



IPRE

Institutul pentru Politici și Reforme Europene

Notă: Principalele Constrângeri Economico-Financiare ale Moldovei în 2016

20 IANUARIE 2016

AUTORI: **Eugen GHILEȚCHI, Viorel ROȘCOVAN, Dumitru VICOL**

În anul 2013, conform datelor Băncii Mondiale, Republica Moldova a înregistrat o creștere economică de 9,4%, această creștere fiind cea mai mare din Europa și a 9-a din lume, iar în 2014 – o creștere de 4,6% cedând doar în fața Georgiei pe plan European. Începând cu primul trimestru al anului 2015, acest indicator a cunoscut un trend descrescător, ajungând să fie negativ până la sfârșit de an.

Creșterea robustă din anii 2013-2014 se datorează reformelor structurale demarate în anii precedenți, dar și suportului fără precedent din partea principalilor parteneri de dezvoltare ai Moldovei. Începând cu perioada de după alegerile din 2014, țara a intrat într-o perioadă de criză acută atât la nivel politic cât și economic. Începutul anului 2016 nu pare a fi promițător, Economisții Institutului de Politici și Reforme Europene considerând că economia țării va înregistra în cel mai bun caz o creștere economică modestă de 0,5%, cu riscuri considerabile de contracție. Totodată printre principalele constrângeri economico-financiare pe care Guvernul urmează să le înfrunte în următoarele 12 luni se vor regăsi următorii factori: **incertitudinile bugetare** agravate de lipsa unei majorități funcționale în parlament, **finanțarea tot mai costisitoare a deficitului bugetar** inclusiv ca urmare a dificultăților din sectorul bancar, **fluctuațiile cursului valutar** determinate de scăderea influxurilor de capital străin dar și de anumiți factori interni.

Incertitudinile bugetare

Bugetul este unul dintre cele mai importante documente ale unei țări, fiindcă el determină care sunt acțiunile guvernului într-o anumită perioadă de timp. Bugetul reflectă direcția de dezvoltare strategică pe care o asumă guvernul pentru țară, și totodată conține cele mai semnificative decizii ale tuturor structurilor de stat.

Legea finanțelor publice și responsabilității bugetar-fiscale¹ prevede că Guvernul aprobă și prezintă Parlamentului proiectele legilor bugetare pe anul următor – până la 15 octombrie, iar Parlamentul adoptă legile bugetare pe anul următor – până la 1 decembrie. Deși ne aflăm în

¹ Legea finanțelor publice și responsabilității bugetar-fiscale Nr. 181 din 25.07.2014

a doua jumătate a lui ianuarie, Guvernul până astăzi încă nu a prezentat proiectul legii bugetului pentru 2016. În acest caz, conform aceleiași legi, dacă legea bugetului nu este adoptată se aplică bugetul provizoriu. Bugetul provizoriu la rândul său este format în conformitate cu prevederile legii bugetului din anul precedent, cu excepția programelor de cheltuieli care au fost finalizate.

Conform cadrului bugetar pe termen mediu, elaborat de către Ministerul Finanțelor, pentru anul 2016 se estima că bugetul public național va avea încasări de 48 miliarde lei și cheltuieli de 55,3 miliarde lei, cu un deficit de 7,3 miliarde lei². Dar din cauza lipsei de acțiuni din partea guvernului și parlamentului, actualmente este aplicat bugetul provizoriu cu cifrele din 2015, care sunt cu mult sub nivelul estimărilor pentru 2016. **Situația se va agrava odată cu trecerea timpului, încât nivelul inflației este de peste 13,5%**, și guvernul va fi forțat să-și ajusteze cheltuielile pentru a acoperi deprecierea leului, fapt imposibil în condițiile unui buget provizoriu. Totodată, indexarea pensiilor și a salariilor la fel nu va fi posibilă, astfel creându-se premise pentru nemulțumiri sociale semnificative.

Deși, există precedente ca țara să intre în noul an fără a adopta legea bugetului, situația pentru 2016 este diferită din cauza crizei profunde politice în care ne aflăm. Fără un guvern deplin funcțional și fără o majoritate în parlament, pericolul neadoptării bugetului crește considerabil.

