

Aspecte privind relatia politica fiscal-bugetara - crestere economica

Ionut Dumitru*

Presedinte Consiliul Fiscal, Profesor ASE Bucuresti si Economist-sef Raiffeisen Bank

*Parerile exprimate sunt pareri personale ale autorului si nu implica institutiile cu care acesta este asociat

Rolul politicii fiscal-bugetare*

Functii ale politicii fiscale (Musgrave, 1959):

1. *stabilizarea ciclului economic (politica fiscală contraciclică)*
2. *stimularea cresterii economice pe termen lung (engl. “growth friendly fiscal policy”)*
3. redistributie si sustinerea unei cresteri economice incluzive.

* politica fiscal-bugetara = politica fiscală

1. Rolul politicii fiscale in stabilizarea ciclului economic

- Stabilizarea ciclului economic prin politici discretionare si stabilizatori automati.
- Politica fiscală discretionară are un rol mai puternic cand politica monetara are conștienti, sectorul finanțier este slab și economia este în recesiune adâncă și prelungită (Christiano, Eichenbaum, and Rebelo, 2011, Woodford, 2011, Jorda and Taylor, 2016).
- În fază ascendentă, stabilizatorii automati ar trebui să fie suficienți. Masurile discretionare ar trebui utilizate doar în situații speciale.
- Interventia este condiționată de existența *spatiului fiscal*: capacitatea Guvernului de a implementa stimuli fiscale (reduceri de taxe și/sau creșteri de cheltuieli) în condițiile pastrării accesului la piețele finanțiere și prezervării sustenabilității datoriei publice (IMF, 2017).

2 situatii particulare relevante pentru Romania

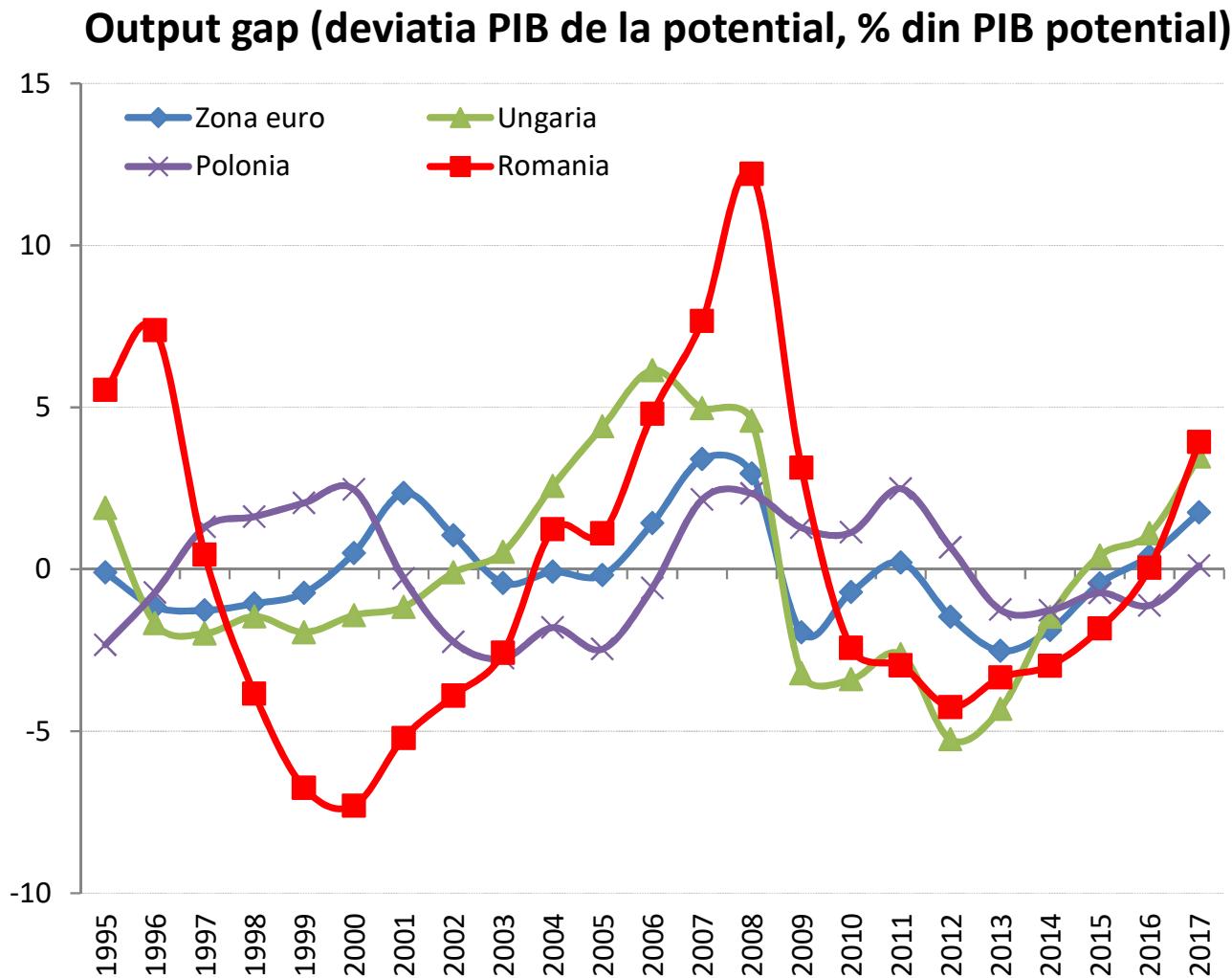
Caz particular 1 – politica fiscală prociclica în faza ascendentă a ciclului economic

- Stimulul fiscal discretional este menținut deși trebuia retras.
- Se utilizează inutil spațiul fiscal disponibil și apar dezechilibre macroeconomice.
- Accentuează fază de boom economic.

