

UBBFSEGA

Universitatea Babeş-Bolyai | Facultatea de Ştiinţe Economice şi Gestiunea Afacerilor



**UNIVERSITATEA „BABEŞ-BOLYAI „
FACULTATEA DE ŞTIINŢE ECONOMICE ŞI GESTIUNEA AFACERILOR
ŞCOALA DOCTORALĂ DE ŞTIINŢE ECONOMICE ŞI GESTIUNEA
AFACERILOR
DEPARTAMENTUL DE ECONOMIE POLITICĂ**

**ROLUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE ŞI
A BĂNCII FEDERALE DE REZERVE ÎN
GESTIONAREA CRIZELOR ECONOMICE**

Rezumatul Tezei de Doctorat

Conducător ştiinţific:

Prof. Univ. Dr. Mihaela Luţas

Doctorand:

Liana Antonela Bonta (cas. Mitea)

CLUJ-NAPOCA 2018

CUPRINS

1. CUVINTE CHEIE	3
2. CONȚINUTUL TEZEI DE DOCTORAT.....	4
3. INTRODUCERE	6
4. METODOLOGIA CERCETĂRII.....	7
5. PREZENTAREA SINTETICĂ A CAPITOLELOR TEZEI DE DOCTORAT	9
6. CONCLUZII DESPRINSE ÎN URMA CERCETĂRII EFECTUATE	20
7. REFERINȚE BIBLIOGRAFICE.....	22

1. CUVINTE CHEIE

Bănci centrale

Banca Centrală Europeană

Banca Federală de Rezerve

Ciclul economic

Criza economică

Criza financiară

Criza subprime

Criza din 2007-2009

Indicatori macroeconomici

Marea Criză Economică

Politica monetară

Măsuri tradiționale de politică monetară

Măsuri neconvenționale de politică monetară

Relaxare cantitativă

Reglementare

Shadow banking

Transparență

Uniunea Europeană

Zona Euro

SUA

2. CONȚINUTUL TEZEI DE DOCTORAT

LISTA ABREVIERILOR

LISTA FIGURILOR ȘI A GRAFICELOR

LISTA TABELELOR

INTRODUCERE

RELEVANȚA, MOTIVAȚIA ȘI SCOPUL CERCETĂRII ÎNTREPRINSE

CAP.1. CRIZELE ECONOMICE. ABORDĂRI TEORETICE ȘI EVOLUȚIE

1.1. DEFINIREA CONCEPTULUI DE CICLU ECONOMIC

1.2. CONCEPTUL DE CRIZĂ

1.3. CONCEPȚII DOCTRINARE PRIVIND CRIZELE ECONOMICE

1.4. CAUZELE APARIȚIEI CRIZELOR

1.4.1. MODIFICAREA CANTITĂȚII DE BANI AFLATĂ ÎN CIRCULAȚIE

1.4.2. COMPORTAMENTUL ECONOMIC SPECULATIV

1.5. CRIZA BULBILOR DE LALEA

1.6. SOUTH SEA BUBBLE ȘI MISSISSIPPI BUBBLE

CAP.2. MAREA CRIZĂ ECONOMICĂ VERSUS CRIZA DIN PERIOADA 2007-2009

2.1. ANALIZA COMPARATIVĂ A MARI CRIZE ECONOMICE ȘI A CRIZEI ECONOMICE DIN PERIOADA 2007-2009

2.1.1. MAREA CRIZĂ ECONOMICĂ

2.1.2. CRIZA DIN 2007-2009

2.2. MANIFESTĂRI ALE CRIZEI DIN 2007-2009

2.3. CONSECINȚELE CRIZEI ECONOMICE DIN PERIOADA 2007-2009

CAP.3. CADRUL LEGISLATIV ȘI INSTITUȚIONAL AL FUNCȚIONĂRII BĂNCII CENTRALE EUROPENE

3.1. FORMAREA UNIUNII ECONOMICE ȘI MONETARE

3.2. INSTITUȚIILE UNIUNII EUROPENE ȘI ROLUL ACESTORA

3.3. MEDIUL ECONOMIC ÎN UNIUNEA EUROPEANĂ ÎN PERIOADA 1999-2007

CAP.4. BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ ȘI BANCA REZERVEI FEDERALE

4.1. ROLUL BĂNCILOR CENTRALE ÎN ECONOMIE

4.2. ORGANIZAREA ȘI CAPITALUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

4.2.1. ORGANIZAREA BĂNCII CENTRALE EUROPENE

4.2.2. CAPITALUL BĂNCII CENTRALE EUROPENE

4.3. OBIECTIVELE ȘI POLITICA MONETARĂ A BCE

4.3.1. OBIECTIVUL PRINCIPAL AL BCE

4.3.2. POLITICA MONETARĂ A BCE

4.4. BANCA FEDERALĂ DE REZERVE (FED)

4.4.1. SCURT ISTORIC ȘI STRUCTURA FED

4.4.2. ANALIZA INSTRUMENTELOR TRADIȚIONALE DE POLITICĂ MONETARĂ UTILIZATE DE FED

CAP.5. ANALIZA REACȚIILOR BCE ȘI FED LA CRIZĂ FINANCIARĂ ȘI ECONOMICĂ DIN PERIOADA 2007-2009

5.1. REACȚIA BĂNCII CENTRALE EUROPENE LA CRIZA ECONOMICĂ

5.1.1. INSTRUMENTE ALE POLITICII MONETARE APLICATE DE BCE

5.1.2. QUANTITATIVE EASING- RELAXAREA CANTITATIVĂ

5.1.3. TRANSPARENȚA COMUNICĂRII BCE

5.2. REACȚIA FED LA CRIZA FINANCIARĂ

5.2.1. INSTRUMENTE DE POLITICĂ MONETARĂ TRADIȚIONALE

5.2.2. MĂSURI NECONVENȚIONALE DE POLITICĂ MONETARĂ

5.2.3. TRANSPARENȚA FED

5.3. SISTEMUL BANCAR PARALEL - SHADOW BANKING SYSTEM

5.3.1. STRUCTURA SISTEMULUI BANCAR PARALEL

5.3.2. REGLEMENTAREA SISTEMULUI BANCAR PARALEL

5.3.3. SISTEMUL BANCAR PARALEL ÎN SUA VERSUS ZONA EURO

5.4. EVOLUȚIA ECONOMIEI STATELOR UNITE ALE AMERICI VERSUS ECONOMIA ZONEI EURO ÎN PERIOADA 2008-2018

CAP.6. CONCLUZII DESPRINSE ÎN URMA CERCETĂRII EFECTUATE

REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

3. INTRODUCERE

Societatea a evoluat de-a lungul timpului, menținerea bunăstării oamenilor fiind un subiect care nu și-a pierdut importanța din cele mai vechi timpuri și până astăzi. În acest sens studiul crizelor economice, care influențează bunul mers al economiei și își pune amprenta asupra gradului de bunăstare, necesită o atență **cercetare a domeniului**.

Având în vedere cele de mai sus, consider că este necesar a realiza o analiză a crizelor economice. În vederea înțelegerii în profunzime a acestui fenomen economic care ne influențează viața, este necesar ca în aria noastră de cunoaștere să facem o incursiune în trecut, căreia să-i atașăm teoriile emise de cercetători din domeniul economic vis-a-vis de subiectul crizelor economice și de rolul băncilor centrale în gestionarea acestora.

Cercetarea a devenit tot mai complexă pe măsura analizării teoriilor clasice și contemporane referitoare la subiectul abordat. Această temă, care a fost tot timpul una de interes pentru analiza economică, a fost și este intens studiată în perioada actuală, în principal legat de criza din perioada 2007-2009, datorită magnitudinii acesteia.

Cu toții ne dorim o societate liberă și democratică, cu o economie de piață care să nu fie afectată de criză, ale cărei manifestări pot îmbrăca diverse forme și pot provoca pagube imense. Analiza efectuată ne-a demonstrat că disfuncționalitățile macroeconomice au existat de-a lungul istoriei, având impact uneori doar local, alteori regional, dar și global. Aceste disfuncționalități au lovit diverse sectoare, industrii sau țări, însă au fost și cazuri în care s-au extins cu repeziciune la nivel global, afectând în mod diferit atât statele, companiile, indiferent de dimensiunea lor, cât și clasele sociale.

Confruntându-ne cu criza economică și financiară din perioada 2007-2009, stabilirea ariei de interes a venit de la sine. Disfuncționalitățile din domeniul economic m-au determinat să studiez cauzele, modul de apariție, manifestările, și consecințele acestei crize economice care a avut urmări nefaste la nivelul tuturor participanților la viața economică. Fiind interesată de crizele economice și de funcționarea băncilor centrale, în special a Băncii Federale de Rezerve și a Băncii Centrale Europene în gestionarea crizelor, mi-am dorit să mă implic în analizarea acestui subiect pentru a-i înțelege

mecanismul. Repercursiunile și impactul generalizat al acestei crize mi-au stârnit curiozitatea și dorința de a înțelege în profunzime fenomenul crizelor.

Din punctul meu de vedere studierea și analizarea crizelor economice și a reacției celor mai importante bănci centrale la aceste crize merită un interes deosebit, deoarece este o temă de constantă actualitate. Aceasta rezidă din necesitatea de a cuantifica evoluția activității economice și a indicatorilor acesteia atât la nivelul individual cât și la nivelul unei regiuni, sau chiar la nivel global.

Ca funcționar bancar într-o bancă grecească în perioada crizei din 2007-2009, am avut posibilitatea de a observa și chiar a simți măsurile impuse de principala bancă a respectivului grup grecesc în vederea derulării normale a activității în condiții de criză. Am avut posibilitatea să văd aplicându-se dobânzi mai mari de 10% la facilitățile de depozit, dar și retrageri masive de numerar. Am simțit teama managerilor și a angajaților de a rămâne fără loc de muncă, teama celor care au contractat credite de a nu reuși să le achite dar și teama deponenților de a rămâne fără economiile depozitate în banca, ceea ce m-a și determinat să-mi doresc să studiez în profunzime subiectul crizei.

4. METODOLOGIA CERCETĂRII

Demersul cercetării științifice în cadrul acestei teze de doctorat urmărește stabilirea:

- ariei de cercetare;
- scopului cercetării;
- modalității de abordare a cercetării;
- rezultatelor cercetării.

Aria de cercetare o constituie reacția celor două bănci centrale: Banca Centrală Europeană și Banca Federală de Rezerve la manifestările crizelor în cadrul ciclurilor economice. În vederea obținerii unor indicatori relevanți pentru aprofundarea cercetării, s-au utilizat și o serie de instrumente proprii ale unor domenii conexe economiei.

Cercetarea efectuată a fost una complexă și a avut drept **scop** analizarea, formularea și explicarea modului în care cele două bănci centrale au răspuns la criză și impactul

măsurilor aplicate de acestea asupra mediului economic din SUA și Uniunea Europeană, respectiv Zona Euro.

Modalitățile de abordare a cercetării au generat un proces complex prin intermediul căruia am investigat procesele economice, concluziile cercetării rezultând în urma parcurgerii a patru etape ce vor fi prezentate în cele ce urmează.

Etapa 1. Stabilirea temei de cercetare prin:

- consultarea literaturii de specialitate existente, prin lectură și reflexii;
- stabilirea domeniului de cercetare: economia internațională;
- stabilire temei prin asumarea unor decizii.

Stabilirea temei de cercetare s-a realizat pe baza preferințelor personale asupra subiectului studierii crizelor economice deoarece consider că acest subiect a fost, este și va fi mereu de actualitate. Alegerea temei de cercetare ca fiind “**Rolul Băncii Centrale Europene și a Băncii Federale de Rezerve în gestionarea crizelor economice**” a venit și din dorința de a înțelege rolul băncilor centrale în economie precum și a modului în care acestea pot influența activitatea economică.

Bazele teoretice ale investigației sunt constituite din lucrările relevante ale unor specialiști în domeniu având ca obiect de studiu perioadele de criză traversate de către cele mai influente state ale lumii, de-a lungul timpului. Am consultat astfel numeroase cărți, reviste de specialitate, articole, studii, rapoarte ale instituțiilor internaționale sau regionale (Uniunea Europeană) și naționale. Pentru realizarea investigațiilor teoretice am utilizat lucrări ale unor specialiști în domeniu dintre care îi amintesc pe: W.Bagehot, M.Friedman, J.K.Galbraith, W.S.Jevons, J.M.Keynes, P.Krugman, L. von Mises, F.Hayek, S.Mihm, F.S.Mishkin, D.Ricardo, N.Roubini, P.Samuelson, J.B.Say, A.Smith, F.R.Stern, A.Greenspan, B.Bernanke, P. De Grauwe și mulți alții. De asemenea, au fost analizate lucrări din literatura autohtonă ale unor autori consacrați în domeniu cum sunt: S.Cerna, M.Isărescu, C.Lazar, C.Kirițescu, I.Badescu, N.Murgu, C.Basno și mulți alții.

A doua etapă are ca obiectiv stabilirea metodelor de cercetare ce vor fi utilizate în vederea colectării datelor pentru realizarea părții practice a lucrării, obiectivele și

ipotezele cercetării fiind urmărite pe tot parcursul realizării demersului științific.

