

Daianu: Cresterea deficitului trebuie sa fie strict legata de lupta contra Covid-19, somaj si sprijin pentru activitati economice

Cresterea deficitului bugetar trebuie sa fie strict legata de lupta contra COVID-19, somaj si sprijin pentru unele activitati economice, arata într-un articol Daniel Dainu, presedintele Consiliului Fiscal, precizând ca textul nu angajeaza în mod necesar institutiile cu care autorul este afiliat.

"România nu are o "bazooka", nici prin bugetul public si nici prin politica monetara. Statul român poate mobiliza resurse, dar nu ca si cum nu ar întâmpina constrângeri. Iar BNR poate actiona ca LoLR ('împrumutator de ultima instanta'(lender of last resort/LoLR) între anumite limite, dar nu cum pot Fed, BCE, alte banci centrale din tari dezvoltate. BNR a anuntat interventii pe piata secundara pentru a o debloca, dar nu ar avea forta sa achizitioneze obligatiuni ale statului român pe scara larga; este vorba aici nu atât de finantare (directa, sau indirecta) a bugetului public, fie si temporara, ci de relatia unui asemenea demers cu accesul la finantare pe piete. Fiindca, sa vrea o banca centrala sa finanteze bugetul public (monetizare a datoriei publice), exista limite ce deriva din forta economica si statutul monedei emise de acea banca", arata Daniel Daianu.

El precizeaza ca BNR poate ajuta ungera circuitelor financiare interne si poate relaxa conditiile monetare (prin rata de politica monetara si gestionarea lichiditatii), dar nu poate injecta lichiditati cum face, de exemplu, Fed, care nu are grija (macar în viitorul previzibil) unei posibile crize a monedei pe care o emite.

"Statul român poate lupta contra Covid-19 si gasi scheme de sprijinire a economiei, dar nu cum se practica în alte parti, parca fara limite (inclusiv "bani din elicopter", ca în SUA); el poate "tinti" (targeta), poate dramui si alocă cât mai rational resursele proprii si împrumutate. Ce înseamna aceasta mai concret? Cresterea deficitului bugetar sa fie strict legata de lupta contra Covid19, somaj si sprijin pentru unele activitati economice; combaterea coronavirus este prioritatea zero si trebuie sustinuta prin toate mijloacele; crearea de spatiu bugetar sectorial, realocare de resurse pentru sanatatea publica si sustinerea somajului tehnic (probabil câteva luni), pentru IMM-uri. Aici intervine rectificarea bugetului public; încurajarea productiei ce poate înlocui importuri - mai ales echipament medical, produse agroalimentare; sprijinul statului sa fie tintit, nu acordat la toata lumea, fiindca trebuie sa protejam bugetul public; tentatia de a nu plati darile este mare si atunci când se poate plati. Nu trebuie sa scapam baierile pungii publice din mâna; renuntarea la cresteri de venituri individuale, ce ar fi cheltuieli permanente pentru buget; creditul furnizor este foarte important în România si ar fi bine ca firmele sa poata monetiza creante la banci, pe lângă garantii de stat pentru capital de lucru si investitii", spune Daniel Daianu.

Totodata, el arata ca o explozie a arieratelor ar accentua descresterea veniturilor bugetului public. Printre masuri, Daianu mai enumera: renuntarea la cheltuieli ce pot fi amânate; absorbtia la maximum la fondurilor UE; de vazut daca se poate obtine de la Comisia Europeana nu numai o grabire a pre-finantarilor, ci si o suspendare/amânare a cofinantarilor pâna în 2022; utilizarea cât se poate de mult de împrumuturi pe termen lung de la BEI, BERD, alte IFIs care sa sprijine investitiile, activitatea economica; reducerea deficitului structural în anii ce vin sa fie reanuntata.

"Câteva cuvinte despre bancile comerciale: si în România sa opereze renuntarea la plata dividendelor si a bonusurilor pe perioada crizei (cum a recomandat BCE), pentru a se mari lichiditatile ce pot fi utilizate pentru acordarea de împrumuturi - BNR a relaxat normele macroprudenciale în acelasi scop. Are sens ca facilitatile dedicate (cu cost neglijabil) ale BCE, de sprijinire a IMM-urilor, sa fie extinse de grupuri bancare si în România, cel putin pentru împrumuturi acordate în euro. Asemenea masuri ar face parte din "împartirea poverii" (burden sharing) în aceste momente foarte grele. Avem nevoie de mobilizare de resurse interna si solidaritate interna Efectul shutdown, ruperea lanturilor de productie, fac o recesiune economica inevitabila, cu diminuare de venituri bugetare", sustine Daniel Daianu.

Potrivit analizei mentionate, deficitul în acest an va fi probabil peste cel din 2019 (deficitul ESA a fost 3,8 - 3,9 în 2019). Autorul subliniaza ca traim sub mari incertitudini si prognozele sunt facute cu mare aproximatie. Sigur este însa ca trecem printr-o criza foarte severa multidimensionala, ale carei sechele se vor simti mai mult timp. Dar este probabil ca economiile, peste tot, sa cunoasca un reviriment dupa ce va trece pandemia, însa gasirea unui vaccin ar ridica enorm moralul cetatenilor, al celor care misca economiile si va fi un "efect al vaccinului", de exuberanta.

