Reevaluarea modelului de crestere economica in Romania – lectii si consecinte ale crizei

Ionut Dumitru
Presedintele Consiliului Fiscal si Economist Sef Raiffeisen Bank*

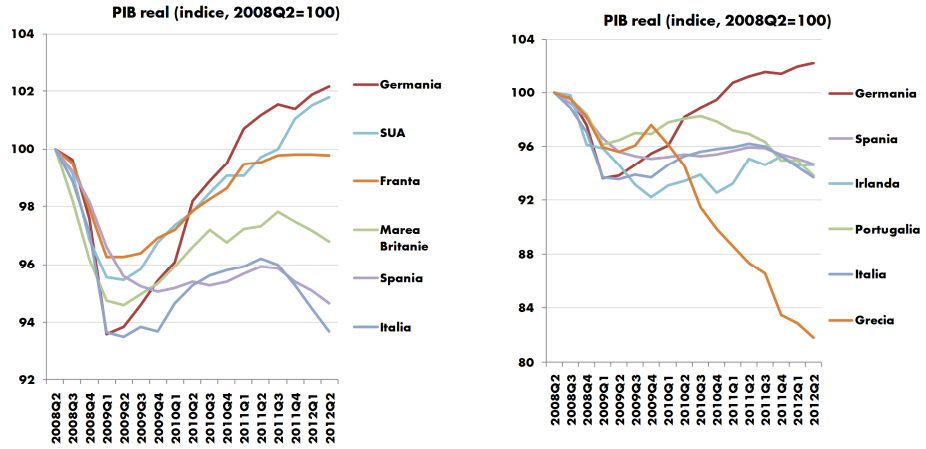
29 Octombrie 2012

* Opiniile exprimate in aceasta prezentare sunt opinii personale ale autorului, fara a fi neaparat si opiniile oficiale ale institutiilor cu care este asociat

Partea I:

Conditii dificile pe pietele externe

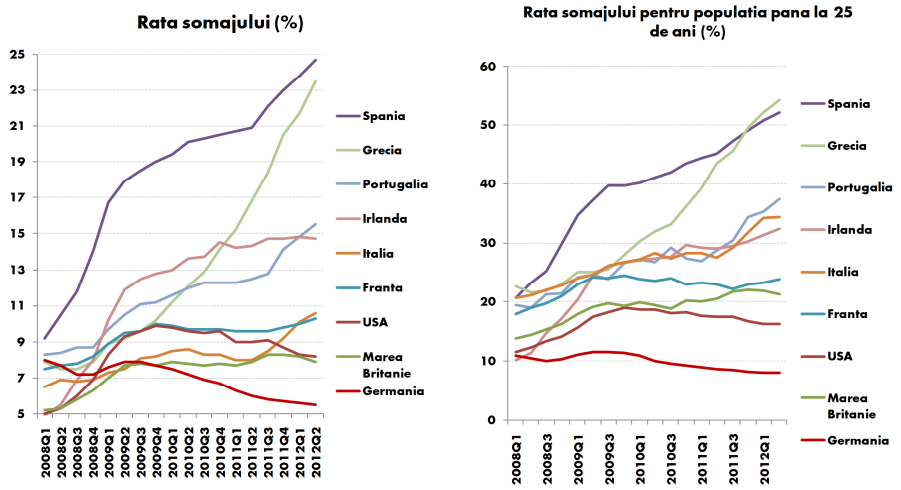
Evolutii economice divergente



Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

La nivel european, evolutia economica este una divergenta: Germania are cea mai buna performanta, Franta una relativ buna (desi in deteriorare), in timp ce Grecia are o evolutie economica foarte negativa, iar Spania, Italia, Portugalia si Marea Britanie au avut o evolutia foarte slaba, in forma de "W".

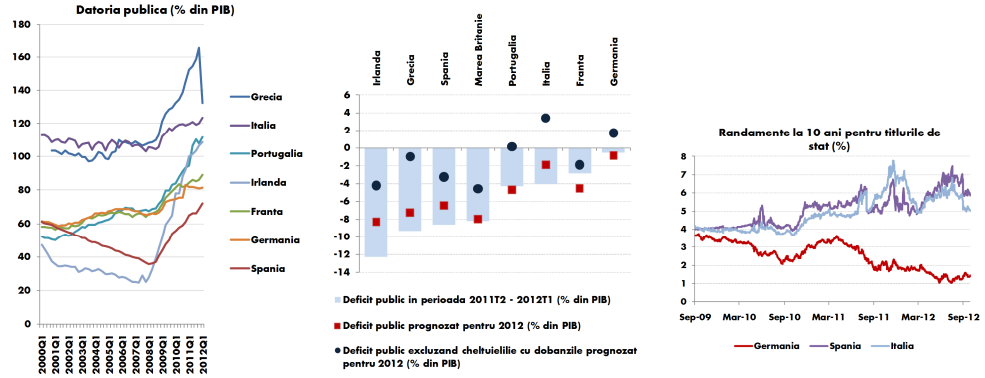
Rate ale somajului foarte ridicate



Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

Ca urmare a performantei economice foarte slabe, Spania si Grecia au ajuns la rate dramatice ale somajului (aproape 25%), iar Portugalia si Irlanda sunt la circa 15% somaj. De asemenea, Italia inregistreaza o tendinta foarte pronuntata de crestere a somajului, iar Franta are si ea un somaj in crestere. Doar Germania a avut o scadere a ratei somajului, la sub 6% in momentul de fata. Mai mult, rata somajului in randul tinerilor sub 25 de ani este la peste 50% (!!!) in Spania si Grecia, si la peste 30% in Portugalia, Irlanda si Italia.

Pozitie dificila a sectorului public

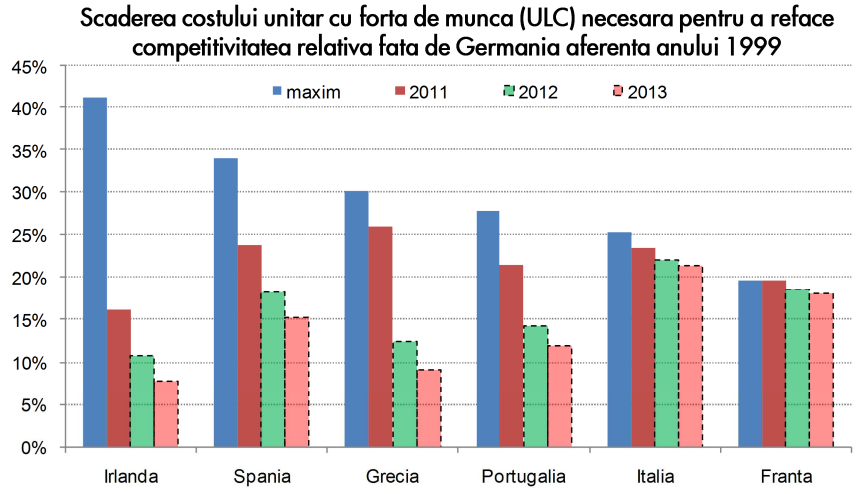


Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

Desi foarte multe tari europene au implementat programe de austeritate foarte dure, pozitia finatelor publice este inca una foarte dificila. Datoria publica este inca pe o pronuntata tendinta de crestere, iar deficitele bugetare sunt inca foarte inalte in multe state europene. Povara stocului de datorie publica este una foarte mare (cheltuieli cu dobanzi foarte inalte, de pana la 8% din PIB), unele state avand deja excedente bugetare primare (inainte de plata dobanzilor).

Pentru tarile periferice, dobanzile la datoria publica sunt inca foarte inalte, naruind astfel eforturile de consolidare fiscala intreprinse prin programe de austeritate foarte dure. Decizia recenta a ECB de a interveni nelimitat in pietele secundare de titluri de stat ar trebui sa reduca presiunile pe costurile de finantare ale statelor europene, insa persista incertitudini cu privire la modalitatea efectiva de implementare a acesteia.

Solutia refacerii competitivitatii – "deprecierea interna"?



Sursa: EUROSTAT, OECD

Deoarece tarile din flancul sudic nu au propria moneda pe care sa o deprecieze ("depreciere externa") in incercarea de a-si reface competitivitatea, mecanismul de ajustare pe care il au la dispozitie este doar "deprecierea interna": scaderea salariilor (veniturilor in general) si/sau cresterea somajului, a preturilor si a preturilor activelor. Insa, deprecierea interna poate conduce la o situatie sociala exploziva. Cata "depreciere interna" (reduceri de venituri si scaderi ale preturilor) mai "suporta" tarile din flacul sudic in incercarea de a-si reface competitivitatea si a restaura cresterea economica? Costul unitar cu forta de munca (costul cu forta de munca pe unitatea de PIB) a scazut deja foarte puternic in tarile periferice din zona euro, insa ajustarea suplimentara necesara este inca foarte mare. Italia nu a efectuat pana acum decat ajustari minore in competitivitate, Franta de asemenea.

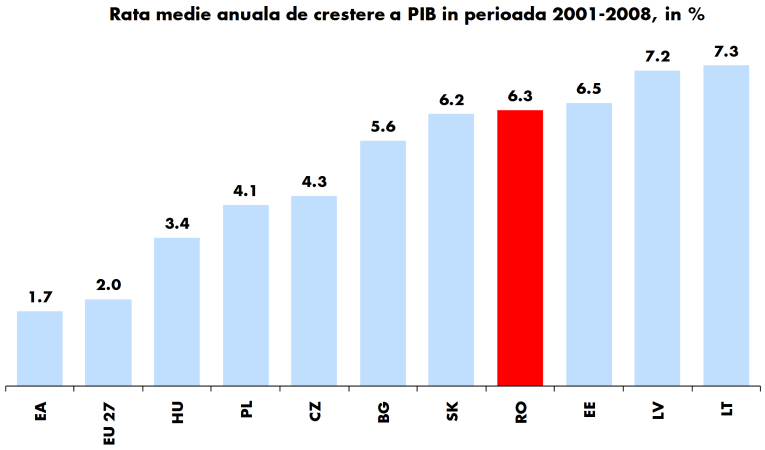
Pericolul unor proteste sociale de amploare este foarte mare in toate tarile din flancul sudic.