Etapa 3 de colectare a datelor, analiza și prelucrarea acestora în vederea validării ipotezelor are un rol extrem de important deoarece presupune sintetizarea și analizarea datelor în vederea elaborării teoriilor și ipotezelor asupra temei studiate. Este cea mai complexă etapă care ne ajută să validăm etapele cercetării și să formulăm concluziile. În această etapă a demersului științific am analizat indicatorii economici din Zona Euro și Statele Unite pe parcursul crizei din perioada 2007-2009, dar și după aceea, pentru a vedea care a fost impactul crizei asupra celor două economii.

Etapa 4, etapa diseminării rezultatelor a constat în participarea la conferințe internaționale precum International Economic Conference of Sibiu, The International Conference Present Issues of Global Economy 2018, conferința Lumen.

5. PREZENTAREA SINTETICĂ A CAPITOLELOR TEZEI DE DOCTORAT

Pentru atingerea obiectivelor enunțate am considerat oportun ca această temă să fie tratată pe parcursul a șase capitole, cărora li s-au adăugat partea introductivă și referințele bibliografice.

Capitolul întâi al tezei **“Crizele economice. Abordări teoretice și evoluție”** debutează cu abordări conceptuale privind ciclul economic și crizele. Am analizat care sunt punctele de vedere cu privire la ciclul economic și la fazele acestuia, ale reprezentanților Școlii Austriece precum Carl Menger, Friedrich August von Hayek, Ludwig von Mises, keynesienilor, pornind de la John Maynard Keynes, Paul Antony Samuelson, Sir John Richard Hicks, Robert Mundell sau ai monetariștilor Milton Friedman, Edmund Phelps, David Ernest William Laidler dar și ale lui Karl Heinrich Marx, George Hegel, Friedrich Engels, Nikolai Kondratieff.

Cele mai importante crize din istorie au dus la dezbateri cu privire la cauzele care pot genera crizele și la explicarea acestora prin prisma unor teorii, dintre care amintesc aici teoriile clasice (a „*mâinii invizibile*” a lui Adam Smith,) a celor de origine dirijista (teoria intervenționismului statal a lui Keynes, teoria neomarxistă) sau a celor liberale

și neolibérale.

Pentru a putea înțelege efectele pe care le-au provocat și încă le mai provoacă, crizele economice trebuie analizate în concordanță cu etapele istorice în care s-au manifestat, atât la nivel microeconomic cât și macroeconomic deoarece traiectoriile lor sunt coerente, iar rezultatele lor sunt previzibile.

Deoarece în această teză mi-am dorit să studiez în profunzime subiectul crizelor economice, am acordat o atenție deosebită speculațiilor de pe bursele de mărfuri și valori. Pentru a înțelege modul de formare al speculațiilor, dezvoltarea lor pe anumite piețe, dar și ce efecte pot avea asupra economiei și asupra calității vieții oamenilor, am analizat crizele economice din secolele XVII și XVIII pe care le consider cele mai reprezentative pentru această lucrare și anume Criza bulbilor de lelea și Crizele companiilor South Sea și Mississippi.

În urma analizei efectuate putem concluziona că bulele speculative se formează după un anumit tipar. Acestea se declanșează pe fondul observării unei oportunități și a dorinței de îmbogățire identificată atât la nivelul companiilor cât și la nivelul indivizilor. Speculația face ca prețul activului să crească peste valoarea sa reală, urmând ca în momentul în care economia nu mai poate să susțină acea valoare, bula să se spargă iar prețul activului să scadă brusc, generând criza.

Bulele speculative precum Criza bulbilor de lelea, crizele companiilor South Sea și Mississippi, și criza subprime din Statele Unite s-au declanșat pe fondul creșterii valorii unui activ, care a fost diferit de fiecare dată: mai întâi bulii de lelea, apoi valoarea acțiunilor, iar în anul 2007 prețul activelor imobiliare.

În capitolul 2 “**Marea Criză Economică versus Criza din perioada 2007-2009**” am acordat o atenție deosebită Marii Crize Economice, realizând o analiză comparativă a acesteia cu criza din perioada 2007-2009. Mulți analiști compară perioada de după 2007 cu cea traversată pe parcursul Marii Crize Economice din 1929, deși condițiile geopolitice, contextul economic și cel social sunt profund diferite în cele două momente, la fel ca și profunzimea și dimensiunea efectelor. Am analizat factorii care au generat aceste crize, efectele pe care le-au produs, precum și soluțiile care au fost găsite, pentru a vedea dacă există similitudini între ele.

Perioada premergătoare ambelor crize este similară. Înainte de Marea Criză, producția a crescut alert, au apărut noi bănci pe piață, creditele de consum erau tot mai numeroase fiind atractive datorită dobânzilor scăzute. Orice se putea achiziționa prin credit: de la radiouri, la mașini, până și acțiuni. Mesajul promovat în această perioadă era „*Cumpără acum. Plătești mai târziu*”.

Înainte de declanșarea crizei din 2007 situația economică din SUA era una favorabilă. Au apărut pe piață noi instituții financiare și non-financiare care acordau credite cu dobândă scăzută denumite credite subprime, promovând “*the American dream*”. Oricine avea acces la credit pentru a-și achiziționa o locuință, datorită reglementării insuficiente a acestor instituții și a condițiilor relaxate de creditare. În vederea creșterii profiturilor, instituțiile financiare au pus bazele unor instrumente financiare inovative, care aveau la bază ipotecile care garantau aceste credite subprime.

Analizând mai în profunzime evenimentele premergătoare celor două crize, mi-am pus întrebarea dacă nu tocmai neintervenția, sau intervenția tardivă a Băncii Federale de Rezerve a fost cea care a generat aceste crize, transformându-le în crize cu implicații mondiale. În urma analizei efectuate am arătat că ambele crize, care au căpătat o dimensiune cvasi-globală au fost declanșate în Statele Unite de factori monetari (masa monetară, rata dobânzii), supraproducția și căderea piețelor bursiere, respectiv a pieței imobiliare fiind o consecință a neimplicării la timp a instituțiilor financiar-bancare și a guvernelor.

Magnitudinea crizei din perioada 2007-2009 ne-a făcut să ne îndreptăm privirea spre situația anilor 1930. De atunci și până acum sistemul financiar internațional a suferit numeroase transformări, credibilitatea acestuia fiind deseori pusă la îndoială în principal după căderea Sistemului Monetar de la Bretton Woods.

În urma analizei efectuate pentru a identifica cauzele primare ale acestei crize sunt de părere că această criză ar fi putut fi prevăzută. Era de așteptat faptul că după o perioadă a banilor ieftini, în care toată lumea avea acces la credite, o parte dintre acești debitori să ajungă în incapacitate de plată.

Deși am realizat o tipologie a crizelor, este foarte dificil de stabilit un tipar exact al

acestora. Am văzut că de-a lungul timpului economia s-a confruntat cu numeroase astfel de episoade. Undele dintre ele au fost similare sau cel puțin au avut câteva caracteristici identice cu criza din perioada 2007-2009. Atât Marea Criză Economică cât și criza din perioada 2007-2008 au avut la baza factori monetari. Putem concluziona că, criza creditelor subprime a îmbrăcat forma unei bule speculative care s-a declanșat pe fondul dobânzilor reduse practicate de FED și a activelor supraestimate de pe piața imobiliară.

Capitolul 3 intitulat **“Cadrul legislativ și instituțional al funcționării BCE”** este axat pe crearea unei imagini de ansamblu asupra Uniunii Economice și Monetare prin identificarea principalelor momente ale formării acesteia. Deoarece sunt chestiuni foarte cunoscute, am prezentat doar pe scurt cele trei etape ale formării Uniunii Economice și Monetare și caracteristicile principale ale Uniunii Europene.

Așa cum am văzut în analiza efectuată până acum, crizele economice pot avea efecte globale datorită faptului că piețele sunt interconectate. Pe lângă efectele pozitive, globalizarea poate avea și influențe negative așa cum am observat și în timpul Marii Crize Economice și în perioada ultimei crize. Speculațiile au căpătat cote alarmante și s-au extins de pe o piață pe alta, generând crize economice, crize financiare și crize bancare cu puternice implicații la nivel național, regional și global.

Interesele naționale sunt greu de sincronizat cu interesele globale deoarece este dificil de găsit soluții care să atenueze efectele negative ale crizelor la nivel global, motiv pentru care s-au căutat soluții la nivel regional. Uniunea Europeană este un exemplu al faptului că la nivel regional se pot găsi soluții viabile pentru a evita conflictele de natură economică, socială și politică și, prin aceasta, de a crește competitivitatea spațiului supranațional și implicit, a fiecăruia din statele membre ale acestuia.

În continuare am analizat rolul principalelor instituții ale UE pe parcursul crizei și măsurile adoptate de acestea. În urma crizei din 2008, instituțiile Uniunii și statele membre au acordat o mai mare importanță prevederilor implementate prin Tratatul de la Lisabona, punând în aplicare prevederi cu scopul de a consolida situația economică din Uniune. Economiiile naționale au început să fie monitorizate mai atent, proiectele bugetare au început a fi dezbătute înainte de a fi aprobate, aplicând măsuri care să determine statele membre să gestioneze bugetele cât mai responsabil. Scopul acestor

demersuri a fost de a crea un mediu economic stabil, care să ofere siguranță membrilor ei și să mențină credibilitatea monedei unice în plan internațional.

Încă de la începutul crizei, Comisia Europeană a lucrat împreună cu BCE și guvernele naționale pentru¹:

- a menține stabilitatea financiară și a sprijini băncile printr-o mai bună activitate de supraveghere;
- a menține încrederea deponenților în sistemul bancar prin majorarea sumei depozitelor garantate la 100.000 euro/deponent/bancă;
- menținerea creditelor pentru întreprinderi și gospodării la un nivel accesibil;
- îmbunătățirea sistemului de guvernare economică și financiară al UE.

Criza financiară din perioada 2007-2009 a demonstrat că există multe de îmbunătățit în ceea ce privește supravegherea financiară la nivelul Uniunii Europene cu atât mai mult cu cât instituțiile financiare din statele membre desfășoară activități și în afara spațiului european. Pentru a reflecta integrarea piețelor financiare din statele membre în Uniune, Parlamentul European a considerat necesară o supraveghere mai integrată la nivel european. În acest scop, în noiembrie 2008 s-a hotărât necesitatea creării a trei autorități de supraveghere europene în vederea revizuirii reglementărilor în: sectorul bancar (European Banking Authority), sectorul valorilor mobiliare (European Securities and Markets Authority) și în sectorul asigurărilor și pensiilor (European Insurance and Occupational Pensions Authority), normele de funcționare ale acestor autorități noi fiind stabilite de Parlamentul European și Consiliu în anul 2010.

Pentru a menține stabilitatea în Zona Euro și a rezolva situația tensionată din statele în care a apărut criza datoriilor suverane, UE a creat Mecanismul European de Stabilitate Financiară, având o capacitate de creditare de până la 500 miliarde euro. Principalul instrument al UE pentru menținerea stabilității financiare a fost Pactul de stabilitate și creștere care avea în vedere: reducerea datoriei publice, modificarea condițiilor de declanșare a procedurii deficitului excesiv precum și ca politicile economice să fie coordonate anual de către Comisie².

¹EU, *Coordinated response to the 2008 crisis*, https://europa.eu/european-union/topics/economic-monetary-affairs_en, accesat la 23.08.2018

² Ibidem

Cercetarea științifică a continuat cu analiza mediului economic din Uniunea Europeană, de la momentul adoptării monedei unice Euro și până la declanșarea crizei, reliefându-ne faptul că UE și Zona Euro au trecut prin diverse etape. Perioada 1999-2000 a fost o perioadă de acomodare în care s-au simțit presiunile crizei din Asia. Perioada 2001-2003 marchează o evoluție pozitivă, dar redusă a economiei, urmând ca perioada până la declanșarea crizei să fie caracterizată de o creștere economică mai accelerată. Cu toate acestea, semnalele analizei economice și monetare au transmis neliniște datorită nivelului scăzut înregistrat de ratele dobânzilor.

Astfel, începând cu sfârșitul anului 2005, până la mijlocul anului 2007 au fost majorate ratele dobânzilor reprezentative ale BCE cu 2%, ajungând în iulie 2007 la 4%. Creșterea economică a înregistrat un ritm de creștere alert, în special datorită cererii interne, PIB-ul real situându-se în anul 2005 la 1,6%, iar în 2006 la 2,8%, însă cu toate acestea creșterile salariale au fost reduse. Începând cu a doua jumătate a anului 2007, perspectiva creșterii economice este pusă sub semnul întrebării. Atât analiza economică cât și cea monetară indicau o amenințare la adresa stabilității prețurilor. Volumul creditelor din sectorul privat era în creștere, la fel ca și masa monetară.

Moneda unică euro și-a câștigat foarte rapid credibilitatea pe piețele internaționale, dovedindu-se a fi o monedă stabilă. Politica monetară comună este și ea performantă, reprezentând un factor important în menținerea stabilității prețurilor, ceea ce a determinat și menținerea inflației din Zona Euro în intervalul 1,8% - 2,3% (aproape de ținta de 2%) în perioada septembrie 2001- august 2007.

