

Academia de Studii Economice  
Facultatea de Cibernetică, Statistică și Informatică Economică

# **Criza economică din 2008**

## **Cazul României**

Profesor coordonator: Marinescu Daniela Elena

Proiect realizat de:  
Bălan Diana-Iuliana  
Caragioiu Miruna-Ioana  
Herghelegiu Bianca-Andreea

Grupa 1040, Informatică Economică

An Universitar 2018-2019

## CUPRINS

1. <i>Introducere</i> .....	3
2. <i>Cauze ale apariției crizei</i> .....	4
3. <i>Efecte ale crizei</i> .....	6
4. <i>Contracararea efectelor crizei</i> .....	8
5. <i>Concluzii</i> .....	10
6. <i>Bibliografie</i> .....	11
7. <i>Anexe</i> .....	12

## INTRODUCERE

Crizele pot fi definite ca situații caracterizate de o pronunțată instabilitate, fiind adesea însoțite de volatilitate și incertitudine. Asemenea situații sunt caracterizate de nesiguranță în ceea ce privește viitorul, stări de neliniște. Problema în definirea acestor fenomene este în a stabili care sunt proporțiile la care o recesiune poate fi considerată criză.

Convențional, s-a stabilit că un fenomen de acest tip poate fi considerat o criză după o scădere a PIB în 2 trimestre succesive. National Bureau of Economic Research (NBER) definește criza ca fiind „o scădere semnificativă a activității economice pentru câteva luni reflectată în scăderea PIB, scăderea veniturilor individuale, reducerea nivelului ocupării, diminuarea producției industriale și a consumului”.

În sens larg, crizele pot fi clasificate în patru mari categorii:

- crize sociale manifestate prin șomaj, sărăcie și inflație în creștere
- crize politice
- crize financiare caracterizate prin fluctuații și volatilitate pe piețele de capital
- crize economice generalizate

În 2008 omenirea trecea prin una dintre cele mai severe crize financiare din istorie, care a afectat toate sectoarele vieții. Acest an a debutat cu o evoluție descendentă a principalelor burse din lume, cu precădere în America, dar nici bursa de la București nu a rămas neutră la fluctuațiile și scăderile masive de pe bursele internaționale, înregistrând pierderi, chiar dacă nu a fost afectată în mod direct.

Apărută inițial în SUA în iulie 2007, criza s-a răspândit rapid și în alte regiuni ale lumii, declanșând recesiunea. Efectele devastatoare ale crizei nu au constat doar în pierderile de ordin financiar suferite, estimate la 4000 de miliarde de dolari doar pentru sectorul financiar, ci și în scăderea drastică a gradului de încredere al angajatorilor în capacitățile piețelor de auto-reglare. Astfel, a avut loc o creștere rapidă a numărului șomerilor și implicit a gradului de sărăcie, lucruri care au fost devastatoare, mai ales pentru țările în curs de dezvoltare.

Declanșarea crizei poate fi asociată cu prăbușirea pieței imobiliare din Statele Unite, cauzată în principal de scăderea ratelor dobânzii, ajungând la cel mai mic procent din ultimii 30 de ani. Practic era o invitație către creditare și supraconsum, inclusiv pentru persoanele care în mod normal nu aveau nevoie de credite sau ar fi fost respinse de condițiile mai aspre din trecut privind creditarea.

Un număr mare de bănci au fost preluate sau au dat faliment în acea perioadă. Astfel că, în martie 2008, Bear Stearns, una dintre cele mai mari bănci de investiții din lume a fost preluată de JP Morgan la un preț foarte scăzut, cu ajutorul Băncii Centrale Americane (Federal Reserve). O altă bancă americană, Merrill Lynch a fost preluată la jumătatea lunii septembrie de către Bank of America, printr-o tranzacție în valoare de 50 de miliarde de dolari. A patra cea mai mare bancă de investiții din lume, Lehman Brothers a dat faliment, guvernul american neintervenind să o salveze. Această bancă rula credite de peste 600 de miliarde de dolari, peste tot pe glob. După ce a intrat în faliment, consecințe foarte grave au început să se resimtă. Bursele au înregistrat scăderi istorice în toată lumea, a urmat un lanț al

falimentelor, prețurile caselor s-au prăbușit, ipotecile au crescut, giganții ipotecari Fannie Mae și Freddie Mac au fost preluați de către guvernul american, asiguratorul AIG ( American International Group) a fost salvat cu ajutorul banilor publici pentru a evita falimentul.