Sunt necesare reforme structurale profunde pentru a imbunatatii conditiile din piata muncii si din pietele de bunuri. In plus, rezolvarea crizei zonei euro necesita vointa politica foarte puternica in directia creerii unei uniuni fiscale si emiterii de obligatiuni comune, singurele masuri viabile pentru a stabili fundamente solide pentru uniunea monetara.

Partea a II-a:

Ajustari macroeconomice
pe parcursul crizei in Romania

Crestere economica rapida in perioada pre-criza ...



Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

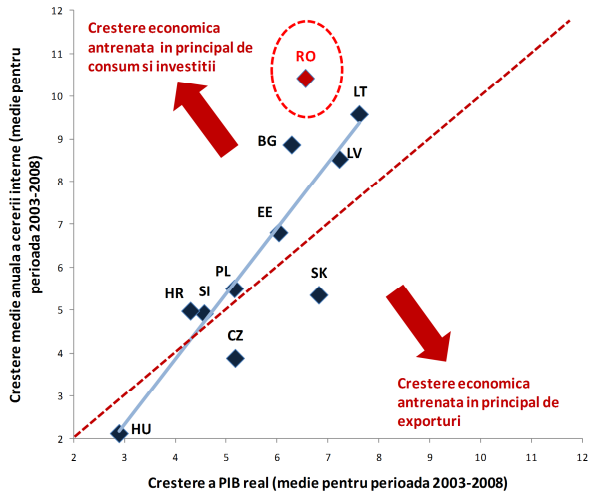
In anii premergatori crizei, Romania a inregistrat o rata rapida de crestere economica (6,3% pe an ca medie in perioada 2001-2008), a patra cea mai mare crestere medie dintre tarile UE-27.

Cresterea economica rapida a avut doua componente:

- o **componenta sustenabila** reflectand un proces de convergenta reala (dat fiind nivelul redus de dezvoltare economica al tarii, cresterea economica din Romania trebuie sa fie mai mare decat cea din Zona Euro pentru a sustine convergenta economiei)

- o **componenta nesustenabila**, derivand din comportamente de consum si de investitii exuberante (exces al cererii agregate)

... sustinuta de cererea interna (consum si investitii)...



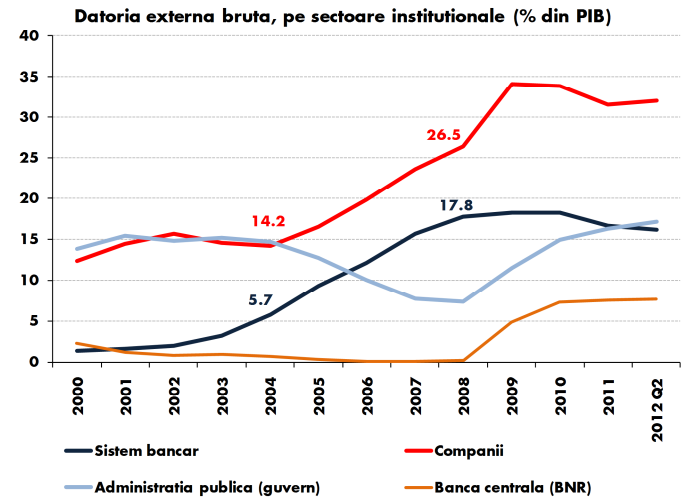
Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

Cresterea consumului si investitiilor (cererea interna) s-a situat la 10,4% in medie pe an in termeni reali in perioada 2001-2008, mult peste ritmul de crestere a PIB-ului real (6,3%).

Cresterea mult mai rapida a cererii interne decat cea a PIB evidentiaza ca investitiile si consumul au fost acoperite in mare masura din importuri si nu din productia interna, generand astfel dezechilibrul extern (deficitul de cont curent).

Modele similare de crestere economica s-au inregistrat si in Tarile Baltice (Letonia, Lituania si Estonia) si Bulgaria. Intre cresterea cererii interne si a PIB a existat un echilibru in cazul celorlalte tari (Polonia, Ungaria, Cehia, Slovacia).

... finantata prin intrari de capitaluri straine care au generat indatorare externa...



Sursa: Banca Nationala a Romaniei, Raiffeisen RESEARCH

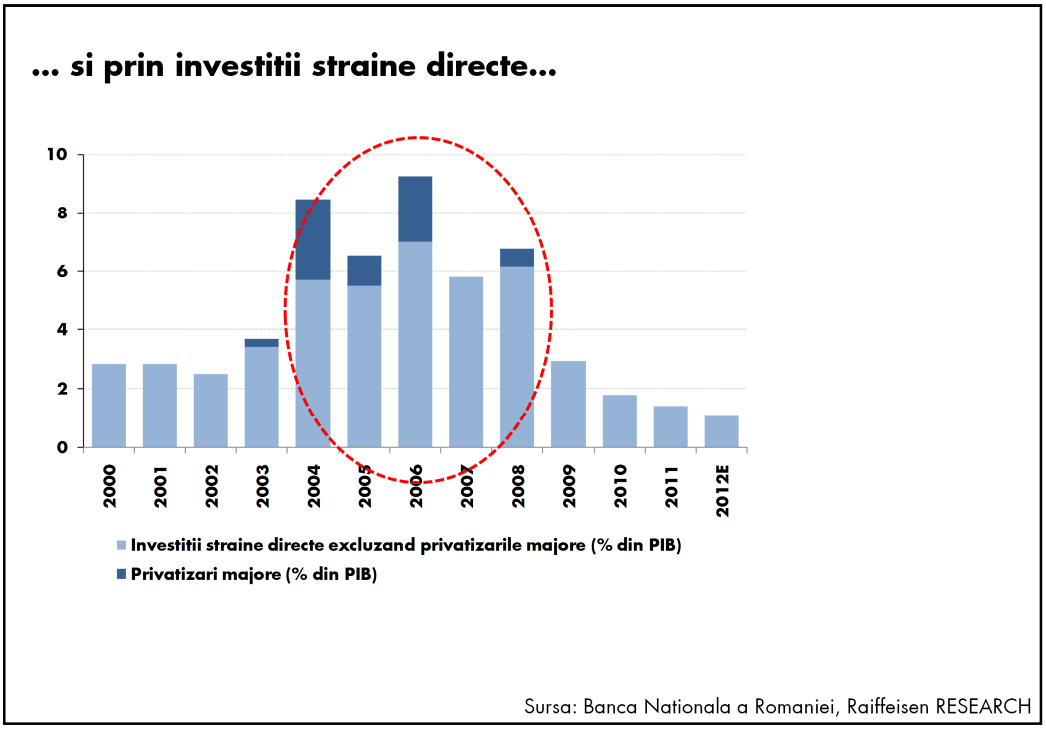
Cresterea rapida a consumului si a investitiilor in perioada 2001-2008 a fost finantata si sustinuta prin acumularare de datorie externa la nivelul sectorului privat.

Pana in 2008, companiile straine stabilite in Romania s-au imprumutat din exterior (in special la companiile mama) pentru a finanta proiecte de investitii in Romania (atat in sectorul productiv dar si de natura speculativa – in sectorul imobiliar, de constructii, comert). Bancile din Romania s-au imprumutat de la bancile mama oferind resursele financiare atrase in credite acordate populatiei si companiilor din Romania.

Pana in 2008, Guvernul nu a fost nevoit sa se imprumute de pe pietele externe din doua motive:

- a obtinut venituri bugetare (de natura ciclica si nu venituri permanente) in crestere ca urmare a cresterii foarte rapide a PIB, activitatea economica fiind sustinuta de indatorarea sectorului privat.

- a utilizat in perioada 2006-2008 banii din Fondul National de Dezvoltare (banii din privatizari), bani pe care Ministerul de Finante ar trebui sa ii imprumute din pietele financiare pentru a reface acest fond.

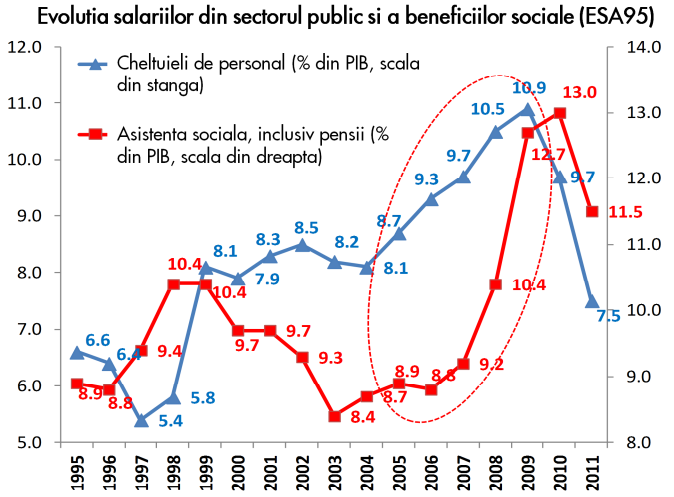


Potentialul de cresterere economica mai ridicat al Romaniei comparativ cu al tarilor dezvoltate, amplificat si de aderarea la Uniunea Europeana si la NATO, a determinat si cresterea intrarilor de investitii straine directe.

Investitiile straine directe sunt o sursa de finantare mult mai stabila decat creditele (vizand un orizont de timp mai lung) si stimuleaza potentialul de crestere economica al tarii.

Este importanta insa si calitatea investitiilor straine directe – valoarea adaugata creata in economie (a se vede cazul Nokia – valoare adaugata foarte mica), interconectarea cu subcontractorii locali, sectorul de activitate (inainte de criza, o mare parte a investitiilor straine directe au mers in sectorul de "non-tradable" – constructii, imobiliare, vanzari cu amanuntul, servicii financiare).

Cheltuielile publice au crescut foarte rapid, alimentand supra-incalzirea economiei...

