



EURO



Co.
lectia
de economie

JOSEPH E.
STIGLITZ

LAUREAT AL PREMIULUI NOBEL PENTRU ECONOMIE

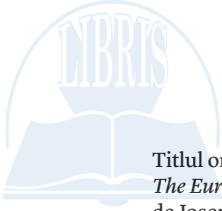
EURO

CUM AMENINȚĂ MONEDA COMUNĂ
VIITORUL EUROPEI

Traducere din engleză de
Robert Dobre



PUBUCA



Titlul original al acestei cărți este:

The Euro: How Common Currency Threatens the Future of Europe
de Joseph E. Stiglitz

Copyright © 2016 by Joseph E. Stiglitz

© Publica, 2016, pentru ediția în limba română

Toate drepturile rezervate. Nicio parte din această carte nu poate fi reprodusă sau difuzată în orice formă sau prin orice mijloace, scris, foto sau video, exceptând cazul unor scurte citate sau recenzii, fără acordul scris din partea editorului.

Descrierea CIP a Bibliotecii Naționale a României
STIGLITZ, JOSEPH E.

Euro : cum amenință moneda comună viitorul Europei / Joseph E. Stiglitz ;
trad.: Robert Dobre. - București : Publica, 2016

ISBN 978-606-722-230-2

I. Dobre, Robert (trad.)

336.74(4)

EDITORI: Cătălin Muraru, Silviu Dragomir

DIRECTOR EXECUTIV: Bogdan Ungureanu

DESIGN: Alexe Popescu

REDACTOR: Alexandru Gabor

CORECTORI: Elena Bițu, Cătălina Călinescu

DTP: Florin Teodoru



*Pentru viitorul Europei și al proiectului european
de care depinde atât de mult, cu speranța că
această carte poate contribui la crearea unor
politici care să-i asigure prosperitatea și să-i
întărească solidaritatea.*



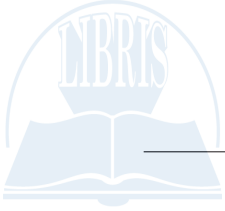
Cuprins

Prefață	11
Mulțumiri	25
PARTEA ÎNTÂI Europa în criză	
1. Criza euro	35
2. Euro: speranța și realitatea	73
3. Performanța dezolantă a Europei	109
PARTEA A DOUA Defect din fabricație	
4. Poate funcționa vreodată o monedă unică?	135
5. Euro: un sistem divergent	185
6. Politica monetară și Banca Centrală Europeană	211
PARTEA A TREIA Politici greșit concepute	
7. Politici de criză: structura șubredă a zonei euro, configurată de politicile Troicii, a dus la depresiune	249
8. Reforme structurale care au agravat eșecul	295



PARTEA A PATRA | O cale de urmat?

9. Crearea unei zone euro care să funcționeze	325
10. Putem avea un divorț amiabil?	365
11. Un euro flexibil	395
12. Calea de urmat	407
Postfață: Brexit-ul și urmările sale	431
Note	477



„Având la dispoziție progresul științei economice, nu se presupune că ar trebui să înțelegem mai bine cum să conducem economia?”

Deși este un argument solid și bine fondat, Joseph E. Stiglitz, fostul economist șef al Băncii Mondiale și laureat al Premiului Nobel pentru Economie, arată exact modul în care ceea ce ar trebui să ne ajute duce, de fapt, la declin.

În această carte, profesorul de la Universitatea din Columbia susține că motivul principal care a provocat îmbolnăvirea Europei din punct de vedere economic este experimentul de 17 ani al monedei comune, euro.

Pentru a trata această afecțiune, Stiglitz propune două alte alternative: o strategie foarte bine gândită pentru sfârșitul monedei comune sau un nou sistem curajos numit „euroflexibil”.

Problema Europei este euro – în doar câteva cuvinte, acesta ar putea fi sumarul cărții. Detaliile, în schimb, sunt cele care o fac atât de bună: globalizare, politici de criză, reforme structurale și, în cele din urmă, o monedă unică sau o zonă euro care să poată funcționa. Lucrarea este o provocare pentru oricine, nu contează că vorbim despre economiști, despre pasionați de economie sau despre oameni care doar vor să își lărgescă orizontul de cunoaștere.

Lectură plăcută!



Prefață

Lumea a fost bombardată cu vești deprimante din Europa. Grecia este în criză, având jumătate dintre tineri șomeri. Extrema dreaptă a câștigat procente importante în Franța. În Catalonia, regiunea care înconjoară Barcelona, majoritatea celor aleși în parlamentul regional susțin independența față de Spania. Așa cum voi arăta în această carte, zone largi ale Europei se confruntă cu un deceniu irosit, cu PIB-ul pe cap de locuitor mai scăzut decât înainte de criza financiară globală.

Ceea ce Europa sărbătorește ca fiind un succes semnifică, în fapt, un eșec: rata șomajului din Spania a scăzut de la 26% în 2013 la 20% la începutul anului 2016. Aproape unul din doi tineri rămâne șomer¹, iar rata șomajului ar fi fost și mai mare dacă nu ar fi părăsit țara duzini de tineri talentați pentru a căuta de lucru în altă parte.

Ce s-a întâmplat? Având la dispoziție progresul științei economice, nu se presupune că ar trebui să înțelegem mai bine cum să conducem economia? Într-adevăr, economistul laureat al Premiului Nobel Robert Lucas a declarat în scrisoarea către Asociația Economică Americană, în calitate de președinte al acesteia, faptul că „problema centrală a prevenirii unei crize a fost rezolvată”². Și, cu toate aceste îmbunătățiri ale piețelor, nu ar trebui să fie mai ușor să administrăm economia? Caracteristicile unei economii care funcționează bine sunt creșterea economică rapidă, distribuirea echitabilă a beneficiilor ei și o rată mică a șomajului. În Europa procesul a fost invers.

Există un răspuns simplu la acest paradox aparent: o decizie fatală, luată în 1992, de a adopta o monedă unică, fără a se crea



și instituții care să o facă să funcționeze. Aranjamentele valutare bune nu pot asigura prosperitatea, dar aranjamentele valutare proaste pot conduce la recesiuni și depresiuni. Ratele fixe de schimb, în care valoarea valutei unei țări este fixă în comparație cu alta sau cu prețul unei materii prime, aparțin categoriei aranjamentelor valutare, asociate de mult timp cu recesiunile și depresiunile.