Caz particular 2 – politica fiscală prociclica în faza descendenta a ciclului economic

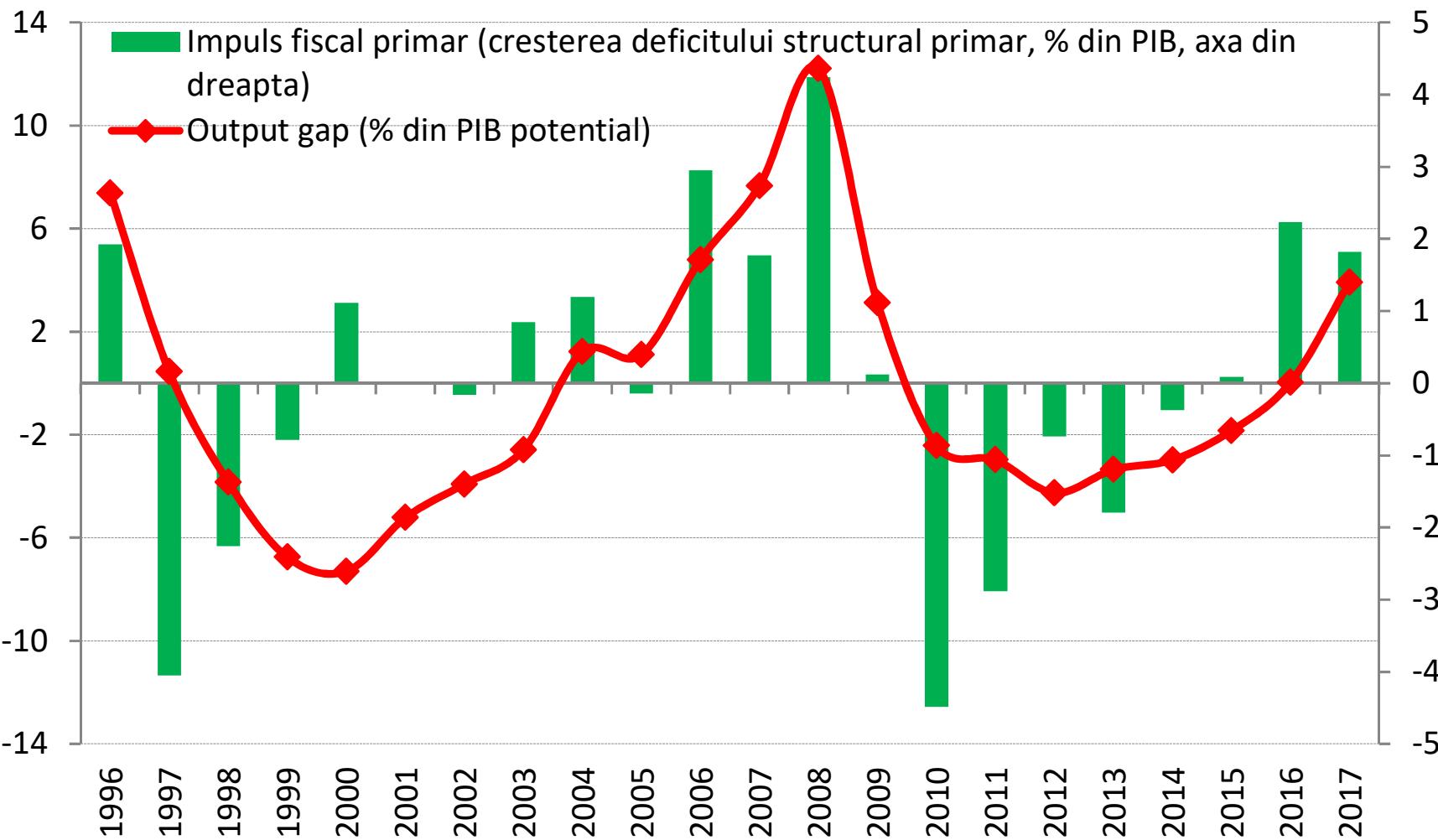
- nu au fost create “bufere” suficiente în vremurile bune și spațiul fiscal a fost epuizat atunci.
- implementarea unor politici prociclice în faza ascendentă nu lasă opțiunea unei politici contraciclice în faza descendenta.
- accentuează recesiunea.