Odată declanșată, criza s-a extins și în alte domenii, iar în ciuda eforturilor Uniunii Europene de a examina și introduce noi reguli pentru a preveni extinderea ei, criza americană a devenit una internațională, care a cuprins rând pe rând economiile europene.

Nici România nu a fost ocolită de acest fenomen al creditării haotice. Situația prin care trece România este însă diferită de situația Statelor Unite ale Americii. Criza economică din România a fost, mai degrabă, o criză internă determinată de o creștere economică bazată pe consum, însă declanșată de criza financiară internațională, care a afectat sursele de finanțare.

## CAUZE

Majoritatea analiștilor consideră că actuala criză financiară a pornit de la scăderea dramatică a prețurilor locuințelor în SUA sau în căderea piețelor creditului pentru locuințe. Însă, conform analiștilor: Altman(2009), Builter(2008), Blanchard(2009), cauzele declanșării crizei sunt mai adânci, atât de natură macroeconomică, cât și microeconomică.

Una din cauzele crizei, considerată cea mai profundă, o constituie lichidarea abundentă creată de principalele bănci centrale ale lumii(FED, BOJ) și de dorința țărilor exportatoare de petrol și gaze de a limita aprecierea monedei. Acestea au dus la scăderea ratelor dobânzii și volatilitatea redusă a lor. De asemenea, a existat o suprasaturare cu economisiri, generată de integrarea crescândă a țărilor din Asiei de Sud-Est(cu rate mari de acumulare) în economia-globală. Împreună,acești factori au dus la creșterea dorinței pentru câștiguri mari, tendința de subestimare a riscului și lipsa vigilenței investitorilor. Pe acest fundal au operat și o serie de cauze microeconomice. Indicele TED spread (descrie riscul de creditare perceput în economia generală) a crescut în luna iulie a anului 2007, a oscilat timp de un an și a crescut din nou în octombrie 2008.

Criza s-a agravat în 2008 pe fondul prăbușirii burselor de valori. Un număr mare de bănci, creditori și companii de asigurare au dat faliment. În 2008, acțiunile oferite pe piețele internaționale și-au pierdut între 20 și 70 la sută din valoarea avută în 2006 și 2007.

Băncile centrale au reacționat imediat prin măsuri precum: furnizarea de urgență de lichidități, utilizarea de noi facilități de finanțare peste cele oferite prin operațiunile curente de politică monetară și, în unele situații, reducerea ratelor de politică monetară.

La scurt timp după ce criza a ajuns în Europa, s-au arătat și în România primele semne ale crizei. Cu toate acestea, politicienii români nu recunoșteau începerea crizei.

Guvernatorul Băncii Naționale a României, Mugur Isărescu, a afirmat că: „economia României nu este afectată în mod direct de criza financiară”, iar BNR este „pregătită să ia măsuri adecvate în cazul apariției unor probleme în sectorul financiar”. Acesta a mai afirmat: „Solvabilitatea și lichiditatea băncilor din România sunt printre cele mai bune nu numai din regiune, ci și din lume”.

Băncile românești nu aveau expuneri pe instrumentele financiare aflate la originea problemelor respective, așadar turbulențele de pe piețele financiare internaționale puteau afecta stabilitatea financiară din România în mod indirect, pe canalul economiei reale și al lichidităților bancare.

Anul 2008 a adus concediere masive în majoritatea domeniilor de activitate din economie, iar prima jumătate a anului 2009 a dus la scăderea comenzilor pe fondul accentuării efectelor crizei mondiale. În luna decembrie 2009, România a înregistrat o scădere a exporturilor, iar ANEIR a solicitat oficial Băncii Naționale a României să intervină pe piața valutară pentru a stopa deprecierea excesivă a leului și volatilitatea cursului.