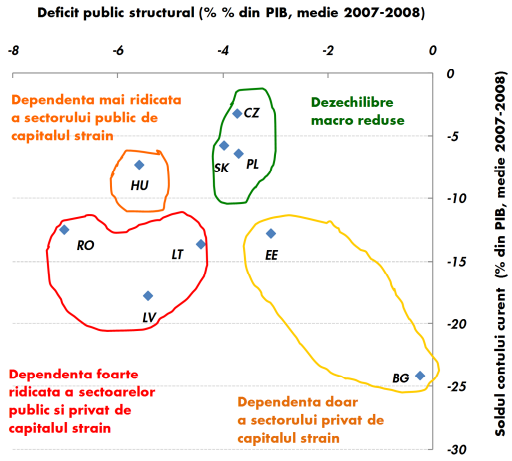


Sursa: Ministerul de Finante, Comisia Europeana

Cheltuielile publice au crescut foarte rapid inainte de criza, in special cele cu salariile din sectorul public si cu pensiile. Cheltuielile cu salariile in sectorul public au crescut de la 8.1% din PIB in 2004 la aproape 11% din PIB in 2009, iar cheltuielile cu asistenta sociala au crescut de la 8.4% din PIB in 2003 la 13% din PIB in 2010. In 2010-2011, cheltuielile sociale au intrat pe o traiectorie de ajustare, insa cheltuielile cu asistenta sociala sunt inca mult peste nivelul din 2003-2004.

Cresterea cheltuielilor publice inainte de criza a fost sutinuta din cresterea veniturilor publice generate de cresterea rapida a consumului (TVA, accize) si a activitatii economice in general (impozit pe profit, impozit pe salarii). Insa, cheltuielile publice cu caracter "permanent" au fost crescute total nesustenabil, pe seama unor venituri cu caracter "temporar" (ciclic).

...conducand la adancirea dezechilibrelor din sectorul privat, dar si a celor din sectorul public



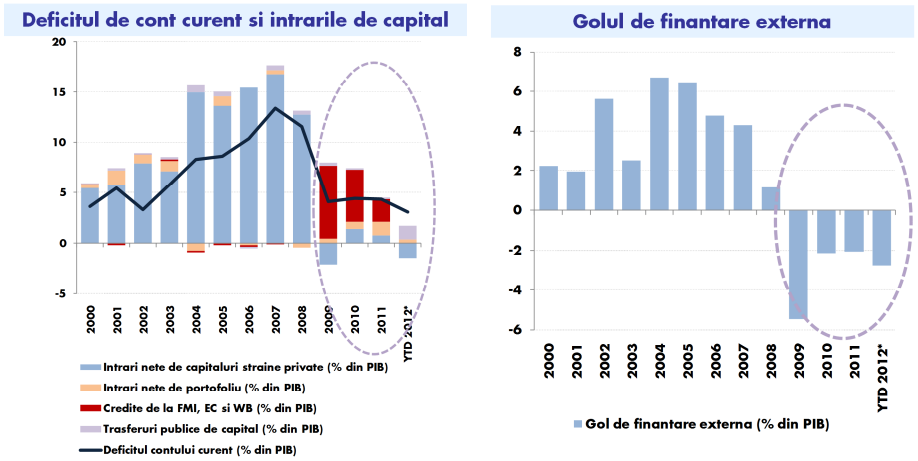
- **Romania avea una dintre cele mai vulnerabile pozitii la inceputul crizei in 2008**
  - **Deficit de cont curent foarte mare**
  - **Deficit public structural foarte mare**
- **Consumul si investitiile erau finantate intr-o masura foarte mare prin indorare externa**

Sursa: Comisia Europeana, Raiffeisen RESEARCH

La momentul declansarii crizei, Romania s-a situat alaturi de Letonia si Lituania in grupul tarilor din Europa Centrala si de Est cele mai vulnerabile, atat sectorul public, cat si sectorul privat avand deficite foarte ridicate, fiind astfel foarte dependente de finantare. Bulgaria a avut un deficit de cont curent mult mai mare decat al Romaniei, insa a avut o politica fiscala foarte prudenta, cu deficite bugetare structurale foarte mici (sold bugetar efectiv excedentar).

Dependenta ridicata de finantare a sectorului public si privat in Romania a facut ca ajustarea dezechilibrelor in timpul crizei, in conditiile reducerii semnificative a finantarii externe, sa aiba consecinte puternice la nivelul activitatii economice.

Stopare brusca a intrarilor de capitaluri straine private in 2009...



Note: YTD 2012 se refera la perioada ianuarie-iulie 2012
Golul de finantare externa= resurse din rezerva valutara sau imprumuturi publice externe (de la IFI) necesare pentru a finanta contul curent si serviciul datoriei externe

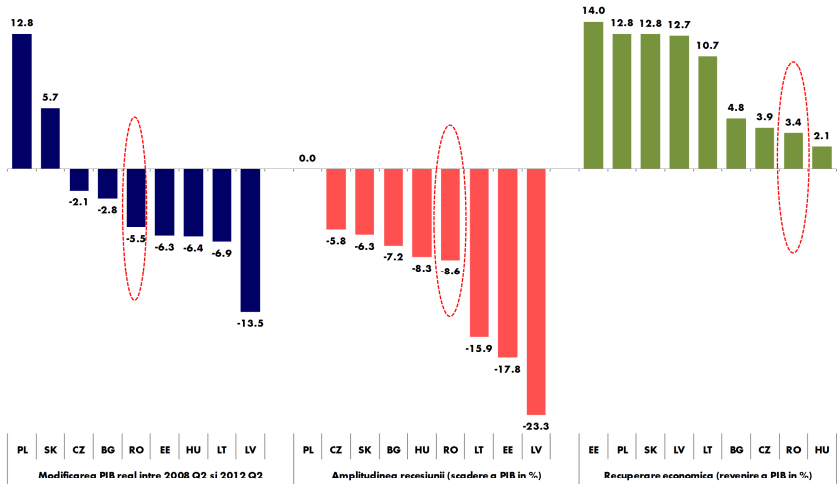
Sursa: Banca Nationala a Romaniei, Raiffeisen RESEARCH

Cresterea aversiunii la risc la nivel international pe fondul crizei a determinat o stopare brusca in 2009 a intrarilor de capital privat in tarile emergente, inclusiv Romania.

Daca in perioada precriza intrarile nete de capital private in Romania depaseau 17% din PIB (peste 20 mld euro), acestea au devenit negative (iesiri nete de capitaluri) in 2009, conducand astfel la aparitia unui "gol" de finantare externa. Acest lucru a determinat accesarea unui pachet de finantare externa de la FMI/CE/BM, care sa faca ajustarea deficitului de cont curent mai "neteda" si sa se atenueze astfel contractia activitatii economice, in lipsa intrarilor private de capital. In lipsa finantarilor de la FMI/CE/BM, iesirile de capital privat ar fi fortat o ajustare mult mai brutala a deficitului de cont curent, de la deficit de peste 13% din PIB in 2007 la excedent de cont curent, cu efect mai pronuntat asupra contractiei PIB.

De remarcat si faptul ca in 2010-2011, fluxurile private de capital au redevenit usor pozitive, dar au fost situate la niveluri mult mai mici decat in perioada precriza. In plus, deficitul de cont curent de peste 4% din PIB in perioada 2009-2011 a fost finantat in cea mai mare parte prin pachetul de finantare externa. In 2012, pe fondul cresterii tensiunilor de pe pietele europene si aparatiei tensiunilor politice la nivel local, fluxurile nete de capitaluri private au redevenit negative (iesiri de capitaluri), fortand astfel BNR sa finanteze temporar gol-ul de finantare externa din rezerva internationala, prevenind astfel o noua ajustare a deficitului de cont curent si o depreciere suplimentara a cursului de schimb, cu efecte negative asupra activitatii economice si stabilitatii financiare.

...determinand contractia activitatii economice...

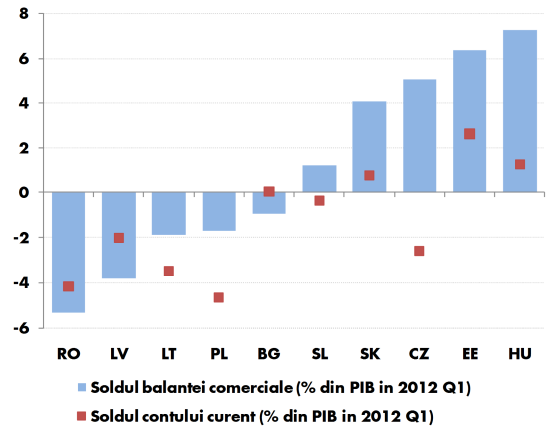


Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

Reducerea masiva a intrarilor de capital a determinat o ajustare a cererii interne pe care o finanta. Dependenta foarte mare de indatorarea externa in finantarea cererii interne in Romania explica contractia pronuntata a PIB in perioada crizei si recuperarea economica inceata.

Polonia este singura tara din ECE care nu a avut recesiune economica, printr-o combinatie de politici economice prudente inainte de criza si o absorbtie foarte buna a fondurilor europene nerambursabile.

Contul curent s-a ajustat, dar nivelul sau actual este inca ridicat in comparatie cu alte tari central si est europene...

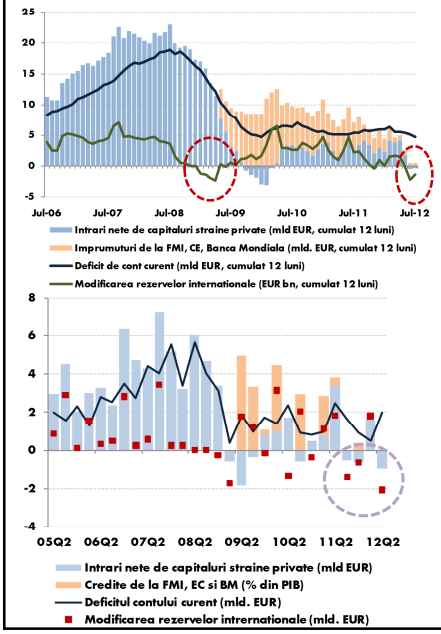


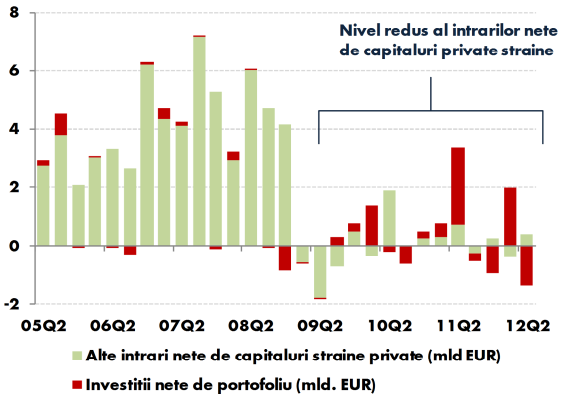
Nota: datele sunt cumulate pe ultimele patru trimestre

Sursa: EUROSTAT

Reducerea finantarii externe a condus la o ajustare semnificativa a deficitului de cont curent in Romania, de la peste 13% din PIB in 2007 la circa 4% din PIB in momentul de fata. Cu toate acestea, deficitul de cont curent din Romania este inca al doilea cel mai mare din Europa Centrala si de Est (ECE), deficitul de balanta comerciala fiind cel mai mare dintre tarile ECE. In unele tari, lipsa finantari externe a condus la o ajustare dramatica a deficitului de cont curent, acesta atingand chiar cifre pozitive (excedent).

