

Valentin Lazea: România si-a epuizat, între 2015-2019, toata munitia pe care ar fi putut sa o utilizeze în conditii de criza

România si-a epuizat toata munitia pe care ar fi putut sa o utilizeze în conditii de criza, prin relaxarea fiscala pro-ciclica începuta în vara anului 2015 si continuata pâna la sfârșitul anului trecut, arata economistul-sef al Bancii Nationale a României (BNR), Valentin Lazea, într-un articol publicat pe blogul "Opinii BNR".

"Prin relaxarea fiscala pro-ciclica începuta în vara anului 2015 si continuata pâna la sfârșitul anului trecut, România si-a epuizat toata munitia pe care ar fi putut sa o utilizeze în conditii de criza. Pentru ca una este sa vii de la un surplus bugetar de 1% din PIB la un deficit de 3 - 4% din PIB (precum Germania sau Bulgaria (da, Bulgaria!) si alta este sa vii de la un deficit de 4,3% din PIB la un deficit de 7% din PIB (fara a lua în calcul aplicarea legii pensiilor). La ce fel de clementa se poate astepta România din partea Comisiei Europene, în aceste conditii? A trecut relativ neobservat faptul ca, zilele trecute, statele membre ale UE au votat în unanimitate declansarea Procedurii de deficit excesiv la adresa României. Fapt care arata doua lucruri: ca Pactul de Stabilitate si Crestere nu a fost îngropat ("frate, frate, dar brânza e pe bani") si ca, chiar si statele dispuse sa fie indulgente cu România nu au putut închide ochii la enormitatea cifrei de deficit (obtinut în vremuri de crestere economica)", mentioneaza Valentin Lazea.

Economistul-sef al BNR a precizat ca s-ar putea aduce în discutie un sprijin din partea FMI, similar celor 13 miliarde de euro luate cu împrumut în 2010. "Numai ca este important a se cunoaste faptul ca Fondul nu sprijina prin programele sale recapitalizarea companiilor, ci acorda împrumuturi statelor cu scopul finantarii în conditii preferentiale ale deficitelor externe. Chiar presupunând ca s-ar putea obtine o derogare în acest sens, chiar crede cineva ca FMI va acorda bani fara conditionalitati stricte de reformare a finantelor si a sectorului real al economiei? Iar o prima conditionalitate pe care ar putea sa o ceara - pe buna dreptate - Fondul, ar fi de a vedea ca sectorul privat din România capitalizeaza firmele pe care le detine la nivelul minim solicitat de Legea 31/ 1990", a adaugat Valentin Lazea.

Oficialul BNR a mai spus ca, potrivit unor calcule, necesarul de capitalizare suplimentara s-ar ridica la circa 30 miliarde de euro, adica suma solicitata în prezent de sectorul privat sub forma de pachet de asistenta financiara.

"Nici chiar convingerea - improbabila - a Comisiei si a Fondului de a trata cu îngaduinta România nu ar fi suficienta, fara o convingere asemanatoare a agentiiilor de rating si a pietelor. Iar aici, credibilitatea României atârna de un fir de par, tara fiind situata pe ultima treapta a investment grade si orice retrogradare însemnând intrarea în categoria junk ("gunoi"). Pentru ca aceasta retrogradare sa nu se întâmple, agentiiile de rating vor vrea sa vada înca de anul acesta vointa pentru reducerea în perspectiva a deficitului bugetar, nicidecum masuri care sa adauge la acesta în viitor", a explicat economistul-sef al BNR.

Valentin Lazea a adaugat ca orice largire a deficitului sau a datoriei întreprinsa în prezent în numele combaterii crizei va lungi perioada de reajungere la normal în perioada post-criza, va mari costurile atasate si va amplifica reformele care vor trebui facute.

"În acest context, Guvernul ar face bine sa reziste apelurilor de imitare necritica a practicilor din tarile dezvoltate, chiar daca acest lucru este dificil într-un an electoral. Opozitia ar trebui sa își înfrâneze impulsurile de a supralicita orice masura economica, deoarece s-ar putea ca votul popular sa o aduca la guvernare în niste conditii economice la a caror toxicitate ea, Opozitia, sa fi contribuit din plin. Organizatiile patronale straine existente în România (Consiliul Investitorilor Straini, Amcham etc) ar face bine sa tempereze elanul colegilor din patronatele române, aducându-le argumente de genul celor de mai sus. Iar patronatele române ar trebui sa aiba grija ce își doresc: s-ar

putea sa se îndeplineasca", a mai spus Valentin Lazea.

În opinia sa, masurile de stimulare fiscala de o magnitudine nemaîntâlnita luate de statele dezvoltate în lupta cu pandemia Covid-19 au indus, în statele emergente, iluzia ca legile economice pot fi suspendate si ca, la urma urmei, exista 'prânz gratuit' (free lunch), pentru care sa nu plateasca nimeni, nici în prezent, nici în viitor.

"Însufletiti de aceasta iluzie, oamenii de afaceri români grupati în asociatia Romanian Business Leaders si în alte zece organizatii de business au solicitat recent Guvernului accesarea unui pachet de asistenta financiara de 30 miliarde euro (aproape 15% din PIB) pentru recapitalizarea firmelor autohtone si repornirea economiei. Aceasta propunere este facuta prin mimetism ('daca altii pot sa o faca, noi de ce nu am putea?'), dar nu tine seama de urmatoarele aspecte: ceea ce le este permis statelor dezvoltate nu le este permis statelor emergente, precum România. Daca oamenii nostri de afaceri ar citi cu atentie orice propunere referitoare la relaxari fiscale si monetare (gen Quantitative Easing, Helicopter Money etc), ar vedea ca autorii lor au grija sa sublinieze ca respectivele propuneri au sens în economiile dezvoltate (SUA, Germania, Franta), dar în nici un caz nu sunt recomandate economiilor emergente", a explicat Valentin Lazea.