Depresiunea Americii de la sfârșitul secolului al nouăsprezecelea a fost corelată cu standardul aur, în care fiecare țară își fixa valoarea monedei în funcție de aur și, prin urmare, implicit în funcție de celelalte monede: dacă nu aveau loc noi descoperiri de zăcăminte de aur, raritatea acestuia conducea la scăderea prețurilor bunurilor obișnuite în raport cu valoarea aurului – fenomen pe care îl denumim astăzi deflație³. Drept urmare, banii au devenit mai valoroși. Acest lucru a condus la sărăcirea fermierilor din America, cărora le-a fost din ce în ce mai greu să-și ramburseze datoriile. Alegerile electorale din anul 1896 s-au desfășurat în jurul disputei dacă, în cuvintele candidatului democrat William Jennings Bryan, America ar „crucifica omenirea pe o cruce de aur”⁴.

Așadar, și standardul aur este, pe scară largă, învinuit pentru rolul său avut în adâncirea și prelungirea Marii Crize. Țările care au abandonat standardul aur mai devreme și-au revenit mai rapid⁵.

În ciuda lecțiilor din istorie, Europa a decis să adopte o singură monedă – creând în interiorul continentului același tip de rigiditate pe care standardul aur l-a indus în lume. Standardul aur a eșuat și, cu excepția câtorva persoane cunoscute sub numele de „gândacii de aur”^{*}, nimeni nu dorește să-l vadă restabilit.

* În original „gold bugs”, persoanele care încă cred în standardul aur și investesc în aur, considerându-l o sursă majoră de îmbogățire (n.r.).



Europa nu trebuie să fie crucificată pe crucea euro – euro poate funcționa. Reformele-cheie necesare se află în structura monedei înseși, nu în economiile țărilor componente. Dacă există suficientă coeziune politică și solidaritate pentru adoptarea acestor reforme rămâne de discutat. În absența reformelor, un divorț amiabil ar fi, de departe, preferabil abordării curente de amendare graduală. Voi arăta care este cel mai bun scenariu de a administra această despărțire.

În 2015, Uniunea Europeană, compusă din 28 de membri, a fost a doua cea mai mare economie a lumii – având aproximativ 507,4 milioane de cetățeni și un Produs Intern Brut de aproximativ 16,2 trilioane de dolari, puțin mai mic decât cel al Statelor Unite⁶. (Deoarece ratele de schimb pot fluctua foarte mult, așa se poate întâmpla și cu valoarea economică a țărilor. În 2014, Uniunea Europeană a fost cea mai mare economie.) În interiorul Uniunii Europene, 19 țări împart o aceeași monedă, euro. „Experimentul” de a avea o monedă comună este relativ recent – euro a început să circule în anul 2002, deși Europa s-a angajat în favoarea ideii un deceniu mai devreme, odată cu semnarea Tratatului de la Maastricht⁷; trei ani mai târziu, țările din zona euro și-au fixat valorile monedelor în funcție de celelalte. În 2008, regiunea a fost atrasă, împreună cu restul lumii, în recesiune. Astăzi Statele Unite și-au revenit – o recuperare anemică și tardivă, totuși o recuperare – în timp ce Europa, mai ales zona euro, rămâne afundată în stagnare.

Acest eșec este important pentru lumea întregă, nu doar pentru acele țări care au ajuns să fie numite zona euro. Desigur este groaznic, mai ales pentru persoanele care trăiesc în țările cuprinse de criză. Orice acțiune care conduce la stagnare într-o componentă atât de importantă a economiei noastre globalizate îi afectează pe toți.

Câteodată, așa cum ilustrează foarte clar exemplul lui Alexis de Tocqueville, *Democrația în America*, un spectator



poate face o analiză mai precisă și mai imparțială a culturii și a politicii decât aceia care sunt implicați direct în evenimentele în curs de desfășurare. Același lucru este adevărat, într-o anumită măsură, în economie. Călătoresc în Europa începând din anul 1959 – în ultimele decenii de mai multe ori pe an – și am petrecut șase ani predând și studiind acolo. Am colaborat strâns cu multe guverne europene (majoritatea de centru-stânga și, mai rar, cu cele de centru-dreapta). Pe măsură ce criza financiară globală și criza monedei euro se apropiau și izbucneau, am interacționat îndeaproape cu câteva dintre țările lovite de criză (fiind membru în consiliul consultativ al fostului prim-ministru spaniol, José Luis Rodríguez Zapatero, și vechi prieten și consilier al fostului prim-ministru grec George Papandreou). Am fost martor la cele întâmplate în țările lovite de criză și am urmărit direct politicile de răspuns la criză, elaborate de consiliile zonei euro.

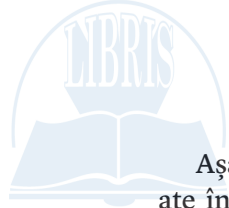
Ca economist, experimentul euro a fost fascinant⁸. Economiștii nu au parte de experimente de laborator. Trebuie să ne testăm ideile cu experimente pe care natura – sau politica – ni le pune la dispoziție. Euro ne-a învățat foarte multe. A fost conceput ca un amestec de politici economice și ideologii greșite. A fost un sistem care nu putea funcționa mult timp – în timpul Marii Recesiuni, defectele sale au putut fi observate de toți. Cred că deficiențele principale au fost evidente de la început pentru oricine a avut ochi să vadă. Aceste deficiențe au contribuit la creșterea dezechilibrelor, atât de importante în evoluția crizelor, și vor trece ani buni până când impasul va fi depășit.

Acest experiment a avut pentru mine o semnificație specială, pentru că am analizat și am scris despre integrarea economică mulți ani, mai ales în perioada în care am lucrat pentru președintele Clinton în calitate de șef al Consiliului



de Consilieri Economici, la sfârșitul anilor 1990. Am lucrat la deschiderea granițelor comerțului între Statele Unite, Canada și Mexic prin intermediul NAFTA, Tratatul de Liber Schimb al Americii de Nord. Am lucrat, de asemenea, la crearea Organizației Mondiale a Comerțului, apărută în anul 1995, organizație ce a creat primele legi internaționale ce reglementează comerțul. NAFTA, inițiată în anul 1994, nu a fost la fel de ambițioasă precum Uniunea Europeană, care permite libera circulație a muncitorilor peste granițe. A fost mult mai puțin ambițioasă decât zona euro – cele trei țări nu aveau o monedă comună. Chiar și această integrare limitată a pus multe probleme. Cel mai important, a devenit clar că numele „tratat de liber schimb” era el însuși subiectul unei publicități înșelătoare: era într-adevăr un acord comercial gestionat, în mod special, pentru interesele de nișă ale corporațiilor, mai ales în Statele Unite. Atunci am început să devin atent la consecințele discrepanțelor dintre integrarea economică și cea politică, și asupra consecințelor acordurilor internaționale semnate de conducătorii statelor – atât de bine intenționați cât pot fi aceștia – în contextul unor proceselor democratice nu tocmai perfecte.