...fiind finantat in timpul crizei in principal prin pachetul de finantare externa (FMI/CE/BM) si prin intrari volatile de capital (investitii de portofoliu)





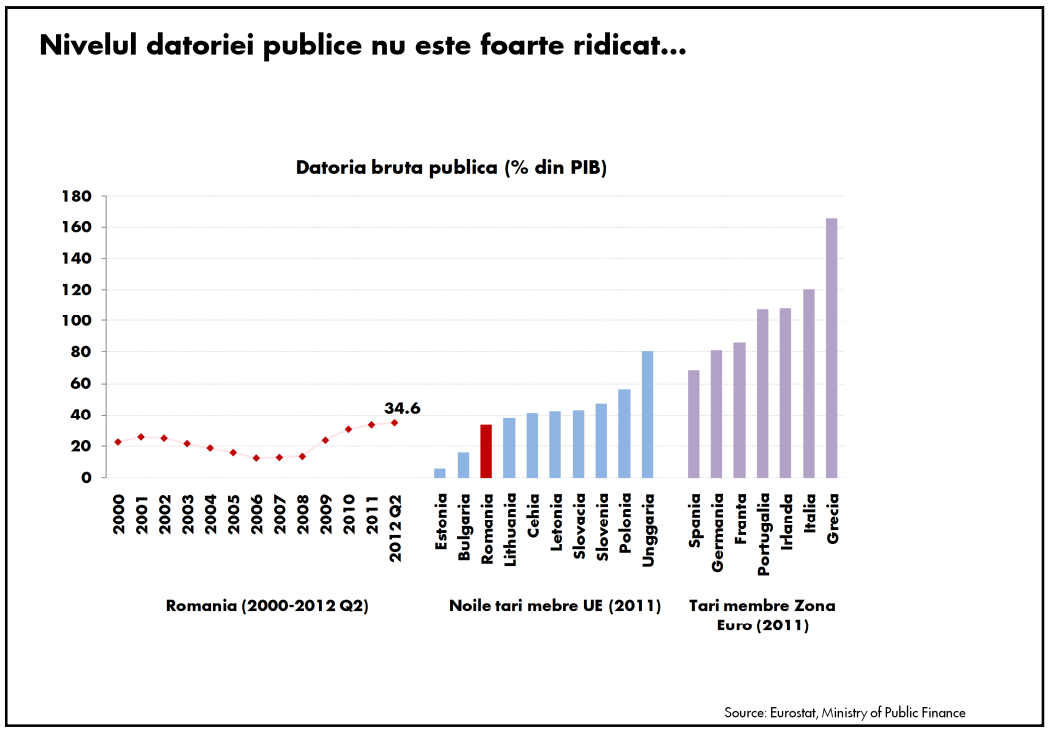
Alte intrari: in principal credite nete din exterior si investitii straine directe

Sursa: BNR

Finantarea deficitului de cont curent a fost realizata in timpul crizei cu ajutorul banilor de la FMI/CE/BM si pe baza unor intrari private de capital volatil (investitii de portofoliu – in principal achizitii de titluri de stat de catre nerezidenti). Echilibrul atins a fost insa unul fragil, deficitul de cont curent avand initial finantare prin pachetul de finantare externa cu FMI/CE/BM si ulterior o finantare cu capitaluri private volatile, perioadele de intrari nete de investitii de portofoliu (T2 2011, T1 2012) fiind urmate de iesiri nete (T3 si T4 2011, T2 2012). Conform datelor din balanta de plati externe, in momentul de fata (T2 2012), deficitul de cont curent nu este finantat autonom, el fiind finantat partial temporar de catre BNR prin utilizarea rezervei internationale (similar cu T1 2009, T3 si T4 2011). In lipsa interventiei BNR, intrarile autonome de capital fiind foarte reduse (chiar negative), cursul de schimb s-ar deprecia, iar deficitul de cont curent s-ar ajusta suplimentar, cu efect negativ aditional asupra activitatii economice. Este crucial in acest sens ca fluxurile private de capital sa revina in Romania, iar absorbtia fondurilor europene sa creasca semnificativ. Atractivitatea pentru investitiile straine directe va creste numai in masura in care vom implementa o agenda de reforme structurale foarte profunde care sa imbunatateasca competitivitatea economiei.

Partea a III-a:

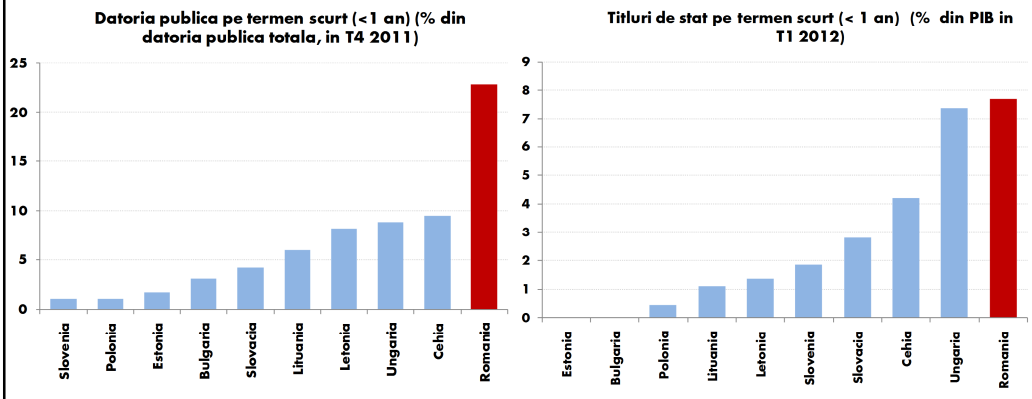
Constrangeri financiare importante pentru autoritati (guvern si banca centrala)



Nivelul datoriei publice in Romania este relativ scazut in comparatie cu standardele europene, insa ea a crescut foarte repede in ultmii ani. In plus, dat fiind nivelul relativ scazut al intermedierii financiare in Romania, capacitatea suplimentara de absorbtie a datoriei publice de catre pietele financiare locale este scazuta. Bancile sunt principalul finantator al datoriei publice pe piata locala, expunerea acestora fata de statul roman fiind una ridicata in acest moment (peste 19% din total active bancare, a doua cea mai mare pondere dintre tarile din Europa Centrala si de Est).

Dobanzile la datoria publica se apropie de 2% din PIB, reprezentand o povara in crestere pentru bugetul general consolidat.

...dar o parte insemnata a acesteia este pe termen scurt, generand nevoi de refinantare foarte mari



Nota: calcule efectuate be paza raportarii statistice "Conturile financiare ale secorului public"

Sursa: Eurostat, Raiffeisen RESEARCH

Ponderea datoriei publice pe termen scurt este cea mai mare in Romania in comparatie cu tarile din ECE, atat ca procent din total datorie publica, dar si ca procent din PIB, chiar daca datoria publica totala este una dintre cele mai mici din ECE. Acest lucru face ca riscul de refinantare sa fie ridicat, peste 20% din datoria publica totala avand maturitate sub 1 an. Insa, un factor diminuator al acestui risc este faptul ca detinatorii majoritari ai datoriei sunt bancile locale, spre deosebire de celelalte tari unde dependenta de finantarea din partea nerezidentilor (mai volatila) este mult mai ridicata.

Adancimea redusa a pietei financiare locale si imposibilitatea de a putea emite datorie pe scadente lungi in lipsa unei mase critice necesare la nivelul investitorilor institutionali locali care mobilizeaza economisire pe termene lungi (fonduri de pensii, societati de asigurari) fac ca singura optiune pentru a putea creste semnificativ maturitatea medie a datoriei publice sa fie emisiunea pe pietele externe, insa cu riscul asumarii unui risc valutar.