O eventuală înrăutățire a lichidității internaționale și evoluția incertă a cursului de schimb afectau companiile și populația, care se finanțau în proporție ridicată în valută. Prețurile externe de petrol, mărfuri alimentare și materii prime au continuat să se majoreze, amenințând stabilitatea financiară internă prin afectarea capacității de rambursare a creditelor bancare de către companii și populație.

Întrucât finanțarea externă a sectorului bancar era ridicată, populația și companiile se împrumutau în egală măsură în monedă națională și în valută. Evoluția cursului de schimb avea efecte directe și puternice atât asupra stabilității financiare cât și asupra stabilității macroeconomice.

Așa cum remarca Lucian Croitoru în lucrarea sa: „Sfârșitul reglementării și ultimul reglementator” (aprilie 2013), în unele economii dezvoltate, limitele privind creditarea au fost slabe. În România, aceste limite au fost întărite ca răspuns la intrările mari de capitaluri. În perioada 2005-2007, BNR a impus o serie de reglementări ce țineau reducerea acestor intrări, inclusiv creșterea rezervelor minime obligatorii (RMO). Astfel, din totalul capitalurilor intrate în țară în perioada 2004-2008, două treimi au avut loc după ce rezervele minime obligatorii au fost crescute la 40% în 2006, comparativ cu 2% în țările dezvoltate sau în alte economii emergente europene. Înainte de criză au fost proiectate și alte reglementări precum: formularea de cerințe minime privind raportul dintre venit și credit pentru gospodării pentru acordarea de credit, dar băncile și clienții au fost inovativi în a depăși limitele respective.

O altă provocare ce și-a făcut simțită prezența își avea originea pe piața muncii. Aceasta s-a manifestat prin îngustarea pieței de muncă, ca urmare a exodului unei părți importante a forței de muncă și a creșterii economice ridicate din perioada 2002-2008. Acest lucru a creat presiuni salariale mari, care amenințau profitabilitatea multor companii și capacitatea lor de asigurare a serviciului datoriei bancare interne și rezistențelor la șocuri.

Odată cu integrarea României în Uniunea Europeană, a sporit concurența în sistemul bancar autohton caracterizat printr-un grad de concentrare moderat. Pe parcursul anului 2007 au avut loc o serie de modificări legislative produse prin eliminarea unor măsuri administrative de temperare a dinamicii creditului neguvernamental, ce au avut, în cazul băncilor, un efect de relaxare a politicii de creditare și de stimulare a concurenței. BNR a stimulat băncile să își dezvolte propriile politici de creditare în concurență cu profitul și strategia lor de risc.

Începând cu primele luni ale anului 2008, măsurile de politică monetară au devenit mai restrictive. Cu toate acestea, în contextul menținerii unor niveluri destul de ridicate de

lichiditate în sistemul bancar românesc, s-au menținut în continuare condițiile favorabile creșterii creditului neguvernamental.

La data de 31 iulie 2007 a fost semnat Acordul între Ministerul Economiei și Finanțelor, Banca Națională a României, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, Comisia de Supraveghere a Asigurărilor și Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private pentru cooperare în domeniul stabilității financiare și al gestionării crizelor financiare, în baza căruia a fost înființată Comitetul Națională pentru Stabilitate Financiară. Acest acord viza, în special, colaborarea dintre autoritățile de supraveghere și, în cazuri speciale cu Ministerul Economiei și Finanțelor, în situații de turbulențe sau chiar de criză a sistemului financiar românesc în ansamblu sau a unora dintre componentele sale.

În 2008, BNR a urmărit aducerea ratei inflației pe traiectoria prognozată, respectiv 3,8%, deși dificultățile cu care ne confruntăm eram din ce în ce mai provocatoare. Răspunsul BNR s-a concretizat în 5 mărimi succesive ale ratei dobânzii de politică monetară.

Volatilitatea cursului de schimb a atins nivele semnificative în ultimul trimestru al anului 2008, pe fondul intensificării turbulențelor de pe piețele financiare internaționale, care a generat creșterea reticenței față de risc și implicit deprecierea monedei naționale.