Mi-am încheiat colaborarea cu președintele Clinton și am preluat funcția de economist-șef al Băncii Mondiale. Aici m-am confruntat cu o nouă serie de probleme legate de integrarea economică, care era necorelată cu integrarea politică. Am văzut instituția noastră soră, Fondul Monetar Internațional (FMI), încercând să impună ceea ce ea (și alți donatori) considera a fi politici economice bune în țările care aveau nevoie de asistența sa. Aceste viziuni erau greșite – câteodată foarte greșite – iar politicile impuse de FMI au condus adesea la recesiune și depresiune. Am încercat să înțeleg aceste eșecuri și motivul pentru care instituția a făcut ceea ce a făcut⁹.



Așa cum relatez în această carte, există similarități apropiate între programele pe care FMI (câteodată împreună cu Banca Mondială) le-a impus țărilor în curs de dezvoltare și piețelor emergente și cele impuse Greciei și altor țări aflate în criză în urma Marii Recesiuni. Explic, de asemenea, de ce există similarități pronunțate între motivele pentru care aceste programe continuă să dezamăgească și opoziția publică, larg răspândită, împotriva programelor impuse în aceste țări.

Astăzi, lumea este asaltată de noi inițiative menite să reducă beneficiile globalizării la o mână de oameni. Aceste acorduri comerciale, care ajung peste Atlantic și Pacific, denumite Parteneriatul Transpacific și Parteneriatul Transatlantic pentru Comerț și Investiții (TTP și TTIP) sunt, încă o dată, concepute în spatele ușilor închise de liderii politici, având interesele corporatiste bine reprezentate. Acordurile evidențiază o dorință persistentă de integrare economică, nesincronizată cu integrarea politică. O prevedere extrem de discutabilă va permite corporațiilor să amenințe țările cu procese atunci când așteptările lor de profit sunt afectate negativ de orice reglementare nouă – ceva ce nicio guvernare nu va aproba în interiorul granițelor proprii. Dreptul de a reglementa – și de a schimba reglementările drept răspuns la schimbarea circumstanțelor – este un aspect fundamental al funcționării unei guvernări.

Proiectul zonei euro a fost, totuși, diferit de aceste exemple într-un mod fundamental: în spatele lui se afla o intenție serioasă de a consolida integrarea politică. În spatele noilor acorduri comerciale nu există nicio intenție de a avea standarde armonizate de reglementare, introduse de parlamente care să reprezinte cetățenii tuturor țărilor aflate în aria comercială respectivă. Agenda corporațiilor are drept obiectiv încetarea impunerii reglementărilor, dacă nu chiar inversarea acestei tendințe.



Construirea unui „proiect al unei monede unice” a fost însă extrem de influențată de ideologii și interese, încât acesta a eșuat nu doar în ambițiile sale economice de a aduce prosperitate, ci și în cele de a apropia țările din punct de vedere *politic*.

Deși cartea de față tratează problema critică a monedei euro, aria ei de acoperire este mai largă: aceea de a arăta că eforturile, fie ele și bine intenționate, de integrare economică pot avea efecte perverse atunci când anumite doctrine economice discutabile, modelate mai mult de ideologie și de interese decât de date solide și de știința economică, stabilesc agenda. Ideile acestei cărți constituie o ilustrare dramatică a câtorva teme care m-au preocupat în ultimii ani – teme care ar trebui să aibă o rezonanță globală: prima este influența ideilor, în particular rolul ideilor despre eficiența și stabilitatea piețelor libere și nereglementate (un set de idei denumite câteodată „neoliberalism”) nu numai asupra politicilor, ci și asupra instituțiilor de-a lungul ultimilor treizeci de ani de secol. Am mai scris despre politicile care au dominat discursul despre dezvoltare, denumite politicile Consensului de la Washington, și care au modelat condițiile impuse țărilor în curs de dezvoltare¹⁰. Această carte descrie modul în care configurarea unei monede comune, o etapă extrem de importantă a integrării europene, a fost influențată de aceleași idei – și au determinat eșecul ei.

Aceleași război al ideilor are loc, astăzi, într-o mulțime de locuri. Într-adevăr, în unele cazuri, chiar și argumentele și dovezile prezentate sunt, în mod fundamental, aceleași. Bătălia austerității în Europa este înrudită cu cea din Statele Unite, unde conservatorii au încercat să reducă cheltuielile guvernamentale, incluzându-le aici și pe cele de infrastructură, foarte necesare, de altfel, chiar atunci când rata șomajului rămâne ridicată, iar resursele rămân nefolosite. Disputele



referitoare la cadrul bugetar necesar în Europa sunt similare celor în care am fost implicat împotriva FMI, în timpul mandatului meu la Banca Mondială. Într-adevăr, înțelegerea globală a acestei dispute este unul dintre motivele pentru care am scris această carte.

Ideile folosite în aceste lupte nu sunt configurate doar de interesele economice. Perspectiva pe care o adopt aici este mai largă decât determinismul economic îngust: nu se pot explica credințele unui individ *doar* știind ce îl va face să o ducă mai bine din punct de vedere economic. Totuși, anumite idei servesc unor anumite interese și nu trebuie să fim surprinși că, în general, politicile tind să servească interesele acelor care le fac, chiar dacă folosesc idei mai abstracte pentru a argumenta în favoarea lor. Această analiză conduce la o concluzie inevitabilă: economia și politica nu pot fi separate – atât de mult cât și-ar dori unii economiști să fie. Un motiv important din cauza căruia globalizarea a eșuat adesea în producerea de beneficii pentru masele largi de populație, atât în țările dezvoltate, cât și în cele mai puțin dezvoltate, este acela că globalizarea economică se produce înaintea globalizării politice; același lucru este valabil și pentru moneda euro.

