

Măsurarea caracterului anticiclic al politicii fiscale

Academician Mugur Isărescu

Guvernatorul BNR

Domnule Rector,

Distinși membri ai Senatului Universității din Oradea,

Doamnelor și domnilor profesori,

Onorată asistență,

Dragi studenți,

Mulțumesc Universității din Oradea pentru acordarea titlului de „Doctor Honoris causa” și pentru aprecierile deosebite cuprinse în *Laudatio*.

Mă bucur că mă aflu astăzi aici, în acest oraș cu vechi tradiții academice, oraș în care acum 230 de ani apărea o „*instituție superioară pentru învățământul filozofic*” și apoi, după aproape 100 de ani o *Facultate de Drept*, mutată după un timp la Cluj. Tradiția academică a fost reluată după 1990, și în scurt timp Universitatea din Oradea a ajuns, prin muncă și eforturi susținute în activitatea didactică și de cercetare, să fie astăzi o instituție de învățământ superior perfect angrenată în și la viața academică din țara noastră și, văzând realizările, antrenată în diverse colaborări cu instituții și universități europene.

Cele 18 facultăți existente astăzi acoperă un spectru larg de specializări din toate domeniile fundamentale de știință, artă și cultură, asigurând pentru cei 22 500 de studenți români sau din alte țări un mediu academic adecvat pentru construirea unui sistem de educație multiculturală, cu programe care sprijină dezvoltarea competențelor profesionale, de colaborare și comunicare cu oameni care aparțin diferitelor naționalități, culturi, religii sau valori.

Știu că în această Universitate, Facultatea de Științe Economice s-a dezvoltat continuu, de la un număr de 40 de studenți în anul 1991, respectiv două specializări autorizate să funcționeze provizoriu (Turism - Servicii și Marketing), la peste 3000 de studenți la toate

ciclurile de învățământ - 6 programe de licență, 8 programe de masterat și un program doctoral. Chiar dacă este o facultate tânără, cercetarea științifică și competiția academică sunt două atribute ce o caracterizează, aici organizându-se anual o sesiune de comunicări științifice cu participare internațională și tipărindu-se „*Analele Universității din Oradea*”, *seria Științe Economice*, revistă cotate național și internațional.

Dragi studenți și dragi colegi din comunitatea academică, vorbind despre realizările didactice și cele din activitatea de cercetare din această universitate, vreau să vă transmit un mesaj din partea mea, ca și cercetător științific, carieră pe care desigur nu pot să o uit și nu am să o trădez niciodată și cadru didactic, un mesaj în care cred cu tărie.

Mesajul meu este că o economie de piață, cea în care dvs. lucrați sau veți lucra, nu poate să funcționeze eficient fără instituții puternice, întărite continuu în timp și adecvat reglementate, dublate de educație, de cultură economică și financiară. Aceste instituții se ridică, se construiesc cu eforturi și își onorează menirea în timp, abia după ce își asigură specialiștii necesari și o cultură solidă, economică, financiară, dar nu numai. Închei acest mesaj adresându-mă studenților cu mesajul că totul începe cu școala și se termină cu școala.

1. Soldul structural și impulsul fiscal

Teoria economică indică drept dezirabil caracterul stabilizator/anticiclic al politicilor macroeconomice, ceea ce înseamnă că acestea ar trebui să acționeze în sensul diminuării amplitudinii fluctuațiilor ciclului economic. O lecție importantă a severității crizei economice actuale este aceea că politicile economice vor trebui să fie mai prudente în perioada de avânt economic, acționând în sensul prevenirii acumulării de dezechilibre și al asigurării unor marje de siguranță suficiente pentru a permite o reacție adecvată la eventuale șocuri nefavorabile de dimensiuni mari.

Desigur, în cadrul politicilor macroeconomice un rol extrem de important revine politicii fiscale. Trebuie însă arătat de la bun început că spațiul de manevră de care politica fiscală dispune pentru a acționa în sens stabilizator - în contextul actual aceasta însemnând stimularea cererii agregate ca răspuns la criza economică - este strict limitat de nivelul

deficitului bugetar și al stocului de datorie publică la debutul crizei economice. Cu alte cuvinte, maniera în care politica fiscală s-a achitat în trecut de sarcina stabilizatoare care îi revenea afectează modul în care poate face aceasta în prezent și în viitor. Cu cât poziția fiscală este mai precară, cu atât autorităților le va fi mai dificil să reacționeze adecvat în fața unor șocuri adverse.