Amplitudine foarte mare a ciclului economic în România



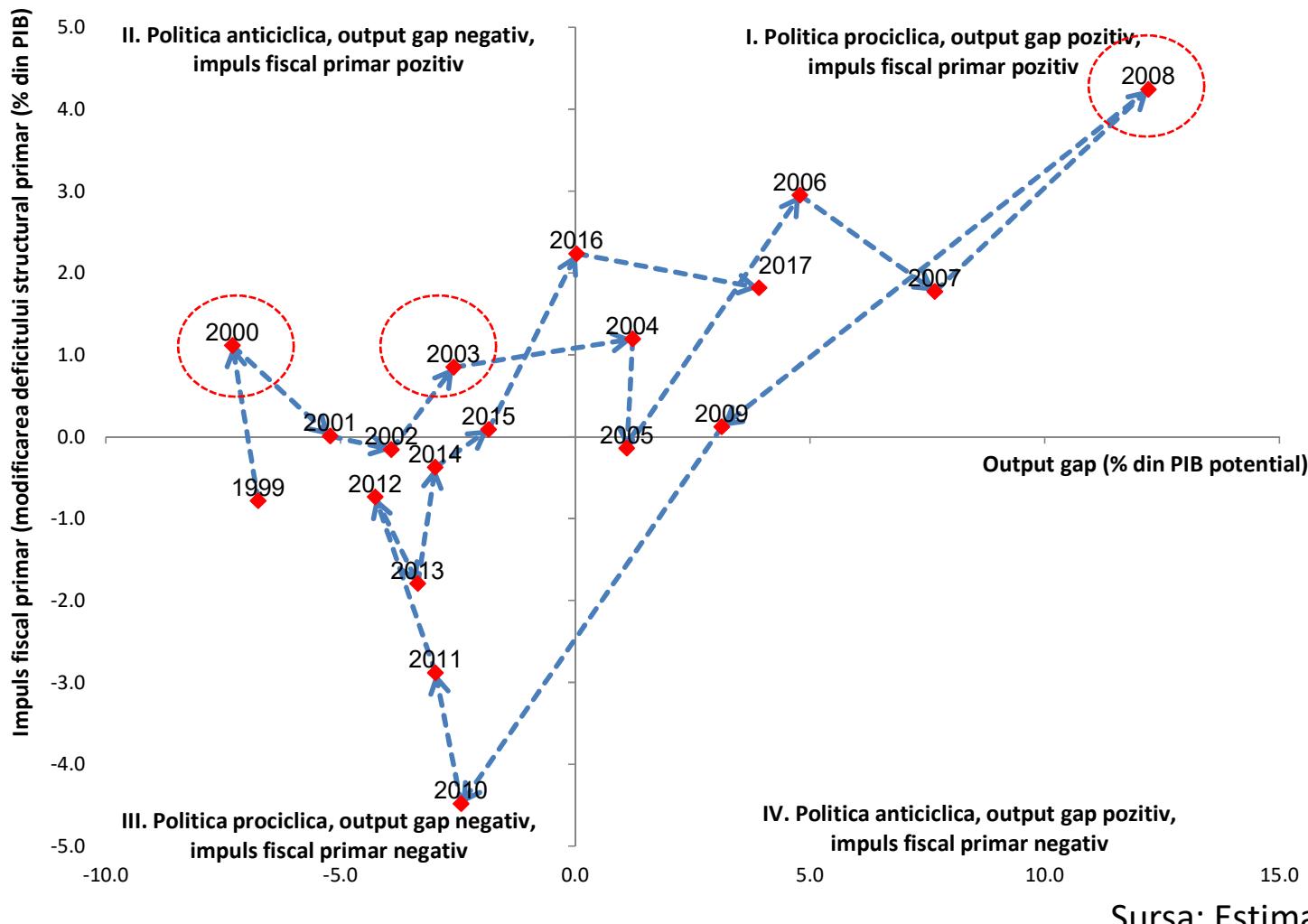
Sursa: Estimări ale autorului
Output gap-ul este determinat pe baza unui filtru Hodrick-Prescott

