000 miliarde euro. Pe deasupra, trebuie să ne întrebăm dacă 1.000 miliarde euro va fi suficient“, a arătat Damien Boey, analist la Credit Suisse Sidney.

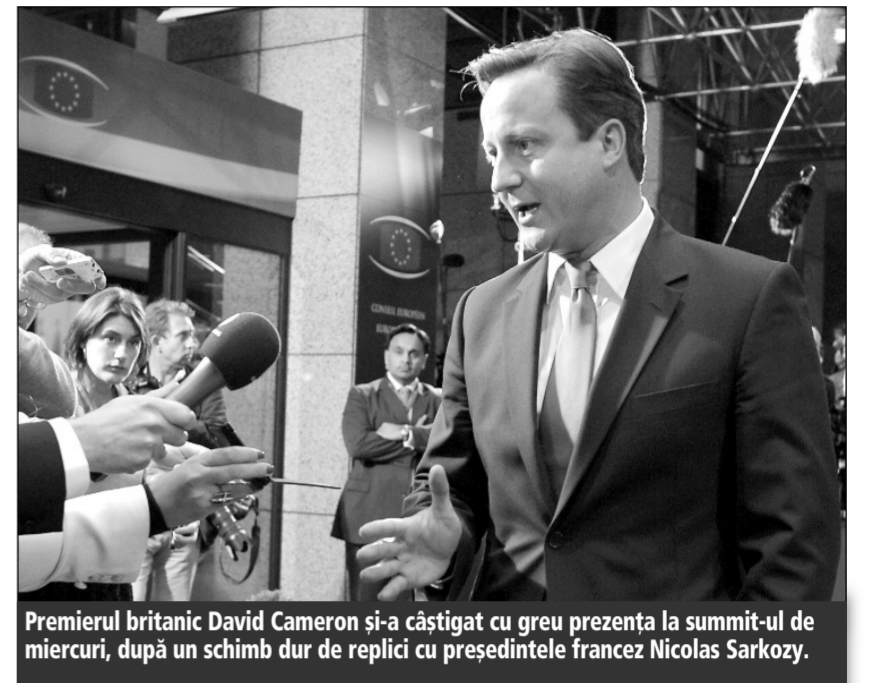
Lucian Croitoru, consilier al guvernatorului BNR, a declarat pentru Mediafax că există îngrijorări legate de resursele disponibile pentru fondul de urgență al zonei euro, iar planul urmează să fie „digerat“ de piețe, care vor stabili dacă se restaurează sau nu încrederea.

„Pachetul de măsuri va fi evaluat de piață și vom vedea dacă se reface încrederea sau nu. S-ar putea să fie îngrijorări cu privire la resursele disponibile pentru EFSF, această facilități europeană. Unele țări care sunt astăzi privityte cu suspiciune pe piață ocupă un spațiu foarte mare pe piața datorită și s-ar putea ca suma de 1.000 de miliarde de euro inclusă în pachet să fie privită de piață ca insuficientă, cum există șansa ca o combinație între ele să facă acest nivel suficient. Sunt diverse estimări, vom vedea“, a spus Croitoru.

Îndoielele economiștilor sunt justificate și de istorie. În luna iulie liderii zonei euro prezentau un acord care avea rolul de a remedia criza datorită de stat, dar realizau în numai câteva luni că acesta era inadecvat și insuficient deoarece nu ținea cont de amploarea și profunzimea problemelor Greciei și de vulnerabilitatea băncilor europene la riscurile de contagiune.



Președintele BCE Jean-Claude Trichet pleacă de la conducerea instituției cu speranța că liderii europeni au reușit să pună capăt crizei



Premierul britanic David Cameron și-a câștigat cu greu prezența la summit-ul de miercuri, după un schimb dur de replici cu președintele francez Nicolas Sarkozy.

## Rezumate și extrase din documentul istoric prin care Uniunea Europeană își asumă salvarea euro:

DECLARAȚIA REUNIUNII LA NIVEL ÎNALT A ZONEI EURO, BRUXELLES, 26 OCTOMBRIE 2011

### REDUCEREA DATORIEI GRECIEI

**100 mld. euro** este valoarea cu care investitorii privați vor reduce valoarea datoriei Greciei, după ce au fost de acord să steargă 50% din valoarea titlurilor elene pe care le dețin.

Prin intermediul acestei măsuri se speră reducerea datoriei publice a Greciei de la un procent de 160% din PIB estimat pentru 2020 la 120% din PIB.

În același timp, țările din zona euro vor acorda băncilor private care participă la acest program stimulente de 30 de miliarde de euro.