Capitolul 4 intitulat **“Banca Centrală Europeană și Banca Rezervelor Federale”** este dedicat analizei celor două entități financiar-bancare. Îmbinând cercetarea empirică cu cercetarea istorică am analizat rolul băncilor centrale în economie cu scopul de a putea înțelege mai bine acțiunile întreprinse de cele două bănci centrale, concluzionând că o bancă centrală sau un sistem al băncilor centrale, cum este cazul FED sau BCE, reprezintă o autoritate monetară care:

- răspunde de politica monetară a unei țări sau, cum este cazul UE a unui grup de țări;
- are ca principal obiectiv: menținerea stabilității prețurilor;
- se ocupă de menținerea stabilității monedei naționale;
- stabilește ratele dobânzilor;

- poate acorda împrumuturi altor bănci, de exemplu băncilor comerciale din statul respectiv sau băncilor centrale din alte țări;
- este singura care are dreptul de a acționa ca și “creditor de ultimă instanță”;
- se ocupă de supravegherea celorlalte bănci din sistem³.

Am analizat componența Sistemului European al Băncilor Centrale și am văzut care este modul de organizare al Băncii Centrale Europene. Pentru a înțelege care este rolul băncii centrale a fost necesar să analizăm obiectivul principal al acesteia: stabilitatea prețurilor. BCE și-a stabilit un obiectiv al inflației pe termen mediu și anume valoarea Indicelui armonizat al prețurilor de consum (IAPC) să fie sub 2%, dar apropiată de acesta. Instrumentele de politică monetară prin intermediul cărora aceste obiective sunt îndeplinite au fost și ele analizate.

Prin intermediul studiului efectuat în acest capitol am observat că există opinii contradictorii cu privire la stabilitatea prețurilor. O atenție deosebită am acordat-o politicii monetare și a strategiei acesteia deoarece BCE are o structură total diferită de a celorlalte bănci centrale și îi este mai dificil să-și îndeplinească obiectivele, având în vedere varietatea statelor membre care fac parte din Uniune Europeană și diferențele existente între acestea.

Rolul politicii monetare și poziția băncii centrale este unul primordial în ceea ce privește stabilitatea financiară în noul context creat de criza financiară globală, având în vedere că ea urmărește stabilitatea prețurilor ca obiectiv principal. Se simte necesitatea de a revizui poziția băncii centrale pentru a promova o poziție mai proactivă, dincolo de cadrul tradițional de reglementare și supraveghere. Trebuie să avem în vedere realizarea obiectivului principal, stabilitatea prețurilor, menținând în același timp stabilitatea financiară.

Ne-am oprit apoi asupra cadrului istoric, structurii și a celor mai importante atribuții ale Băncii Federale de Rezerve. Am analizat instrumentele tradiționale de politică monetară utilizate de FED, urmând ca instrumentele neconvenționale atât ale FED cât

³ <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006ro.pdf>

<https://www.kansascityfed.org/~media/files/publicat/sympos/2008/rochet031209.pdf?la=en>

și ale BCE să fie tratate în capitolul următor.

Politica monetară reprezintă instrumental prin care Banca Federală de Rezerve influențează cantitatea de bani de pe piață, precum și costul banilor și al creditului. Federal Open Market Committee (FOMC) este comitetul însărcinat cu stabilirea politicii monetare, având 3 obiective majore: stabilitatea prețurilor, menținerea ratelor moderate ale dobânzi, pe termen lung și grad maxim de ocupare al forței de muncă, influențând prin intermediul acestor obiective rata dobânzii pe termen scurt, prețul și cursul de schimb, care influențează la rândul lor inflația, consumul și investițiile.

La fel ca și în cazul BCE, FED are ca obiectiv operațional rata dobânzii. Spre deosebire de BCE, FED nu dispune de o facilitate prin care să fie stabilită pe piața monetară o limită maximă a ratei dobânzii. Practic FED nu utilizează facilitățile permanente, așa cum am văzut că este cazul BCE. În vederea menținerii ratei dobânzii, FED se bazează în special pe operațiunile open market (operațiuni open market reversibile - repo, operațiuni open market definitive - outright) motiv pentru care intervine zilnic pe piața monetară, pe când BCE efectuează aceste tipuri de operațiuni doar o dată pe săptămână. Rezervele minime obligatorii și rescontul sunt alte instrumente financiare utilizate de FED. Din cele de mai sus putem concluziona că FED are posibilitatea să intervină permanent pe piața monetară.

În acest capitol am văzut că ambele bănci centrale au elemente similare dar și care le diferențiază. Am observat că structura BCE este diferită de cea a FED, motiv pentru care nu poate aplica aceleași măsuri, deoarece nu vor avea aceleași efecte pozitive la nivelul economiei Uniunii Europene, respectiv a Zonei Euro. În urma analizei noastre am văzut că obiectivul celor două bănci centrale este diferit, BCE având un obiectiv al ratei inflației, pe când FED are de îndeplinit obiective multiple. Politica monetară și instrumentele acesteia sunt diferite tocmai pentru a se plia fiecare pe necesitatea structurii și economiei zonei pe care o coordonează.

În capitolul 5 “**Analiza reacțiilor BCE și FED la criză financiară și economică din perioada 2007-2009**” activitatea de cercetare s-a îndreptat și spre o parte practică, dincolo de orientarea teoretică. În această parte a tezei m-am axat pe prezentarea reacției BCE și FED la criza din perioada 2007-2009. Pe parcursul acestei etape am analizat și

am tratat atât asemănările cât și deosebirile caracteristicilor celor două bănci centrale, precum și măsurile întreprinse de acestea în vederea diminuării efectelor negative și a combaterii crizei. O dată cu debutul crizei, ambele bănci centrale s-au folosit mai întâi de instrumentele tradiționale de politică monetară de care dispuneau pentru a contracara criza.

BCE a fost nevoită să acționeze în combaterea crizei din perioada 2007-2009 astfel încât obiectivul stabilității prețurilor să fie îndeplinit în toată Zona Euro, la nivelul tuturor statelor membre. BCE a răspuns la criză atât prin intermediul instrumentelor tradiționale de politică monetară: rata dobânzii, operațiunile open market, facilitatea de credit marginală, diminuarea rezervelor minime obligatorii, extinderea duratei operațiunilor de refinanțare dar și prin intermediul unor măsuri fără precedent, măsuri neconvenționale precum: extinderea listei garanțiilor eligibile acceptate de Eurosistem, programul -Securities Markets Programme (SMP) destinat pieței titlurilor de valoare, programul de achiziție de obligațiuni garantate - Covered Bonds Purchase Program (CBPP), tranzacții monetare ireversibile - Outright Monetary Transactions (OMT), etc.

Măsurile neconvenționale adoptate de BCE au venit să compenseze măsurile tradiționale de politică monetară, iar efectul lor a fost resimțit în întreaga Zonă Euro. Toate aceste măsuri au avut ca scop acordarea de credite de refinanțare băncilor, pentru ca acestea să dispună de sursele necesare pentru a acorda credite agenților economici și populației, în vederea continuării activității economice și menținerii stabilității financiare.

Și FED a utilizat inițial pârgurile tradiționale de care dispunea, diminuând ratele dobânzilor și injectând lichiditate în piață. Fiind proactivă, FED a observat ineficiența măsurilor clasice și a pus la dispoziția băncilor licitațiile la termen (programul TAF) și linii de swap valutar pentru 14 țări. În vederea menținerii lichidității în piață, FED a trecut la o abordare mai agresivă și anume la implementarea măsurilor neconvenționale. Ca primă direcție abordată a fost aceea de a preveni falimentul Bear Stearns și AIG. A doua direcție s-a orientat spre implementarea unor noi mecanisme de refinanțare care să asigure lichiditatea băncilor prin introducerea unor facilități speciale.

FED a utilizat măsuri de relaxare cantitativă care au avut ca scop extinderea

operațiunilor open market și susținerea pieței ipotecare, acestea având ca efect o creștere importantă a volumului activelor balanței de plăți. Astfel FED a devenit mai degrabă „un cumpărător” decât un „creditor de ultimă instanță”, folosindu-se de activele sale pentru stimularea economiei.

Criza declanșată în 2007 a evidențiat faptul că vulnerabilitățile sistemului financiar nu au fost înțelese pe deplin. Instituțiile financiare nu au făcut față așa cum ne-am fi așteptat șocurilor economice. Răspunsul ambelor bănci centrale nu a întârziat să apară, făcând modificări în ceea ce privește supravegherea și reglementarea instituțiilor financiare prin introducerea unor teste de stres mai aspre, creșterea cerințelor de capital și de lichiditate. S-a ajuns la concluzia că transparența este foarte importantă, în special în ceea ce privește menținerea încrederii populației în BCE și FED, făcându-se îmbunătățiri semnificative din acest punct de vedere.

Pentru atingerea obiectivelor propuse și având în vedere importanța tot mai mare acordată sistemului bancar paralel, „shadow banking” și a dezbaterilor referitoare la rolul acestuia în declanșarea crizei din perioada 2007-2009 am considerat necesară analizarea structurii acestui sistem. Am studiat reglementările existente la nivelul sistemului bancar paralel și am realizat o analiză a evoluției acestuia atât în Zona Euro cât și în SUA.

Spre deosebire de SUA, instituțiile financiare din Zona Euro au fost mai puțin dependente de piețele de capital, sistemul bancar paralel ne jucând un rol important, dar cu toate acestea ele au fost afectate grav de criza din perioada 2007-2009 datorită interconectivității piețelor financiare.

BCE și-a exercitat funcția sa de „creditor de ultimă instanță”, în special asupra sistemului bancar, spre deosebire de FED care s-a axat și pe acele societăți „too big to fail”. Astfel, BCE nu a finanțat cel puțin în mod direct, preluări de companii mari precum Fannie Mae și Freddie Mac și nici nu a finanțat sistemul bancar paralel, acesta fiind mai puțin dezvoltat în Uniunea Europeană, respectiv Zona Euro decât în SUA.

Eforturile mele au fost direcționate spre partea practică și anume analiza comparativă a evoluției economiei Statelor Unite și a Zonei Euro în perioada 2008 – trimestrul I al

anului 2018. Cei mai importanți indicatorii analizați au fost: PIB-ul, rata dobânzii, rata inflației, datoria publică, importurile, exporturile, rata șomajului, evoluția activelor BCE și FED, rezervele în exces și nu numai. Interpretarea indicatorilor economici în urma prelucrării informațiilor a reprezentat o adevărată provocare. Datele utilizate au fost date oficiale publicate de site-uri de specialitate precum Eurostat, Comisia Europeană, BCE, OECD, Federal Reserve Bank of New York, BEA, portalul Trading Economics.

Produsul Intern Brut este cel mai reprezentativ indicator macroeconomic utilizat atât la nivel național, pentru a caracteriza situația economică a unei țări cât și la nivel regional, sau internațional, pentru a realiza o comparație între țări. Economia Statelor Unite a depășit nivelul PIB-ului dinainte de criză începând cu anul 2011, pe când în Zona Euro (per ansamblu) acest lucru s-a realizat abea începând cu anul 2017, deși au fost unele state membre care reușiseră această performanță încă din anul 2015.

În timp ce BCE s-a concentrat mai mult pe menținerea stabilității prețului, FED s-a axat și pe menținerea ratei șomajului la un nivel cât mai scăzut urmărind un grad maxim de ocupare al forței de muncă, având în vedere că obiectivele sale sunt multiple. Acțiunile întreprinse de cele două bănci centrale au fost diferite datorită structurii sistemului financiar din SUA și Zona Euro. În timp ce FED a fost nevoită să susțină pe lângă băncile comerciale și marile companii financiare, BCE și-a îndreptat acțiunile în special asupra băncilor comerciale.

Structura UE este total diferită de cea a SUA, fiecare țară membră are o politică economică proprie, motiv pentru care și măsurile luate au trebuit să fie diferite. Datorită fragmentării Uniunii Europene, măsurile adoptate nu au putut fi aplicate în același mod tuturor țărilor membre, rezultatele obținute nefiind asemănătoare cu cele din SUA.

Nici una din cele două bănci centrale nu a aplicat sfatul lui Walter Bagehot de a “pedepsi” instituțiile bancare care și-au asumat prea multe riscuri, prin aplicarea unor rate ridicate ale dobânzii. Ambele bănci centrale au aplicat rolul de “creditor de ultimă instanță” prin diminuarea ratelor dobânzii, acceptarea unei game mai largi de garanții precum și prin finanțarea instituțiilor insolvente.

Guvernul american și FED au identificat cauzele crizei și anume acele credite toxice și au introdus programe de eliminare a acestora, “curățând” piața bancară de aceste active. FED a redus dobânda de bază până aproape de 0%. Programele de redresare economică au vizat stimularea economiei și ajutarea populației de a duce un trai decent.

BCE nu s-a confruntat cu aceleași situații ca în SUA, datorită structurii sale diferite. Acțiunile sale, deși mai timide decât ale FED au ținut unită Zona Euro. Deși structura sistemului financiar nu cade în sarcina băncilor centrale, această criză a oferit oportunitatea de a reforma din rădăcini sistemul financiar, însă băncile centrale nu și-au asumat acest rol suplimentar. Cu toate acestea putem spune că acțiunile lor au avut efectul așteptat, salvând UE și SUA de la un colaps financiar.

6. CONCLUZII DESPRINSE ÎN URMA CERCETĂRII EFECTUATE

Cercetarea se încheie, prin capitolul 6, cu formularea concluziilor proprii în urma studiului efectuat, concluzii ce se bazează atât pe studiul literaturii de specialitate cât și pe partea practică realizată pe parcursul studiului.

În urma analizei efectuate consider că o criză poate să apară dacă există diferențe foarte mari la nivelul distribuției veniturilor în societate, așa cum precizează Jean Charles Léonard de Sismondi. Analizând perioadele de criză pe care le-am considerat cele mai relevante pentru tema aleasă am ajuns la concluzia că o mare parte din crizele financiare au fost generate de modificări ale prețurilor⁴ fiind urmate de crizele bancare și o inflație ridicată⁵.