Politica fiscală discretionară exacerbă fluctuațiile ciclului economic



Sursa: Estimari ale autorului

Politica fiscală prociclica cvasi-permanenta

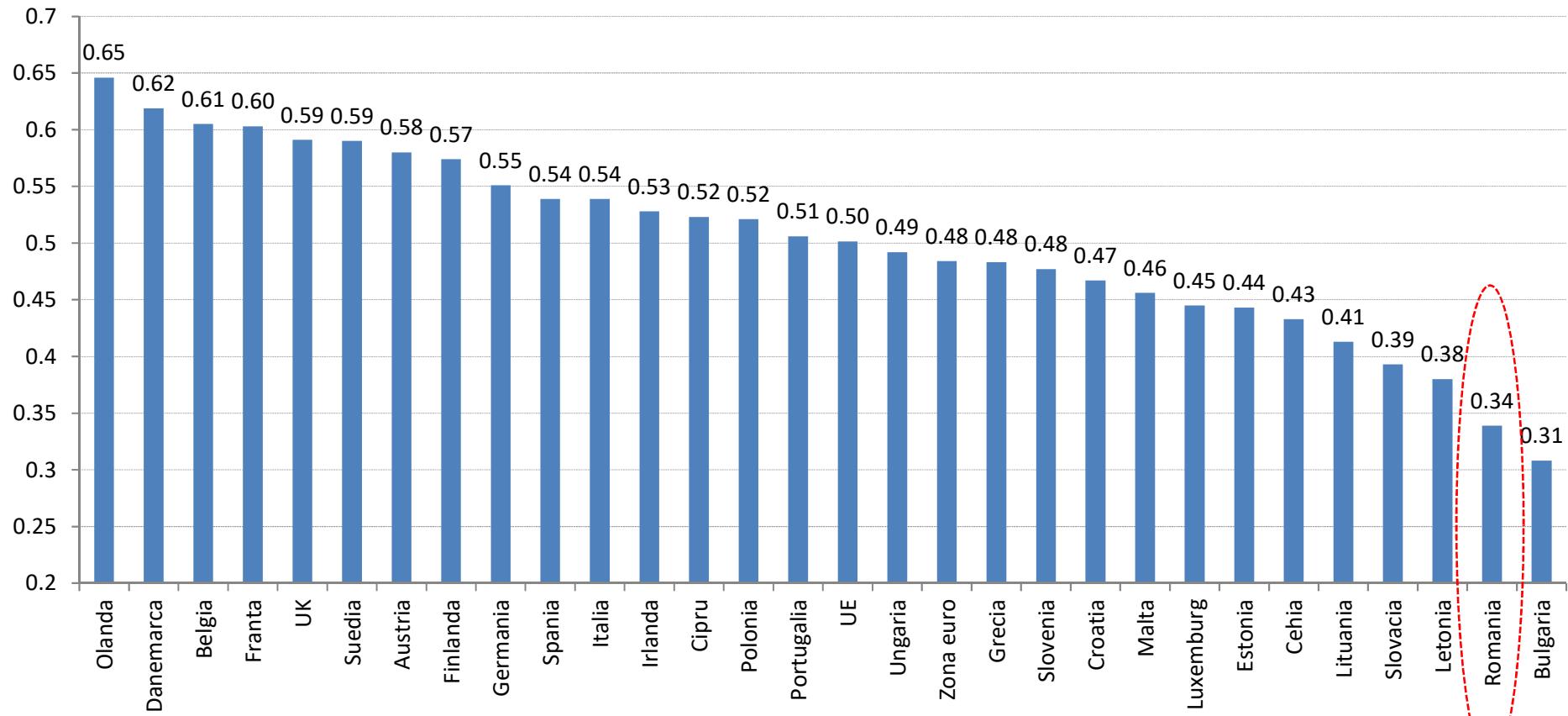


Sursa: Estimari ale autorului

Politica fiscală anticiclica stimulează creșterea economică, iar politica fiscală prociclica inhibă creșterea economică pe termen lung (Aghion and Marinescu, 2007; Aghion, Hemous, and Kharroubi, 2009), în special în țările cu intermediere financiară scăzută.

Romania are stabilizatori automati slabi

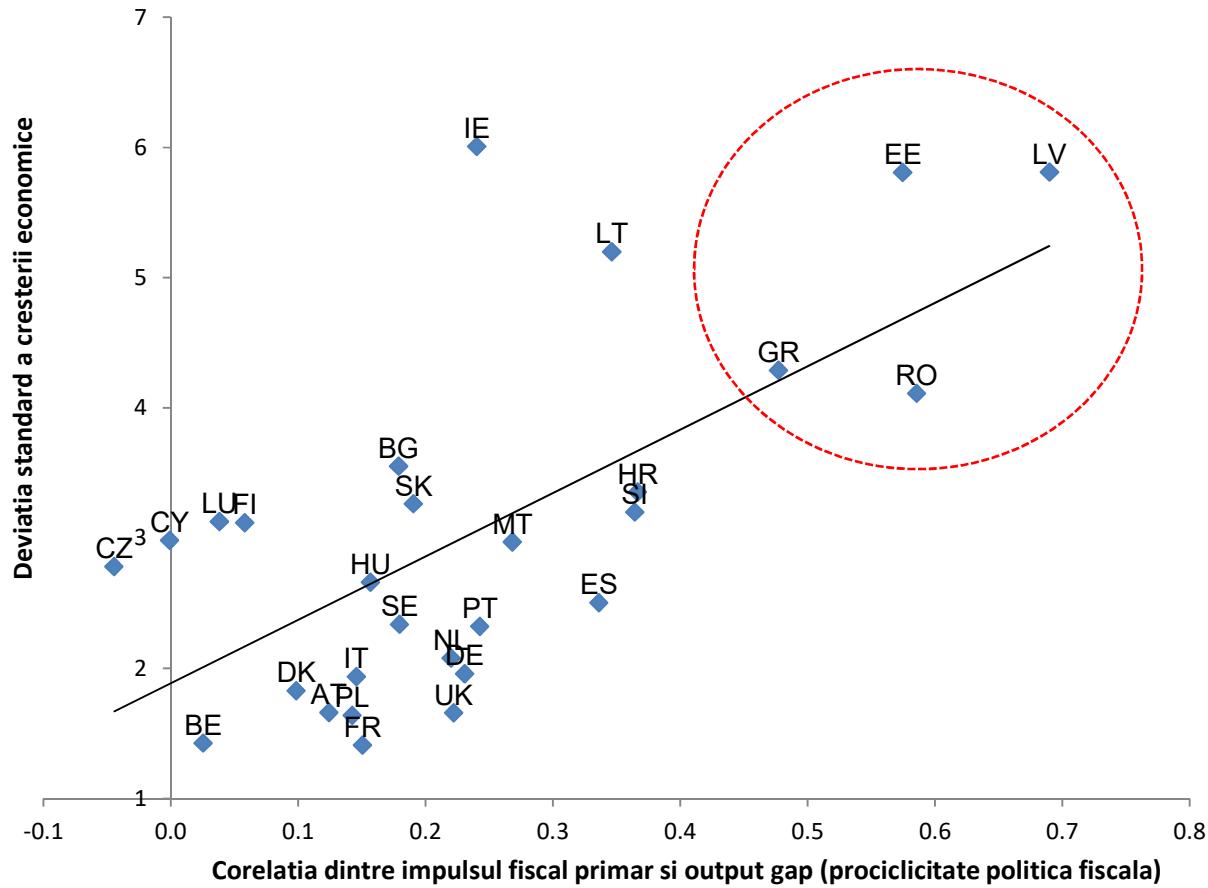
Semielasticitatea deficitului bugetar la output-gap



Sursa: Mourre, G., Astarita, C. and Princen, S., 2014. *Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology*

- Capacitate redusa de stabilizare automata a ciclului economic;
- Utilizarea politicilor discretionare pentru stabilizarea ciclului economic este necesara, dar trebuie sa existe spatiu fiscal.