În contextul economic propriu, anul 2009, caracterizat prin încetinirea puternică a ritmului de creștere a creditului neguvernamental, modificarea Regulamentului BNR – CNVM nr. 18/23/2006 în sensul includerii profitului interimar în calculul fondurilor proprii, era privit ca o posibilitate de favorizare a deblocării creditării.

## EFECTELE CRIZEI

Efectele crizei economice internaționale s-au extins și asupra României pe mai multe canale. Pe canalul comercial, creșterea exporturilor se reduce pe fondul încetinirii consumului în țările partenere la export. Pe canalul financiar, fluxurile de capital se restrâng, investițiile străine directe scad puternic. Pe canalul cursului de schimb, reducerea finanțărilor externe s-a reflectat în deprecierea monedei naționale. Pe canalul încrederii, a avut loc o retragere a investitorilor din țările est-europene. Pe canalul bancar, se reduc creditele oferite de instituțiile financiare.

La nivel macroeconomic s-au putut constata următoarele efecte ale crizei. În România, creșterea economică a avut loc pe baze nesustenabile. Consecința a fost reprezentată de un deficit de cont curent în 2008, care indica dependența de finanțarea externă. Problema a fost de natura structurală, întrucât am importat bunuri de consum în locul bunurilor de investiții care să permită o îmbunătățire calitativă a bunurilor pe care le produceam, atât pentru consum intern, cât și pentru export și să atragem investitori străini în activități productive. Criza a avut un impact atât asupra exporturilor, care au scăzut, ca urmare a trendului în cererea externă, cât și asupra importurilor, ca o consecință a mișcării activității de investiții și exporturi.

Criza economico-financiară internațională a afectat industria românească care a intrat începând cu noiembrie 2008 într-un declin rapid și accentuat. Cele mai afectate au fost

firmele din industria auto, industria textilă, industria metalurgică, a construcțiilor metalice și a produselor din metal, precum și industria materialelor de construcții.

Industria auto din România, ce reprezenta aproape 10% din produsul intern brut (PIB) al țării, cu o cifră de afaceri de circa 11,5 miliarde euro, potrivit estimărilor vicepreședintelui Asociației Producătorilor și Importatorilor de Autovehicule din România (APIA), părea să fie unul dintre cele mai afectate sectoare de criza economică globală, în condițiile în care marile companii pentru care România producea piese și automobile își restrângeau activitatea.

Dacia a avut de suferit cel mai mult. În luna ianuarie a anului 2009, comenzile înregistrare au scăzut cu 75%, ajungând de la 200 la 50 de unități pe zi. Această situație a determinat conducerea fabricii să suspende activitatea în perioada 26 ianuarie - 8 februarie și să trimită personalul în șomaj tehnic. Situația a continuat să se înrăutățească, motiv pentru care conducerea Dacia a luat în calcul oprirea activității în următoarele două luni. De asemenea, producția Dacia a mai fost oprită pentru o perioadă și în toamna anului 2008. Vânzările de mașini noi au fost afectate și de importul masiv de autoturisme second-hand, de modificarea normelor de creditare impuse de Banca Națională a României (BNR), care au determinat reducerea semnificativă a creditării și de devalorizarea monedei naționale.

Tranzacțiile din piața imobiliară au început să se rărească din vara anului 2008, pe seama evoluției incerte a prețurilor pe plan internațional. Multe companii s-au văzut nevoite să renunțe la planurile de extindere, tocmai din cauza blocării pieței imobiliare. Mulți dezvoltatori imobiliari și-au întrerupt proiectele sperând la o revenire a prețurilor, iar unii au început după un timp să mai reducă din marjele de profit ca să poată vinde. Efectul în lanț s-a răsfrânt asupra agențiilor imobiliare, a producătorilor și distribuitorilor de materiale de construcții, a producătorilor de mobilă și decorațiuni interioare.