Sunt de acord cu propunerea lui Keynes ca statul să intervină în economie, dar acest lucru trebuie să se întâmple doar în situații excepționale, când s-au utilizat toate celelalte mijloace de ieșire din criză, deoarece așa cum menționează teoria austriacă, intervenția

⁴ Bordo M. & all, 2000, *Inflation shocks and financial distress: an historical analysis*, Working Paper Series, 2000-005A, Federal Reserve Bank of St. Louis.

⁵ Calomiris, C., Gorton G, 1991, *The origins of banking panics, models, facts, and bank regulation in Financial markets and financial crises*, R.G. Hubbard (ed.), University of Chicago Press: Chicago

statului generează o creștere artificială a masei monetare.

Ca soluții de ieșire din criză, consider că pe termen scurt, soluțiile cele mai potrivite sunt reprezentate de un mix de politici între propunerile lui Keynes și cele ale Școlii austriece. Este de preferat să împiedicăm colapsul sistemului financiar prin acordarea de împrumuturi de ultimă instanță, injecții de capital, susținerea cererii agregate prin cheltuieli guvernamentale și diminuarea impozitelor. Pe termen lung însă, austriecii au o viziune mai potrivită din punctul meu de vedere. Depășirea crizei trebuie să aibă la bază reducerea nivelului datoriei publice. Este de preferat falimentul băncilor și firmelor insolvente, decât menținerea acestora prin finanțarea statului, deoarece sumele utilizate sunt colectate în final din venitul populației, având un impact important asupra calității vieții.

Multe crize urmează același tipar. Marea Criză Economică a fost cea mai complicată dintre toate de până acum, cu falimente răsunătoare, având ecou în plan global. Ultima criză globală a arătat incapacitatea instituțiilor de reglementare și supraveghere de a se adapta la realitățile pieței, responsabilizând marile bănci centrale precum BCE și FED în a-și consolida reglementările.

La nivelul Uniunii Europene este nevoie de mecanisme de control mai stricte ale bugetelor statelor Uniunii la nivelul Comisiei Europene. Totodată este recomandabilă reformarea sistemului european de supraveghere financiară, precum și o reglementare mai strictă a creditului. Evitarea dezechilibrelor macroeconomice, o creștere sustenabilă precum și reformarea agențiilor de rating al creditelor, ar ajuta toate statele să aibă o economie mai sănătoasă.

În ultima parte a tezei m-am axat pe prezentarea reacției BCE și FED la criza din perioada 2007-2009. Conștientizând că măsura de diminuare a ratei dobânzii este una limitată, cele două bănci centrale au adoptat o nouă strategie și anume aceea de a introduce și aplica instrumentele neconvenționale de politică monetară. Principalul rol al acestora a fost de a menține un nivel optim și totodată stabil al ratei dobânzilor pe termen lung, conform obiectivului lor, cu scopul de a stimula investițiile. Încă de la început acestea au fost gândite ca fiind niște măsuri temporare și complementare ratei dobânzii, scopul final al acestora fiind de a menține stabilitatea prețurilor. Măsurile

neconvenționale au fost eliminate pe măsură ce situația economică s-a îmbunătățit atât în SUA cât și în UE.

Economia SUA și cea din Zona Euro mențin ritmul de creștere și nu cauzează presiuni inflaționiste pe piața muncii. Ambele prevăd o creștere treptată a costurilor de creditare, deși circumstanțele politice și economice sunt extrem de diferite. Acestea se vor reflecta prin creșterea ocupării forței de muncă și prin modificări ale politicilor fiscale.

Această perioadă trebuie privită și ca o oportunitate pentru a redefini economia și a reforma finanțele publice. Perioada crizei economice s-a încheiat și a început o nouă etapă a transformării globale pentru redefinirea relațiilor politice și economice dintre țări, dar și pentru a restabili prioritățile politicii generale de reducere a instabilității financiare. Noul cadrul macroeconomic subliniază importanța reglementării clare și adecvate, ca principală condiție în vederea menținerii stabilității financiare. Trebuie să avem în vedere și legătura consolidată dintre stabilitatea financiară și politicile macroeconomice, în special politica monetară, pentru a o susține.

Ca o concluzie a celor prezentate în această teză putem spune că atât obiectivele cât și politicile și instrumentele cu care cele două băncile centrale au răspuns la criza din perioada 2007-2009 au atât caracteristici similare cât și diferite. Un prim argument pentru acest lucru este faptul că SUA și UE au trecut prin faze diferite ale ciclului economic care au diferit în timp, criza declanșându-se în SUA și de acolo contagiind Zona Euro. Ambele bănci centrale s-au axat în prima fază pe necesitatea furnizării de lichiditate în piață, în vederea consolidării încrederii băncilor din sistem, iar ulterior, când această măsură și-a arătat limitele, s-au axat pe măsuri neconvenționale de politică monetară. Reacția FED a fost una mai agresivă, comparativ cu cea a BCE, care deși a acționat „mai timid” și-a îndeplinit scopul de a menține o Europă unită.

7. REFERINȚE BIBLIOGRAFICE

CĂRȚI DE SPECIALITATE

1. Badescu, I., 2009, *Despre criză în lumina teoriei succesiunii coexistente*, Ed. Centrului de informare și documentare economică, București

2. Bagehot, W., 1873, *Lombard Street: A Description of the Money Market*, Hyperion Press, INC. Westport, Connecticut, <https://fraser.stlouisfed.org/files/docs/meltzer/baglom62.pdf> accesat la 02.05.2018
3. Bagus, P., 2011, *The Fed and the ECB: Two Paths, One Goal*, <https://mises.org/library/fed-and-ecb-two-paths-one-goal> accesat la 22.08.2018
4. Baldwin, R., Giavazzi, F., 2015, *The Eurozone Crisis a Consensus View of the Causes and a Few Possible Remedies*, A VoxEU.org eBook, CEPR Pres, London https://voxeu.org/sites/default/files/file/reboot_upload_0.pdf accesat la 20.05.2018
5. Bernanke, B., 2015: *The Courage to Act. A Memoir of a Crisis and Its Aftermath*, Norton, <http://oceanofpdf.com/pdf-epub-the-courage-to-act-a-memoir-of-a-crisis-and-its-aftermath-download/> , accesat la 17.07.2018
6. Basno, V.& Dardac, N., 2008, *Management Bancar*, Editura Economica, Bucuresti,
7. Basno, V., Dardac, 2001, *Integrarea monetar bancară europeană*, Editura Didactică și Pedagogică, București
8. Berca, A., 2010, *Crizele econoice si ciclicitatea lor*, Ed. Semanatorul
9. Bordo, M., Wheelock, D., 1998, *Price stability and financial stability: The historical record*, Fed of St. Louis Review
10. Burns, A., 1969, *The Business Cycle in a Changing World*, <http://www.nber.org/chapters/c1174.pdf> , accesat la 20.07.2018
11. Calomiris, C., Gorton G, 1991, *The origins of banking panics, models, facts, and bank regulation in Financial markets and financial crises*, R.G. Hubbard (ed.), University of Chicago Press: Chicago
12. Cerna, S& all.,2008, *Stabilitatea Financiară*, Editura Universității de Vest, Timișoara
13. Cerna, S., 2014, *Politica Monetară*, Editura Academiei Române, București
14. Cini, M., 2007, *European Union Politics*. 2nd edition., Oxford University Press, New York
15. Coroiu, S., 2015, *Politica monetară neconvențională*, Editura ASE, București
16. Cox, J., 2007, *The Concise Guide to Economics*, The Ludwig von Mises Institute, Alabama, https://mises-media.s3.amazonaws.com/The%20Concise%20Guide%20To%20Economics_3.pdf?file=1&type=document accesat la 15.06.2018
17. De Grauwe, P, 2016, *Economics of Monetary Union*. Chapter 8: The European Central Bank, Oxford University Press https://www.google.ro/search?biw=1239&bih=536&ei=7q9HW_n0IYnUwALNvbVw&q=Economics+of+Monetary+Union+11e+chapter+8+ppt&og=Economics+of+Monetary+Union+11e+chapter+8+ppt&gs_l=psy-ab.3...11872.14559.0.15039.10.10.0.0.0.149.1005.6j4.10.0...0...1c.1.64.psy-ab..0.0.0...0.0KUSgWRGibE accesat la 01.04.2018
18. Dragos, D.C., 2005, *Uniunea Europeana. Institutii.Mecanisme*, Editura All Beck, Bucuresti
19. Ebeling, R., 1978, *The austrian theory of the trade cycle and other essays*, Ludwig von Mises Institute, https://mises-media.s3.amazonaws.com/The%20Austrian%20Theory%20of%20the%20Trade%20Cycle%20and%20Other%20Essays_3.pdf accesat la 07.08.2018
20. Friedman, M& Schwartz, A., 1963, *A Monetary History of the United States 1867-1960*, National Bureau of Economic Research, Princeton University Press, https://books.google.ro/books?id=Q7J_EUM3RfoC&printsec=frontcover&dq=A+Monetary+History+of+the+United+States+1867-1960&hl=en&sa=X&ved=0ahUKEwio5ZqP3LjcAhVBBYwKHbqVCpsQ6AEIJAA#v=onepage&q=A%20Monetary%20History%20of%20the%20United%20States%201867-1960&f=false accesat la 24.07.2018

21. French, D.E., 1992, *Early Speculative Bubbles and Increases in the Supply of Money*, First edition, Ludwig von Mises Institute, www.mises.org
22. Galbraith, J.K., 1979, *The Great Crash 1929*, Houghton Mifflin Co., Boston, pp. 206 Apud Roubini, N. & Mihn, S., 2010, *Economia crizelor. Curs fulger despre viitorul finanțelor*, Ed. Publica, București
23. Garber, P., 2000, *Famous First Bubbles*, The MIT Press, London, England, <https://www.uv.mx/personal/elelanda/files/2013/02/Garber-2000-Famous-first-bubbles.pdf> , accesat la 23.07.2018
24. Greenspan, Allan, *The Age of Turbulence*, The Penguin Press, New York, 2007
25. Godin, R., Klingemann, H., 2005, *Manual de știință politică*, Ed. Polirom
26. Golea, P., 2010, *Macroeconomie*, <https://vdocuments.mx/c-1-121-macroeconomie-golea-pompiliu.html> accesat la 28.06.2018
27. Gramlich, E., 2007, *Subprime Mortgages: America's Latest Boom and Bust*, The Urban Institute Press, Washington D.C.
28. Hayek, F., 2008, *Prices and Production and Other Works: F.A. Hayek on Money, the Business Cycle, and the Gold Standard*, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, <http://www.hayek.sk/wp-content/uploads/2012/12/hayekcollection.pdf> accesat la 24.07.2018
29. Hetzel, R.L., 2012, *The Great Recession: Market Failure or Policy Failure?* (Studies in Macroeconomic History). Cambridge: Cambridge University Press. doi:10.1017/CBO9780511997563, <http://ebooks.cambridge.org/ebook.jsf?bid=CBO9780511997563> , accesat la 20.07. 2017
30. Houston W., 1995, *Riding the Business Cycle*, Little, Brown and Company, UK
31. Howarth, D., Loedel P., 2005, *The European Central Bank, The New European Leviathan*, Editura Palgrave Macmillan
32. Huerta de Soto, J., 2010, *Moneda, creditul bancar și ciclurile economice*, Ed. Univ. Alexandru Ioan Cuza, Iasi
33. Isărescu, M., 2006, *Reflecții economice. Piețe, bani, bănci, București*, Ed. Expert
34. Juglar C., 1889, *Des crises commerciales et de leur retour periodique en France, en Angleterre et aux Etats-Unis*, Ediția II, Librairie Guillaumin, Paris, https://ia800202.us.archive.org/3/items/sc_0000980533_00000000672529/sc_0000980533_000000672529.pdf accesat la 21.07.2018
35. Keynes, J.M., 2009, *Teoria generală a ocupării forței de muncă, a dobânzii și a banilor*, Ed. Publica, București
36. Kindleberger, C., Aliber, R., 2005, *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises* Ediția V, http://www.untag-smd.ac.id/files/Perpustakaan_Digital_1/FINANCE%20Manias.%20panics.%20and%20crashes%20a%20history%20of%20financial%20crises.pdf accesat la 24.07.2018
37. Kindleberger, C. P., 1973, *The World Depression 1929-1939*, University of California Press, p. 292, Apud Kindleberger, C., Aliber, R., 2005, *Manias, Panics, and Crashes. A History of Financial Crises* Ediția V, http://www.untag-smd.ac.id/files/Perpustakaan_Digital_1/FINANCE%20Manias.%20panics.%20and%20crashes%20a%20history%20of%20financial%20crises.pdf