Prociclicitatea politicii fiscale conduce la volatilitate mare in cresterea economica



Sursa: estimari ale autorului
Date pentru perioada 1995-2017

- Romania a avut in perioada 1995-2017 una dintre cele mai prociclice politici fiscale la nivel european, anuland astfel actiunea benefica a stabilizatorilor automati si exacerband fluctuatia ciclului economic (volatilitate mare in cresterea economica).

Prociclicitatea politicii fiscale are impact negativ asupra cresterii economice pe termen lung

Perioada 1995-2017	Romania	Bulgaria	Polonia	Ungaria	Zona euro	UE
Medie deficit structural primar (% din PIB)	-1.26	2.17	-1.26	-0.12	0.44	0.19
Medie deficit structural (% din PIB)	-3.31	-0.97	-4.09	-5.05	-2.85	-2.90
Medie crestere economica (%)	3.10	2.99	4.01	2.35	1.53	1.76
Volatilitate crestere economica (Deviatia standard)	4.11	3.55	1.64	2.66	1.75	1.69
Crestere economica standardizata cu dev. standard	0.75	0.84	2.45	0.88	0.87	1.04
Prociclicitate primara (coef. de corelatie impuls fiscal primar - output gap)	0.59	0.18	0.14	0.16	0.41	0.33
Perioada 2000-2017	Romania	Bulgaria	Polonia	Ungaria	Zona euro	UE
Medie deficit structural primar (% din PIB)	-1.51	1.15	-1.66	-0.79	0.17	-0.14
Medie deficit structural (% din PIB)	-3.21	-0.33	-4.07	-4.88	-2.73	-2.85
Medie crestere economica (%)	3.97	3.69	3.69	2.28	1.31	1.55
Volatilitate crestere economica (Deviatia standard)	3.75	2.93	1.59	2.85	1.85	1.79
Crestere economica standardizata cu dev. standard	1.06	1.26	2.31	0.80	0.70	0.86
Prociclicitate primara (coef. de corelatie impuls fiscal primar - output gap)	0.63	0.16	0.21	0.15	0.37	0.26

Sursa: Estimari ale autorului

- Deficitele mari nu reprezinta o solutie panaceu pentru cresterea economica pe termen lung.
- Prociclicitatea politicii fiscale creeaza volatilitate mare in cresterea economica si nu ajuta procesul de convergenta reala pe termen lung (Badinger, 2012) – multiplicatorii fiscale sunt mai puternici in faza descendenta a ciclului economic.

2. Rolul politicii fiscale in stimularea cresterii economice

- **Stabilitatea macroeconomica (inclusiv cea fiscală)** este o preconditie obligatorie pentru cresterea economică sustenabilă pe termen lung.
- Politica fiscală poate influența și creșterea economică potentială pe termen lung și nu doar fluctuațiile ciclice (Tanzi and Zee, 1997, Barbiero and Cournede, 2013) – engl. “growth friendly fiscal policy”
- **Impact direct asupra cresterii economice** – prin impactul asupra productivitatii și investițiilor (Gemmel and all, 2016);
- **Impact indirect asupra cresterii economice** - stimul fiscal temporar care să amplifice impactul pozitiv al reformelor structurale și să diminueze costul pe termen scurt al acestora (Banerji and all, 2017). Stimulul fiscal este conditionat însă de credibilitatea angajamentului pentru reforme structurale și de prudenta fiscală.

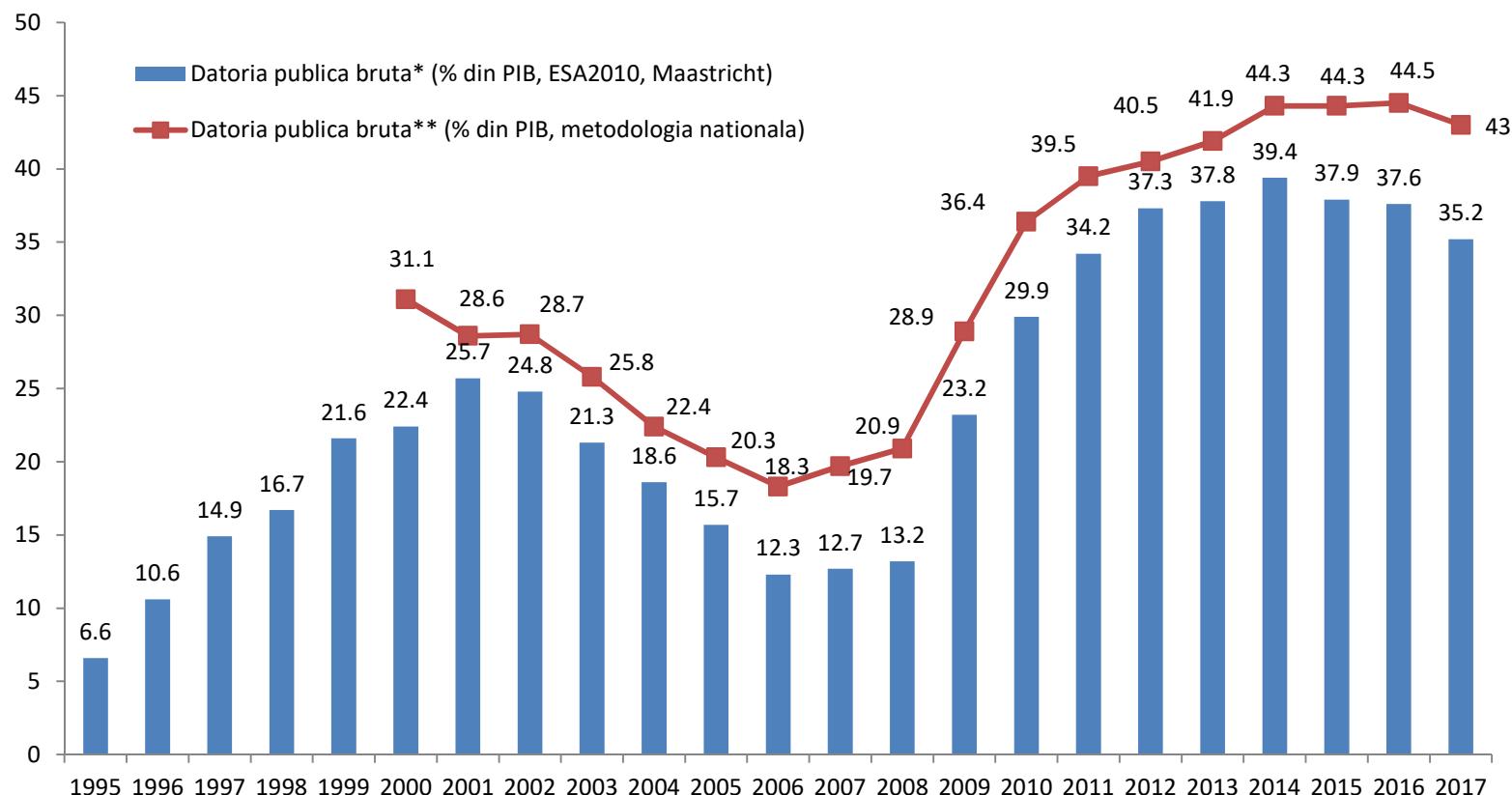
Sustenabilitatea finantelor publice este o preconditie pentru cresterea economica sustenabila