Economistul-sef al BNR sustine ca aceasta diferenta de abordare se datoreaza faptului ca pietele sunt dispuse sa tolereze niveluri de îndatorare mult mai mari pentru statele dezvoltate (de peste 100% din PIB pentru guverne si de peste 300% din PIB pentru toate sectoarele), în timp ce pentru statele emergente nivelurile respective de toleranta sunt pe la jumătate.

De asemenea, Valentin Lazea a subliniat ca aceasta abordare duala are unele explicatii. "Pentru creditorii este importanta nu atât datoria unui stat în sine, cât balanta dintre datorii si creante. De exemplu, Marea Britanie are o datorie totala de peste 300% din PIB, dar are creante de încasat de la restul lumii chiar mai mari decât aceasta cifra, astfel încât, per total, este creditor net. În timp ce România, chiar daca are o datorie totala de numai circa 120% din PIB, dar foarte putine creante de încasat de la restul lumii, se afla în situatia de debitor net", a adaugat Lazea.

Totodata, oficialul BNR a subliniat ca pentru creditorii este importanta avutia (neta de datorii) acumulata într-un stat, care poate fi lichidizata si utilizata pentru achitarea unui nou credit. "Astfel, state precum Franta, Germania, Italia, Marea Britanie au avutii nete (net worth) echivalente cu de câte 5 ori PIB-ul statelor respective, ca rezultat al istoriei; multe - dar nu toate - au fost mari puteri coloniale. În România, avutia (neta de datorii) se ridica la circa 1,4 PIB-uri (aceasta tara a fost mai tot timpul sub vreme, nu deasupra vremilor), astfel încât capacitatea ei de a rambursa un eventual credit-mamut este mult mai mica", a explicat Valentin Lazea.

Acesta a subliniat ca statele dezvoltate însele vor plati un "cost exorbitant" pentru extravagantele fiscale din prezent. "Deja economistii lor se gândesc la modalitati neortodoxe de reducere a datoriilor urias ce vor rezulta: reprimare fiscala (adica plata de catre stat a unor dobânzi sub nivelul pieteii, pentru o perioada lunga de timp si tinerea dobânzilor bancare sub nivelul inflatiei), o crestere semnificativa a inflatiei care sa erodeze datoria contractata în termeni nominali, iertari masive de datorii (generatoare de hazard moral, întrucât îi penalizeaza pe buni-platnici) etc. Nici macar pentru statele dezvoltate legile economice nu sunt suspendate: cineva va trebui sa plateasca pentru consumatia din prezent. Cu atât mai mult, aceasta concluzie este valabila pentru statele emergente, precum România", a mai spus Valentin Lazea.

Mai mult decât atât, economistul-sef al BNR considera ca aducerea de putere de cumparare, prin împrumuturi, din viitor în prezent - în numele depasirii crizei - va ridica si problema echitatii inter-generationale.

"Deja generatia tânara este chemata sa se sacrifice pentru a-i proteja pe vârstnici în contextul pandemiei; adaugati la aceasta costul urias al programelor de mediu care vor fi implementate în urmatoarele decenii si, deasupra tuturor, adaugati costul dobânzilor la trilioanele de euro sau dolari care se vehiculeaza astazi si pe care tot

generatia tânara de acum va trebui sa le achite: nu vi se pare cam mult?", a adaugat oficialul BNR.

Totodata, Valentin Lazea a subliniat ca majoritatea fondurilor de ajutorare vor veni sub forma de împrumut si nu sub forma de granturi. "Este adevarat ca, Comisia Europeana va renunta, anul acesta, la solicitarile de cofinantare, diminuând astfel efortul bugetar al statelor recipiente. Și la fel de adevarat este ca se vor crea fonduri europene care vor avea caracteristici de granturi. Dar sumele cu adevarat importante vor veni sub forma de împrumuturi, purtatoare de dobânda si cu conditionalitati atasate", a explicat economistul-sef al BNR.

De asemenea, Valentin Lazea considera ca este suficient sa observam dificultatile de accesare a unor noi împrumuturi de catre Italia, care este un stat important, membru al zonei euro, lovita puternic de pandemie, cu un deficit bugetar sub 3% în anul trecut si cu o datorie publica mare, dar detinuta în cea mai mare masura de cetatenii si firmele autohtone (adica posibil de rostogolit la infinit). "La ce tratament preferential ar putea sa spere România, care nu este un stat important la nivelul UE, nu este membru al zonei euro, a fost lovita moderat de pandemie, a avut un deficit bugetar de peste 4% în 2019, iar datoria publica - chiar daca este mica - este detinuta în proportii semnificative de non-rezidenti (care pot cere oricând onorarea ei)", avertizeaza Lazea.

Potrivit oficialului BNR, daca ne uitam la pachetele de ajutorare ale economiei implementate de state comparabile cu noi, constatam ca, în Polonia, cea mai mare parte a pachetului de circa 10% din PIB este constituita din garantii de stat, care este posibil sa nu fie activate niciodata. "În Ungaria, o mare parte a pachetului este reprezentata de masuri care au fost deja implementate cu ani în urma: este ca si cum guvernul României ar promite reducerea TVA la 9% pentru alimente sau reducerea impozitului pe venit de la 16 la 10%. Altminteri, masurile efective luate pentru sprijinirea economiei nu difera prea mult în Romania fata de celelalte doua state", a adaugat Valentin Lazea.