

Daianu: Economia încetinește, iar la deficite bugetare mari datoria publică poate intra într-un cerc infernal

Faptul de a crede că în bugetul public există spațiu fiscal pentru a acomoda o creștere puternică a cheltuielilor sociale în 2020 și mai ales în 2021 este o teză mai mult decât eroică și se află în divorț cu realitatea, arată, într-o analiză, președintele Consiliului Fiscal, Daniel Daianu.

"Într-o discuție pe care am avut-o cu alți economiști a venit vorba despre ce s-ar întâmpla dacă deficitul bugetar ar continua să crească, dacă s-ar concretiza presiuni mari pe bugetul public din România în lipsa unor măsuri compensatorii de echilibrare. Există o linie de demarcație (un redline, cum ar spune englezii) de la care piețele financiare vor reacționa, vor da înapoi. Dar, susțin unii confrăți, după o reevaluare, creditorii ar fi dispuși să finanțeze la un cost superior chiar un deficit bugetar ce merge spre 5% din PIB. În aceeași logică, ar putea fi imaginată o linie de demarcație în preajma unui deficit de 6%, cu o altă reevaluare, cu un cost de finanțare și mai mare. Unii ar spune că important este ca un deficit să se poată finanța indiferent de condiții", afirmă Daniel Daianu.

Potrivit președintelui Consiliului Fiscal, un asemenea raționament prezintă hibe având în vedere chiar și numai consecințele ce ar decurge dintr-o deteriorare a riscului suveran la clasa junk. România se confruntă cu fenomenul deficitelor gemene (deficit bugetar ESA/metodologie europeană în jur de 4% din PIB și deficit de cont curent/extern de circa 5% din PIB în 2019). De asemenea, este singura economie din regiune cu deficite de o asemenea magnitudine iar deficitul bugetului public la noi a fost cel mai mare din UE în 2019, subliniază Daianu.

El afirmă, totodată, că sunt presiuni foarte mari pe buget, ce pot conduce la deficite de peste 6% în 2021 și peste 7% din PIB în 2022 în lipsa unor măsuri de corecție adecvate.

De asemenea, Daniel Daianu a explicat că economia încetinește iar la deficite bugetare mari datoria publică poate intra într-un cerc infernal (efect 'bulgare de zapada') din cauza unor costuri de finanțare în creștere rapidă. Datoria publică acum de 37-38% din PIB repede ar trece de 45-50%, nivel de alertă în condițiile economiei noastre, precizează acesta.

Potrivit președintelui Consiliului Fiscal, leul nu este moneda de rezervă, iar economia autohtonă are o poziție euroizată importantă. Șocuri ce ar lovi încrederea în leu ar favoriza o re-euroizare, nocivă pentru stabilitatea economiei.

El menționează că România se împrumută în moneda proprie considerabil mai scump decât Ungaria și Polonia, țări cu care ne comparăm adesea, iar diferențialul de cost exprimă percepția riscului în condițiile unor deficite externe diferite. Ungaria și Polonia au balanțe externe mult mai echilibrate.

"A gândi că destul timp de acum înainte, în pofida unor deficite mari, se vor găsi cumpărători pentru obligațiuni emise de statul român ignoră că pe piață operează discontinuități, non-liniarități. O discontinuitate poate fi temporară când creditorul, la deficite în creștere, cere un pret (randament) superior pentru finanțarea oferită. Și există discontinuitate și-o numim 'fatală', ce semnifică ieșirea brută de pe piață și, practic, înghețarea finanțării din piață. Această ieșire ar fi precedată de finanțări la scadențe tot mai scurte și costuri tot mai înalte. Am avea de-a face cu o blocare a finanțării prin piață - nu o simplă criză de lichiditate. Și ar fi nevoie de recurgere la finanțare de la organisme financiare internaționale pentru a ieși dintr-un mare impas bugetar (s-a întâmplat în 2009). Ce ar putea preveni mersul către o discontinuitate, non-liniară fatală, este intrarea sub incidența procedurii de deficit excesiv (PDE), care este mecanism în UE de disciplinare financiară a statelor membre", subliniază Daniel Daianu.

Conform presedintelui Consiliului Fiscal, discontinuitatea grava în relatia cu pietele externe ar putea fi accentuata de o criza interna de încredere, ilustrata de o 'fuga' de moneda nationala, exprimata si de presiune pe leu (depreciere), crestere a inflatiei.

"Nu întâmplator vorbim de nevoia unui mix de politici echilibrat, de faptul ca o corectie a dezechilibrului extern cere o consolidare bugetara. România ar risca foarte mult daca nu ar stavili deficite în crestere, daca nu ar demara corectii bugetare. Și de aceea este important ca s-a programat un reper de ajustare bugetara - tinta de deficit de 3,6% din PIB pentru 2020, chiar daca unii considera ca nu este suficient de ambitios. Dar acest target trebuie sa fie urmarit prin masuri credibile de corectie bugetara.

În unele tari se vorbește despre activism bugetar pentru a combate o crestere economica scazuta. Dar acolo moneda este de rezerva (dolar, sau euro, yen) si exista, în general, balante externe echilibrate. Nu este cazul nostru si, în plus, presiunile pe bugetul public la noi sunt foarte mari. A gândi ca pietele ar finanta deficitele noastre în cautare furibunda de randament (search for yield), deoarece randamentele sunt foarte mici în alte parti, este o abordare foarte periculoasa", spune Daniel Daianu.

El mentioneaza ca în acest tablou trebuie sa notam si situatia unei reevaluari a riscurilor (risk repricing) pe piete în general, care ar dezavantaja economiile cu nevoi mai mari de finantare.

"România are nevoie de consolidare bugetara, iar masuri din 2020 pun temelie la bugetele pentru 2021 si 2022. A crede ca în bugetul public exista spatiu fiscal pentru a acomoda o crestere puternica a cheltuielilor sociale în 2020 si mai ales în 2021 este o teza mai mult decât eroica; este în divort cu realitatea. De pilda, se poate taia în contrapondere finantarea de investitii publice din resurse proprii? Iar o tara nu poate miza pentru dezvoltare numai pe resurse din bugetul UE. Este moral sa creasca cheltuieli sociale, dar într-o cadenta care sa nu dea peste cap echilibrele macro", arata Daniel Daianu.

Potrivit reprezentantului CF, cresterea veniturilor fiscale cu câteva procente din PIB ar ajuta consolidarea bugetara si ar permite finantarea mai buna a bunurilor publice, inclusiv a cheltuielilor sociale. Dar o crestere ipotetica nu poate fi inclusa în constructia bugetara efectiva.

"Se gresește când se afirma ca nu se poate obtine o crestere semnificativa a veniturilor fiscale. Evaziunea fiscala si 'optimizarea fiscala' sunt endemice si de mari proportii în România. S-a si exagerat cu scaderea TVA. Iar a reduce în continuare taxe si impozite este irational având în vedere încordarea bugetului public. Informatizarea (digitalizarea) ANAF este o urgenta. Reforme ale regimului de colectare a veniturilor în Bulgaria si Polonia arata ca se poate obtine substantial mai mult la venituri fiscale, de ordinul a 2-3% din PIB, dar nu imediat. Și nu poti miza în buget pe venituri incerte. Avem prea multe exceptii si avem în fapt un regim de impozitare regresiv. Atentie la non-liniaritati, discontinuitati, de care nu suntem departe daca nu vom lua masuri de consolidare bugetara la timp. Corectii facute la timp, prin initiative/decizii interne, sunt mai putin dureroase decât cele operate în mod brutal sub presiunea pietelor", mai spune Daniel Daianu.