Rambursarea imprumuturilor externe va creste substantial serviciul datoriei externe pentru guvern si banca centrala

Obligatii de plata in valuta ale Ministerului Finantelor Publice si ale BNR din emisiuni de titluri de stat si credite oficiale externe (doar principalul)

Anul	Ministerul Finantelor Publice			Banca nationala	Total
	Imprumut FMI	Eurobonduri	Bonduri denominate in EUR si emise pe piata locala	Imprumut FMI	
2012	0.1	0.7	0.8	1.5	**3.1**
2013	1.0		1.8	3.9	**6.7**
2014	1.0		0.9	3.7	**5.6**
2015	0.2	1.0	0.5	1.3	**3.0**
2016		1.5		0.1	**1.6**

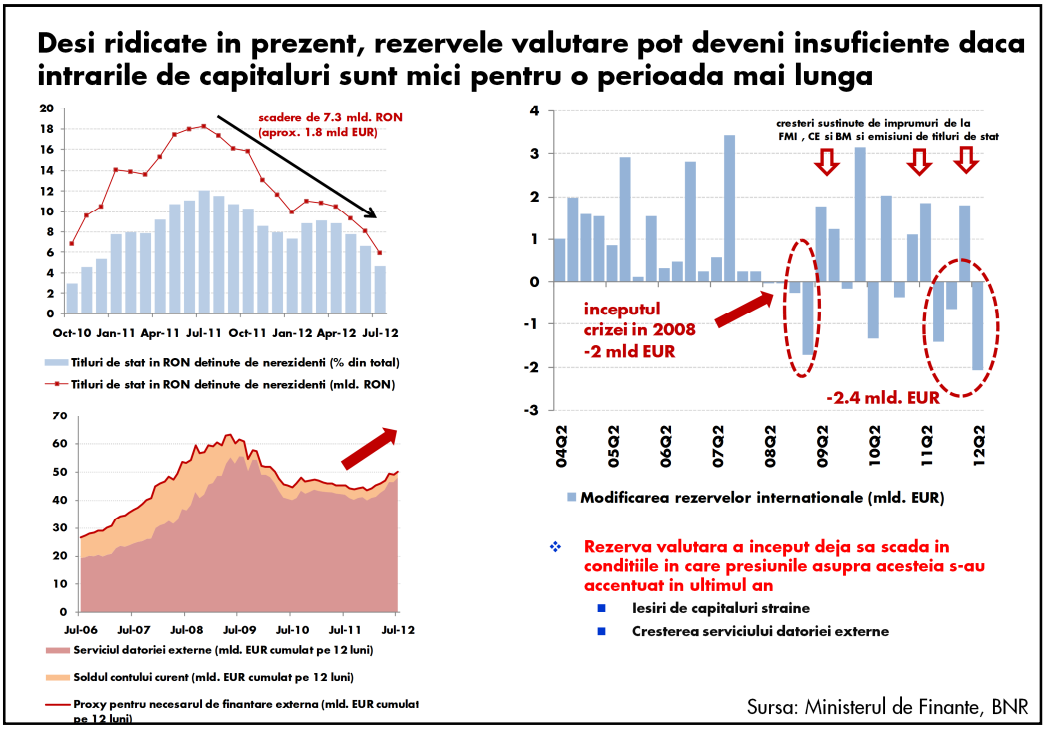
Sursa: FMI, Comisia Europeana, Ministerul de Finante

- **Sunt absolut necesare:**
  - **Politici macroeconomice credibile necesare pentru:**
    - A permite Guvernului sa se imprumute de la creditori privati externi pentru a rambursa datoria externa
    - Stimularea intrarilor de capitaluri straine private
  - **Cresterea urgenta a absorbtiei Fondurilor Europene**
    - Alimenteaza rezerva valutara a tarii (de asemenea, sustin cresterea economica si nu genereza datorie externa)

- **Un esec poate avea ca efect:**
  - **Imposibilitatea finantarii deficitului bugetar**
  - **Presiuni pentru deprecierea leului**
  - **Recesiune si criza financiara**

In 2013-2014 Romania va avea varfuri de plata a datoriei externe. Daca cumulam si dobanzile de plata, Ministerul de Finante si BNR vor trebui sa plateasca in urmatorii 2 ani circa 13 mld EUR datorie externa si alte datorii in valuta. Daca nu reusim sa atragem noi finantari din pietele private externe si nu absorbim mult mai multi bani din fondurile europene nerambursabile, rezerva internationala a BNR ar putea scadea rapid.

Credibilitatea externa este cruciala pentru a asigura accesul la pietele externe private. **Cresterea absorbtiei fondurilor UE este obligatorie!!!**



Din iulie 2011 si pana in iulie 2012, nerezindentii si-au redus detinerile de tilturi de stat denominate in lei cu peste 7 mld RON, pe fondul tensionarii pietelor financiare internationale si tensiunilor politice din Romania.

Rezervele internationale ale BNR sunt in prezent la un nivel foarte ridicat, ele fiind consolidate in timpul crizei de imprumuturile de la FMI/CE/BM.

Cu toate acestea, rezervele internationale ale BNR ar putea scadea rapid in anii urmatori daca fluxurile de capital privat nu se reiau si daca nu reusim sa absorbim mult mai multi bani din fondurile nerambursabile de la UE.

Pentru a mentine activitatea economica cel putin la nivelul actual avem nevoie sa finantam deficitul de cont curent la circa 4% din PIB (peste 5 mld euro pe an) si sa refinantam datoria externa (datoria externa pe termen scurt – publica si privata – este de circa 20 mld EUR). In cazul in care nu asiguram aceasta finantare, diferenta poate fi acoperita **pe termen scurt** prin utilizarea rezervei internationale a BNR sau va trebui sa acceptam o noua ajustare a deficitului de cont curent (insotita de depreciere de curs de schimb), compromitand astfel sansele de revenire economica.

Partea a IV-a:

Lectii pe termen lung in urma crizei

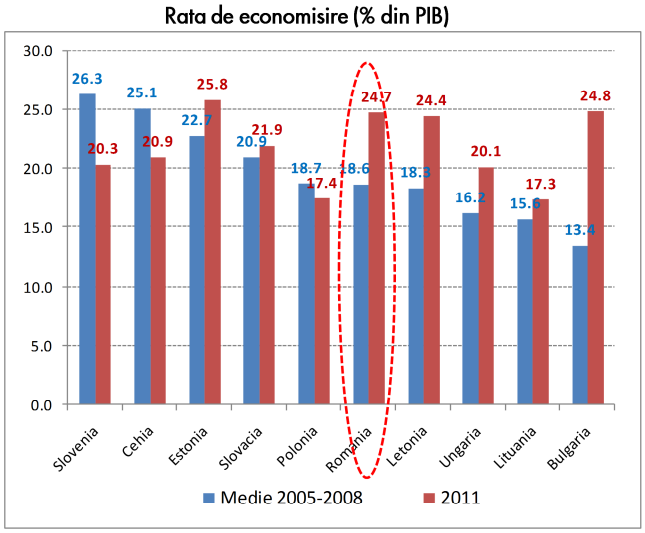
Este necesara o noua agenda a cresterii economice

- **Modelul de crestere din perioada pre-criza nu este nici dezirabil si nici posibil de a fi urmat in viitor;**
- **Vom avea un model de crestere economica asiatic (sunt investite numai economiile locale) sau intrarile de capital se vor relua? – probabil ca intrarile de capital se vor relua, dar la o scara mult mai mica decat inainte de criza**

Elemente cheie ale noului model de crestere economica:

- **Reducerea dependentei de economisirea externa;**
- **Cresterea ocuparii si a productivitatii fortei de munca;**
- **Limitarea aprecierii in termeni reali a cursului de schimb si controlarea stricta a echilibrului dintre cresterea salariilor si cea a productivitatii fortei de munca;**
- **Cresterea absorbtiei fondurilor europene;**
- **Diversificarea surselor de finantare a economiei si dezvoltarea pietei de capital sunt necesare;**
- **Cresterea importantei sectorului bunurilor "tradable" si diversificarea exporturilor;**
- **Implementarea urgenta a unor politici de stimulare a natalitatii pentru a imbunati cifrele demografice.**

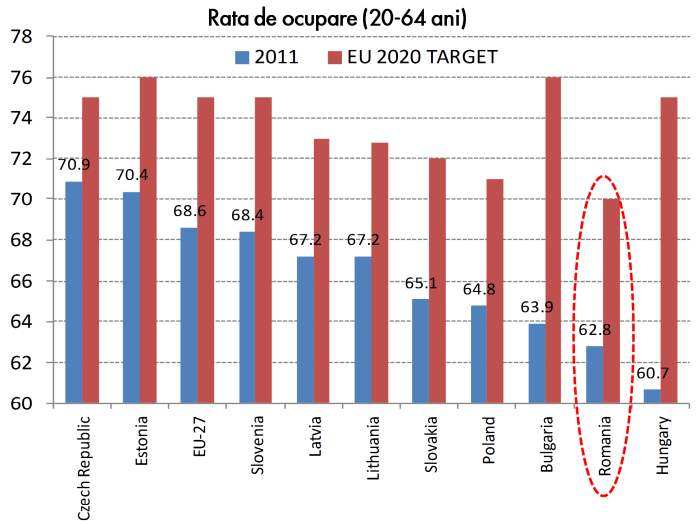
Cresterea economisirii interne si scaderea dependentei de economisirea externa



Sursa: EUROSTAT

Romania a avut inainte de criza o rate de economisire interna scazuta, de doar usor peste 18% din PIB, dar isi finanta rate de investire chiar de peste 30% din PIB prin apelul la economisirea “externa” (intrari de capitaluri din strainatate). Intrucat aversiunea la risc pe pietele internatioanale va ramane probabil ridicata pentru o perioada lunga de timp, apelul la economisirea externa ar trebui sa se diminueze. Prin urmare, o rata de investire de circa 30% din PIB (care ar putea fi suficienta pe termen mediu pentru a asigura o convergenta reala rezonabil de rapida) ar putea fi obtinuta dintr-o rata de economisire interna de circa 25% din PIB, diferenta de circa 5% din PIB (deficit de cont curent) fiind necesar sa continue sa fie acoperita din economisire externa. Insa, un deficit de cont curent de 4-5% din PIB ar putea fi finantat autonom numai avand politici macroeconomice prudente si credibile, mai ales in domeniul reformelor structurale, care sa stimuleze intrarile de investitii straine directe (este important ca ele sa fie orientate mai mult in sectorul tradable) si sa finanteze astfel deficitul de cont curent. In plus, intrarile de fonduri nerambursabile de la UE ar putea ajuta foarte mult, ele diminuand deficitul de cont curent sau finantandu-l (o parte din intrari se inregistreza ca intrari in balanta de plati in contul curent si o parte in contul de capital). In plus, mentinerea ratei curente a economisirii interne de circa 25% din PIB este necesara pentru a reduce dependenta de intrarile de capital din strainatate.

Cresterea ocuparii fortei de munca este necesara...