O problemă macroeconomică critică a fost reprezentată de creșterea șomajului. Conform datelor oficiale INSSE, numărul angajaților a început să scadă ușor din luna noiembrie 2008. Rata șomajului a crescut cu 0.4 puncte procentuale în 2008 față de 2007 și cu 3.4 puncte procentuale în 2009 față de 2008 (Figura 1). Dacă până în acel moment firmele au folosit alte metode pentru scăderea costurilor cu personalul precum încurajarea pensionării, șomajul tehnic, reducerea timpului de lucru, neprelungirea contractelor pe perioada determinată, în perioada ce a urmat s-au făcut reduceri masive de personal. Aceste reduceri au fost semnificative în sectoarele ce vizau construcțiile, industria petrolieră, automobilele, industria chimică și textilă.

Alături de industriile afectate de criză a existat și o parte a sectorului industrial care nu a fost afectată, dimpotrivă, se poate spune că a cunoscut creșteri ale activităților productive. În această situație s-a găsit industria alimentară (cu o creștere a producției de peste 9% la sfârșitul anului 2008 comparativ cu aceeași perioadă din anul 2007). O situație similară regăsim și în cazul fabricării băuturilor sau al produselor din tutun.

## CONTRACARAREA EFECTELOR CRIZEI

Începând cu cea de-a doua jumătate a anului 2007, piețele financiare au început să prezinte noi caracteristici marcate de problemele izbucnite în SUA. Dintre acestea, cele mai pregnante au fost înrăutățirea percepției asupra riscului investitorilor și diminuarea lichidității.

Băncile au reacționat prompt și au încercat să contracareze criza printr-o serie de măsuri: furnizarea de urgență de lichidități, utilizarea de noi facilități de finanțare peste cele oferite prin operațiuni curente de politică monetară.

În România, turbulențele de pe piețele internaționale puteau afecta economia doar indirect, pe canalul economiei reale și, în unele situații reducerea ratelor de politică monetară, întrucât băncile românești nu aveau expuneri pe instrumentele financiare aflate la originea problemelor internaționale. Acest lucru a făcut ca la începutul anului 2008 efectele crizei să nu fie resimțite la scară largă. Tocmai din acest motiv, impactul crizei a fost subestimat, iar măsurile care ar fi trebuit luate au fost neglijate, negându-se situația incertă în care se afla România în acel moment.

Însă evoluția incertă a cursului de schimb, dar și efectele resimțite odată cu întărirea politicii monetare vor afecta atât companiile cât și populația.

Majorarea prețurilor externe la petrol, mărfuri alimentare și materii prime care a continuat și în 2008 amenința stabilitatea financiară a țării prin afectarea capacității de rambursare a creditelor de către populație și companii.

Pentru a contracara toate aceste fenomene ce se petreceau la nivel internațional, BNR a introdus o serie de măsuri care să prevină evoluția galopantă a crizei. Una dintre acestea a fost formularea unor cerințe minime privind raportul dintre venit și credit, însă și băncile și clienții au găsit modalități de a depăși aceste limite.

Volatilitatea leului era tot mai ridicată în raport cu cea a alor monede din regiune. Această volatilitate relativ ridicată a cursului monedei naționale, cu implicările sale preponderent negative, putea fi redusă prin dezvoltarea pieței valutare, dar îndeosebi prin întărirea coerenței politicilor macroeconomice.

Modificările legislative produse pe parcursul anului 2007 - prin eliminarea unor măsuri administrative de temperare a dinamicii creditului neguvernamental - au avut, în cazul unor bănci, un efect de relaxare a politicii de creditare și de stimulare a concurenței. Banca Națională a României a stimulat băncile să își dezvolte propriile politici de creditare în concordanță cu profilul și strategia lor de risc (respectiv modalitatea de organizare a activității de acordare și derulare a creditelor, condițiile de garantare pentru fiecare tip de credit, categoriile de clienți eligibili, categoriile de venituri considerate eligibile, gradul total de îndatorare etc.). Reglementările interne ale instituțiilor de credit au fost supuse validării Direcției de Supraveghere din BNR. Măsurile de politică monetară au devenit mai restrictive începând cu primele luni ale anului 2008. Totuși, în contextul menținerii unor niveluri destul



de ridicate de lichiditate în sistemul bancar românesc și în absența altor turbulențe serioase s-au menținut în continuare condițiile favorabile creșterii creditului neguvernamental.