- [0a%20history%20of%20financiar%20crises.pdf](#) accesat la 24.07.2018
38. Krugman, P., 2009, *Intoarocerea economiei declinului și criza din 2008*, Ed. Publica, București
 39. Mackay, C., 2008, *Memoirs of Extraordinary Popular Delusions and the Madness of Crowds*, republicat in 2008 de EBook, <http://www.gutenberg.org/files/24518/24518-h/24518-h.htm> accesat la 10.06.2018
 40. McDonald, L., Robinson, P., 2009, *A colossal failure of common sense. The inside story of the collapse of Lehman Brothers*, Crown Business
 41. McLean, B., 2015, *Shaky Ground: The Strange Saga of the U.S. Mortgage Giants*, Columbia Global Reports, New York
 42. Mecu, C., Enache, C., 2007, *Economie Politică*, Editura România de Măine, București, <https://se-b.spiruharet.ro/images/secretariat/2015-2016/mk-2015se/Macroeconomie.pdf> accesat la 20.07.2018
 43. Mill, J.S., 1909, *Principles of Political Economy*, D. Appleton And Company, New York, <https://eet.pixel-online.org/files/etranslation/original/Mill.%20Principles%20of%20Political%20Economy.pdf> accesat la 22.06.2018
 44. Mises, 2006, *The Causes of the Economic Crisis, and Other Essays Before and After the Great Depression*, Ludwig von Mises Institute
 45. Mises, L., 2009, *Economia în șapte lecții. Gânduri pentru cei de azi și cei de maine*, Institutul Ludwig von Mises România
 46. Mishkin, F. S., 1991, *Asymmetric Information and Financial Crises: A Historical Perspective, Financial Markets and Financial Crises*, R. Glenn Hubbard, ed., University of Chicago Press, <http://www.nber.org/chapters/c11483.pdf> accesat la 02.03.2016
 47. Minsky, P.H. & all, 1996, *Financial Institutions, Economic Policy and the Dynamic Behavior of the Economy*, Working Paper No. 126, Paper prepared for the International J. A. Schumpeter Society Fifth Conference at Munster Germany, <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp126.pdf> , accesat la 21.07.2018
 48. Mitchell, W., Burns, A., 1946, *Measuring Business Cycles*, NBER, p. 3, Volume URL: <http://www.nber.org/books/burn46-1> , Chapter URL URL <http://www.nber.org/chapters/c2980.pdf> accesat la 21.07.2018
 49. Murgu, N & all, 1982, *In zgomotul bursei*, Ed. Albatros, Bucuresti
 50. Murphy, A., 2007, *John Law: Economic Theorist and Policy Maker*, Clarendon Press, Oxford
 51. Piazzolo, M., 2014, *Monetary Policy in the Face of the Eurocrisis How does the European Central Bank Absorb Excess Liquidity?*, Acta Polytechnica Hungarica, Vol11, No2, http://epa.oszk.hu/02400/02461/00048/pdf/EPA02461_acta_polytechnica_hungarica_2014_02_05.pdf , accesat la 15.07.2018
 52. Popescu, D., 2000, *Economie politică*, Ed. Alma Mater, Bucuresti
 53. Popescu, D. I, 2016, *Criza financiară și politica monetară a Băncii Centrale Europene*, Colecția Biblioteca Economică, vol 438-439, http://www.ince.ro/Publicatii/Publicatii_online/438-439%20Probleme%20-%20DragosIonPopescu%20-%20Criza%20financiara.pdf accesat la 11.05.2018
 54. Popescu, Gh., 2004, *Evoluția gândirii economice*, Ediția a III-a revăzută, adăugită și actualizată, Editura Academiei Române, Editura Cartimpex Cluj
 55. Reinhart, C. & Rogoff, K., 2008, *This Time Is Different: Eight Centuries of Financial Folly*
 56. Rothbard, Murray, 1963, *America's Great Depression*. Los Angeles, Nash, pp. 58
 57. Rothbard, M., 1994, *The Case Against the FED*, Ludwig von Mises Institute, Auburn, Alabama, https://mises.org/sites/default/files/The%20Case%20Against%20the%20Fed_2.pdf accesat la

24.07.2018

58. Rothbard, M., 2000, *America's Great Depression*, Ludwig von Mises Institute
59. Rothbard, M., 2009, *The Origins of the Federal Reserve*, Ludwig von Mises Institute https://mises-media.s3.amazonaws.com/The%20Origins%20of%20the%20Federal%20Reserve_2.pdf?file=1&type=document accesat la 09.08.2018
60. Roubini, N. & Mihov, S., 2010, *Economia crizelor. Curs fulger despre viitorul finanțelor*, Ed. Publica, București
61. Rovinaru, F., 2013, *Economistul G.N. Leon - Interferențe Teoretice Și Practice*, Ed. Presa Universitară Clujeană, Cluj-Napoca
62. Samuelson P. A., 1995, Nordhans W., *Economics*, Ed. McGraw-Hill, Inc., New York
63. Schumpeter, J. A., 2003, *Capitalism, Socialism, Democrație*, Ed. Routledge, Taylor & Francis e-Library
64. Sismondi, J.C.L., *Nouveaux principes d'économie politique: Ou de la Richesse dans ses Rapports avec la Population*. Translated and annotated by: John S. Vertegaal, <http://booksbysismondi.com/wp-content/books/nouveaux-principes-d-economie-politique-ingles-ly2.pdf> , accesat la 26.06.2018
65. Smith, A., 2007, *An Inquiry into the nature and causes of the wealth of nations*, Metalibri, Amsterdam, https://www.ibiblio.org/ml/libri/s/SmithA_WealthNations_p.pdf accesat la 26.08.2018
66. Soros, G., 2002, *Despre Globalizare*, Ed. Polirom, Iași
67. Sorkin, A.R., 2010, *Too big to fail. The Inside Story of How Wall Street and Washington Fought to Save the Financial System--and Themselves*, Penguin books
68. Stiglitz, J.E., 2010, *Frefall. America, Free Markets, and the Sinking of the World Economy*, Norton Publishing, New York
69. Svensson, L., 1999, *Monetary Policy Issues for the Eurosystem*, Carnegie-Rochester Conference Series on Public Policy 51
70. Schwartz, A., 1995, *Why financial stability depends on price stability*, Economic Affairs, Volume 15, Issue 4
71. Taleb, N., 2008, *Lebăda neagră. Impactul foarte puțin probabilului*, Ed. Curtea Veche, București
72. Thornton, M., 2018, *The Skyscraper Curse and How Austrian Economists Predicted Every Major Economic Crisis of the Last Century*, <https://mises.org/system/tdf/The%20Skyscraper%20Curse.pdf?file=1&type=document> accesat la 22.08.2018
73. Voinea, G., 2004, *Mecanisme și tehnici valutare internaționale*, Editura Sedcom Libris, Iasi
74. Wallerstein, E., 1993, *Sistemul mondial modern*, vol. III, Editura Meridiane, București
75. Zarnowitz, V., 1992, *Theory, History, Indicators, and Forecasting*, University of Chicago Press, volume <http://www.nber.org/books/zarn92-1> , chapter <http://www.nber.org/chapters/c10379.pdf> , accesat la 21.07.2018

ARTICOLE PUBLICATE ÎN JURNALE/ REVISTE DE SPECIALITATE SAU VOLUME ALE CONFERINTELOR NAȚIONALE ȘI INTERNAȚIONALE

1. Beyer, A. & all, 2017, *Foreword – The Crisis, Ten Years After: Lessons Learnt for Monetary and Financial Research*, *Economie Et Statistique / Economics And Statistics* N° 494-495-496, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.TheCrisis_TenYearsAfter.en.pdf?59e6ca663388b143e5ad153e1b1250c2 accesat la 20.07.2018
2. Bernanke, B., 2006, *Monetary Aggregates and Monetary Policy at the Federal Reserve: A Historical Perspective*, Discurs susținut la Conferința BCE, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/bernanke20061110a.htm> accesat la 13.07.2018
3. Bernanke, B., 2011, *Statement by Ben S. Bernanke Chairman Board of Governors of the Federal Reserve System before the Joint Economic Committee*, U.S. Congress
4. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20111004a.pdf> accesat la 01.07.2018
5. Bindseil U., König P. J., 2011, *The Economics of TARGET2 balances*, SFB Discussion Paper, Series 649, No. 2011-035
6. Blinder, A., 2012, *Central Bank Independence and Credibility During and After a Crisis*, Griswold Center for Economic Policy Studies Working Paper No. 229, September
7. Bianco, K. & all, 2008, *The Subprime Lending Crisis: Causes and Effects of the Mortgage Meltdown*, <https://business.cch.com/images/banner/subprime.pdf> accesat la 9.03.2018
8. Bonta, L., 2012, *The current economic crisis. Measures and solutions*, *Revista Economică*, No.1/2012, *Journal of economic-financial theory and practice*, <http://economice.ulbsibiu.ro/revista.economica/archive/suplimente/Volume1-2012.pdf> accesat la 20.05.2018
9. Bonta, L., 2015, *The ECB response to the financial crisis. Monetary policy instruments used by the ECB*, *International Economic Conference of Sibiu*, Vol. economic prospects in the context of growing global and regional interdependencies
10. Bonta, L., 2018, *A Comparative Analysis of FED and ECB Reactions to the Global Financial Crisis*, *Ovidius University Annals Economic Sciences Series*, Volume XVIII Issue 1, <http://stec.univ-ovidius.ro/html/anale/RO/wp-content/uploads/2018/08/Full-Vol.-XVIII-Issue-1.pdf> accesat la 28.08.2018
11. Bonta, L., 2018, *Federal Reserve Response to the 2007 Financial Crisis. Monetary policy instruments*, *Ovidius University Annals Economic Sciences Series*, Volume XVIII Issue 1, <http://stec.univ-ovidius.ro/html/anale/RO/wp-content/uploads/2018/08/Full-Vol.-XVIII-Issue-1.pdf> accesat la 28.08.2018
12. Bordo, M., 1989, *Money, History, and International Finance: Essays in Honor of Anna J. Schwartz*, University of Chicago Press, p. 19 <http://www.nber.org/chapters/c6734.pdf> , accesat la 21.07.2018
13. Bordo M. & all, 2000. *Inflation shocks and financial distress: an historical analysis*, Working Paper Series, 2000-005A, Federal Reserve Bank of St. Louis
14. Calomiris, D., 1993, *Financial Factors in the Great Depression*, *The Journal of Economic Perspectives*, Vol. 7, No. 2 (Spring, 1993), pp. 61-85, https://www.jstor.org/stable/2138200?read-now=1&loggedin=true&seq=6#page_scan_tab_contents accesat la 20.08.2018
15. Dadak, Casimir. 2011, *Political Economy of the Euro Area Crisis*, *Panoeconomicus*, 58(5), <http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/1452-595X/2011/1452-595X1105593D.pdf> accesat la

20.07.2018

16. Cecchetti, S., 2013, *Central bank independence – a path less clear; Mexico City*, <http://www.bis.org/speeches/sp131014.pdf> accesat la 10.05.2017
17. Cerna, S., 2014, *Criza și redefinirea rolului băncilor centrale*, https://www.researchgate.net/publication/269930458_CRIZA_SI_REDEFINIREA_ROLULUI_BANCILOR_CENTRALE_Text_final , accesat la 02.06.2018
18. Cerna, S., 2015, *Noua politică monetară a BCE*, <https://www.researchgate.net/publication/278300716> accesat la 23.07.2018
19. Ciccarelli, M & Osbat, C., 2017, *Low inflation in the euro area: Causes and consequences*, ECB, Occasional Paper Series No 181
20. Crawford, C., 2011, *The Repeal of the Glass- Steagall Act And The Current Financial Crisis*, Journal of Business & Economics Research, Volume 9, Number 1, <http://www.unarts.org/H-II/ref/949-3747-1-PB-1.pdf> , accesat la 04.07.2018
21. Croitoru, L., 2013, *Capcana lichidității, relaxări cantitative, democrație și independența băncii centrale*, <http://www.bnro.ro/PublicationDocuments.aspx?icid=8160> accesat la 02.06.2018
22. Danilă, N., 2012, *Rolul băncilor centrale în creșterea economică*, <http://www.bnr.ro/Rolul-bancilor-centrale-in-cresterea-economica-8492.aspx#top> , accesat la 04.06.2018
23. De Grauwe, P., 2006, *What have we learnt about monetary integration since the Maastricht Treaty?*, Journal of Common Market Studies
24. De Grauwe, P., 2010, *Crisis in the eurozone and how to deal with it*, Center fore european policy studies, No. 204/February 2010
25. De Grauwe, P., 2011, *The European Central Bank: Lender of Last Resort in the Government Bond Markets?* Center for Economic Studies Ifo Institute Working Paper 3569, http://www.cesifo-group.de/DocDL/cesifo1_wp3569.pdf, accesat la 15.07.2018
26. De Grauwe, P., 2012, *Economic And Monetary Union In Europe*, https://www.researchgate.net/.../234146740_The_Political_Economy_of_the_Euro, accesat la 02.04.2018
27. De Grauwe, P., 2013, *Design Failures in the Eurozone: Can they be fixed?*, LEQS Paper No. 57/2013
28. Deutsche Bundesbank, 2016, *The macroeconomic impact of quantitative easing in the euro area*, https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/.../2016_06_macro-economic.pdf accesat la 26.07.2018
29. Dinu, M., 2012, *Transformarea economică a Uniunii Europene în contextul ciclurilor Kondratieff*, p.29, http://www.dinuarin.ro/pdf/articole/8/4_dinu.pdf, accesat la 22.07.2018
30. Dinu, M., 2010, *Criza ca oportunitate de schimbare*, BNR, http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=0ahUKEwjv4rb7mL_LcAhXBdpoKHSnRC0kQFggpMAA&url=http%3A%2F%2Fwww.bnr.ro%2FDocumentInformati on.aspx%3FidDocument%3D9635%26directLink%3D1&usq=AOvVaw39a13ev39yVBTCc1cWLONI , accesat la 20.07.2018
31. Dinu, M., 2010, *Criza ca oportunitate de schimb*, http://www.bnr.ro/Prezentări-si-interviuri--1332.aspx?fld_menu_name=Marin%20Dinu articol)
32. Doroftei, I., 2013, *Central Bank's (Federal Reserve System, European Central Bank) role in te current financial and economic crisis*, http://opac.biblioteca.ase.ro/opac/bibliographic_view/196438?pn=opac%2FAdvancedsearch&q=alI_titles%3Acriza+economica#multimediaArea , (Baza de date Emerald) accesat la 27.07.2018
33. Dudley, William C., 2016, *The Role of the Federal Reserve—Lessons from Financial Crises*, FED New York speech, <https://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2016/dud160331> , accesat la 08.05.2018
34. Easterling, S., 2003, *Marx's theory of economic crisis*, International Socialist Review, nr.32, Nov.-Dec
35. Eichengreen, B., & all, 2011, *Rethinking Central Banking*, Committee on International Economic Policy and Reform, <https://www.brookings.edu/wp-content/uploads/2016/06/Rethinking-Central-Banking.pdf> , accesat la 03.07.2018