O temă suplimentară este legată de cercetarea mea recentă asupra inegalității¹¹. Economiștii și, uneori, chiar politicienii se concentrează asupra *valorilor medii*, asupra evoluției PIB sau PIB pe cap de locuitor. Dar PIB-ul poate crește în timp ce majoritatea cetățenilor o pot duce mai rău. Acest lucru s-a întâmplat în Statele Unite în ultima treime de secol și, din ce în ce mai mult, există tendințe similare peste tot în lume. Economiștii obișnuiau să spună că nu contează modul de împărțire a roadelor unei economii – acesta este un lucru care trebuie să preocupe un politolog sau un sociolog, dar nu un economist. Robert Lucas a mers atât de departe încât a spus

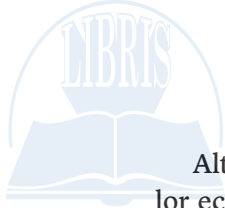


că „dintre tendințele dăunătoare științei economice sănătoase, cea mai seducătoare și, în opinia mea, cea mai otrăvitoare, este concentrarea asupra problemei distribuției”.¹²

Știm acum că inegalitatea influențează performanța economică, așa că nu putem și nu trebuie să lăsăm aceste probleme la o parte¹³. Inegalitatea influențează, de asemenea, modul de funcționare a democrațiilor și a societăților noastre. Cred, totuși, că trebuie să ne preocupe inegalitatea nu doar din cauza acestor consecințe: în joc se află probleme morale fundamentale.

Euro a condus la o creștere a inegalității. Un argument principal al acestei cărți este acela că euro a adâncit diviziunile – a avut drept rezultat slăbirea țărilor slabe și întărirea țărilor puternice: spre exemplu, PIB-ul Germaniei a crescut de la de 10,4 ori PIB-ul Greciei în 2007 la de 15 ori din mărimea PIB-ului Greciei în 2015. Dar divizarea a condus, de asemenea, la o creștere a inegalității în interiorul țărilor din zona euro, mai ales a celor aflate în criză. Iar acest lucru s-a întâmplat chiar și în acele țări care făceau progrese în reducerea inegalității înainte de crearea zonei euro.

Acest lucru nu trebuie să fie o surpriză: șomajul ridicat îi afectează pe aceia aflați la baza societății, induce o presiune descrescătoare asupra salariilor, iar reducerile de cheltuieli ale guvernelor asociate cu austeritatea au un efect special negativ asupra indivizilor cu venituri mijlocii și mici care depind de programele guvernamentale. Acest lucru, de asemenea, este o temă transversală a vremurilor noastre: agenda economică neoliberală poate că nu a reușit în accelerarea ratelor medii de creștere, dar de un lucru putem fi siguri: a reușit în creșterea inegalității. Euro ne furnizează un studiu de caz detaliat al modului în care acest lucru a fost îndeplinit.



Alte două teme sunt legate mai direct de studierea sistemelor economice, proces în care am fost multă vreme angajat. Este acum, în sfârșit, acceptat pe scară largă faptul că piețele lăsate pe cont propriu nu sunt eficiente¹⁴. Mâna invizibilă a lui Adam Smith – conform căreia urmărirea propriului interes de către fiecare individ este de presupus că ar conduce, la nivel agregat, la bunăstarea societății întregi – este invizibilă pentru că pur și simplu nu există. Și a fost acordată mult prea puțină atenție *instabilității* economiei de piață. Crizele au făcut parte din capitalism încă de la începuturi¹⁵.

Modelul standard folosit de economiști *presupune* că acesta este în echilibru; cu alte cuvinte, chiar dacă am o scădere a economiei, aceasta se va repune repede pe drumul său normal¹⁶. Ideea conform căreia economia *converge* repede către echilibru după o criză este crucială în înțelegerea procesului de construire a zonei euro. Cercetările mele au explicat de ce, adesea, economiile nu converg, iar ceea ce s-a întâmplat în Europa ne furnizează, din păcate, o ilustrare fără cusur a acestor idei.

Rolul sistemului financiar este, de asemenea, esențial, în povestea de față. Sistemele financiare sunt, evident, o parte necesară a economiei moderne. Am descris într-o altă lucrare modul în care, dacă nu sunt reglementate cu grijă, sistemele financiare pot și conduc la instabilitate economică, cu boomuri și crize¹⁷. Ceea ce s-a întâmplat în Europa furnizează din nou o ilustrare a acestor probleme – și a modului în care proiectarea zonei euro și politicile implementate ca răspuns la criză au exacerbat problemele omniprezente în economiile de piață moderne.

O ultimă temă, pe care o voi aborda tangențial în această carte, deși m-a preocupat îndelung în ultima vreme, are legătură cu valorile care merg dincolo de știința economică: (a)



știința economică ar trebui să fie o modalitate de a atinge un obiectiv, creșterea bunăstării indivizilor și societății; (b) bunăstarea indivizilor depinde nu doar de definițiile standard ale PIB, chiar dacă această definiție a fost extinsă pentru a include securitatea economică, ci de un set de valori mult mai cuprinzător incluzând solidaritatea și coeziunea socială, încrederea în instituțiile noastre sociale și politice și participarea democratică; (c) moneda euro a fost concepută ca un mijloc de a atinge un obiectiv, nu ca un obiectiv în sine – s-a presupus că va crește performanța economică, precum și coeziunea politică și socială de-a lungul întregii Europe. Acest lucru, la rândul său, ar fi trebuit să ajute la atingerea unor obiective mai generale, incluzând creșterea bunăstării și atingerea obiectivelor fundamentale la care m-am referit mai sus. Dar ar trebui să fie evident că totul a luat-o razna. Mijloacele au devenit scopuri; obiectivele finale au fost subminate. Europa și-a pierdut busola. Această îndărătnicie nu este un fenomen întâlnit doar în Europa. S-a întâmplat atât de des în atât de multe locuri: pare că este aproape o boală globală a timpurilor noastre.

Astfel, povestea zonei euro este o piesă despre moralitate*: ea ilustrează modul în care liderii, înstrăinați de electoratul lor, pot construi sisteme care nu îi ajută deloc pe cetățeni. Ea explică, totodată, cum interesele financiare au prevalat prea des în mersul proceselor de integrare economică și cum furia ucigașă a ideologiei și a intereselor poate crea structuri economice de care vor beneficia doar câțiva, dar care pun în pericol pături largi ale populației.