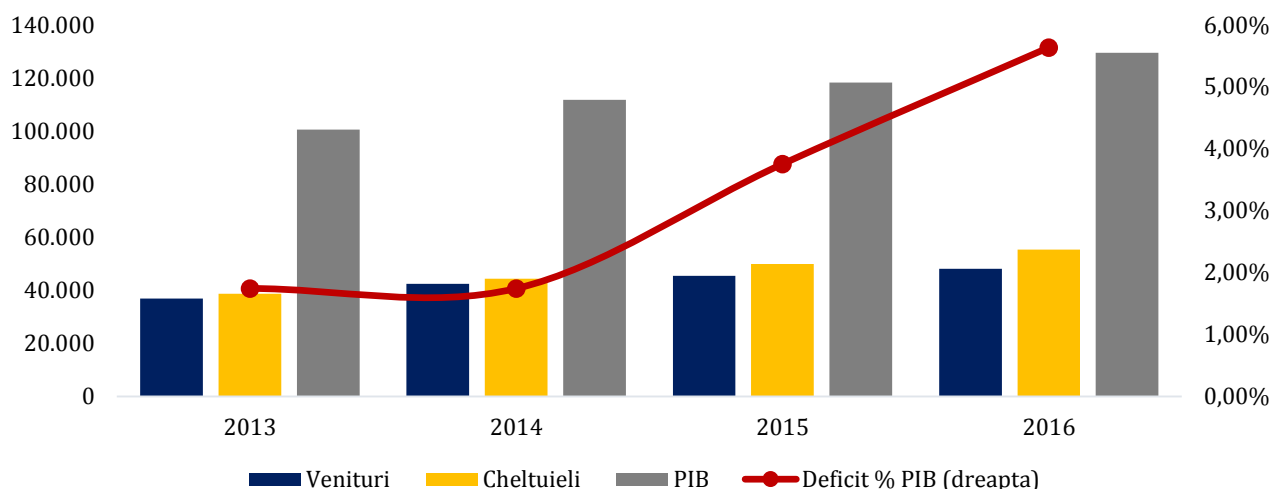
Obiectivele unui buget sănătos și sustenabil trebuie să conțină *promovarea creșterii economice* prin oferirea oportunităților de dezvoltare pentru sectorul privat și finanțarea adecvată a instituțiilor statului, *reducerea sărăciei și a inegalității* prin susținerea păturilor social vulnerabile, *promovarea unei politici fiscale adecvate realităților economice* (spre exemplu în perioade de criză guvernul ar putea recurge la stimularea fiscală pentru a încuraja sectorul privat), *realocarea resurselor* unde este necesitate pentru a asigura serviciile publice precum educație, sănătate, dezvoltarea infrastructurii etc. În momentul când politica monetară e restrictivă și sugrumă sectorul privat cu ratele înalte ale dobânzii, stimularea fiscală rămâne a fi singurul stimulent valabil, fapt extrem de dificil de realizat în condițiile în care Guvernul are obligațiuni financiare considerabile. Stimulentul principal de care ar putea beneficia sectorul real al economiei, este de ordin extern, și constă în scăderea prețului la petrol care este în mod indirect echivalentul unor facilități fiscale care le-ar aplica statul. Autoritățile statului trebuie să se asigure ca fluctuațiile de pe piețele internaționale sunt resimțite în termene cât mai proximale și pe piața internă.

² <http://mf.gov.md/files/files/CBTM/CBTM%202016-2018/CBTM%202016-2018.pdf>

Finanțarea deficitului bugetar

Conform aceluiași cadru bugetar pe termen mediu, elaborat de către Ministerul Finanțelor, pentru anul 2016 era estimat un deficit bugetar de aproximativ 7,3 miliarde lei sau peste 5.6%³ din PIB, cu mult peste media anilor precedenți (Figura 1).

Figura 1: Deficitul Bugetar în PIB



Un deficit bugetar atât de mare necesită surse sigure de acoperire, or în condițiile economice actuale lucrul acesta este imposibil. Odată cu sistarea finanțării externe din partea principalilor parteneri de dezvoltare dar și lipsa unui acord cu Fondul Monetar Internațional, singura alternativă pentru acoperirea deficitului bugetar rămâne piața internă. Actualmente, guvernul se finanțează la o rată astronomică pe piața internă: 26,34% pentru bonuri de trezorerie cu scadența de 364 zile (Figura 2). **Acest nivel este cel mai înalt din anul 2000 până în prezent⁴**, fapt care denotă dificultatea economică în care se află Moldova, și prăpastia de care se apropie cu pași grăbiți. În cazul neidentificării surselor externe pentru acoperirea deficitului bugetar, este plauzibil să admitem ca în scurt timp guvernul nu va mai putea achita integral obligațiile sale financiare.