Banca Centrală supraveghea permanent calitatea creditelor, cu atât mai mult cu cât anul 2008 a debutat cu o depreciere semnificativă a leului. La data de 31 iulie 2007 a fost semnat Acordul între Ministerul Economiei și Finanțelor, Banca Națională a României, Comisia Națională a Valorilor Mobiliare, Comisia de Supraveghere a Asigurărilor și Comisia de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private pentru cooperare în domeniul stabilității financiare și al gestionării crizelor financiare, în baza căruia a fost înființat Comitetul Național pentru Stabilitate Financiară. Acest acord viza, în special, colaborarea dintre autoritățile de supraveghere și, în cazuri speciale cu Ministerul Economiei și Finanțelor, în situații de turbulențe sau chiar de criză a sistemului financiar românesc în ansamblu sau a unora dintre componentele sale. Printre sarcinile Comitetului Național pentru Stabilitate Financiară se număra testarea periodică a sistemului financiar prin organizarea la nivel național a unor exerciții de simulare a situațiilor de criză, cu participarea tuturor autorităților reprezentate în comitetul național. Primul exercițiu de simulare a unei situații de criză a fost organizat de banca centrală și a avut loc la data de 6 februarie 2008, cu participarea reprezentanților Băncii Naționale a României, Ministerului Economiei și Finanțelor, Comisiei Naționale a Valorilor Mobiliare, Comisiei de Supraveghere a Asigurărilor, Comisiei de Supraveghere a Sistemului de Pensii Private, Fondului de Garantare a Depozitelor în Sistemul Bancar. În acest exercițiu s-a optat pentru un scenariu bazat pe apariția unei crize de lichiditate ca urmare a unei fraude interne la o bancă comercială.

În plus, Banca Națională a României a elaborat o serie de documente menite să contribuie la întărirea gradului de eficientizare în cazul unor situații de criză: „Planul pentru situații neașteptate aplicabil instituțiilor de credit”; „Lista de probleme de rezolvat în cazul apariției unor situații neașteptate”.

În ceea ce privește sectorul financiar, acordurile cu FMI și cu Uniunea Europeană și-au propus întărirea solvabilității băncilor românești pentru a asigura o marjă de siguranță în fața unor posibile noi presiuni generate de criza financiară globală. Pentru aceasta, din motive prudențiale, solvabilitatea băncilor urma să fie de minim 10 la sută pe perioada programului (2009-2010).

## CONCLUZII

Se poate spune că România a resimțit puternic criza din 2008 deoarece nu s-au luat măsurile potrivite atât de prevenire, cât și de combatere, iar criza internațională a fost subestimată. Efectele negative ar fi putut fi reduse semnificativ prin asigurarea unei anumite transparențe de către guvern.

Criza din 2008 a confirmat valabilitatea ideii keynesiene conform căreia ar trebui acumulate resurse economice în vremurile de avânt economic pentru finanțare în perioade de recesiune.

România trebuie să știe să valorifice avantajele pe care le are ca membru al Uniunii Europene, să-și cunoască punctele forte dar mai ales punctele slabe, să-și cunoască responsabilitățile ce îi revin pentru a putea face față exigențelor concurențiale cu care se confruntă.

Banca centrală este una din instituțiile cheie, care în asemenea situații trebuie să propună măsuri care să readucă echilibrul și creșterea economică. Măsurile trebuie să fie luate atât atunci când evenimentele au luat deja amploare, dar mai ales pentru prevenirea instalării recesiunii.

Un obiectiv de politică fiscală care poate fi adoptat în perioade de criză este reducerea fiscalității. Un grad ridicat de fiscalitate nu face decât să fie o povară pentru companii, care vor alege să restructureze/disponibilizeze personalul din cauza costurilor foarte mari. Așadar, în timpul perioadelor de recesiune se va urmări reducerea costurilor companiilor cu personalul și diminuarea astfel a ratei șomajului. Prin majorarea impozitelor pentru reducerea deficitului bugetar se descurajează afacerile, se gonesc investitorii, se încurajează munca la negru, nedeclararea veniturilor impozabile și creșterea numărului șomerilor, a asistaților sociali. Astfel, deficitul bugetar nu este redus, ci din potrivă este adâncit.