"Programe de asistenta masive, drept cheltuieli efective în 2020, sunt foarte greu de realizat. Suspendarea regulilor fiscale în UE permite sa cheltuim mai mult, dar este necesara chibzuinta chiar si în vremuri atât de vitrege, nu în cele din urma fiindca avem nevoie de finantare. România are nevoie de finantare de pe piete, interne si externe, unde opereaza constrângeri. Numai daca ar exista linii de finantare externa exceptionale (ca un LoLR extern) care sa elimine grija finantarii, ai zice ca se face o diferenta fundamentala în aceasta privinta. Dar un asemenea instrument ar fi mai degraba un backstop (cum sunt ESM si BCE în zona euro), care sa ajute finantarea de pe piete. Utilizarea cât mai eficace a resurselor din bugetul UE, aranjamente cu BCE (între care, swap-uri valutare), folosirea cât mai ampla a unor aranjamente cu FMI, BEI, etc. pot ajuta considerabil bugetul public si economia, dar nu scutesc de necesitatea de a mobiliza resurse interne si de nevoia de solidaritate interna. Institutiile internationale pot servi ca un LoLR extern la nevoie, dar nu ofera cecuri în alb", sustine Daniel Daianu.

Acesta afirma ca dupa ce va trece pandemia, trebuie gândita o strategie care sa mareasca robustetea economiei, sa îi asigure radacini interne trainice în sectoare de baza, în industrie si agricultura, "care sa formeze un buget public robust, cu venituri fiscale adecvate, care sa asigure bunuri publice esentiale, sa permita o finantare corespunzatoare a sanatatii si educatiei".

De asemenea, Daianu mai spune ca batalia contra Covid-19 a obligat la închidere partiala a activitatii economice, manifestându-se ce a numit "efectul shutdown"/lacatul pe usa, iar implicatiile economice si sociale sunt vaste. Recesiunea economica este inevitabila, cresterea somajului este abrupta si pe front larg, deficite bugetare cresc puternic în Europa. De aceea, banci centrale si guverne au pus în joc programe de sustinere economica si sociala ce ating cote unele nemaîntâlnite dupa al doilea razboi mondial. În SUA si Germania, asemenea programe depasesc pentru fiecare din aceste tari 10% din PIB. Și în alte tari programele sunt de mari proportii.

"Ce defineste forta unui împrumutator/cumparator de ultima instanta? În criza financiara erupta în 2008, banci centrale mari si guverne au intervenit pentru a tine pe linia de plutire industria financiara si a evita o depresiune economica. Achizitii de obligatiuni suverane si private, prin operatiuni neconventionale (QEs), au facut parte din programele de salvare. Acum se pune problema de a limita daune ale inevitabilei închideri partiale, fie si temporare, a economiei. Este posibil sa se practice deficite bugetare de doua cifre (peste 10% din PIB) si operatiuni neconventionale de amploare ale bancilor centrale peste tot? Raspunsul la aceasta întrebare duce la functia de "împrumutator de ultima instanta"(lender of last resort/LoLR). De ce depinde capacitatea de a functiona ca LoLR si "cumparator de ultima instanta"(buyer of last resort/BoLR), uneori si de "market maker"? Între alte, aceasta capacitate depinde de: forta si robustetea economica, ce decurg din nivel de dezvoltare, productia de bunuri cu valoare înalta, grad de auto-suficienta în domenii de baza, coeziunea sociala, dimensiunea economiei; statutul monedei emise de banca centrala, ce depinde de forta economica; de aceea dolarul SUA este principala moneda de rezerva a lumii", explica Daianu.

De asemenea, capacitatea de a functiona ca împrumutator de ultima instanta mai depinde de dimensiunea datoriei publice si a celei private externe, a deficitelor (intern si extern), de nivelul veniturilor bugetare si fiscale, iar pentru economii emergente: posibilitatea de a beneficia de aranjamente de sprijin cu institutii financiare internationale (IFIs) în momente dificile, în timp ce IFIs functioneaza ca LoLR.

"Sa vedem date ale economiei românești: nivelul de dezvoltare si dimensiunea economiei nu ne avantajeaza;

deficite mari înainte de izbucnirea pandemiei; noi cheltuieli permanente (de exemplu noua lege a pensiilor) pot duce usor deficitul bugetar structural la peste 5-6% din PIB; venituri bugetare printre cele mai joase din UE (venituri fiscale în jur de 26% din PIB fata de media de 40% din PIB în UE); rating suveran imediat peste junk (BBB-), prag sub care costurile de finantare îngrijoreaza mult. Retrogradarea multor tari de catre agentile de rating nu ar da confort în sine; datoria publica de circa 35% din PIB este un plus major, dar poate creste rapid daca nu tinem cont de cât si ce cheltuieli facem - temporare vs. permanente; nivele istorice foarte scazute ale ratelor naturale ale dobânzii în lume (sub 1% în economiile avansate) nu implica automat finantare ieftina pentru orice economie; nu ne ajuta track-recordul consolidarii bugetare de-a lungul timpului si politicile pro-ciclice; exista si o fuga de bani din economiile emergente si nu în cele din urma, BNR nu emite moneda de rezerva", mai arata Daniel Daianu.