* „Morality play” este un tip de dramă ale cărei personaje principale sunt anumite caracteristici abstracte personificate. Aceasta prezintă o lecție despre comportamentul exemplar și despre caracter, fiind populară în secolul al XV-lea și la începutul secolului al XVI-lea (n.t.).



Este o poveste, de asemenea, de platitudini rostite de politicieni lipsiți de abecedarul economic, care își creează propria realitate, de luări de poziție pentru a câștiga alegerile pe termen scurt cu consecințe uriașe pe termen lung. Insistența ca zona euro să nu fie construită astfel încât țările puternice să le ajute pe țările cu probleme temporare poate seduce întru câtva votanții egoiști. Nicio uniune monetară nu poate însă funcționa fără un grad minim de împărțire a riscului.

Pentru majoritatea europenilor, proiectul european și continuarea integrării țărilor de pe continent reprezintă cele mai importante evenimente politice ale ultimilor 60 de ani. A-l vedea eșuând sau a sugera că ar putea eșua, ori a sugera că o componentă a proiectului – sistemul său valutar – ar putea eșua trece aproape ca o erezie. Realitatea ne furnizează câteodată mesaje dureroase: sistemul euro este deteriorat, iar costul nesoluționării rapide va fi enorm. Sistemul actual, chiar și după reformele recente, nu este viabil pe termen lung fără a impune costuri uriașe unei părți importante a cetățenilor. Iar costurile se extind mult peste cele economice: am specificat mai devreme schimbările perturbatoare în politică și societate, creșterea extremismului și a populismului de dreapta. În timp ce eșecul euro nu este singurul determinant al acestor tendințe, cred că taxa economică uriașă care a fost aplicată unui număr așa de mare de cetățeni este una dintre cele mai importante cauze, dacă nu cea mai importantă.

Aceste costuri sunt mari, în special, pentru tinerii Europei, al căror viitor este pus în pericol, ale căror aspirații sunt distruse. Poate că ei nu înțeleg pe deplin ce s-a întâmplat, poate că nu înțeleg pe deplin subtilitățile economice, dar înțeleg asta: au fost mințiți de cei care au încercat să-i convingă să susțină crearea monedei euro și să se alătore zonei euro, care au promis că introducerea monedei euro va aduce o



prosperitate fără precedent și că, atât timp cât țările se conformează constrângerilor referitoare la nivelul deficitelor și datorriilor raportate la PIB, țările sărace ale zonei euro vor converge către cele bogate. Acum li se spune adesea de aceiași politicieni sau de politicieni aflați în aceleași partide: „Aveți încredere în noi. Avem o rețetă, un set de politici care, chiar dacă vor fi dureroase pe termen scurt, vor face ca toate lucrurile să meargă bine pe termen lung”.

În ciuda implicațiilor sumbre ale analizei mele pentru scenariul în care zona euro nu se schimbă – și chiar a implicațiilor și mai sumbre în cazul în care zona euro se va schimba în modul în care doresc multe forțe din Germania și din alte țări – această carte este, în ultimă instanță, plină de speranță. Este un mesaj de speranță extrem de important pentru tinerii Europei și pentru aceia care cred în proiectul european, în ideea că o Europă mult mai integrată din punct de vedere politic poate fi o Europă mai puternică și mai prosperă. Există o altă cale de urmat, diferită de cea susținută acum de liderii Europei. Într-adevăr, sunt câteva căi posibile, fiecare dintre ele necesitând un grad diferit de solidaritate europeană.

Europa a făcut o greșală simplă și de înțeles: a crezut că drumul cel mai scurt către un continent mai integrat trecea printr-o uniune monetară, ce folosește o singură monedă. Zona euro și moneda euro – atât structura, cât și politicile – trebuie să se reformeze profund dacă se dorește salvarea proiectului european. Și acest lucru este posibil.

Euro este o construcție umană. Contururile sale nu sunt rezultatul unei legi inexorabile a naturii. Aranjamentele monetare ale Europei pot fi reconfigurate; euro poate fi chiar abandonat, dacă este necesar. În Europa, la fel ca oriunde altundeva, ne putem reseta busola, putem rescrie regulile economiei și statului nostru pentru a dobândi o economie cu o prosperitate



mai mare și mai bine distribuită, cu o democrație întărită și o coeziune socială mai puternică.

Această carte este scrisă cu speranța că va oferi o îndrumare asupra modului de realizare a reformelor – și că va furniza un impuls pentru implementarea rapidă a acestei agende. Europa trebuie să restabilească viziunea idealurilor nobile pe care le-a avut în vedere la nașterea Uniunii Europene. Proiectul european este prea important pentru a fi distrus de euro.



Mulțumiri

Criza euro s-a conturat de-a lungul anilor; în acest timp, eu am învățat foarte mult de la cei cu care am purtat nenumărate discuții asupra viitorului euro, profesori, lideri politici, celor care lucrează în profesii din piețele financiare și cetățeni obișnuiți.

Câteva dintre ideile cardinale au fost prezentate la o conferință, „Criza datoriilor: cum să le înlănțim, cum să ne asigurăm că există viață după datorie”, organizată de Asociația Economică Internațională în Buenos Aires, în perioada 13-14 august 2012, precum și la a paisprezecea prelegere Angelo Costa, ținută în data de 6 mai 2014 la Universitatea Luiss Guido Carli din Roma*. Vreau să le mulțumesc celor care au moderat dezbaterile, Martin Guzman și Daniel Heymann, și altor participanți la aceste evenimente.

Multe dintre ideile expuse aici au fost discutate la conferințe petrecute în ultimii ani, sponsorizate de către Initiative for Policy Dialogue (IPD), Foundation for European Progressive Studies (FEPS) și de Initiative for New Economic Thinking (INET), precum și la o multitudine de alte dezbateri găzduite la conferințe privind viitorul euro, conferințe desfășurate în Washington, Berlin, Bruxelles, Roma, Madrid, New York și în alte locuri. Am profitat în mod special de discuțiile care au

* Prezentările au fost publicate ulterior sub numele „Can the Euro Be Saved? An Analysis of the Future of the Currency Union”, *Rivista di Politica Economica*, nr. 3 (iulie-septembrie 2014), 7-42; și „Crises: Principles and Policies: With an Application to the Eurozone Crisis”, în *Life After Debt: The Origins and Resolutions of Debt Crisis*, ed. Joseph E. Stiglitz și Daniel Heymann (Houndmills, UK, și New York: Palgrave Macmillan, 2014), pp. 43-79.



avut loc la Symi Symposium, organizat de Fundația Andreas G. Papandreou în fiecare vară în Grecia, la care am participat frecvent. De foarte mare importanță a fost întâlnirea din anul 2015 care a avut drept subiect criza din Grecia, discuție în care am venit în contact cu ideile lui Richard Parker, Robert Skidelsky, Nathan Gardels, Kemal Dervis, Leif Pagrotsky, Mats Karlsson și Mary Kaldor, printre alții.

