

## Cuprins

Introducere .....	9
<b>Partea I</b>	
<b>Instabilitate, forme de manifestare și factori determinanți .....</b>	<b>13</b>
<b>Capitolul 1</b>	
<b>Extinderea financiarizării și accentuarea fragilității sistemului financiar .....</b>	<b>15</b>
1. Introducere .....	15
2. Cu privire la arhitectura actuală a sistemului financiar și unele neajunsuri .....	17
2.1. O primă dimensionare a sistemului financiar .....	17
2.2. Două subsisteme concurente – piața bancară și piața de capital .....	19
2.3. Creșterea complexității și dimensiunii sistemului .....	20
2.4. Incongruențe și efecte .....	21
3. Dezvoltarea financiarizării și problema sustenabilității acesteia .....	23
3.1. Financiarizarea prin îndatorare .....	24
3.1.1. Explozia îndatorării .....	24
3.1.2. Îndatorarea publică .....	26
3.1.3. Îndatorarea populației .....	27
3.1.4. Îndatorarea mediului de afaceri; factori și efecte .....	28
3.2. Financiarizarea prin securitizare .....	31
3.2.1. Obiectivele și rolul securitizării .....	31
3.2.2. Condiții de extindere a financiarizării prin securitizare .....	32
3.2.3. Indicatori de volum și de structură, pe tipuri de titluri .....	33
3.2.4. Ilustrări privind dezvoltarea securitizării și efectele produse în funcție de ciclul financiar .....	34
3.2.5. Structura securitizării pe tipuri de titluri .....	36
3.2.6. Gestionarea defectuoasă a riscului .....	37
3.3. Financiarizarea prin folosirea derivatelor financiare .....	39
3.3.1. Obiectivele urmărite .....	40
3.3.2. Creșterea explozivă a derivatelor .....	40
3.3.3. Clasificări ale derivatelor și dinamica piețelor OTC .....	41
3.3.4. Schimbări în structura piețelor OTC .....	45
4. Concluzii .....	49
Bibliografie .....	51

**Capitolul 2**

<b>Teorii privind creditarea și instabilitatea economică. Studiu de sinteză</b> .....	57
1. Introducere .....	57
2. Abordarea creditului din perspectiva diferitelor teorii .....	59
3. Creditarea – o schemă Ponzi .....	60
4. Creditul și expansiunea puterii de cumpărare .....	63
5. Îndatorarea și instabilitatea financiară .....	66
6. Dezvoltarea sectorului financiar. Creditul și baloanele speculative .....	69
7. Endogenitatea creditului .....	72
8. Reglementarea creditului .....	73
9. Remarci finale .....	74
Bibliografie .....	76

**Capitolul 3**

<b>Instabilitatea financiară, ciclurile, rolul instituțiilor</b> .....	81
1. Instabilitatea financiară: cauze și forme de manifestare .....	81
1.1. Conținutul termenului de instabilitate .....	81
1.2. Moduri de abordare a instabilității financiare .....	82
2. Ciclurile economice și financiare: structura și principalele caracteristici .....	86
2.1. Descrierea ciclurilor cu modele formalizate .....	86
2.2. Interpretarea ciclicității și crizei prin prisma instabilității și a factorului instituțional .....	89
2.2.1. Ciclurile medii .....	90
2.2.2. Ciclurile lungi .....	91
3. Evidențe privind ciclurile și schimbările instituționale în țările Europei Centrale și de Est membre UE .....	96
3.1. Ciclurile economice .....	98
3.2. Ciclurile financiare .....	100
3.3. Comparații între ciclurile economice și ciclurile financiare .....	104
4. Concluzii .....	107
Bibliografie .....	109
Anexe .....	112

**Partea a II-a**

<b>Austeritate, consolidare fiscală, mecanism de supraveghere</b> .....	117
---	-----

**Capitolul 4**

<b>Teorii și politici privind austeritatea și efectele acesteia – Studiu de sinteză</b> .....	119
1. Introducere .....	119
2. Opinii, teorii și politici privind austeritatea și efectele ei .....	122
2.1. Modelul convențional keynesist de austeritate contracționară .....	123
2.2. Ipoteza echivalenței lui Ricardo .....	126
2.3. Modelul german al politicii austerității în confruntare cu studiul realității .....	130