Având în vedere cele afirmate, apare ca extrem de importantă evaluarea poziției fiscale și determinarea așa-numitului „caracter al politicii fiscale” (*fiscal policy stance*), respectiv a caracterului expansionist ori contracționist al acesteia. Cu alte cuvinte, avem nevoie să analizăm modul în care politica fiscală se achită de sarcinile de stabilizare care îi revin din perspectiva managementului cererii agregate.

Deficitul bugetului consolidat luat ca atare nu este însă un indicator potrivit pentru evaluarea politicii fiscale. El reflectă influența atât a unor factori permanenți, cât și a unor factori tranzitorii, fără a ne permite să distingem între ei. Factorii permanenți care influențează deficitul bugetar se referă la elementele stabile ale veniturilor și cheltuielilor publice. Fluxurile de venituri și cheltuieli stabile sunt cele care prevalează în condiții normale, în absența șocurilor externe, când economia operează la nivelul său potențial, compatibil cu o inflație joasă și stabilă. Prin contrast, factorii tranzitorii sunt cei influențați de ciclul economic. Veniturile fiscale tind să scadă în perioadele de recesiune și să crească rapid în perioadele de expansiune. Pe partea de cheltuieli, este invers. De exemplu, transferurile sociale, în speță cheltuielile cu ajutoarele de șomaj, tind să crească în vreme de recesiune și să scadă în perioadele de creștere economică susținută.

Eșecul în a distinge între influențele temporare și cele permanente asupra bugetului are costuri. Acestea sunt date de acțiunea insuficientă ori excesivă asupra pârghiilor politicii fiscale, cu implicații expansioniste sau respectiv contracționiste în momente nepotrivite ale ciclului economic. În plus, un deficit bugetar redus ori chiar un surplus bugetar poate oculta existența unor dezechilibre de amploare în măsura în care poziția respectivă este doar rezultatul unei conjuncturi favorabile, în speță a unor venituri bugetare ridicate obținute pe fondul supraîncălzirii economiei.

Determinarea așa-numitului „sold structural” ori „sold ajustat ciclic” permite separarea influențelor permanente și a celor temporare la nivelul deficitului bugetar și evaluarea orientării pe termen mediu a politicii fiscale. Deși există numeroase metodologii de determinare a soldului structural, toate acestea implică în esență cuantificarea excesului/deficitului de cerere din economie și determinarea sensibilității veniturilor și cheltuielilor bugetare vizavi de acesta; elementele respective permit determinarea părții din soldul bugetar observat care este atribuibilă existenței unor condiții economice relativ favorabile ori nefavorabile, respectiv calculul așa-numitei componente ciclice. Soldul structural este obținut eliminând această componentă din nivelul observat al soldului bugetar.

Deși, inițial, soldul bugetar ajustat ciclic era utilizat doar pentru a indica poziția bugetară care ar fi prevalat în condițiile ocupării depline a forței de muncă, în timp valențele indicatorului au devenit mai numeroase. Astfel, soldul structural este folosit drept indicator al modificărilor discreționare la nivelul politicii fiscale, respectiv al acelor evoluții care se datorează politicii fiscale adoptate și nu mediului economic. În speță, soldul bugetar structural poate fi utilizat pentru a răspunde la următoarea întrebare: „Cât din modificările intervenite la nivelul poziției fiscale (impozite, transferuri, cheltuieli) se datorează condițiilor economice și cât deciziilor de politică fiscală adoptate?”

În plus, soldul structural servește la evaluarea sustenabilității politicii fiscale, indicând măsura în care politica fiscală curentă este viabilă ori implică necesitatea unor ajustări majore în viitor, răspunzând la întrebările: „Este sustenabilă orientarea politicii fiscale, fără a genera o explozie/implozie a datoriei publice? Sau va fi guvernul nevoit să majoreze taxele, să reducă cheltuielile, să recurgă la monetizarea deficitului ori chiar la restructurarea datoriei publice?” Este important de știut dacă un deficit mare va dispărea de la sine în timp sau nu va putea fi redus decât cu prețul unor ajustări dureroase.