De-a lungul anilor, am fost suficient de norocos, atât înainte, cât și după criză și, mai ales, în mijlocul crizei, să fiu partener de discuție al câtorva lideri europeni, președinți, prim-miniștri, bancheri centrali și miniștri de finanțe – cu câțiva dintre ei, chiar foarte profunde – nu doar ai țărilor cuprinse de criză (Irlanda, Portugalia, Spania și Grecia – singura țară aflată în criză pe care nu am avut prilejul să o vizitez a fost Cipru), dar și ai celor care întâmpină dificultăți (Italia, Franța, Finlanda) sau ai câtorva dintre țările care par puternice (Germania, Olanda, Belgia), înțelegând astfel mai bine modul în care aceștia au văzut viitorul Europei și al monedei euro. Am făcut parte din Advisory Committee of Progressive Intellectuals al lui José Luis Rodríguez Zapatero (prim-ministru al Spaniei între anii 2004 și 2011). M-am angajat în dezbatere și discuții cu prim-ministrul italian Mario Monti (2011-2013) și Matteo Renzi (2014-); cu președinții francezi Nicolas Sarkozy (2007-2012) și François Hollande (2012-); cu Enda Kenny, prim-ministru al Irlandei (2011-2016); José Sócrates și António Costa, prim-miniștri ai Portugaliei (2005-2011, respectiv 2015); și Alexis Tsipras, prim-ministru al Greciei (2015-), printre alții. Trebuie să-i menționez pe Yanis Varoufakis (ministrul de finanțe al Greciei din anul 2015) și James Galbraith pentru discuțiile personale foarte eficiente din vara anului 2015 referitoare la perioada critică din jurul potențialului Grexit și pe George Papandreou (prim-ministru al Greciei între anii 2009 și 2011 și organizatorul Symi Symposium), ale cărui



perspicacitate și intuiție referitoare nu numai la Grecia, dar și la întreaga zonă euro au fost de neprețuit. Mandatul său de profesor la Universitatea din Columbia, după ce a părăsit postul de prim-ministru, ne-a oferit oportunitatea unei discuții și mai cuprinzătoare. Fratele său, Nikos, un economist care a lucrat la Banca Mondială, și un fost student de la Universitatea Princeton mi-au împărtășit perspective distincte asupra conexiunilor dintre economie, politică și oligarhia media bancară, care au avut un efect foarte puternic asupra Greciei. FMI, unul dintre membrii Troicii care a definit politicile împotriva crizei, a fost nu doar mai deschis decât a fost în trecut, ci chiar neobișnuit de autocritic în legătură cu anumite programe ale unor țări, așa cum voi discuta mai târziu în această carte. Am beneficiat enorm în urma discuțiilor cu unii oficiali de rang înalt ai FMI și vreau să accentuez deschiderea și dorința lor de a discuta franc economia și politica din spatele programelor – chiar dacă nu am fost întotdeauna de acord cu concluziile lor.

Criza financiară globală s-a transformat, aproape fără o perioadă de tranziție, în criza euro și, pe măsură ce norii de furtună se apropiau, președintele Adunării Generale a ONU m-a rugat să prezidez Comisia de Experți ai Reformei Sistemelor Monetare și Financiare Internaționale*, ale cărei recomandări au stat la baza unei extinse declarații de substanță asupra crizei financiare și economice mondiale și al impactului acesteia asupra dezvoltării, adoptată prin consens de cele 192 de state membre pe 26 iunie 2009**. Sunt foarte îndatorat

* Commission of Experts on Reforms of the International Monetary and Financial System (n.t.).

** Raportul Comisiei a fost publicat sub numele *The Stiglitz Report: Reforming the International Monetary and Financial Systems in the Wake of the Global Crisis*, membrii Comisiei de Experți ai Reformei Sistemelor Monetare și Financiare Internaționale fiind numiți de către președintele Adunării Generale a ONU (New York: The New Press, 2010).



membrilor și personalului comisiei pentru ideile lor despre criză, cauzele și consecințele acesteia. Deși ne-am concentrat atenția mai mult asupra impactului crizei asupra piețelor emergente și țărilor în curs de dezvoltare, o mare parte din cele spuse de noi s-au dovedit aplicabile și pentru Europa.

Subiectul euro a fost, desigur, fascinant pentru economiști. Printre persoanele de la care am învățat enorm, se cuvine o mențiune specială pentru următorii trei: Martin Wolf, atât din dialoguri, cât și din cartea *The Shifts and Shocks* (New York: Penguin Press, 2014); George Soros, ale cărui preocupări referitoare la criza euro și înțelegere profundă a piețelor financiare l-au condus la imersiunea în criza euro – din nou, am învățat atât din scrierile sale pe marginea acestui subiect, cât și din nenumăratele noastre discuții; și Rob Johnson, președinte al INET și fost student de la Princeton, căruia îi sunt profund recunoscător nu numai pentru discuțiile frecvente referitoare la subiect, dar și pentru convocarea economiștilor din Europa și America, reuniți pentru a ajunge la un numitor comun în ceea ce privește înțelegerea cauzelor și metodelor de combatere a crizei.

Printre cele mai pătrunzătoare studii referitoare la criza euro și la reformarea zonei euro au fost analizele elaborate de *think-tank*-ul Bruegel din Bruxelles, lucrările lor, incluzându-le pe cele ale lui Jean Pisani-Ferry, Paul De Grauwe și André Sapir, fiind foarte folositoare; acestea au fost completate de discuții avute în mai multe locuri. Cu riscul unor omisiuni importante, trebuie, de asemenea, să le mulțumesc lui Jean-Paul Fitoussi, Maria João Rodrigues, Stephany Griffith-Jones, Daniel Gros, Daniel Cohen, Ernst Stetter, José Antonio Ocampo, Adair Turner, Paul Krugman, Nouriel Roubini, Peter Bofinger, Heiner Flassbeck, Richard Koo, Hans-Werner Sinn, Richard Portes, George de Menil, Dennis Snower, George Akerlof, Olivier Blanchard, Jeff Sachs, Nick Stern, Dominique Strauss-Kahn, Dani Rodrik și Thomas Piketty.