36. Ernst, E., Stockhammer, E., 2008, *Macroeconomic Regimes Business Cycle Theories Reconsidered*, Working Paper No. 99, <http://www.wiwi.uni-bielefeld.de/>cem>
37. Eubanks, W., 2010, The European Union's Response to the 2007-2009 Financial Crisis, <https://fas.org/sgp/crs/row/R41367.pdf> accesat la 20.08.2018
38. Fat., C., Pop.F, *Criptomonedele o realitate a zilelor noastre*, http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=1&ved=2ahUKEwjZvPrfmvrcAhVF3qQKHfe_Bb4QFjAAegQIBhAC&url=http%3A%2F%2Fconferinta.academiacomerciala.ro%2FCD2015%2FARTICOLE%2F%2FCRIPTOMONEDELE%2520O%2520REALITATE%2520A%2520ZILELOR%2520NOASTREatPop.pdf&usg=AOvVaw3CVLt3vufUBZodOvn-H6A accesat la 31.07.2018
39. Fatas, A., Summers, L., 2015, *The Permanent Effects of Fiscal Consolidations*, CEPR No. 10902, October 2015
40. Felkreson J., 2011, *\$29,000,000,000,000: A Detailed Look at the Fed's Bailout by Funding Facility and Recipient*, Levy Institute of Bard College, http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_698.pdf, accesat la 08.05.2018
41. Fontaine, Pascal, 2010, *Europe in 12 lessons*, Publications Office of the European Union, Luxemburg, https://europa.rs/images/publikacije/26-EU_In_12_Lessons.pdf , accesat la 03.07.2018
42. Fontaine, P., 2014, *Să înțelegem politicile Uniunii Europene. 12 lecții despre Europa*, Oficiul pentru Publicații al Uniunii Europene, Luxemburg, <https://publications.europa.eu/ro/publication-detail/-/publication/2d85274b-0093-4e38-896a-12518d629057> , accesat la 10.07.2018
43. Fratzscher, M. & all, 2014, *ECB Unconventional Monetary Policy Actions: Market Impact, international Spillovers and Transmission Channels*, 15th Jacques Polak Annual Research Conference
44. French, D. E., 1992, *Early Speculative Bubbles and Increases in the Supply of Money*, First edition, Ludwig von Mises Institute, www.mises.org
45. Furman, J. ,2015, *It could have happened here: the policy response that helped prevent a second great depression*, Macroeconomic Advisers' 25th Annual Washington Policy Seminar, https://obamawhitehouse.archives.gov/sites/default/files/page/files/jason_furman_.it_could_have_happened_here_.macro_advisers_.9_sep_2015.pdf , accesat la 23.06.2017
46. Garber, P., 1989, *Tulipmania*, Journal of Political Economy 97, <https://ms.mcmaster.ca/~grasselli/Garber89.pdf> accesat la 23.07.2018
47. González, L., 2008, *Political crises and democracy in latin America since the end of the cold war*, Working paper 353, Kellogg Institute for International Studies, https://kellogg.nd.edu/sites/default/files/old_files/documents/353_0.pdf, accesat la 22.07.2018
48. Grigoroiu, M., 2006, *Crizele și conflictele contemporane*, Editura Ministerului Administrației și Internelor, București, <http://www.cultura.mai.gov.ro/biblioteca%20virtuala/editura%20mai/Crize%20conflicte/crize%20conflicte%20ultim.pdf> accesat la 20.05.2018
49. Greenspan, Allan, *The Age of Turbulence*, The Penguin Press, New York, 2007
50. Grinin, L. & all, 2016, *Interaction between Kondratieff Waves and Juglar Cycles* https://www.researchgate.net/publication/309450988_Interaction_between_Kondratieff_Waves_and_Juglar_Cycles , accesat la 21.07.2018
51. Grinin, L. & all, *Kondratieff Waves Juglar – Kuznets – Kondratieff*, Institute of Economics International N. D. Kondratieff Foundation, Uchitel Publishing House Volgograd, https://www.researchgate.net/profile/A_Korotayev/publication/294086817_Kondratieff_Waves_Juglar_-_Kuznets_-_Kondratieff/links/56bda73308aefe60e4c572af/Kondratieff-Waves-Juglar-Kuznets-Kondratieff.pdf , accesat la 22.07.2018
52. Groseclose, E., 2010, *The Great Paper-Money Experiment*, Mises Daily Articles,

- <https://mises.org/library/great-paper-money-experiment> , accesat la 09.08.2018
53. Handler, H., 2013, *The eurozone: piecemeal approach to an optimum currency area*, Munich Personal RePEc Archive, https://mpra.ub.uni-muenchen.de/67183/1/MPRA_paper_67183.pdf accesat la 6.07.2018
 54. Haralambie, G., 2011, *Criza globală și teoria ciclicității*, *Economie teoretică și aplicată*, Volumul XVIII, No. 11(564), http://store.ectap.ro/articole/664_ro.pdf , accesat la 21.07.2018
 55. Herr, Hansjörg, 2014, *The European Central Bank and the US Federal Reserve as Lender of Last Resort*, *Panoeconomicus*, Special Issue, <http://www.doiserbia.nb.rs/img/doi/1452-595X/2014/1452-595X1401059H.pdf> , accesat la 10.03.2018
 56. Hoelscher, D. S., 2009, *Seminar for Senior Bank Supervisors, FRS & IMF & World Bank* , <http://siteresources.worldbank.org/FINANCIALSECTOR/Resources/Day2Hoelscher-ProblemBankResolution.pdf> , accesat la 20.06.2018
 57. Isărescu M., 2008, *Probleme ale politicii monetare într-o țară emergentă. Cazul României*, Academia Regală de Științe Economice și Financiare, Barcelona
 58. Isarescu, M., 2011, *Macroprudențialitatea. Reglementarea, crizele financiare și politica monetară*
 59. Kiley, M., 2018, *What Macroeconomic Conditions Lead Financial Crises?* Finance and Economics Discussion Series 2018-038. Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, <https://doi.org/10.17016/FEDS.2018.038>. accesat la 10.07.2018
 60. Kliman, A., 2015, *The Great Recession and Marx's Crisis Theory*, *American Journal of Economics and Sociology*, https://www.researchgate.net/publication/273836047_The_Great_Recession_and_Marx%27s_Crisis_Theory accesat la 20.07.2018
 61. Kincaid, R., 2016, *The IMF's Role in the Euro Area Crisis: What are the Lessons from the IMF's Participation in the Troika?* Background paper, FMI, p.7, http://www.ieo-imf.org/ieo/files/completedevaluations/EAC_BP_16-02_06_The_IMF_s_Role_in_the_Troika.PDF
 62. Kiritescu, C., 1987, *Marea prăbușire: O filă de istorie în revoluția sinoasă a capitalismului contemporan*, *Revista economica*, nr 42
 63. Kondratieff N.D., 1935, *The Long Waves in Economic Life*, *Review of Economics Statistics*, Vol XVII, No 6 UK, <http://threecrises.org/wp-content/uploads/2015/01/Long-Waves-in-Economic-Life.pdf> accesat la 10.05.2018
 64. Kraner, Saso, 2010, *Causes of the Great Depression and the Great Financial Crisis*, ftp://www.ediplome.fm-kp.si/kraner_saso_20101122.pdf accesat la 20.08.2018
 65. Landry, A., 1935, *Annales de l'École pratique des hautes études*, https://www.persee.fr/doc/ephe_0000-0001_1935_num_1_1_3494 accesat la 09.07.2018
 66. Lațea, G., 2017, *Lecțiile Crizei Financiare Din 2008-2009*, http://www.ince.ro/Publicatii/Publicatii_online/104%20Studii%20-%20GabrielaLatea%20-%20Lectiile.pdf accesat la 15.05.2018
 67. Lopez, A.D., 2011, *Then and Now: Fed Policy Actions During the Great Depression and Great Recession*, Economic Information Newsletter, FRED, <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/pageone-economics/uploads/newsletter/2011/Lib1111.pdf> , accesat la 01.07.2018
 68. Luțas, M., *Uniunea Economică și Monetară*, prezentare pp, <http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=3&ved=0ahUKEwjgIKX014PcAhWDQJoKHYqpCB4QFgg3MAI&url=http%3A%2F%2Fmedia1.webgarden.ro%2Ffiles%2Fm>

- [edia1%3A4dcda63886ee6.ppt.upl%2FUEM.dec.ppt&usg=AOvVaw0TtIQR63tLsgfX06_LE6rj](#), accesat la 01.07.2018
69. Manic, S., *Economic crisis, its prospects and challenges for economic theory*, Scientific Bulletin, Vol. 8, pp. 1-2, http://economic.upit.ro/repec/pdf/F10_Slavica_Manic.pdf, accesat la 15.06.2018
70. Mayer, C., 2008, *Subprime Mortgages: What, Where, and to Whom?*, Finance and Economics Discussion Series
71. Mersch, Y., 2013, *The European Central Bank's role in overcoming the Crisis*, discurs susținut la UniCredit Business Dialogue, Hamburg, 17 June 2013, https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2013/html/sp130617_1.en.html, accesat la 20.07.2018
72. Mihailovici, G., 2015, *Politicile monetare și științele de graniță în context European*, Studii și cercetări economice, Centrul de Informare și Documentare Economică
73. Minsky, P.H. & all, 1996, *Financial Institutions, Economic Policy and the Dynamic Behavior of the Economy*, Working Paper No. 126, Paper prepared for the International J. A. Schumpeter Society Fifth Conference at Munster Germany <http://www.levyinstitute.org/pubs/wp126.pdf>, accesat la 21.07.2018
74. Moraru, L., Tănase, I, 2012, *Criza: o revenire la raționalitate*, Volumul XIX (2012), No. 2(567)
75. Murcia, F., 2017, Non-conventional monetary policy of the european central bank during the financial crisis, <https://repositorio.comillas.edu/rest/bitstreams/142044/retrieve> accesat la 4.07.2018
76. Murphy, E. V., 2013, *Shadow Banking: Background and Policy Issues*, Congressional Research Service
77. Panizza, R., 2018, *Tratatul de la Lisabona*, <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/ro/sheet/5/tratatul-de-la-lisabona> accesat la 01.07.2018
78. Pisani-Ferry, J., Wolff, G., 2012, *The fiscal implications of a banking union*, [http://aei.pitt.edu/36833/1/The_fiscal_implications_of_a_banking_union_\(English\).pdf](http://aei.pitt.edu/36833/1/The_fiscal_implications_of_a_banking_union_(English).pdf) accesat la 1.07.2018
79. Praet, P., 2017, *The role of the ECB: prudence and responsibility in times of crisis*, Discurs susținut la "Heidelberg Symposium", Heidelberg, 11 May 2017, https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2017/html/ecb.sp170511_1.en.html, accesat la 20.07.2019
80. Pongracic, I., 2007, *The Great Depression According to Milton Friedman*, <https://fee.org/articles/the-great-depression-according-to-milton-friedman/> accesat la 18.08.2018
81. Pozsar, Z. & all., 2010, 'Shadow Banking', Federal Reserve Bank of New York Staff Reports, n°458, https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/staff_reports/sr458.pdf, accesat la 16.06.2018
82. Pozsar, Z. & all., 2010, The Federal Reserve's Term Asset-Backed Securities Loan Facility, <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/media/research/epr/12v18n3/1210ashc.pdf> accesat la 11.05.2018
83. Powell, J., 2018, *Financial Stability and Central Bank Transparency*, <https://www.federalreserve.gov/newsevents/speech/powell20180525a.htm> accesat la 05.08.2018
84. Oganessian, G., 2013, *The Changed Role of the Lender of Last Resort: Crisis Responses the Federal Reserve, European Central Bank and Bank of England*, International Institute Working Paper 19.
85. Raghuram, R., 2005, *Has financial development made the world riskier?*, <https://www.kansascityfed.org/publicat/sympos/2005/PDF/Rajan2005.pdf> accesat la 25.07.2018
86. Raport annual BCE (2017), online: http://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2017.ro.html#IDofChapter3_1, accesat la 07.06.2018
87. Rothbard, M., *The Kondratieff Cycle: Real or Fabricated?* <http://rothbard.altervista.org/articles/kondratieff-cycle.pdf>, accesat la 21.07.2018
88. Shiller, R., 2004, *Is There a Bubble in the Housing Market?*, Cowles Foundation for Research in Economics Yale University, <http://www.econ.yale.edu/~shiller/pubs/p1089.pdf> accesat la 24.07.2018
89. Shirakawa, M., 2012, *Deleveraging and Growth: Is the Developed World Following Japan's Long and Winding Road?*, Bank of Japan, Lecture at the London School of Economics and Political Science, https://www.boj.or.jp/en/announcements/press/koen_2012/data/ko120111a.pdf
90. Shull, B., 2010, *Too Big to Fail in Financial Crisis: Motives, Countermeasures, and Prospects*, Working Paper No. 601, Levy Economics Institute of Bard College, http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_601.pdf accesat la 11.08.2018