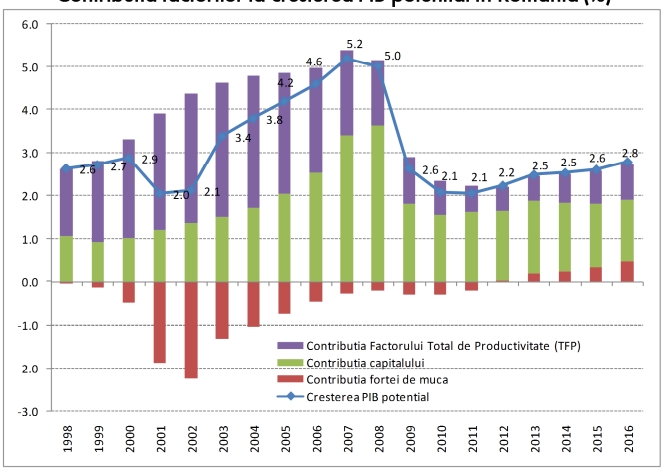


Sursa: EUROSTAT

- Romania are una din cele mai scazute rate de ocupare din UE;
- Majorarea varstei efective de pensionare; reforma educatiei si programe de invatare pe tot parcursul vietii; stimularea recalificarii si a cautarii unui loc de munca; atragerea inapoi in tara a romanilor care lucreaza in strainatate.
- Imbunatatirea eficientei administratiei publice (inclusiv prin e-guvernare)

...din perspectiva cresterii PIB potential

Contributia factorilor la cresterea PIB potential in Romania (%)



Sursa: Comisia Europeana

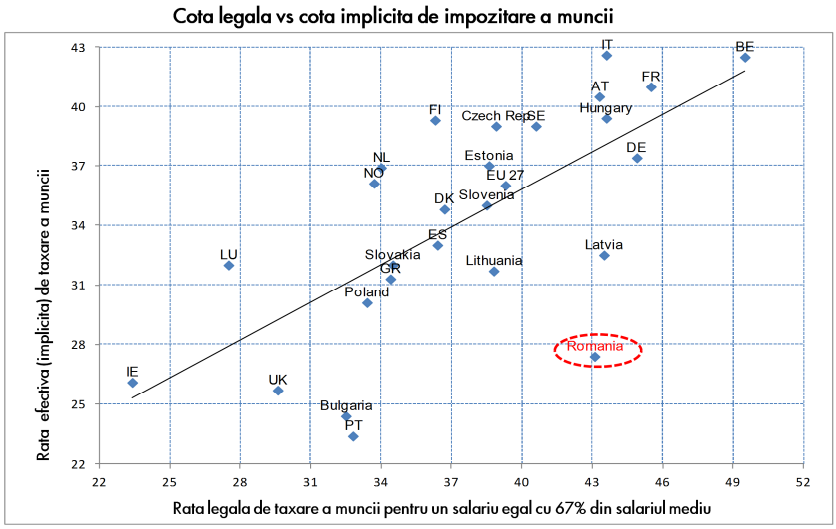
➢ rata de crestere ridicata a PIB potential in perioada ante-criza s-a datorat in principal intrarilor mari de capital. Post-criza, cresterea economica potentiala este estimata la usor peste 2%, ea putand creste daca absorbtia fondurilor europene se accelereaza rapid.

➢ Se asteapta o contributie mai redusa a capitatului si a factorului total de productivitate dupa criza, intrarile de capital fiind anticipate a fi mult mai mici.

➢ Contributia fortei de munca la cresterea economica potentiala a fost una negativa inainte de criza, in special datorita emigratiei.

➢ contributia factorului munca ar trebui sa creasca in perioada post-criza – sunt necesare politici in directia stimularii cresterii participarii fortei de munca la activitatea economica.

Cresterea colectarii taxelor pe munca este obligatorie



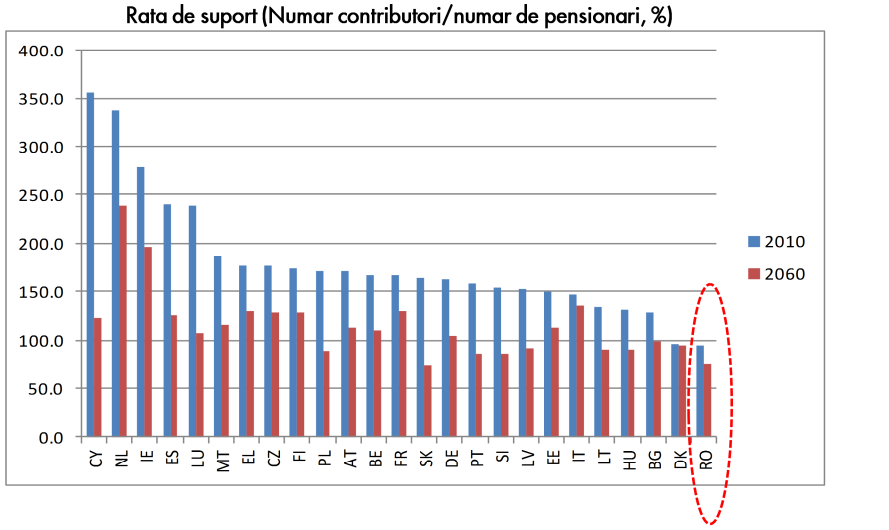
Source: EUROSTAT

➢ Rata legala de taxare a muncii este foarte ridicata in Romania (pentru un salariu mic, egal cu 67% din salariul mediu, Romania are a 8-a cea mai inalta rata de taxare a muncii – contributii la asigurarile sociale si impozit pe venit) din UE-27. Insa, rata efectiva de taxare (veniturile incasate la buget din CAS si din impozitul pe venit raportate la salariile brute din economie - inclusiv cele din economia subterana), este a 4-a cea mai mica din UE27. Acest lucru este consecinta unui sistem de taxare cu prea multe exceptii si cu o evaziune fiscala ridicata.

➢ Combaterea muncii “la negru” si reducerea evaziunii fiscale;

➢ In prezent, conform estimarilor INS, peste 1.8 milioane persoane lucreaza “la negru”.

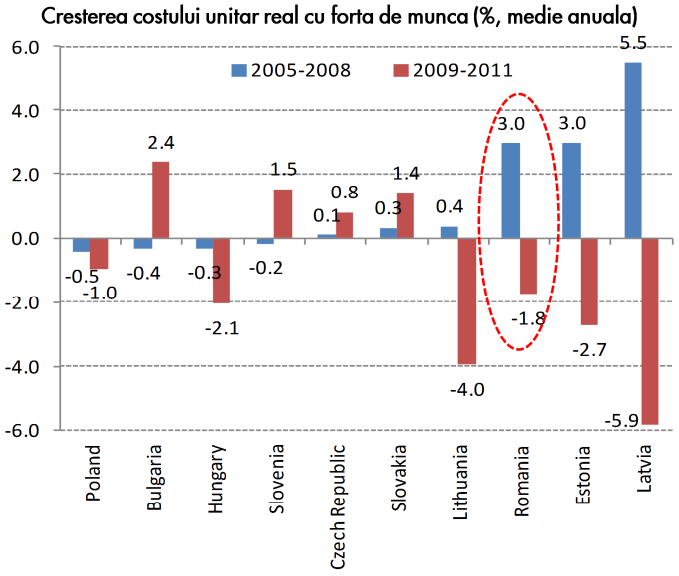
Cresterea ratei de ocupare este cruciala pentru a imbunatati starea financiara a sistemului de pensii



Source: European Commission, 2012 Ageing report

Romania are cea mai defavorabila rata de suport contributori/pensionari dintre tarile UE-27, raportul fiind subunitar. Mai mult, proiectiile demografice pe termen lung ale Comisiei Europene arata o deteriorare continua a acestui indicator in viitor. Reducerea deficitului bugetar curent foarte mare din sistemul de pensii (aproape 3% din PIB) necesita cresterea numarului de contribuabili prin cresterea ratei de participare a fortei de munca la activitatea economica si imbunatatirea cifrelor demografice.

Un control foarte strict al balantei cresteri salariale-castiguri de productivitate este necesar

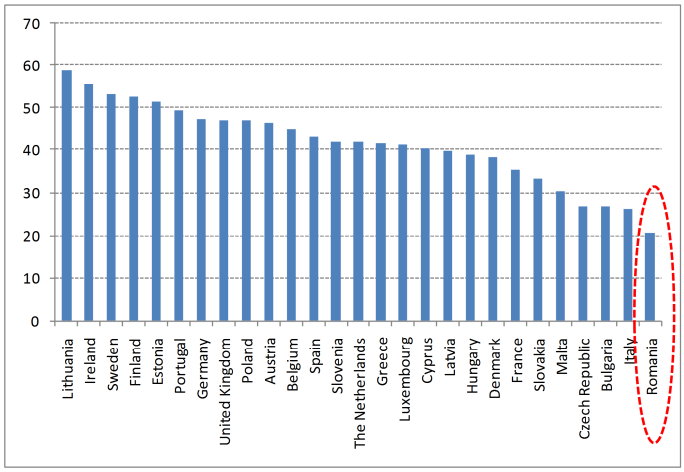


Source: EUROSTAT

Costul unitar cu forta de munca (raportul dintre salarii si productivitate) a crescut inainte de criza, fiind corectat partial in timpul crizei, restabilind astfel partial competitivitatea externa. Pentru a avea o competitivitate externa adecvata, cresterile salariale nu trebuie sa depaseasca in anii urmatori castigurile de productivitate si aprecierea in termeni reali a cursului de schimb – cresterea flexibilitatii pietei muncii; deschiderea pietei muncii la imigratie; control foarte strict al salariilor in sectorul bugetar.

Cresterea absorbtiei fondurilor UE este urgenta zero!!!