Cu toate acestea, deficitul structural nu este o măsură perfectă pentru evaluarea sustenabilității pe termen lung a poziției fiscale, având în vedere creșterile substanțiale ale cheltuielilor sociale pe care evoluțiile demografice le implică în următoarele decenii. Luând în considerare costul îmbătrânirii populației, un deficit structural chiar scăzut în

prezent poate ascunde vulnerabilități majore pe termen lung. Implicațiile pentru țările cu deficite structurale ridicate sunt evidente, în condițiile în care la nivelul UE costul mediu actualizat al îmbătrânirii populației pentru intervalul 2010-2060 este estimat la circa 4% din PIB.

De asemenea, soldul structural permite evaluarea impactului politicii fiscale asupra cererii agregate – respectiv cuantificarea așa-numitului impuls fiscal. În acest sens, creșterile deficitului structural sunt considerate a fi expansioniste, iar reducerile contracționiste. În pofida anumitor limitări relevate de literatura de specialitate - de ex. Blanchard (1999), impulsul fiscal astfel determinat, analizat împreună cu poziția ciclică a economiei, permite evaluarea modului în care politica fiscală a acționat în sensul netezirii ori exacerbarii fluctuațiilor ciclului economic. În majoritatea țărilor UE, politicile fiscale din ultimii ani nu au acționat în sensul stabilizării ciclului economic, existând o înclinație cvasigenerală către accentuarea fazelor ascendente ale ciclului economic, comportament de natură să genereze dificultăți în susținerea activității economice în perioade de recesiune. Evident, gradul de prociclicitate a politicilor fiscale diferă substanțial între țări, România ocupând din nefericire un nedorit loc „fruntaș” în acest sens conform evaluărilor Comisiei Europene.

O altă valență a soldului bugetar structural este aceea de indicator normativ. În acest sens, este recomandată adesea ca obiectiv potrivit pentru politica fiscală menținerea constantă a soldului bugetar structural la un nivel apropiat de zero. Această valență apare drept relevantă în special la nivelul Uniunii Europene în contextul existenței plafonului de 3% din PIB pentru deficitul bugetar stipulat de Pactul de stabilitate și creștere. Statele membre își formulează așa-numitele „obiective pe termen mediu” privind soldul bugetar structural la niveluri care să permită acțiunea nestingherită a stabilizatorilor automați, fără a antrena depășiri ale plafonului de deficit mai sus menționat. Literatura de specialitate contestă însă viabilitatea unei astfel de reguli simple de politică fiscală, în condițiile în care adecvarea acesteia presupune ca economisirea la nivelul sectorului privat să fie întotdeauna optimă și, de asemenea, ca acțiunea stabilizatorilor automați să fie suficientă din perspectiva limitării amplitudinii fluctuațiilor ciclului economic.

După ce am trecut în revistă multiplele valențe ale deficitului structural, nu este lipsit de interes să analizăm pe baza acestuia modul în care în România ultimilor ani politica fiscală și-a îndeplinit misiunea. Un prim pas în realizarea acestui demers îl constituie descrierea contextului și a provocărilor cu care s-au confruntat autoritățile în această perioadă.

2. Nu toate politicile de stimulare a cererii conduc la creșterea nivelului de trai

Când vorbim despre coerența politicilor, trebuie să avem în vedere un obiectiv în raport cu care o evaluăm. În cazul nostru specific, obiectivul major este convergența sustenabilă a nivelului de trai către media UE.

Dacă măsurăm nivelul de trai prin intermediul PIB/locuitor avem surpriza să observăm că nivelul de trai a crescut în perioade în care politicile nu au fost în mod necesar coerente și a scăzut în perioade în care politicile au fost mai degrabă coerente. Acesta pare un paradox, dar este de fapt doar o defazare. Incoerența este urmată de scăderea nivelului de trai, iar politicile coerente au nevoie de timp pentru a se reflecta în creșterea nivelului de trai.

