

## Cel mai mare risc pentru macro-economie nu este recesiunea iminenta, ci prabușirea monedei euro și a Uniunii Europene



**La zece ani de la criza financiara, Uniunea Europeana demonstreaza ca a învațat foarte puțin despre cum sa acționezi împreuna și sa iei masuri paneuropene de combatere a crizei și de susținere a economiei.**

Negocierile lungi dintre marile economii din sud versus cele din nord, cu Banca Centrala Europeana (BCE) prinsa la mijloc într-o poziție incomoda, nu numai ca nu contribuie la sustenabilitatea economiei europene per ansamblu, ci alimenteaza, exact ca în criza precedenta, apetitul speculativ al piețelor pentru datoriile publice ale economiilor care reprezinta verigile slabe ale Uniunii. Totuși, de data aceasta, UE nu este chemata sa salveze o economie mica, precum cea a Greciei, ci pe cea de a treia și respectiv a patra dintre cele mai mari economii ale sale, Italia și Spania, care reprezinta aproximativ 3,5 trilioane de euro din PIB-ul sau.

Cum blocajul cauzat de pandemie pare sa fie abia la mijlocul primului val, experții se straduesc sa-i înțeleaga impactul economic și durata, în timp ce FMI estimeaza ca efectele asupra economiei vor fi comparabile cu cele ale Celui de-al Doilea Razboi Mondial. În ciuda recente crize financiare din UE, care a dus la o criza politica și existențiala, în care scenariul predominant era Grexit-ul, iar rezultatul neașteptat s-a dovedit a fi Brexit-ul, statele membre au recurs din nou la strategii naționale de management al crizei și de redresare economica, iar instituțiile europene încearca în zadar sa-și demonstreze existența.

Statele membre nordice resping ideea euro-obligațiunilor - care ar presupune un mecanism de mutualizare a datoriei prin punerea împreuna a datoriilor naționale și emiterea în comun a unor obligațiuni - și au refuzat propunerea BCE de a înființa o banca de active toxice la nivelul Uniunii Europene, care sa gestioneze un al doilea val de credite neperformante. În timpul crizei financiare din ultima decada, un mesaj similar din partea UE a generat scânteia care a împins piețele de capital sa faca speculații privind datoria publica a țarilor cu economii mai vulnerabile și a creat în sudul Europei o criza financiara extinsa, care s-a transformat într-o amenințare a înseși existenței monedei unice europene și chiar a fundației Uniunii Europene. Rezultatul a fost planul de salvare a Greciei, în urma caruia PIB-ul țării a scazut cu 30%, situație comparabila doar cu economiile falimentare precum cea a Libiei și a Siriei, iar datoria statului a ajuns la aproape 200% din PIB, nivel care, dupa cum s-a vazut, nu era nici viabil, nici gestionabil.

**Dar ce este diferit de aceasta data?**

În primul rând, Italia și Spania au vazut cum a eșuat planul de salvare a Greciei, sub coordonarea Mecanismului de Stabilitate Europeană (MSE) și a FMI, care s-a bazat doar pe politici de austeritate. Italia a declarat de mai multe ori ca nu va apela la un plan de salvare gestionat de MSE, de teama condițiilor impuse de Troika, similare cu cele impuse Greciei. De data aceasta, Italia și Spania sunt prea mari ca să eșueze și ca să fie „disciplinate” printr-un plan de salvare forțat.

În al doilea rând, aceasta nu este doar o criza financiară, ci este rezultatul unei crize de sănătate și umanitare. Lipsa solidarității din partea statelor membre a alimentat un puternic sentiment anti-UE în țările cel mai puternic lovite.

În Italia, sentimentul anti-UE a crescut de la 26% în noiembrie la 49% în martie.

În al treilea rând, aceasta nouă criză vine la scurt timp după Brexit și în contextul unei instabilități politice pe fondul creșterii populismului în Italia, în Franța și în țările din estul Europei și nu pare să genereze solidaritate în rândul statelor membre, ci dimpotriva. De data aceasta, UE este deja prea fragilă pentru a rezista în fața unui naționalism în creștere.

În al patrulea rând, BCE și-a folosit deja cea mai mare parte din muniție, reducând dobânzile la cele mai mici niveluri și injectând bani în piață la niveluri record. Rezerva sa de fonduri nu este impresionantă, așadar piețele nu par să simtă efectele intervenției sale. Declarații precum „BCE va face orice e nevoie” nu mai au același rezultat ca acum zece ani.

De data aceasta, o dezintegrare controlată a UE sau transformarea sa într-un simplu acord comercial și abandonarea monedei unice devin un scenariu realist, nu doar un instrument speculativ pentru piață. Probabilitatea acestui scenariu este imposibil de determinat, dar, după Brexit și războiul comercial SUA-China, cine mai poate spune ce este probabil?

*Acest material reprezintă opinia autorului, și nu poziția Deloitte România*