



**România: Răspunsul politicii economice
la criza globală**

**Mugur Isărescu
Guvernator
Banca Națională a României**

București, 26 mai 2010

Situația economico-financiară a României la declanșarea crizei globale

(1) Creștere economică însoțită de dezechilibre macroeconomice

- Deficit de cont curent de 12-14 la sută din PIB
- Datorie externă pe termen scurt de peste 20 mld. euro, în apropierea rezervelor internaționale ale BNR
- Deficit bugetar structural major, devenit manifest în 2008 și 2009 (5-8 la sută din PIB), care submina avantajul unei datorii publice relativ reduse (sub 20 la sută din PIB)
- Dependența creditării interne de liniile de finanțare de la băncile-mamă și predominanța creditării în valută
- Economie supraîncălzită (“boom” imobiliar, creșteri salariale peste productivitate, deficit de forță de muncă fiscalizată, creșteri rapide ale creditului intern etc.)

Situația economico-financiară a României la declanșarea crizei globale (2)

(2) Probleme structurale nerezolvate și în agravare

- Venituri încasate la buget de 30-32 la sută din PIB, dar o povară fiscală mult mai mare pentru contribuabili (populație și firme)
 - ✓ Economia rurală, impozitarea insuficientă a pământului și a proprietăților
 - ✓ Contrabanda și evaziunea fiscală
 - ✓ Numeroase scutiri legale la plata impozitelor
 - ✓ Venituri nefiscale modeste
- Eficiența scăzută a cheltuielilor publice, insuficiența și instabilitatea alocărilor bugetare pentru investiții publice
- Rigidități în structura cheltuielilor publice (salarii, pensii, ajutoare sociale) datorită legilor promovate în perioada de avânt economic

Situația economico-financiară a României la declanșarea crizei globale (3)

(3) Programe sociale nesustenabile financiar

- Încorporarea în legislație a prea multor programe sociale în raport cu resursele bugetare disponibile
- Bugete de asigurări sociale puternic dezechilibrate (raportul dintre contribuții la bugetul asigurărilor sociale și beneficiarii de prestații sociale s-a deteriorat continuu, de la 2,2 plătitori la un beneficiar în 1990, la 0,8 plătitori la un beneficiar în 2009)
- Nivelul relativ înalt al contribuțiilor și legislația descurajează activitatea economică și încurajează evaziunea, ceea ce face programele sociale tot mai greu de finanțat

Situația economico-financiară a României la declanșarea crizei globale (4)

(4) Politici economice neadecvate

- Politicile bugetare și de venituri au fost puternic prociclice
- Politica monetară a fost anticiclică, dar caracterul anticiclic are eficiență scăzută în condițiile liberalizării contului de capital (intrările mari de capital străin și creditul în valută au erodat restricțiile politicii monetare)
- Politicile structurale au fost amânate după intrarea în UE, inclusiv în perspectiva anilor electorali 2008-2009

Politici economice pe plan internațional ca reacție la criza financiară

➤ Măsuri:

- ✓ Relaxări fiscale și ajutoare bugetare pentru sectoarele în suferință, mai ales cele bancar-financiare
- ✓ Relaxări fiscale și monetare pentru diminuarea recesiunii
- ✓ Întărirea reglementărilor prudențiale

➤ Efecte

- ✓ Creșterea deficitelor bugetare în țările UE la o medie de circa 7 la sută din PIB și majorarea datoriei publice cu aproximativ 12 procente din PIB
- ✓ Acum este inevitabilă reducerea cheltuielilor bugetare

Politicile urmate de România

- Acord de finanțare externă cu UE, FMI, BM și alte instituții financiare internaționale pentru corectarea dezechilibrelor în manieră ordonată
- Reformularea politicilor economice (monetară, fiscal-bugetară și de restructurare)

Corectarea dezechilibrelor în manieră ordonată

- Deficitul extern s-a redus de la 13,4 la sută din PIB în 2007 la 4,5 la sută din PIB în 2009
- Mișcarea ciclică a fluxurilor de capital privat a fost contrabalansată de intrările de fonduri de la instituțiile financiare și de Acordul de la Viena cu băncile-mamă ale nouă dintre cele mai mari bănci cu capital străin din România
- Rezerva valutară oficială a crescut de la 25 miliarde euro în martie 2009 la 32,4 miliarde euro în aprilie 2010
- Datoria externă pe termen scurt, predominant privată, s-a redus de la 20,6 miliarde euro în decembrie 2008 la 14,6 miliarde euro la sfârșitul anului 2009
- Presiunea pe cursul leului s-a atenuat și piețele monetară și valutară s-au stabilizat

DAR ...