91. Shull, B., 2012, *Too Big to Fail: Motives, Countermeasures, and the Dodd-Frank Response*, Working Paper No. 709, Levy Economics Institute of Bard College, http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_709.pdf accesat la 11.08.2018
92. Sinn H.-W., 2011, *The ECB's secret bailout strategy*, Project Syndicate Blog Entry, <http://www.projectsyndicate.org/commentary/sinn37/English> accesat la 25.11.2016
93. Skousen, M., 1986, *Understanding the Austrian Theory of the Business Cycle*, <https://mises.org/library/understanding-austrian-theory-business-cycle> accesat la 21.07.2018
94. Stockhammer Engelbert, 2010, *Financialization and the Global Economy*, University of Massachusetts Amherst, Political Economy Research Institute, Working Paper Series No. 240, <http://content.csbs.utah.edu/~mli/Economics%207004/Stockhammer-WP240.pdf> accesat la 14.06.2018
95. Thompson, G., 2012, *The Eurozone Crisis: Action taken by the ECB*, <http://www.parliament.uk/briefing-papers/SN06448>, accesat la 10.04.2018
96. Temin, P., 2010, *The Great Recession And The Great Depression*, Working Paper 15645
97. <http://www.nber.org/papers/w15645> accesat la 09.06.2018
98. Trichet, J.P., 2006, *Panel Intervention at the 4th ECB Central Banking Conference on "The role of money: Money and monetary policy in the 21st century"*, https://www.ecb.europa.eu/press/key/date/2006/html/sp061110_1.en.html , accesat la 14.07.2018
99. Tuckwell, C, Mendonca, A., 2016, *The global crisis and unconventional monetary policy: Ecb versus Fed*, <https://pascal.iseg.utl.pt/~cesa/images/files/wp141.pdf> accesat la 23.07.2018
100. Turner, A., 2013, *Debt, Money, and Mephistopheles: How Do We Get Out of This Mess?*, http://group30.org/images/uploads/publications/G30_DebtMoneyMephistopheles.pdf accesat la 15.06.2018
101. Quaden, G., 2007, *The outlook for the European economy, the turmoil in financial markets and monetary policy*, Dubai
102. Quaden, G., 2008, *The integration of the euro government bond market – standstill or restart?*, Third Annual European Government Bond Summit, Brussels
103. Wallerstein, I, 2010, *Structural Crisis*, New Left Review, http://archives.cerium.ca/IMG/pdf/4-Structural_Crisis.pdf , accesat la 22.07.2018
104. Wesbury, B., 2018, *The Real Truth About The 2008 Financial Crisis: Brian S. Wesbury at TEDxCountyLineRoad (Full Transcript)*, <https://singjupost.com/the-real-truth-about-the-2008-financial-crisis-brian-s-wesbury-at-tedxcountylineroad-full-transcript/> accesat la 20.08.2018
105. Wheelock, C. D., 2010, *Lessons Learned? Comparing the Federal Reserve's Responses to the Crises of 1929-1933 and 2007-2009*, <https://files.stlouisfed.org/files/htdocs/publications/review/10/03/Wheelock.pdf> accesat la 24.07.2018
106. Williamson, S., 2017, *Quantitative Easing: How Well Does This Tool Work?*, <https://www.stlouisfed.org/publications/regional-economist/third-quarter-2017/quantitative-easing-how-well-does-this-tool-work> accesat la 04.08.2018
107. Wray, R., 2012, *Global Financial Crisis: A Minskyan Interpretation of the Causes, the Fed's Bailout, and the Future*, Working Paper No. 711, Levy Economics Institute of Bard College, http://www.levyinstitute.org/pubs/wp_711.pdf accesat la 10.05.2018

PUBLICAȚII ALE UNOR ORGANISME PROFESIONALE

1. Basel Committee on Banking Supervision, 2014, *Basel III Document Revisions to the securitisation framework*, p.7, <https://www.bis.org/bcbs/publ/d303.pdf> , accesat la 18.07.2018
2. Comisia Europeană, 2011, *Raport macroeconomic. Analiza anuală a creșterii*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/TXT/?uri=CELEX%3A52011DC0011> accesat la 25.07.2018
3. Comisia Europeană, 2012, *Carte Verde Sistemul bancar paralel*, http://ec.europa.eu/internal_market/bank/docs/shadow/green-paper_ro.pdf, accesat la 13.06.2018
4. Comisia Europeană, 2012, *Monetary Policy Responses to the Crisis by ECB, FED and BoE* <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201208/20120820ATT49767/20120820ATT49767EN.pdf> accesat la 20.06.2018
5. BCE, 2006, *Istoric, Rol Și Funcții. Banca Centrală Europeană*, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006ro.pdf>
6. BCE, 2007, *Cum a devenit euro moneda noastră. Scurt istoric al bancnotelor și monedelor euro*, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/euro_became_our_moneyro.pdf?c0225a76481b4fb91f78da48cebc43e6 accesat la 11.05.2018

7. BCE, 2008, *Buletin lunar a 10-a aniversare a BCE*,
http://www.google.ro/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=8&ved=0ahUKEwj71LetuljcAhUNa1AKHfBwBjEOfghVMac&url=http%3A%2F%2Fwww.bnr.ro%2Ffiles%255Cd%255CBCE%255CA10aaniversareaBCEbl200806ro.pdf&usg=AOvVaw01KBYtWwFqW4GHvtZjV_fg ,
accesat 05.07.2018
8. BCE, 2009, *Stabilitatea prețurilor. De ce e importantă*,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/whypricestabilityro.pdf?86e40df7b19e75b78ba62c14054ec6db> accesat la 11.05.2018
9. BCE, 2011, *Implementarea politicii monetare în zona euro*, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/gendoc201109ro.pdf?e665609090fb5b7704263493d646017>
accesat la 27.07.2018
10. BCE, 2018, *Politica Monetară Europeană, Fișe tehnice UE – 2018*,
http://www.europarl.europa.eu/fu/pdf/ro/FTU_2.6.3.pdf accesat la 16.08.2018
11. EBA, 2017, *Risk assessment of the european banking system*,
<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/2037825/Risk+Assessment+Report+-+November+2017.pdf> , accesat la 16.07.2018
12. EBA, 2016, *2016 EU-WIDE STRESS TEST Results*,
<https://www.eba.europa.eu/documents/10180/1532819/2016-EU-wide-stress-test-Results.pdf>
accesat la 10.05.2018
13. ECB, 2009, *OTC Derivatives and Post-Trading Infrastructures*, European Central Bank,
Eurosystem, <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/overthecounterderivatives200909en.pdf>,
accesat la 14.06.2018
14. ECB, 2011, *The ECB's non-standard Measures – Impact and Phasing-out*, Monthly Bulletin,
European Central Bank (July 2011),
https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201107en_pp55-69en.pdf?300d40b2029025b0e92608ffdc1ba983, accesat la 15.07.2018
15. ECB, 2011, *DECISION OF THE EUROPEAN CENTRAL BANK of 3 November 2011 on the implementation of the second covered bond purchase programme*, L 297/70,
https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/1_29720111116en00700071.pdf?0f04c5e439ff45ec4aedd e96aec67308 accesat la 23.07.2018
16. ECB, 2012, *Monetary Policy Responses to the Crisis by ECB, FED and BoE*
17. ECB, 2012, *Monthly Bulletin February 2012*,
https://www.ecb.europa.eu/mopo/pdf/mb201202en_box2.pdf?4ce71878ea412fe7f67b47ec08ddbee2 ,
accesat la 19.07.2018
18. ECB, 2012, *Shadow banking in the euro area an overview*, Occasional Paper Series No 133,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecbocp133.pdf?cdca45e1b041f4dd4c6a42173558be88> ,
accesat la 18.07.2018
19. ECB, 2012, *The Euro Area Sovereign Debt Crisis*,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpwps/ecbwp1419.pdf> accesat la 10.04.2018
20. ECB, 2013, *The Eurosystem collateral framework throughout the crisis*, Monthly Bulletin,
https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/art1_mb201307en_pp71-86en.pdf accesat la 20.07.2018
21. ECB, *Protocol on the statute of the European System of Central Banks and of the European Central Bank*, https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/en_statute_2.pdf ,accesat la 15.07.2018
22. ECB 2016, *Decision (Eu) 2016/811 Of The European Central Bank of 28 April 2016 amending Decision ECB/2014/34 on measures relating to targeted longer-term refinancing operations (ECB/2016/11)*, Official Journal of the European Union,
https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/celex_32016d0011_en_txt.pdf accesat la 20.06.2018
23. ECB, 2016, *Looking back at OTC derivative reforms – objectives, progress and gaps*,
https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/eb201608_article02.en.pdf , accesat la 04.07.2018
24. ECB, 2017, *Annual Report 2017*,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/html/ar2017.en.html#IDofChapter2> accesat la 30.07.2018
25. ECB, 2018, *Financial Stability Review*,
<https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/fsr/ecb.fsr201805.en.pdf> , accesat la 08.06.2018
26. ECB, 2018, *Press Release, Monetary policy decisions*,
<https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ecb.mp180308.en.html>, accesat la 12.06.2018
27. ECB, 2018, *Statistical Data Warehouse*,
http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=117.BSI.M.U2.N.R.LRE.X.1.A1.3000.Z01_E&start=01-01-2007&end=&trans=AF&submitOptions.x=0&submitOptions.y=0 , accesat la 23.06.2018

28. Eurostat, 2018, *New release euro indicators*, 65/2018, <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8811291/2-18042018-AP-EN.pdf/53d481cc-41d8-4a02-ae2f-8a1a25f684f4> , accesat la 19.06.2018 <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150305.ro.html>, accesat la 03.02.2017
29. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html> , accesat la data de 19.06.2018
30. European Commission, 2010, *Surveillance of Intra-Euro-Area Competitiveness and Imbalances*, p.9, http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/european_economy/2010/pdf/ee-2010-1_en.pdf , accesat la 06.07.2018
31. European Commission, 2018, *Key indicators for the euro area*, https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/indicators-statistics/economic-databases/key-indicators-euro-area_en, accesat la 19.06.2018
32. EU, 1992, *Treaty on European Union, Official Journal of the European Communities*, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:11992M/TXT&from=RO> accesat la 12.07.2018
33. EU, 2008, *Tratatului privind funcționarea Uniunii Europene*, Jurnalul Oficial 115, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/RO/ALL/?uri=celex%3A12008E> accesat la 7.06.2018
34. European Parliament, 2012, *Crisis Response of Central Banks –the ECB Policy in Comparison to the Policy of the FED and the Bank of England*. <http://www.europarl.europa.eu/document/activities/cont/201207/20120705ATT483/20120705ATT48395EN.pdf> , accesat la 27.10.2016
35. EU, *Coordinated response to the 2008 crisis*, https://europa.eu/european-union/topics/economic-monetary-affairs_en , accesat la 23.08.2018
36. European Economic and Social Committee, 2012, *Green Paper, 'Shadow banking'*, INT/643
37. <https://www.eesc.europa.eu/en/our-work/opinions-information-reports/opinions/shadow-banking> accesat la 28.07.2019
38. FED, 2010, *Expired Policy Tools*, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/abcpmmmf.htm> , accesat la 02.05.2018
39. FED, 2010, *Expired Policy Tools*, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/cpff.htm> , accesat la 02.05.2018
40. FED, 2010, *Expired Policy Tools*, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/pdcf.htm> , accesat la 02.05.2018
41. FED, 2010, *Expired Policy Tools, Money Market Investor Funding Facility*, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mmiff.htm>, accesat la 02.05.2018
42. FED, 2010, *Expired Policy Tools*, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/talf.htm> , accesat la 02.05.2018
43. FED, 2012, *Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy*, https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC_LongerRunGoals.pdf accesata la 15.06.2018
44. FED, 2013, *Policy tools, Maturity Extension Program and Reinvestment Policy*, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/maturityextensionprogram.htm> , accesat la 02.05.2018
45. FED, 2016, *The Federal Reserve System Purposes & Functions*, https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/pf_complete.pdf , accesat la 01.02.2018
46. FED, 2016, *Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy*, https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC_LongerRunGoals_20160126.pdf , accesat la 08.07.2018
47. FED, 2017, *Fed Facts: How do the Fed and the Treasury work together?* Federal Reserve Financial Services, <https://www.frbservices.org/assets/news/fedfocus-fedflash/fedfocus-archive-october-fed-facts.pdf> accesat la 1.06.2018
48. FED, 2018, *U.S. Reserve Assets (Table 3.12)*, International Summary Statistics
49. FMI, 2016, *Report for Selected Country Groups and Subjects*, <http://www.imf.org/external/pubs/ft/weo/2016/01/weodata/weorept.aspx?pr.x=77&pr.y=8&sy=2016&ey=2016&scsm=1&ssd=1&sort=country&ds=.&br=1&c=001%2C998&s=NGDPD&grp=1&a=1#download> , accesat la 15.04.2018
50. FMI, 2018, *Europe Managing the Upswing in Uncertain Times*, <https://www.imf.org/en/Publications/REO/EU/Issues/2018/05/14/EURREO0518> , accesat la 01.06.2019