Deficitele bugetare mari si politicile prociclice pot conduce la inflatie, dobanzi mari si deteriorarea balantei de plati, cu efecte negative asupra cresterii economice (Fatas and Mihov, 2012).

Un nivel ridicat (peste un anumit prag) al datoriei publice are un impact negativ asupra cresterii economice (Krugman, 1988):

- Cecchetti and all (2011) determina acest prag la 85% din PIB pentru tarile OECD
- Rogoff and Reinhart (2010) determina un prag de 90% din PIB pentru tarile dezvoltate.
- Pentru tarile emergente, acest prag este mult mai mic.
 - Pattillo and all (2011), determina acest prag mediu la 35-40% din PIB.
 - Chudik and all (2017), estimeaza pragul intre 30-60% din PIB.
- **Pragul critic estimat de catre BNR (2015) este intre 40% si 45% din PIB** (depasirea acestuia determina o crestere a probabilitatii de recesiune la peste 50%).

Datoria publică (1)

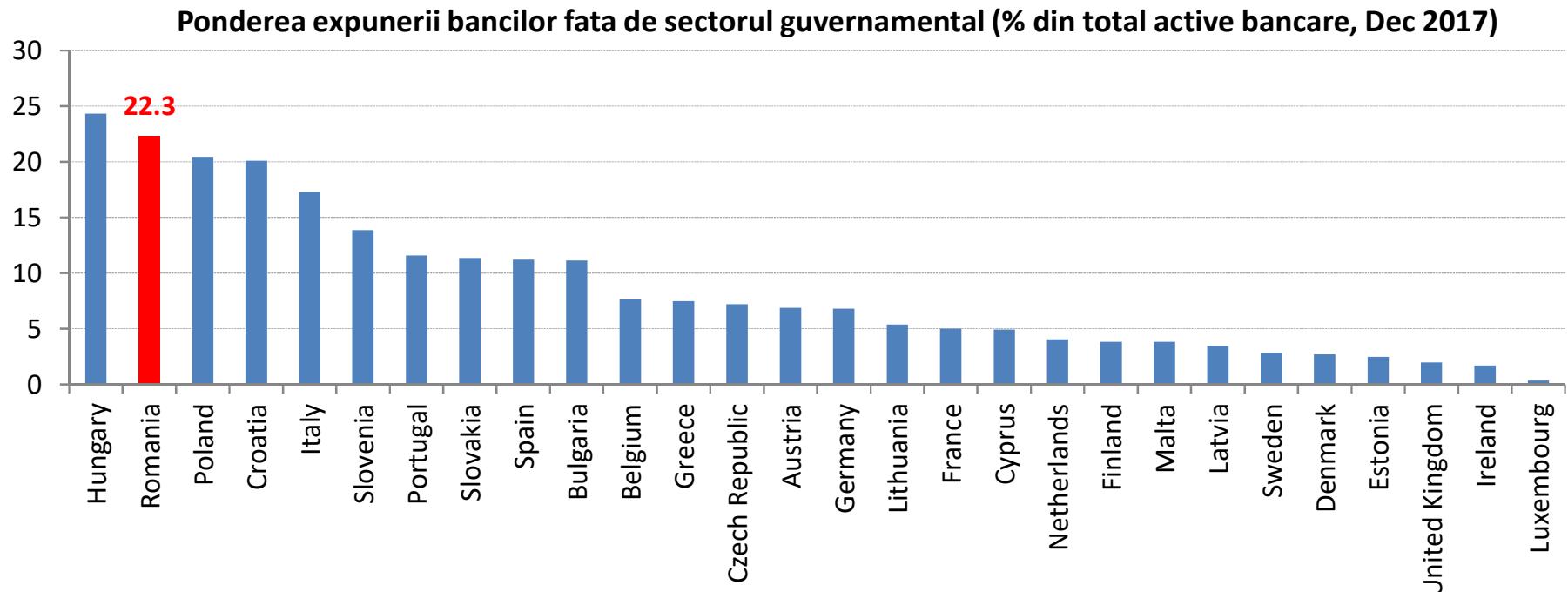


Sursa: BNR, Ministerul de Finanțe

* Este calculată ca datoria brută a administrațiilor publice, consolidată, la valoare nominală, la sfârșitul anului, conform Regulamentului CE 479/2009, cu modificările ulterioare.