3. Cercetări empirice privind impactul schimbării compoziției factorilor asupra efectelor generate de ajustările fiscale .....	133
4. Concluzii .....	139
Bibliografie .....	140

<b>Capitolul 5. Consolidarea fiscală prin politici de austeritate și de supraveghere, în UE</b> .....	145
1. Introducere .....	145
2. Măsuri de austeritate pentru consolidarea fiscală .....	146
3. Reglementări privind stabilitatea financiară și creșterea economică .....	154
3.1. Mecanism de supraveghere a stabilității și consolidării financiare .....	155
3.2. Metodologie: indicatori și ecuații-cheie .....	156
4. Evidențe privind efecte ale politicilor de supraveghere și consolidare fiscală .....	160
5. Noul mecanism și problema regulii de aur privind investițiile publice .....	173
6. Concluzii .....	180
Bibliografie .....	183
Anexe .....	186

### Partea a III-a

<b>Evaluări privind pro/anti-ciclicitatea și limita datoriei</b> .....	189
--	-----

### Capitolul 6

<b>Politici fiscale prociclice și anticiclice în țările membre UE non-euro</b> .....	191
1. Introducere .....	191
2. Cu privire la literatura empirică .....	194
3. Date și metodologie .....	198
4. Evaluarea rezultatelor .....	201
4.1. Descrierea și evaluarea comportamentului unor indicatori specifici și politicilor fiscale discreționare .....	201
4.2. Analiza econometrică .....	207
5. Concluzii .....	211
Bibliografie .....	213
Anexe .....	216

### Capitolul 7

<b>Evaluări privind limita datoriei, spațiul fiscal și oboseala fiscală în țările Europei Centrale și de Est ale UE</b> .....	225
1. Introducere .....	225
2. Literatura empirică .....	228
3. Date și metodologie .....	231
3.1. Funcția de reacție fiscală (FRF) .....	232
3.2. Funcția costului finanțării datoriei publice (FCF) .....	234
4. Determinarea funcțiilor de reacție fiscală și a costului finanțării .....	235
4.1. Corelația privind soldul primar și datoria publică. Analiza grafică .....	235

4.2. Estimarea funcției de reacție fiscală (FRF) .....	236
4.3. Estimarea funcției costului finanțării (FCF) .....	239
4.3.1. Determinarea și interpretarea punctelor critice pe traiectoriile curbelor FRF și FCF în raport cu nivelul datoriei publice .....	240
5. Evaluarea gradului de risc al oboseii fiscale .....	244
5.1. Metodologia și datele utilizate .....	244
5.2. Analiza gradului de risc .....	246
6. Concluzii .....	249
Bibliografie .....	250
Anexe .....	252

## Partea a IV-a

<b>Criza economică și sanitară</b> .....	263
--	-----

### Capitolul 8

#### **Criza economică și sanitară COVID-19, schimbări în legislația**

<b>economică a UE și unele efecte</b> .....	265
1. Criza economică generată de criza sanitară COVID-19 .....	265
1.1. Specificul actualei crize .....	265
1.2. Evoluția curbelor epidemiologice și rolul lor în definirea și aplicarea măsurilor anticriză .....	267
1.3. Evaluări privind pierderile economice provocate de criza sanitară .....	270
2. Legislația economică a UE în sprijinul luptei împotriva crizei .....	273
3. Activarea unor derogări legislative pentru flexibilizarea unor mecanisme și instrumente economice .....	274
3.1. Activarea clauzei derogatorie generală a Pactului de stabilitate și creștere .....	275
3.2. Flexibilizarea bugetelor UE .....	278
4. Procedura de deficit excesiv (componenta corectivă) aplicată României .....	279
Bibliografie .....	282

### Capitolul 9

#### **Inițiative legislative europene privind combaterea efectelor economice**

<b>ale epidemiei COVID-19</b> .....	285
1. Introducere .....	285
2. Reglementări privind sprijinirea sectorului sanitar .....	286
3. Ajutoare de stat și alte măsuri de susținere a întreprinderilor afectate .....	291
4. Reglementări ale BEI și BCE pentru stimularea sectorului financiar și asigurarea finanțării întreprinderilor .....	297
5. Sprijinirea salariaților și a persoanelor defavorizate .....	299
6. Reglementări privind achizițiile publice și normele antitrust .....	302
7. Remarci finale .....	303
Bibliografie .....	303
Anexe .....	306