Unul dintre motivele pentru care am fost atât de fascinat de „experimentul euro”, așa cum explic în prefață, este acela că aduce laolaltă foarte multe curente de gândire și probleme pe care le-am cercetat: integrarea economică aflată în centrul său se află și la baza ideii globalizării, căreia i-au fost dedicate două dintre primele mele cărți (*Globalization and Its Discontents* și *Making Globalization Work*). Aceste cărți, precum și *În cădere liberă: America, piața liberă și prăbușirea economiei mondiale* și *The Roaring Nineties: A New History of the World's Most Prosperous Decade* prezintă pericolele adeviziunii la ideile simpliste (neoliberalism sau fundamentalism de piață) referitoare la funcționarea piețelor – pericole pe care le-am văzut nemijlocit în timpul mandatelor mele din administrația Clinton și de la Banca Mondială. Această carte se construiește pe baza acelor idei, mulțumirile mele mergând în ambele direcții. Ideile mele despre crize și managementul acestora au fost modelate de crizele din Asia de Est, în care am fost implicat direct în calitate de economist-șef al Băncii Mondiale. (Chiar înainte de aceasta, când m-am alăturat Băncii Mondiale, a trebuit să gestionăm urmările crizei din Mexic, care s-a declanșat la sfârșitul anului 1995, moment în care eram membru al Comitetului Consilierilor Economici ai președintelui Clinton.) Sunt recunoscător în mod deosebit colegilor mei de la Banca Mondială care au ajutat la modelarea politicilor noastre de răspuns la acea criză, precum și la altele și a politicilor pe care le-am recomandat pentru prevenirea apariției altora – în mod deosebit lui Amar Bhattacharya, Ravi Kanbur, Masood Ahmad, Gerard Caprio, Patrick Honohan, Uri Dadush, Bill Easterly, Roumeen Islam, Anupam Khanna, Guillermo Perry, Boris Pleskovic, Ajay Chhibber, Stijn Claessens, Dennis de Tray, Ishac Diwan, Isabel Guerrero, Michael Walton, Danny Kaufmann, Danny



Leipziger, Homi Kharas, Mustapha Kamel Nabli*, Akbar Noman, John Page, Jean-Michel Severino (care a lucrat ca vicepreședinte pentru Asia de Est în acea perioadă critică), Marilou Uy**, Jason Furman și Vinod Thomas. Mi-am continuat implicarea la nivelul Băncii Mondiale, activând de la poziția de membru al consiliului consultativ la cea de economist-șef. Inevitabil, discuțiile noastre s-au aplecat asupra crizelor euro și globale, iar ideile apărute la nivelul consiliului consultativ și cele ale membrilor Băncii Mondiale au fost foarte folositoare. În special, trebuie să evidențiez discuțiile avute cu actualul economist-șef, Kaushik Basu***.

Pentru aproape două decenii, Universitatea Columbia a fost casa mea intelectuală. Mi-a dat libertatea de a-mi continua cercetările și am colaborat cu studenți foarte buni și entuziaști, care au răspuns tuturor provocărilor, precum și colegi brilianți de la care am învățat enorm, printre ei fiind mulți care au studiat criza euro și/sau multe alte crize care au

* Acesta a devenit mai târziu guvernatorul Băncii Centrale a Tunisiei după evenimentele denumite Primăvara Arabă. Am lucrat împreună după anul 2011 pentru a încerca implementarea unei tranziții line către democrație. Cu ani în urmă, am lucrat împreună ca membri ai Înaltului Grup de experți (High Level Group of Experts) constituit de către secretarul general al ONU în anul 1993 cu scopul de a analiza aspectele principale ale politicilor de dezvoltare generate de noua gândire asupra problemelor economice și sociale. Rezultatele analizelor acestui grup de lucru au fost publicate în lucrarea lui Edmond Malinvaud et al., eds., *Development Strategy and the Management of the Market Economy*, vol. 1 (Oxford: Clarendon Press, 1997).

** Împreună cu John Page am lucrat la un proiect important de evaluare a lecțiilor oferite de succesul țărilor din Asia de Est, publicat ulterior sub titulatura World Bank, *The East Asian Miracle: Economic Growth and Public Policy* (New York: Oxford University Press), 1993. Împreună cu Marilou Uy am scris mai specific despre rolul sectorului financiar: „Financial Markets, Public Policy, and the East Asian Miracle”, *World Bank Research Observer* 11, nr. 2 (august 1996): 249-76.

*** Am publicat împreună o lucrare referitoare la o problemă-cheie a crizei: „Sovereign Debt and Joint Liability: An Economic Theory Model for Amending the Treaty of Lisbon”, *Economic Journal* 125, nr. 586 (august 2015): F115-F130



afectat economiile de piață, incluzându-i pe Patrick Bolton, Charles Calomiris, Glenn Hubbard, Frederick Mishkin și Tano Santos. Tano a contribuit cu informații specifice asupra crizei din Spania. Am purtat nenumărate discuții de substanță privind subiectele tratate în această carte, grație diversității de studenți proveniți din lumea întreagă – foarte mulți dintre ei erau interesați de viitorul euro. Ideile exprimate în carte au fost cristalizate, în primul rând, datorită discuțiilor lungi avute cu vechiul meu prieten și coautor Bruce Greenwald. Timp de mulți ani, noi am discutat despre criza euro în cursul pe care l-am predat împreună despre globalizare și piețe, iar aceste idei au fost deseori supuse dezbaterei implicând studenții participanți la curs.

Desigur, forma finală a cărții îmi aparține în întregime: niciunul dintre aceia care mi-au furnizat idei nu trebuie să fie făcut responsabil în vreun fel pentru orice este scris în această carte.

Tipărirea unei cărți precum aceasta implică eforturi concreate din partea unui număr mare de persoane. De-a lungul anilor, un număr mare de asistenți cercetători m-au ajutat la acest proiect și doresc să le mulțumesc tuturor: Sandesh Dhungana, Jun Huang, Leo Lijun Wang, Laurence Wilse-Samson, Ruoke Yang și Feiran Zhang. De asemenea, trebuie să le aduc mulțumiri speciale lui Hannah Assadi și Sarah Thomas pentru susținerea de care am beneficiat de-a lungul procesului de scriere. Din nou, am avut norocul de lucra cu W.W. Norton și Penguin, având contribuții editoriale fine din partea lui Drake McFeely și a lui Stuart Proffitt și, mai ales, din partea lui Brendan Curry. Debarati Ghosh și Eamon Kircher-Allen, membri ai echipei mele, nu numai că au accelerat proiectul, incluzând aici gestionarea sarcinii uriașe de



colectare de date și de verificare a faptelor, dar au avut și importante contribuții intelectuale și de redactare.