Procentul din alocarile de fonduri structurale si de coeziune platit de Comisia Europeana (23/07/2012)



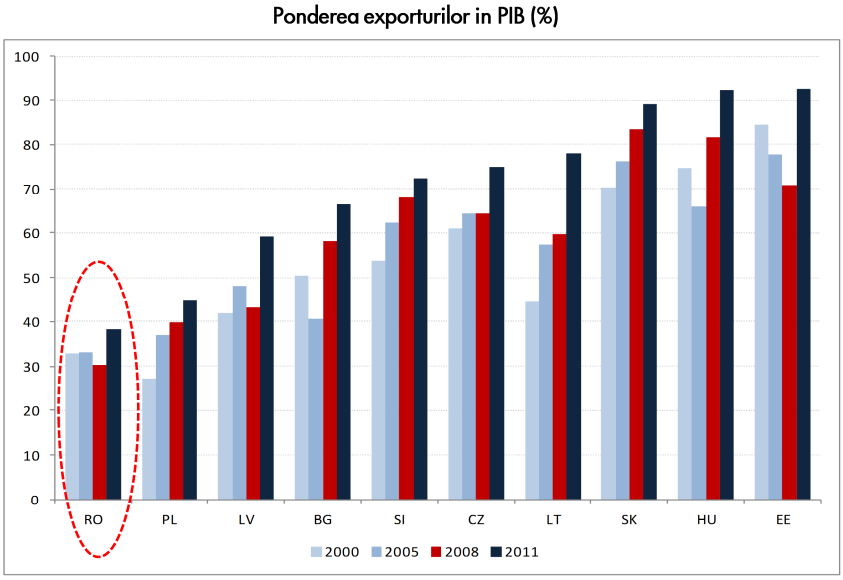
Datele includ si avansurile platite de Comisia Europeana
Source: DG Regio, European Commission

Data fiind perspectiva unor intrari de capital din strainatate mult mai mici decat in trecut, absorbtia fondurilor UE nerambursabile reprezinta una din putinele solutii avute la dispozitie pentru finantarea investitiilor din economie.

Absorbtia fondurilor UE reprezinta un stimul enorm in economie (la 1 leu resurse proprii - deficit bugetar - se pot efectua cheltuieli bugetare de 20 lei), care devine crucial in contextul constrangerii legate de politica fiscala discretionara impusa de noul pact fiscal si de dimensiunea redusa a stabilizatorilor automati !!!!!!!

In plus, nu sunt generatoare de datorie…

Cresterea economica trebuie sa fie mai echilibrata - cresterea contributiei exporturilor



Source: EUROSTAT

Cresterea economica in trecut a fost una dezechilibrata, cererea interna (consum si investitii) fiind motorul esential. Pe viitor, pentru a evita acumularea dezechilibrelor, este necesara o crestere economica mai echilibrata pe componentele PIB – cerere interna vs cerere externa (exporturi nete). Romania are in prezent cea mai mica pondere a exporturilor in PIB, aceasta fiind necesar sa creasca in viitor. Mai mult, modelul dezechilibrat de crestere economica din perioada pre-criza a condus la o reducere a exporturilor ca procent din PIB in perioada 2005-2008.

Diversificarea pietelor de export este de asemenea necesara

Top 20 export markets in 1991	
Former Soviet Union	23.0
Germany	10.9
Italy	6.1
Netherlands	5.3
France	4.1
Former Yugoslavia	4.0
UK	3.7
Turkey	3.6
China	3.3
US	2.9
Austria	2.5
Japan	2.3
Poland	2.1
Liban	1.9
Hungary	1.9
Czech Rep.	1.7
Egypt	1.6
Switzerland	1.6
Bulgaria	1.4
Syria	1.3
Total top 20	**85.2**
EU 27	**44.3**
Former Soviet Union	**23.0**
Arab countries	**4.0**
African countries	**3.9**

Top 20 export markets in 2011	
Germany	18.6
Italy	12.8
France	7.5
Turkey	6.2
Hungary	5.6
Bulgaria	3.6
UK	3.2
Netherlands	3.1
Spain	2.4
Poland	2.4
Russian Federation	2.3
Austria	2.2
Belgium	2.0
Ukraine	1.8
US	1.8
Czech Rep.	1.7
Slovakia	1.6
Serbia	1.5
Greece	1.4
Republic of Moldova	1.3
Total top 20	**83**
EU 27	**71.1**
Former Soviet Union	**6.0**
Arab countries	**2.0**
African countries	**2.1**

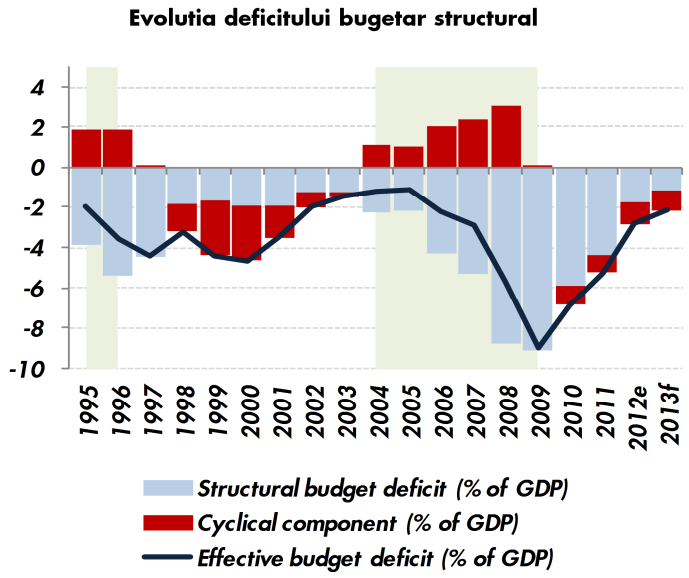
Top tari partenere cu deficite/excedente comerciale in 2011	Deficit(-) /Excedent(+) FOB/CIF in PIB
HUNGARY	-1.66
KAZAKHSTAN	-1.58
CHINA	-1.57
AUSTRIA	-0.87
POLAND	-0.81
RUSSIA	-0.79
GERMANY	-0.72
CZECH REPUBLIC	-0.43
ITALY	-0.33
NETHERLANDS	-0.26
…	
SYRIA	0.13
UNITED KINGDOM	0.13
GEORGIA	0.13
UNITED STATES	0.13
ALGERIA	0.15
FRANCE	0.15
NORWAY	0.16
EGYPT	0.18
UNITED ARAB EMIRATES	0.21
MOLDOVA	0.23
SAUDI ARABIA	0.27
SERBIA	0.29
TURKEY	0.64

Source: NIS

In ultimii 20 de ani, concentrarea pietelor de export a crescut, producandu-se mutatii structurale importante in pietele de export ale Romaniei. Astfel, ponderea exporturilor catre tarile UE a crescut de la 44.3% in 1991 la 71.1% in 2011, ponderea exportului catre tarile din fosta URSS a scazut de la 23% la 6%, iar ponderea exporturilor catre tarile africane si tarile arabe s-a injumatatit. In plus, China a disparut din top 20 piete de export, iar exporturile catre SUA au scazut semnificativ ca pondere in total exporturi.

Peste 70% din exporturi sunt acum catre tarile UE-27, ceea ce ne expune la o deteriorare asteptata a performantei economice a acestei regiuni. In anii urmatori va trebui sa crestem exporturile si catre pietele extra-UE prin restabilirea relatiilor comerciale cu alte piete emergente (BRIC –Brazilia, Rusia, India, China, tarile arabe, tarile din Africa) prin promovarea investitiilor straine din tari din afara UE in Romania in schimbul accesului la pietele lor interne cu exporturile noastre.

Politicile fiscale contra-ciclice sunt esentiale



Sursa: European Commission

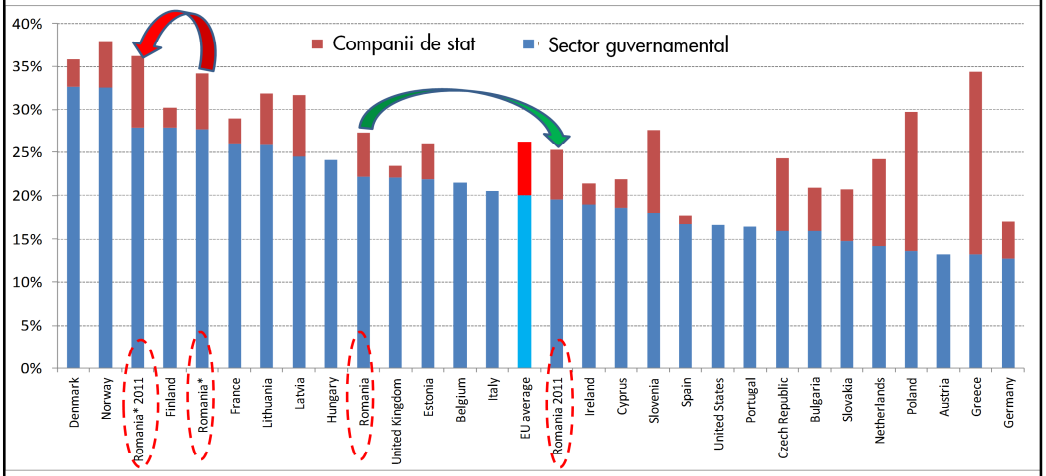
❖ Romania a avut in perioada 2004-2008 o politica fiscala prociclica, deficitele bugetare structurale crescand intr-o perioada in care economia crestea peste potential (era supraincalzita).