Liderii europeni speră să crească încrederea în sectorul bancar oferind acces la lichidități printr-un proces coordonat la nivel european și prin majorarea capitalului de bază al marilor bănci la 9% din activele totale ponderate la risc.

Negocierile trebuie finalizate până la finalul anului pentru ca Grecia să beneficieze la începutul anului 2012 de un program concret de ajutor financiar. Valoarea celui de al doilea plan de ajutor s-ar putea ridica la 130 de miliarde de euro, comparativ cu valoarea de 109 mld. euro stabilită în vară.

### FONDUL DE URGENȚĂ EFSF

**1.000 mld. euro** este valoarea la care ar putea ajunge puterea de finanțare a fondului printr-o combinație între un vehicul special de investiții care să atragă investitorii privați și o schemă de asigurare a obligațiilor emise de state. Suma nu se regăsește în document, ci a fost o declarație a oficialilor. În document este menționată posibilitatea multiplicării de 4-5 ori prin împrumuturi a resurselor rămase în EFSF, de 250 mld. euro.

Schema de asigurare va funcționa astfel: dacă un investitor cumpără obligațiuni italiene, el va primi o parte din banii pe care i-ar pierde în cazul unui default al statului italian. Procentul la care se va ridica această asigurare rămâne să fie încă negociat, dar există zvonuri că s-ar putea ridica la 20%.

Prin înființarea unui vehicul special de investiții, investitorii privați și fondurile suverane de investiții vor avea o metodă mai sigură de a investi în titlurile de stat emise de țările europene.

Liderii europeni vor coopera și cu FMI pentru a majora resursele financiare puse la dispoziția fondului.

Valoarea la care se va ridica puterea de finanțare a fondului va fi stabilită după ce liderii europeni vor purta discuții cu marii investitori, precum China și țările din Orientul Mijlociu, pentru a vedea care este apetitul acestora față de titlurile europene.

### RECAPITALIZAREA BĂNCILOR

**106 mld. euro** va trebui să strângă marile bănci europene pentru a face față pierderilor cauzate de stergerea datoriei Greciei.

Băncile elene va trebui să strângă cea mai mare sumă, de 30 de miliarde de euro, urmate de cele din Spania, cu 26 de miliarde de euro, cele din Italia cu 15 miliarde de euro, cele din Franța cu 9 mld. euro și cele din Germania cu 5 mld. euro.

Banii vor fi necesari pentru a duce rata capitalului de bază Tier 1 la 9% din activele totale ponderate la risc.

Băncile trebuie să strângă acești bani până pe 30 iunie 2012, pe baza planurilor convenite cu autoritățile naționale și coordonate de Asociația Bancară Europeană.

Autoritățile naționale de supraveghere, sub auspiciile Asociației Bancare Europene, trebuie să se asigure că planurile băncilor de consolidare a capitalului nu conduc la un efect de levier invers excesiv, incluzând menținerea fluxului de credit către economia reală, ținând seama de nivelurile actuale de expunere a grupului, inclusiv a filialelor grupului în toate statele membre.