De exemplu, să analizăm prin comparare creșterea nivelului de trai și a deficitelor bugetare structurale în perioada de creștere economică 2000-2008. Între 2000 și 2003 PIB/locuitor raportat la media UE-27 a crescut de la 26 la 31 procente, ceea ce înseamnă un avans mediu de 1,67 puncte procentuale pe an. Această creștere s-a realizat concomitent cu o reducere a deficitului bugetar structural de la 1,6 procente din PIB în 2000 la 1,2 procente din PIB în 2003. Pe baza acestor coordonate aș spune că a fost o creștere economică sănătoasă. În 2006, PIB/locuitor a ajuns să reprezinte 38 la sută din media UE-27, în condițiile unei viteze medii a convergenței reale de 2,33 puncte procentuale pe an pe an în perioada 2004-2006. În același interval deficitul structural a crescut în medie cu aproape un punct procentual pe an, atingând 4,1 procente din PIB în 2006. În aceste condiții, se poate afirma deja că între 2004 și 2006 creșterea nivelului de trai a fost acompaniată de acumularea de probleme structurale în sectorul public.

Problemele structurale s-au acutizat în perioada 2007-2008, când PIB/locuitor în România a crescut la 48 procente din media UE-27, în medie cu 5 puncte procentuale pe an, însă în contextul deteriorării severe a deficitul bugetar structural până la un nivel de 8,2 procente din PIB în 2008.

Privind retrospectiv putem afirma că în perioada 2006-2008, deși nivelul de trai a crescut foarte rapid, politicile au fost incoerente. În trei ani s-au dublat salariile din sectorul public. Datorită efectului de demonstrație, dar nu numai din această cauză, în industria prelucrătoare majorările salariale au depășit creșterea productivității muncii. Această mărire a costurilor marginale ale firmelor a avut loc concomitent cu aprecierea leului, determinată de intrările masive de capitaluri, ambele fenomene acționând în sensul erodării competitivității produselor românești.

3. O provocare ratată

Care era provocarea pentru politicile macroeconomice între anii 2002 și 2008? Provocarea consta în asigurarea convergenței reale a economiei noastre cu economia UE, concomitent cu menținerea stabilității macroeconomice. Aceasta ar fi însemnat ca nivelul de trai să se apropie de cel din UE-27 la viteze mai mici, dar în mod continuu.

Reacția la această provocare nu a fost însă cea adecvată: intrărilor mari de capitaluri li s-a răspuns cu politici fiscale prociclice, ceea ce a condus la deteriorarea contului curent și la apariția de dezechilibre între activele în lei și pasivele în valută ale firmelor și populației. Putem afirma că se acumulau cauze pentru apariția unei crize proprii a economiei românești, care să confiște creșterile anterioare ale nivelului de trai. Declanșarea crizei financiare globale nu a făcut decât să grăbească manifestarea acesteia.

4. O nouă provocare. Vom reuși de data aceasta?

Izbucnirea crizei a schimbat balanța riscurilor de la vulnerabilitatea externă la o mai mare îngrijorare privind sustenabilitatea fiscală. Provocarea principală pe termen mediu este de a reuși să asigurăm sustenabilitatea fiscală fără să punem în pericol perspectivele creșterii economice. Mix-ul de politici aplicat în 2009 și 2010 este unul coerent și compatibil cu noua provocare. Pe termen mediu, acesta este menit să conducă la reluarea creșterii

sustenabile a nivelului de trai. Pe termen scurt însă, scăderea nivelului de trai este inevitabilă. Ar fi de dorit ca scăderea nivelului de trai să nu genereze un nou puseu de populism, întrucât, după cum am observat, populismul din anii 2006-2008 nu a condus la creșterea sustenabilă a nivelului de trai.

Să examinăm acum în paralel, cum am făcut-o mai sus, recesiunea și măsurile de ajustare fiscală și să analizăm implicațiile pentru nivelul de trai și pentru deficitul structural. Numai în anul 2009 PIB/locuitor exprimat ca procent din media UE-27 a scăzut cu 3 puncte procentuale. În schimb, deficitul structural a fost redus cu numai 0,4 puncte procentuale, de la 8,2 procente din PIB în 2008 la 7,8 procente din PIB în 2009. Cu alte cuvinte, recesiunea care a dus la scăderea semnificativă a PIB/locuitor comparativ cu media UE-27, dar deficitul structural a rămas mare.