51. FMI, 2009, *Global Financial Stability Report, Navigation the Financial Challenges Ahead*, <http://www.imf.org/en/Publications/GFSR/Issues/2016/12/31/Global-Financial-Stability-Report-October-2009-Navigating-the-Financial-Challenges-Ahead-22584>, accesat la 14.06.2018
52. The Financial Crisis Inquiry Commission, 2011, *Final Report of the National Commission on the Causes of the Financial and Economic Crisis in the United States*, Official Government Edition, http://fcic-static.law.stanford.edu/cdn_media/fcic-reports/fcic_final_report_full.pdf, accesat la 17.07.2018
53. FSB, 2018, *Global Shadow Banking Monitoring Report 2017*, <http://www.fsb.org/wp-content/uploads/P050318-1.pdf>, accesat la 13.06.2018
<http://www.fsb.org/2018/03/global-shadow-banking-monitoring-report-2017/> *Underlying data for exhibits* accesat la 16.06.2018
54. Parlamentul European, 2010, *RAPORT referitor la criza financiară, economică și socială: recomandări privind măsurile și inițiativele care trebuie luate (raport la jumătatea perioadei) (2009/2182(INI))*, Comisia specială privind criza financiară, economică și social, <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+REPORT+A7-2010-0267+0+DOC+XML+V0//RO> accesat la 01.08.2018
55. Standard & Poor's, 2012, *S&P/Case-Shiller Home Price Indices 2011 Year in Review*, <https://us.spindices.com/index-family/real-estate/sp-corelogic-case-shiller>, accesat la 04.07.2018
56. S&P Dow Jones Indices, 2018, *S&P CoreLogic Case-Shiller Home Price Indices Methodology*, S&P Dow Jones Indices: Index Methodology <https://us.spindices.com/index-family/real-estate/sp-corelogic-case-shiller>, accesat la 04.07.2018
57. UE, 2004, *Decizia Băncii Centrale Europene privind accesul public la documentele Băncii Centrale Europene*, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/1_08020040318ro00420044.pdf accesat la 5.07.2018
58. UE, 2009, *Avizul Comitetului Regiunilor privind pachetul de redresare economică și rolul autorităților locale și regionale (2009/C 200/04)*, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, <https://publications.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/df43f596-52eb-4069-a87a-e4bf85e7df95/language-en> accesat la 23.08.2018
59. Uniunea Europeană, *BCE Prezentare generală*, https://europa.eu/european-union/about-eu/institutions-bodies/european-central-bank_ro, accesat la 12.07.2018
60. Uniunea Europeană, 2015, *ORIENTAREA (UE) 2015/510 A BĂNCII CENTRALE EUROPENE din 19 decembrie 2014 privind punerea în aplicare a cadrului de politică monetară din Eurosistem (BCE/2014/60) (reformare)*, Jurnalul Oficial al Uniunii Europene, pp. 2-3, https://www.ecb.europa.eu/ecb/legal/pdf/oj_jol_2015_091_r_0002_ro_txt.pdf accesat la 02.06.2018
61. United Nations, 2018, *World Economic Situation prospects*, New York
62. US Congress, 2010, *H.R.4173 - Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, <https://www.congress.gov/bill/111th-congress/house-bill/4173>, accesat la 14.04.2016

SITE-URI UTILIZATE

1. <http://www.bnr.ro/Cursul-de-schimb-3544.aspx> accesat la 03.04.2018
2. <https://www.bloomberg.com/view/articles/2018-03-27/financial-crisis-is-over-for-housing-but-not-for-student-loans> accesat la 26.08.2018
3. <https://www.britannica.com/topic/business-cycle#ref191244>, accesat la 28.06.2018
4. https://www.business-standard.com/article/markets/understanding-economic-cycles-108080401087_1.html accesat la 28.06.2018
5. https://www.bundesbank.de/Redaktion/EN/Dossier/Tasks/finanzstabilitaetsbericht_2015_1_4.html;jsessionid=0000JFkzm-oyVQcJIzAKI8fSn0I:-1?notFirst=true&docId=354038#chap
6. www.cia.gov accesat la 8.06.2018
7. <http://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2018/06/22/france-s-deficit-below-3-of-gdp-procedure-closed/pdf>, accesat la 18.07.2018
8. <https://data.bls.gov/timeseries/LNS14000000> accesat la 20.05.2018
9. <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8980846/6-15062018-AP-EN.pdf/6984dd2b-c173-46c5-a1a5-f9320fc0d6e2>, accesat la 18.07.2018
10. <http://ec.europa.eu/eurostat/documents/2995521/8824854/2-24042018-AP-EN.pdf/2e4cce59-7d36-4894-b21e-9f2c14b81630>, accesat la 18.07.2018
11. https://europa.eu/european-union/about-eu/countries_ro#tab-0-1 accesat la 4.06.2018

12. https://europa.eu/teachers-corner/sites/.../files/.../europe_nutshell_presentation_en.pptx accesat la 4.06.2018
13. https://ec.europa.eu/info/about-european-commission/euro/benefits-euro_ro accesat la 4.06.2018
14. <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecbhistoryrolefunctions2006ro.pdf> accesat la 4.06.2018
15. <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2015/html/pr150305.ro.html>), accesat la 03.02.2017
16. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>, , accesat la data de 19.06.2018
17. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>, accesat la data de 19.06.2018
18. [www.ecb.int, http://sdw.ecb.europa.eu/home.do?chart=t1.2](http://sdw.ecb.europa.eu/home.do?chart=t1.2) accesat la 05.04.2018
19. https://www.ecb.europa.eu/stats/policy_and_exchange_rates/euro_reference_exchange_rates/html/eurofxref-graph-pln.en.html accesat la 05.04.2018
20. <http://sdw.ecb.europa.eu/home.do?chart=t1.2> accesat la 28.07.2018
21. http://sdw.ecb.europa.eu/quickview.do?SERIES_KEY=117.BSI.M.U2.N.R.LRE.X.1.A1.3000.Z.01.E&start=01-01-2007&end=&trans=AF&submitOptions.x=0&submitOptions.y=0 28.07.2018
22. <https://eiopa.europa.eu/about-eiopa/missions-and-tasks> accesat la 25.08.2018
23. <https://www.esma.europa.eu/about-esma/who-we-are> accesat la 25.08.2018
24. <http://www.europarl.europa.eu/factsheets/ro/sheet/17/banca-europeana-de-investitii> accesat la 23.08.2018
25. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/policytools.htm> accesat la 4.06.2018
26. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_crisisresponse.htm accesat la 05.04.2018
27. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_liquidityswaps.htm accesat la 05.04.2018
28. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/reservereq.htm> accesat la 24.07.2018
29. <https://www.federalreserve.gov/newsevents/testimony/bernanke20100902a.htm>, accesat la 19.07.2018
30. <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm> accesat la 03.06.2018
31. <https://www.forbes.com/sites/zackfriedman/2018/06/13/student-loan-debt-statistics-2018/#23025e4b7310> accesat la 26.08.2018
32. <https://fred.stlouisfed.org/series/CSUSHPINSA> 28.07.2018
33. <http://www.fsb.org/2018/03/global-shadow-banking-monitoring-report-2017/> Underlying data for exhibits accesat la 16.06.2018
34. <http://www.globalpresence.realinstitutoelcano.org/media/1e7032b57492e684fa6a51dbef72ef9f.pdf> (accesat la 18.07.2018).
35. http://www.gradinamea.ro/Istoria_lalelelor_3798_588_1.html, accesat la 20.07.2018
36. <https://www.kansascityfed.org/~media/files/publicat/sympos/2008/rochet031209.pdf?la=en>
37. <https://www.macrotrends.net/1319/dow-jones-100-year-historical-chart> accesat la 05.04.2018
38. <https://www.macrotrends.net/2593/nikkei-225-index-historical-chart-data> accesat la 05.04.2018
39. http://standard.money.ro/articol_107833/almunia_euro_a_fost_un_scut_eficient_impotriva_riscurilor_de_agravare_a_crizei.html 28.07.2018
40. <https://www.theguardian.com/business/2008/oct/10/marketturmoil-creditchunch1> accesat la 20.06.2018
41. <https://tradingeconomics.com/about-te.aspx> accesat la 20.07.2018
42. <https://tradingeconomics.com/euro-area/gdp-growth> accesat la 20.07.2018
43. <https://tradingeconomics.com/euro-area/gold-reserves> accesat la 20.07.2018
44. <https://tradingeconomics.com/euro-area/housing-index> accesat la 20.07.2018
45. <https://tradingeconomics.com/united-states/gdp> accesat la 20.07.2018
46. <https://tradingeconomics.com/united-states/government-debt> accesat la 20.07.2018
47. <https://tradingeconomics.com/united-states/imports>, accesat la 10.07.2018
48. <https://tradingeconomics.com/euro-area/inflation-cpi> accesat la 10.07.2018
49. <https://tradingeconomics.com/euro-area/unemployment-rate> accesat la 10.07.2018
50. <https://tradingeconomics.com/united-states/stock-market> accesat la 10.07.2018
51. <https://tradingeconomics.com/united-states/case-shiller-home-price-index> accesat la 10.07.2018
52. <https://tradingeconomics.com/united-states/unemployment-rate> accesat la 10.07.2018
53. NBER, 2008, <http://www.nber.org/cycles/jan2003.html> , accesat la 27.06.2018
54. <http://octavianjula.ro/wp-content/uploads/2017/06/macro10-cicluri.pdf>
55. Sack, Brian P., 2010, FED New York, Reflections on the TALF and the Federal Reserve's Role as Liquidity Provider, speech, <https://www.newyorkfed.org/newsevents/speeches/2010/sac100609.html>, accesat la 02.05.2018

56. Skousen, M., 1986, Understanding the Austrian Theory of the Business Cycle
<https://mises.org/library/understanding-austrian-theory-business-cycle> accesat la 21.07.2018
57. <https://tradingeconomics.com/united-states/stock-market> accesat la 10.07.2018
<http://sdw.ecb.europa.eu/home.do?chart=t1.2> accesat la 10.07.2018
58. <https://www.ecb.europa.eu/pub/annual/balance/html/index.en.html> accesat la 10.07.2018
59. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/strategy/html/index.en.html> accesat la 10.07.2018
60. <https://www.ecb.europa.eu/mopo/implement/omt/html/index.en.html>, accesat la 19.06.2018
61. <https://www.ecb.europa.eu/ecb/orga/capital/html/index.ro.html>, accesat la 04.07.2018
62. <http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/bios/board/default.htm>
63. <https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/structure-federal-reserve-system.htm> accesat la 10.07.2018
64. <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/policytools.htm> accesat la 27.06.2018
65. https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/bst_crisisresponse.htm accesat la 27.06.2018
66. <https://www.federalreserve.gov/regreform/reform-taf.htm>, accesat la data de 17.07.2018
67. <https://www.federalreserve.gov/regreform/reform-taf.htm>, Excel, accesat la data de 17.07.2018
68. <https://fred.stlouisfed.org/series/ECBASSETS#0> accesat la 05.04.2018
69. <https://fred.stlouisfed.org/series/EXCSRESNS#0>, accesat la 23.06.2018
70. FED, 2010, Expired Policy Tools,
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/abcpmmmf.htm>, accesat la 02.05.2018
71. FED, 2010, Expired Policy Tools, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/cpff.htm>,
accesat la 02.05.2018
72. FED, 2010, Expired Policy Tools, , <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/pdcf.htm>,
accesat la 02.05.2018
73. FED, 2010, Expired Policy Tools, <https://www.federalreserve.gov/regreform/reform-amlf.htm>,
accesat la 02.05.2018
74. FED, 2010, Expired Policy Tools, <https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/talf.htm>,
accesat la 02.05.2018
75. FED, 2010, Expired Policy Tools, Money Market Investor Funding Facility,
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/mmiff.htm>, accesat la 02.05.2018
76. FED, 2013, Policy tools, Maturity Extension Program and Reinvestment Policy,
<https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/maturityextensionprogram.htm>, accesat la 02.05.2018
77. FED, 2016, The Federal Reserve System Purposes & Functions,
https://www.federalreserve.gov/aboutthefed/files/pf_complete.pdf, pp.1, accesat la 01.02.2018
78. FED, 2016, Statement on Longer-Run Goals and Monetary Policy Strategy,
https://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/FOMC_LongerRunGoals_20160126.pdf,
accesat la 08.07.2018
79. FED, 2018, U.S. Reserve Assets (Table 3.12), International Summary Statistics,
<https://www.federalreserve.gov/data/intlsumm/current.htm> accesat la 26.05.2018
80. <http://www.nber.org/info.html> accesat la 05.04.2018
81. <https://www.richmondfed.org/faqs/frs> accesat la 05.04.2018
82. <http://www.wall-street.ro/articol/International/76324/BCE-mentine-dobanda-cheie-la-nivelul-minim-istoric-de-1.html> accesat la 05.04.2018
83. <https://www.weforum.org/agenda/2017/03/worlds-biggest-economies-in-2017/> accesat la 20.07.2018
84. <https://wits.worldbank.org/CountryProfile/en/Country/WLD/Year/LTST/TradeFlow/EXPIMP/Partner/by-country> accesat la 29.06.2018