În sfârșit, ca întotdeauna, îi datorez cel mai mult soției mele, Anya Schiffrin, care nu doar a ajutat la editarea cărții – transformând ceea ce ar fi fost un tom discursiv în ceea ce sper că este un volum foarte ușor de citit – dar mi-a reamintit în mod constant despre importanța proiectului european și de faptul că problema principală a fost impactul monedei euro asupra acestuia. Această carte nu ar fi fost posibilă fără ea.



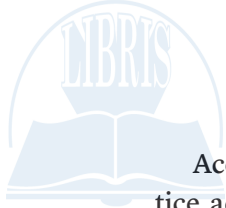
**Partea
întâi** | Europa
în criză



Criza euro

Europa, creatura Iluminismului, locul de naștere al științei moderne, este în criză. Criza financiară globală din anul 2008 s-a transformat pe nevăzute în „criza euro” din 2010. Această parte a lumii, care a declanșat revoluția industrială ce a condus la schimbări fără precedent ale standardelor de viață din ultimele două secole, a experimentat o perioadă lungă de cvasistagnare. PIB-ul pe cap de locuitor (ajustat cu inflația) al zonei euro¹ – țările europene care au euro drept monedă – a fost estimat a fi puțin mai ridicat în anul 2015 decât în anul 2007². Unele țări au fost în depresiune mai mulți ani³.

Atunci când rata șomajului a atins 10% în octombrie 2007, majoritatea americanilor au gândit că acest lucru este intolerabil. De atunci, aceasta a scăzut până la 5%. Totuși, rata șomajului în zona euro a atins 10% în anul 2009 și a rămas la o valoare cu două cifre în tot acest interval⁴. În medie, mai mult de unul din cinci tineri se află în șomaj, iar în țările cele mai lovite de criză, aproape un tânăr din doi care își caută de muncă nu își poate găsi o slujbă⁵. Datele seci referitoare la șomaj poartă în ele visurile spulberate și aspirațiile a milioane de tineri europeni, mulți dintre aceștia muncind și studiind din greu. Ele ne povestesc despre familii divizate, din moment ce unii membri ai acestora emigrează din țara lor pentru a căuta de lucru. Se prevede un viitor european cu creșteri economice și standarde de viață mai mici, poate chiar pentru următoarele decenii.



Aceste realități economice au, în schimb, repercusiuni politice adânci. Fundamentele Europei de după Războiul Rece sunt zdruncinate. Partidele de extremă dreaptă și stângă și altele care susțin destrămarea statelor-națiune, mai ales în Spania, dar și în Italia, sunt în ascensiune. Ceea ce a părut inevitabil în mersul istoriei – formarea statelor-națiune în secolul al nouăsprezecelea – este acum pus la îndoială. Apar întrebări, de asemenea, în legătură cu marea realizare a Europei după cel de-al Doilea Război Mondial – crearea Uniunii Europene.

Evenimentele care au determinat apariția crizei euro au fost simptome ale unor probleme mai profunde ale structurii zonei euro și nu cauzele acesteia: ratele dobânzilor obligațiilor emise de Grecia și de câteva alte țări din zona euro au crescut foarte mult, ajungând la un maxim, în cazul Greciei, de 22,5% în anul 2012⁶. Unele țări nu au avut acces la finanțare în nicio condiție – nu au putut obține banii necesari pentru a-și plăti datoriile. Europa le-a salvat, oferindu-le finanțare pe termen scurt, în condiții dure.

După ce criza euro a izbucnit la începutul anului 2010, liderii europeni au luat o succesiune de măsuri, fiecare dintre acestea părând să calmeze piețele pentru o vreme. Așa cum susțin în această carte, chiar și criza Greciei a ieșit din prim-plan. În vreme ce Europa spera că ultimul acord din vara anului 2015 va funcționa în sfârșit, au izbucnit alte crize: criza imigranților a ținut prima pagină a ziarelor, la fel și amenințarea ieșirii Marii Britanii din Uniunea Europeană sau amenințarea teroristă, atât de evidentă în urma atacurilor de la Paris și Bruxelles. Moneda euro trebuia să conducă la o integrare economică și politică mai puternică, ajutând Europa să facă față oricărei provocări apărute în regiune. Așa cum voi sublinia în capitoul următor, realitatea a fost alta: eșecul euro a făcut mult mai



dificil pentru Europa procesul de combatere a altor crize. Astfel, deși această carte este despre economie – politicile economice care stau la baza eșecului și ce se poate face cu acestea –, economia este strâns legată de politică. Politica face dificilă crearea aranjamentelor economice care ar da posibilitatea monedei euro să funcționeze. Și aici, în schimb, apar consecințe politice grave ale acestui eșec. Această carte va clarifica de ce acțiunile întreprinse până acum pentru a „rezolva” criza euro au fost doar paliative temporare: mai mult probabil decât improbabil, următorul episod al crizei euro va începe în viitorul nu prea îndepărtat.

Ideile principale

În timp ce mulți factori au contribuit la tulburările Europei, o singură *greșeală* rămâne fundamentală: crearea unei monede unice, euro. Sau, mai exact, crearea unei monede unice fără a se crea și un set de instituții care să permită unei regiuni de diversitatea Europei să funcționeze în mod eficient cu o mone-dă unică.

Partea a doua a cărții (de la Capitolul 4 la Capitolul 6) descrie cerințele necesare existenței unei uniuni monetare de succes, ce anume a întreprins Europa și cum a condus la eșecul euro decalajul dintre ceea ce era necesar să se facă și ceea ce s-a făcut, la crizele apărute în scurt timp după crearea acestuia și la *divergență*, cu bogații devenind mai bogați și săracii, mai săraci – făcând și mai dificilă funcționarea sistemului cu monedă unică. Partea a treia (capitolele 7 și 8) tratează mai aprofundat modul în care zona euro a răspuns la crize. Programele implementate pentru a contracara criza au adâncit și au prelungit, de fapt, perioadele de recesiune. Partea a patra