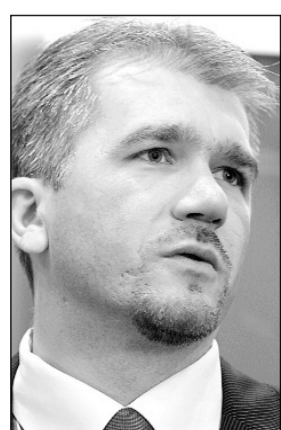
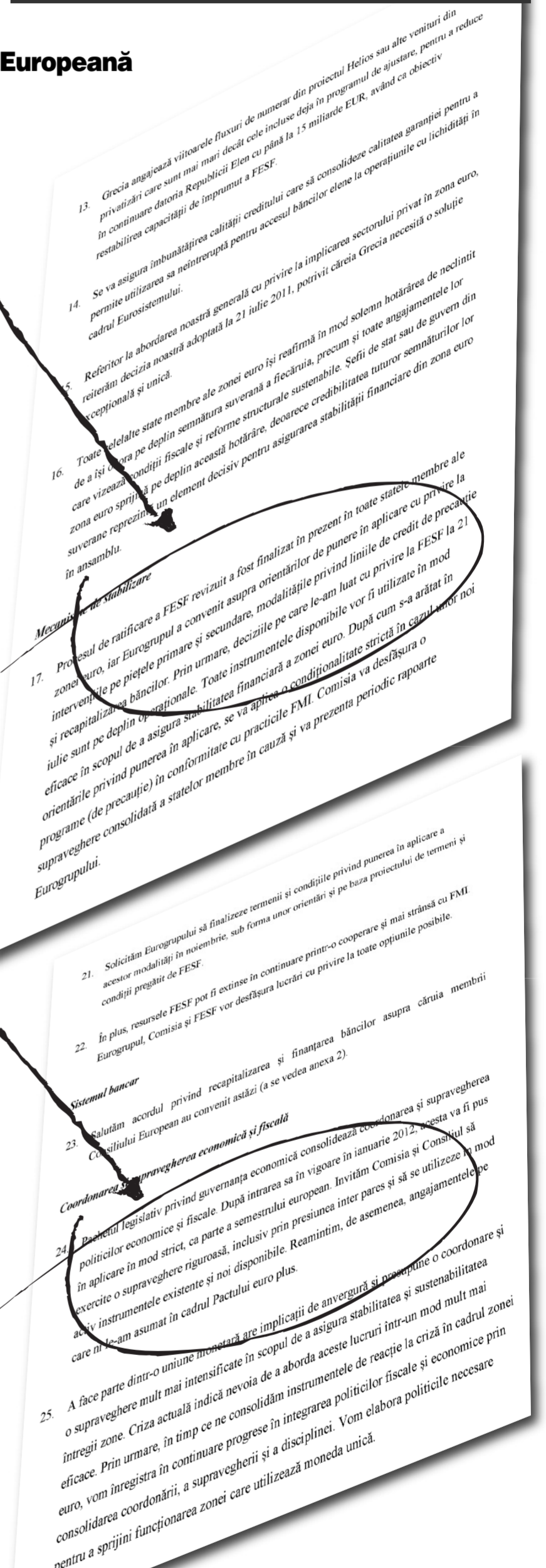
Băncile ar trebui să utilizeze surse de capital private, dar dacă nu reușesc să strângă bani pe această cale, guvernele naționale ar trebui să acorde sprijin, iar dacă nici acest lucru nu este posibil, recapitalizarea ar trebui finanțată prin intermediul unui împrumut din EFSF, în cazul țării din zona euro.

### COORDONAREA ȘI SUPRAVEGEREA ECONOMICĂ ȘI FISCALĂ

Adoptarea de către fiecare stat membru al zonei euro a unor norme privind un buget echilibrat în termeni structurali, transpunând Pactul de stabilitate și de creștere în legislația națională, de preferință la nivel constituțional sau la nivel echivalent, până la sfârșitul anului 2012.

Bugetele naționale ar trebui să se bazeze pe previziuni de creștere independente.

Consultarea Comisiei și a altor state membre din zona euro înainte de adoptarea planurilor de reformă în materie de politică fiscală sau economică majoră cu potențiale efecte de contaminare astfel încât să permită o evaluare a eventualei impact asupra zonei euro în ansamblu.



**Adrian Lupșan**  
directorul general adjunct al Intercapital Invest

Piețele mature au reveniri importante în

ultimele săptămâni, în timp ce cele emergente au făcut noi minime recent. Asta arată că nu mai sunt bani pentru piețele emergente. Dacă piețele mature au puterea de a reveni, vom crește și noi.



**Rareș Nilaș**  
directorul general al BT Securities

Măsurile rezolvă doar parțial problema pentru

că chiar și după anularea unei părți a datoriei Greciei gradul de îndatorare rămâne ridicat. Este o formă de amânare și se pune întrebarea de ce nu și alte țări ar beneficia de stergerea datoriei.



**Florin Dolea**  
directorul executiv al Pioneer Asset Management

Acțiunile băncilor au crescut pe bursele străine,

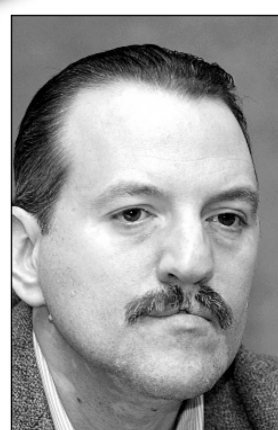
pentru că investitorii au luat deja în calcul faptul că băncile vor fi nevoite să suporte pierderi pe obligațiunile grecești și că va trebui să facă rost de lichidități suplimentare pentru a se recapitaliza.



**Marius Olteanu**  
directorul executiv al societății de administrare SIRA

Rămân multe semne de întrebare chiar și

după deciziile de miercuri noapte, astfel că este dificil de spus cum anume vor evolua piețele de acțiuni în următoarele zile.



**Dragoș Cabat**  
analist financiar și partener în cadrul Efin.ro

Dacă se vor stabili piețele principalelor

parteneri la export, acest lucru va influența pozitiv creșterea economică din România.