Un element adițional care complică și mai mult situația este garanția guvernului în cazul creditelor către băncile problematice din sistem. Conform previziunilor Ministerului Finanțelor datoria sectorului public urmează să crească în 2016 până la 56,8 miliarde lei (o creștere de peste 19 miliarde lei)⁵. Doar datoria internă va crește cu aproape 14 miliarde lei, motivul acestei

³ Conform legii finanțelor publice și responsabilității bugetar-fiscale, autoritățile trebuie să asigure un nivel limită anual al deficitului bugetului public național astfel încât către anul 2018, deficitul să nu depășească 2,5% din produsul intern brut. Or, în astfel de condiții, e bizară planificarea Ministerului Finanțelor de a majora deficitul pentru 2016 la peste 5,6%.

⁴ <http://bnm.org/bdi/pages/reports/dop/DOP5.xhtml>

⁵ http://mf.gov.md/files/files/CBTM/CBTM%202016-2018/Anexa%2010_1.pdf

creșteri fiind convertirea în datorie a garanțiilor de stat care au fost oferite în cazul creditelor de 14,2 miliarde lei acordate de către BNM celor trei bănci care actualmente se află în proces de lichidare. Cel mai probabil, FMI va insista ca aceasta să fie o **precondiție pentru semnarea unui nou acord de finanțare**, care este vital pentru economia țării.

Figura 2: Rata Bonurilor de Trezorerie - 364 zile



Fluctuațiile valutare

Anul 2015 a fost caracterizat prin importante fluctuații valutare. Prăbușirea prețului la petrol a stagnat creșterea economică a Rusiei, iar situația economică tensionată în țările membre UE au provocat disponibilizări. Astfel veniturile cetățenilor din RM care activează peste hotare s-au redus, ceea ce a dus la o diminuare a remitențelor cu 31,5%⁶ în perioada ianuarie-noiembrie 2015. Remitențele sunt un pilon extrem de important al finanțării consumului intern și au fost motorul principal în spatele creșterii economice din anii 2000-2008.

Pe de altă parte, conflictul Ruso-Ucrainean a afectat doi importanți parteneri de export ai Moldovei (pe parcursul primelor 11 luni din 2015 exporturile spre Rusia au constituit 224,1 milioane USD, în scădere cu 45%, iar exporturile spre Ucraina s-au redus cu 58% în aceeași perioadă, atingând suma de 42,4 milioane USD⁷). Pe lângă aceasta, factorul de ordin intern, care explică în anumită măsură fluctuațiile valutare a fost criza din sectorul bancar. Totodată e important de subliniat că **efectul deplin al delapidărilor din sectorul bancar va fi resimțit doar după contabilizarea datoriilor** oferite din rezervele Băncii Naționale a Moldovei, și

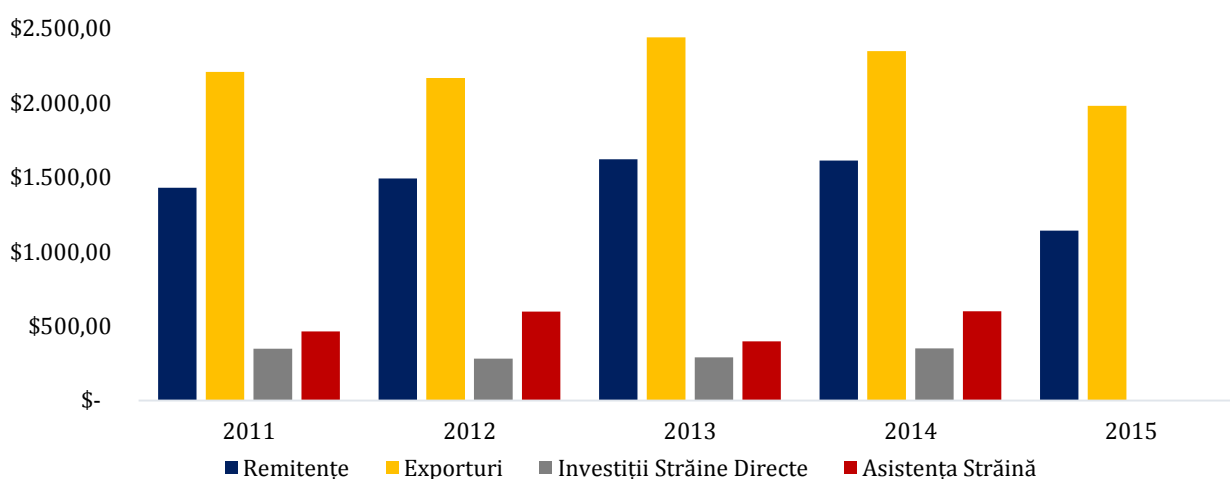
⁶ <http://bnm.md/ro/content/analiza-grafica-transferurilor-de-mijloace-banesti-efectuate-favoarea-persoanelor-fizice-8>