❖Nevoie stringenta pentru politici fiscale contraciclice - constituirea unei rezerve in vremurile bune – noul Compact Fiscal agreat la nivelul UE va ajuta

❖ Implementarea unor reguli fiscale si utilizarea unor limite ale datoriei publice pentru a imbunatati situatia finantelor publice pe termen lung

Necesitatea unor politici foarte prudente privind remunerarea si ocuparea in sectorul public

Raportul dintre salariatii din sectorul public si numarul total de salariati din economie (%)

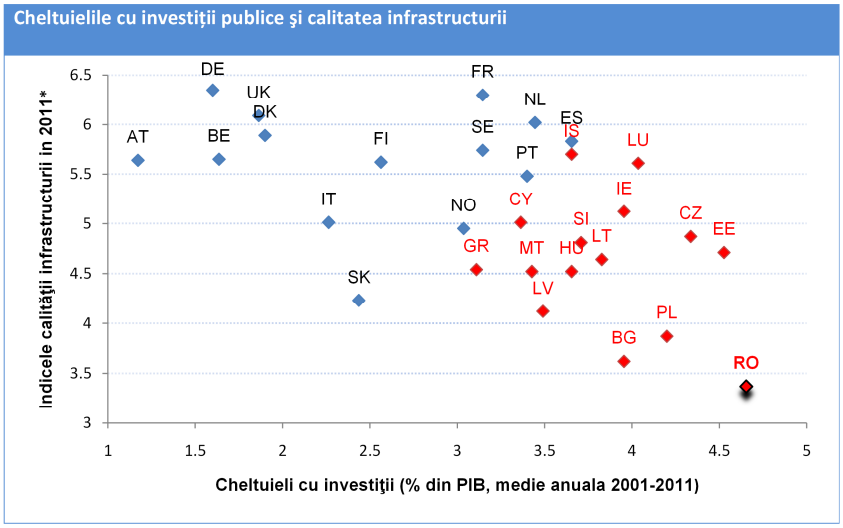


Nota: Datele pentru 2008 sunt din sondajul LFS – Labour Force Surveys (include si salariatii din sectorul informal al economiei) * Calcule pe baza numarului de salariati raportati oficial de angajatori (platitori de taxe))

Sursa: International labour organization (ILO)

Chiar daca Romania a ajustat semnificativ factura de salarii in sectorul bugetar in perioada crizei, numarul de bugetari este inca foarte ridicat in comparatie cu numarul de salariati din economie platitori de taxe si impozite. Chiar daca raportul dintre numarul bugetarilor si numarul populatiei este unul foarte mic in Romania in comparatie cu standardele europene, datorita unei rate de participare a fortei de munca la activitatea economica reduse si, mai mult, datorita unui numar mic de salariati in economia formala (platitori de taxe si impozite), ponderea bugetarilor in total salariati din economie platitori de taxe si impozite este foarte mare (printre cele mai mari din UE-27, dupa tarile Nordice). Mai mult, acest indicator s-a deteriorat in perioada 2008-2011, chiar daca numarul bugetarilor a scazut cu peste 15%, numarul de salariati platitori de taxe si impozite scazand mai mult.

Eficienta cheltuielilor publice trebuie sa creasca substantial



Sursa: EUROSTAT, World Competitiveness Report 2011-2012

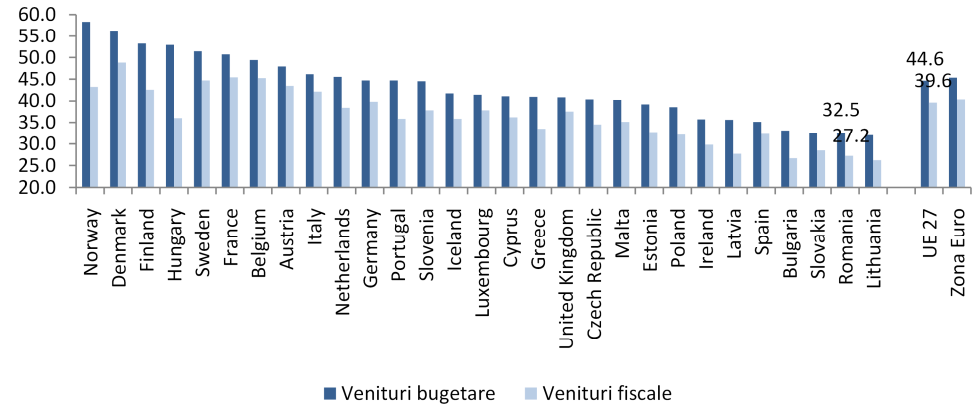
Sursa: Eurostat, World Competitiveness Report, 2012

Eficienta cheltuirii banilor publici este foarte scazuta la toate categoriile de cheltuieli bugetare, in particular la cheltuielile cu investitiile publice.

Desi Romania a cheltuit cei mai multi bani cu investitiile publice (atat ca procent din PIB cat si ca procent din total resurse bugetare) in perioada 2001-2011, calitatea infrastructurii este de departe cea mai slaba din Europa. Bulgaria, cu mult mai putine resurse bugetare alocate pentru investitii a obtinut efecte mai bune in termeni de calitate a infrastructurii.

Imbunatarirea colectarii taxelor este o necesitate...

Veniturile bugetare şi venituri fiscale (% din PIB, ESA 95, 2011)



Sursa: EUROSTAT; Veniturile fiscale includ şi contribuţiile sociale.

Veniturile bugetare colecate sunt foarte mici, chiar daca nivelul legal al taxelor si impozitelor nu este neaparat mic. Rata legala a TVA este peste media din EU-27, rata legala de CAS este in top 8 in EU-27, impozitul pe venit si pe profit este mult sub media europeana.

...data fiind evaziunea fiscala ridicata...

% din PIB	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Evaziunea fiscală din munca "la negru":	3.7%	3.9%	4.3%	4.6%	4.6%	5.8%	5.9%
- impozit pe venit (IV)	0.8%	0.8%	0.9%	1.0%	1.1%	1.3%	1.4%
- contribuţii la asigurările sociale (CAS)	2.9%	3.1%	3.4%	3.5%	3.5%	4.5%	4.5%
Evaziune fiscală la TVA	3.0%	3.7%	4.8%	4.5%	3.8%	3.8%	3.6%
Evaziune fiscală în sectorul informal (populaţie)	0.6%	0.7%	0.8%	0.9%	0.9%	0.7%	0.8%
Total evaziune fiscală la IV, CAS şi TVA	7.3%	8.4%	9.9%	10.0%	9.3%	10.3%	10.3%
Valoarea adaugată brută în economia neobservată*	14.5%	16.6%	19.2%	20.0%	19.6%	20.9%	21.5%

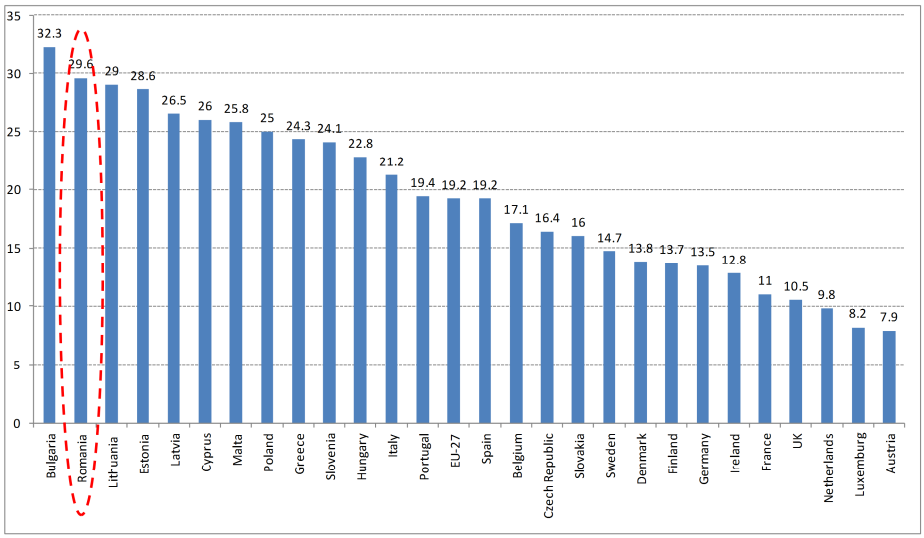
Sursa: calcule Consiliul Fiscal pe baza datelor INS

** Estimare INS*

Evaziunea fiscala este estimata undeva intre 10-15% din PIB. Daca s-ar colecta doar 30% din evaziunea fiscala, Romania ar avea acum excedent bugetar.

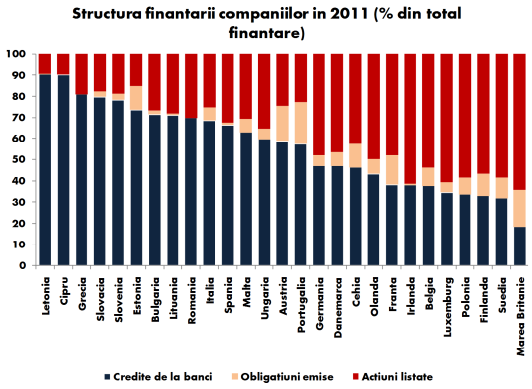
...ca rezultat al unei ponderi foarte ridicate a economiei "ascunse"

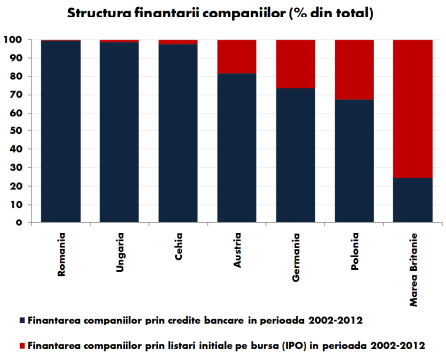
Ponderea economiei "ascunse" în tarile membre UE



Sursa: Schneider, F. (2012), "Size and development of the Shadow Economy from 2003 to 2012: some new facts"

Diversificarea surselor de finantare si dezvoltarea pietei de capital sunt necesare





Nota: modificarea stocului de credite al companiilr si listari initiale pe bursa
Date la sfarsitul lunii februarie 2012

Sursa: Banca Centrala Europeana, Bloomberg, Raiffeisen RESEARCH

- In multe din economiile emergente din Uniunea Europeana companiile se finanteaza preponderent de la banci, dar exista si cateva exceptii importante. Finantarea prin credite de la banci detine o pondere importanta si in cazul unor economii dezvoltate, consecinta a unui model traditional de afaceri (Italia, Austria, Germania, Spania, Portugalia). Finantarea companiilor preponderent prin piata de capital se intalneste in special in Marea Britanie (model similar celui din SUA), dar este importanta si in tari precum Polonia.

- Principala sursa de finantare externa pentru companiile din Romania o reprezinta creditul bancar
  - capitalizarea pietei bursiere este redusa (putine companii importante listate)
  - nu exista nicio obligatiune emisa de o companie care sa se tranzactioneze pe bursa

- Marea majoritate a companiilor tranzactionate pe bursa au fost listate prin programul de privatizare in masa si nu au reprezentat finantari pentru companii. In ultimii zece ani companiile s-au finantat aproape in exclusivitate de la banci

Nota: Exista trei surse majore de finantare externa a companiilor* : (1) Credite de la banci, (2) emisiune/listare de actiuni pe piata de capital si (3) emisiune de obligatiuni pe piata de capital. Sursele de finantare a companiilor alternative finantarii externe includ: (1) actiunile nelistate detinute de proprietari si (2) credite contractate de firme de la actionarii proprii, inclusiv companiile mama straine.