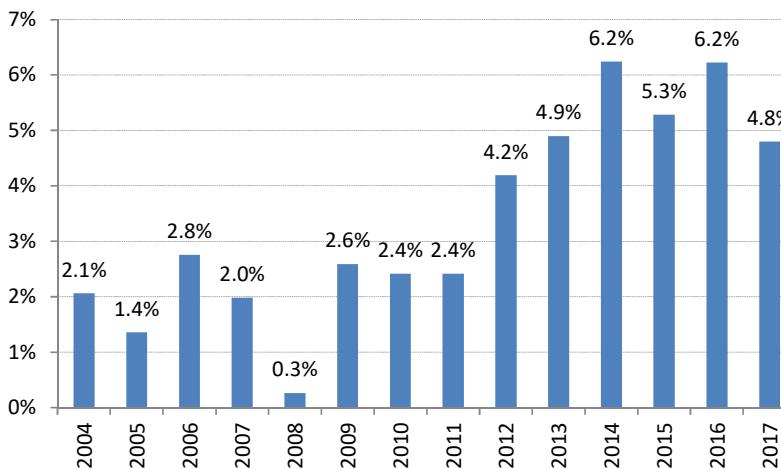
** Metodologia națională include integral garanțiile de stat și ale unităților administrativ teritoriale, conform Ordonanței de urgență a Guvernului nr. 64/2007, precum și împrumuturile din disponibilitățile Trezoreriei statului.

Datoria publică (2)



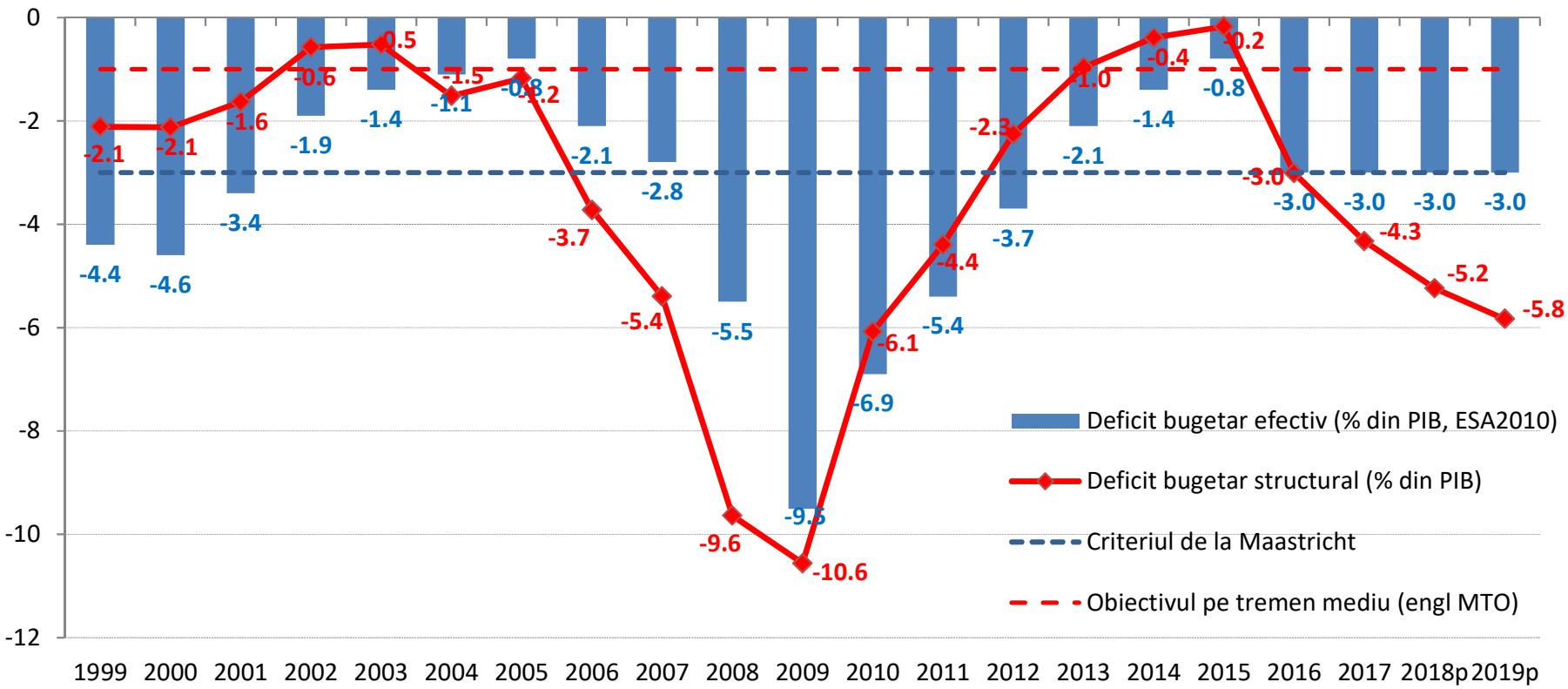
Sursa: ECB

Sold cont Trezoreria Statului la BNR (% din PIB, sfarsitul perioadei)



Sursa: BNR, Eurostat

Romania are astazi deficit bugetar mare...