Probleme de soluționat

- **leșirea din recesiune** → se dovedește înceată, pentru că spațiul fiscal pentru impulsivarea economiei este mic. Corecția modelului de creștere dinspre una bazată pe consum excesiv spre una bazată pe consum sustenabil, investiții, exporturi și atragerea de fonduri europene cere timp
- **Corecția bugetară** → este dificilă legislativ și dureroasă social; nu se rezolvă doar prin creștere economică, ci tratând cauzele profunde ale deficitului structural, acolo unde ele își au rădăcina
- **Dependența mare de împrumuturile în valută** → greu de rezolvat, în condițiile inexistenței unor economisiri pe termen lung în lei

Politica fiscală și corecția bugetară

- Deficitul bugetar manifest a crescut de la 2,5 la sută din PIB în 2007, la 5,4 la sută în 2008, 8,3 la sută în 2009 și tinde spre 10 la sută din PIB
- Corecția bugetară este inevitabilă
- România nu dispunea de spațiu pentru relaxare fiscală (acesta fiind epuizat de politicile prociclice din anii anteriori)
- Finanțarea unui deficit fiscal mai mare conduce la creșterea rapidă a datoriei publice, a ratelor dobânzilor și a cheltuielilor financiare ale bugetului

Politica fiscală și corecția bugetară (2)

- Comisia Europeană a recomandat ca relaxarea fiscală să aibă loc numai în țările care dispuneau de spațiu de manevră în acest sens
- Piețele de capital penalizează în mod diferit țările în funcție de gradul de dezvoltare a instituțiilor economice, politice și sociale ale acestora (Reinhart & Rogoff și Bertelsmann & Rogoff):
 - ✓ pentru țările dezvoltate, se acceptă datoriile publice de până la 90 la sută din PIB
 - ✓ pentru țările emergente, se acceptă datoriile publice de până la 60 la sută din PIB
 - ✓ pentru țările cu „intoleranță la datorie”, plafonul acceptat poate coborî în unele cazuri până la 15-20 la sută din PIB

Politica fiscală și corecția bugetară (3)

Majorarea impozitelor

- Ar fi ineficientă în absența reformei cheltuielilor
- Ar accentua recesiunea, atât prin reducerea consumului, cât și prin descurajarea investițiilor
- Ar trebui precedată de extinderea bazei de impozitare prin eliminarea exceptărilor

Politica fiscală și corecția bugetară (4)

Principii

- Un caracter autosustenabil al bugetelor (de stat, locale, de asigurări sociale), cu un minim de transferuri între ele
→ altfel, sindromul de „sac fără fund”, promovând cheltuirea iresponsabilă a banului public (exemplu: bugetele locale așteaptă transferuri de la bugetul de stat, în loc să impoziteze corespunzător proprietatea)
- Un caracter relativ echilibrat al bugetului consolidat de-a lungul ciclului economic, astfel încât limita de deficit de 3 la sută din PIB să fie atinsă în perioadele de recesiune și să fie destinat investițiilor publice și creării de locuri de muncă
- O legislație bugetară mai aspră (inclusiv posibile prevederi constituționale limitând creșterea datoriei publice)

Politica monetară și bancară

- Au fost relaxate componentele principale ale politicii monetare odată cu scăderea inflației
 - ✓ rata dobânzii s-a redus de la 10,25 la sută în octombrie 2008 la 6,25 la sută în prezent
 - ✓ s-a îmbunătățit lichiditatea sistemului bancar
 - ✓ s-a redus treptat rata rezervelor minime obligatorii
- Au fost consolidate normele prudențiale și capitalizarea sistemului bancar, ceea ce conferă o bază solidă pentru reluarea creditării
- Este contraciclică, dar are capacitate limitată de a stimula creșterea economică (de exemplu, creditul bancar depinde de încrederea în mediul de afaceri)
- Creditul în valută ?

Concluzii

- Principalele corecții macroeconomice s-au efectuat relativ controlat, mai puțin corecția bugetară, care este întârziată
- Consistența politicilor economice (fiscal-bugetare, monetar-bancare, de venituri și de restructurare) este esențială pentru reluarea creșterii economice pe baze durabile
- Corecția bugetară este inevitabilă; este de preferat să se facă ordonat și în principal pe partea de cheltuieli
- Încrederea în politicile economice și în climatul de afaceri este un activ esențial