⁷ <http://www.statistica.md/newsview.php?l=ro&idc=168&id=5038&parent=0>

anume când garanția de stat în valoare de 14,2 miliarde lei va fi convertită în datorie publică, iar Guvernul în persoana Ministerului Finanțelor va achita dobândă pentru această datorie către Banca Națională.

În termen lung, pentru a nu permite deprecierea masivă a leului, acesta are nevoie de suport din contul influxurilor de capital străin, pe una sau mai multe căi: remitențe, exporturi, investiții străine directe, sau asistență oficială pentru dezvoltare. Din datele deja publicate, observăm că pe parcursul anului 2015, remitențele și exporturile au scăzut considerabil: cu 31,5% și 16% (Figura 3).

Figura 3: Influxurile de Capital Străin



În același context, până la instaurarea unui nou guvern, asistența străină va rămâne blocată, iar investiții străine directe cu certitudine nu vor veni într-o perioadă atât de tulbură și instabilă pentru țară. În cazul în care trendul remitențelor și exporturilor se va menține același, iar situația politică va continua să degereze, inevitabil vom fi martorii unei deprecieri considerabile a leului și pe parcursul anului 2016. Conform estimărilor IPRE, **leul ar putea pierde până la 20% din valoare până la finele anului, ajungând la o rată de schimb de 27 lei per euro.**

Deși deprecierea leului este un factor stimulant pentru exportatori, este important de menționat că monedele regionale și ale partenerilor de comerț s-au depreciat la fel, ceea ce diminuează efectul pozitiv pentru economia Moldovei. În plus, proporția export/import este de 0,48 ceea ce înseamnă că efectul pozitiv al deprecierii pentru export va fi anulat de creșterea în valori nominale a importului. Acest lucru va continua să lovească în mod special în consumatorii de rând, deteriorând din puterea lor de cumpărare.

Concluzie

IPRE se așteaptă ca situația să degereze din cauza tulburărilor politice și disfuncționalitatea organelor legislative și executive care în schimb rezultă în întârzierea unui nou acord cu FMI și neadoptarea legilor bugetare. Conform estimărilor noastre creșterea economică va fi de cel mult 0,5%, cu riscuri majore ca cifra dată să fie sub acest nivel către sfârșitul anului din cauza factorilor externi (Rusia este afectată și mai mult de prețul jos al petrolului, iar UE nu-și regăsește calea către o creștere semnificativă). Credem că scenariul neplăților obligațiilor fiscale e în jur de 20%, iar pentru plata salariilor e de 30%. În aceste condiții semnarea unui acord cu FMI este un imperativ, iar demararea negocierilor trebuie să înceapă în timp cât mai scurt. Totodată, adoptarea unui buget care să ia în considerare angajamentele asumate față de partenerii de dezvoltare în vederea deblocării asistenței externe este un imperativ.

Reieșind din constrângerile bugetare sus-descrie, stimulentele principale de care ar putea beneficia sectorul real al economiei este scăderea prețului la petrol care este în mod indirect echivalentul unor facilități fiscale care le aplică statul. Pentru aceasta autoritățile trebuie să ia măsuri cât mai urgente pentru a asigura ajustarea prețului la combustibil pe piața internă la nivelul actual de pe piețele internaționale.