Respectarea termenului de corectare a deficitului excesiv, respectiv reducerea nivelului deficitului bugetului consolidat până la un nivel de cel mult 3 la sută din PIB în 2012, implică, potrivit calculelor Comisiei Europene, un efort mediu de ajustare a deficitului structural de 1,75 puncte procentuale de PIB în anul curent și în următorii doi ani. Reducerea deficitului structural este necesară pentru a evita creșterea datoriei publice, a cheltuielilor publice cu dobânzile și pentru a nu supraîncărca politica monetară. Acesta va fi un test pentru coerența mix-ului de politici viitoare. Ea va fi validată dacă reducerile programate ale deficitului structural se vor realiza fără a periclita creșterea economică. O periclitate a creșterii economice pe această cale nu va rămâne fără consecințe în ceea ce privește inflația și stabilitatea financiară.

5. Ce ar trebui să învățăm?

Există o lecție importantă ce se desprinde din evoluțiile prezentate: încercările de a grăbi creșterea nivelului de trai prin politici prociclice nu dau rezultate. Pe termen mediu, creșterea nivelului de trai depinde de menținerea coerenței politicilor. Sau, altfel spus, nu există alternativă la păstrarea coerenței politicilor economice dacă dorim ca nivelul de trai să crească. Cred că asupra acestei idei ar trebui să mediteze profund toți politicienii și decidenții de politică economică din România.

Oradea, 11 noiembrie 2010

BIBLIOGRAFIE

Blanchard, Olivier J., "Suggestions for a new set of fiscal indicators", OECD Economics Department Working Paper no. 79, 1990

Brunila, Anne, Juhanna Hukkinen și Mika Tujula, "Indicators of the Cyclically Adjusted Budget Balance: The Bank of Finland's Experience", Bank of Finland Working Paper no.1/99, 1999

Budnevich, Carlos L., "Countercyclical Fiscal Policy, A Review of the Literature, Empirical Evidence and some Policy Proposals", World Institute for Development Economic Research Discussion Paper no. 2002/41, 2002

Buiter, Willem H., "Ten Commandments for a Fiscal Rule in the E(M)U", Oxford Review of Economic Policy Vol. 19 Issue 1, 2003

Cotis, Jean-Phillippe și Vincent Koen, "The political economy of strong fiscal adjustments in aspiring euro area countries", lucrare prezentată la o conferință organizată de Banca Națională a Poloniei și Banca Națională a Ungariei, Varșovia, 30 iunie -1 iulie 2005

Cotis, Jean-Phillippe, "Recent Developments in Macroeconomic Analysis: Reviving the Case for Stabilisation Policies", *Economie Internationale* no. 100, 2004

Croitoru, Lucian, "Politici macroeconomice și restructurarea întreprinderilor", Ed. Rentrop and Straton, București, 2003

Dumitru, Ionuț și Răzvan Stanca, "Disciplina fiscală și creșterea economică", prezentare susținută în cadrul seminarului "România și provocările crizei financiare internaționale", București, 23 septembrie 2010

Egert, Balazs, "Fiscal Policy Reaction to the Cycle in the OECD: Pro- or Counter-cyclical?", OECD Economics Department Working Paper no. 763, 2010

European Commission (DG ECFIN), "The 2009 Ageing Report : Economic and budgetary projections for the EU-27 Member States (2008-2060)", European Economy no. 2, Brussels, 2009

Giorno, Claude, Pete Richardson, Deborah Roseveare și Paul van den Noord, "Estimating potential output, output gaps and structural budget balances", OECD Economics Department Working Paper no. 152, 1995

Heller Peter S., Richard D. Haas și Ahsan S. Mansour, "A review of the fiscal impulse measure", IMF Occasional Paper no. 44, 1986

Ilzetzki, Ethan și Carlos A. Vegh, "Procyclical Fiscal Policy in Developing Countries: Truth or Fiction?", NBER Working Paper no. 14191, 2008

Kaminsky, Graciela, Carmen Reinhart și Carlos Vegh, "When It Rains, It Pours: Procyclical Capital Flows and Macroeconomic Policies," NBER Working Paper 10780, 2004

Murchison, Robert și Janine Robbins, "Fiscal Policy and the Business Cycle: A New Approach to Identifying the Interaction", Department of Finance Canada Working Paper 2003-06, 2003

Philip, Renee și John Janssen, "Indicators of fiscal impulse for New Zealand", New Zealand Treasury Working Paper 02/30, 2002

Van den Noord, Paul, "The size and role of automatic fiscal stabilizers in the 1990s and beyond", OECD Economics Department Working Paper no. 230, 2000