Măsurarea proporțiilor în care țara a fost afectată de criză joacă de asemenea un rol cheie pe timp de recesiune. Este important să se cunoască în ce măsură a fost afectat fiecare domeniu pentru a putea previziona și gestiona riscurile ce pot apărea.

În opinia noastră, cuvintele cheie ale viitorului ar trebui să fie cumpătarea, echilibrul și economisirea, pentru a evita repetarea greșelilor din trecut și pentru a obține rezultate cât mai bune pe termen lung.

## BIBLIOGRAFIE

Isărescu Mugur, “Criza financiară internațională și provocări pentru politica monetară din România”, BNR, 2009;

Gheorghe Zaman , George Georgescu , “THE IMPACT OF GLOBAL CRISIS ON ROMANIA’S ECONOMIC DEVELOPMENT “, 2009;

Lucian Croitoru „Sfârșitul reglementării și ultimul reglementator”,2013;

<http://store.ectap.ro/articole/696.pdf>

<http://www.oeconomica.uab.ro/upload/lucrari/1120092/01.pdf>

<https://www.scribd.com/doc/97520521/ROMANIA-%C8%98I-CRIZA-ECONOMIC%C4%82-2008-2012>

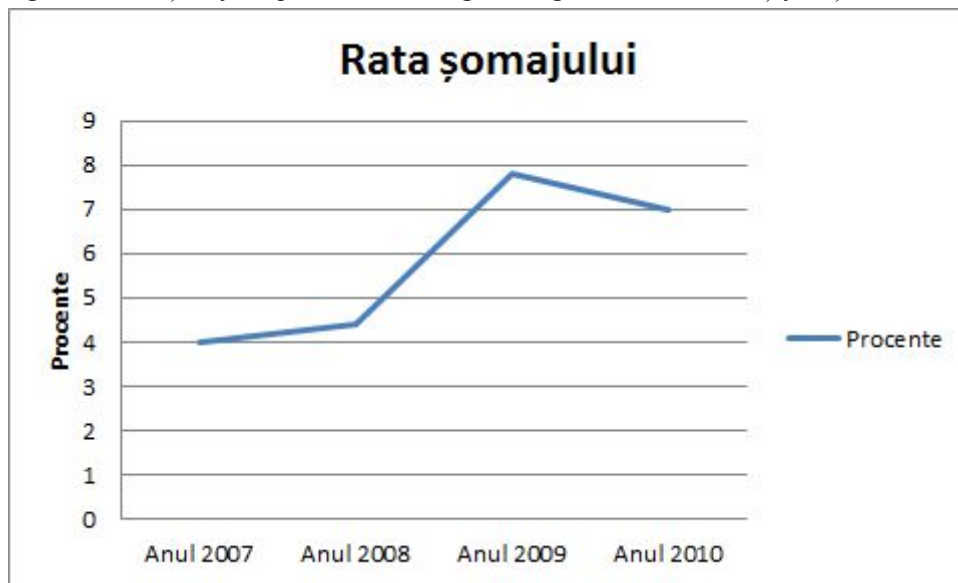
<https://www.academia.edu/11944965/Efectele-Crizei-Econonice-Studiu-Comparativ-1929-2008>

[https://economie.hotnews.ro/stiri-finante\\_banci-4799384-mugur-isarescu-criza-financiara-nu-afecteaza-mod-di-rect-romania-exista-insa-efecte-indirecte-putea-aparea.htm](https://economie.hotnews.ro/stiri-finante_banci-4799384-mugur-isarescu-criza-financiara-nu-afecteaza-mod-di-rect-romania-exista-insa-efecte-indirecte-putea-aparea.htm)

[https://ro.wikipedia.org/wiki/Lehman\\_Brothers](https://ro.wikipedia.org/wiki/Lehman_Brothers)

## ANEXE

Figura 1. Rata șomajului pe sexe, macroregiuni, regiuni de dezvoltare și județe



Sursa: INSSE