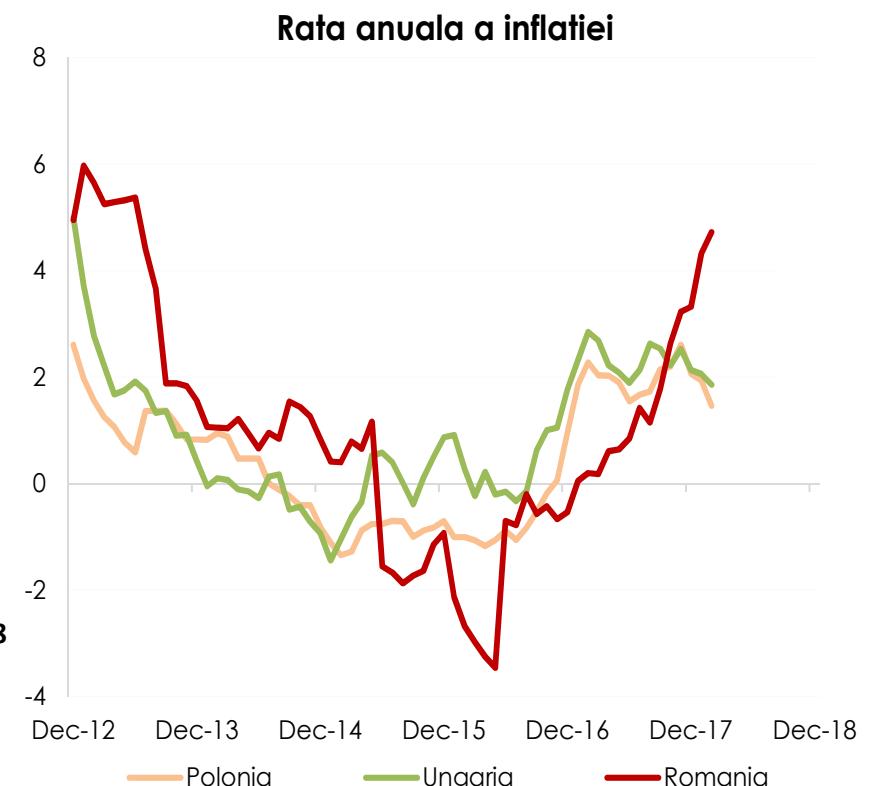
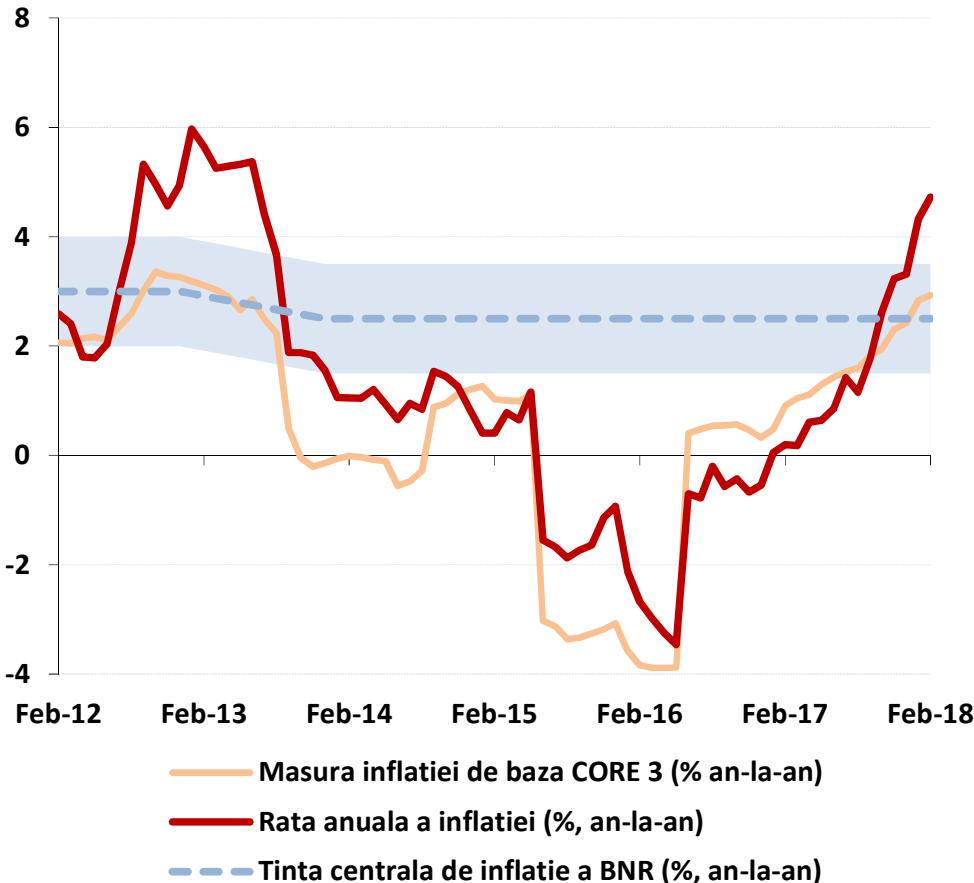


- Un deficit bugetar de 3% din PIB este mult prea mare pentru faza ciclului economic in care ne aflam si ne vulnerabilizeaza (prin epuizarea spatiului fiscal) la o viitoare faza descendenta a ciclului economic.

Sursa: Estimari ale autorului

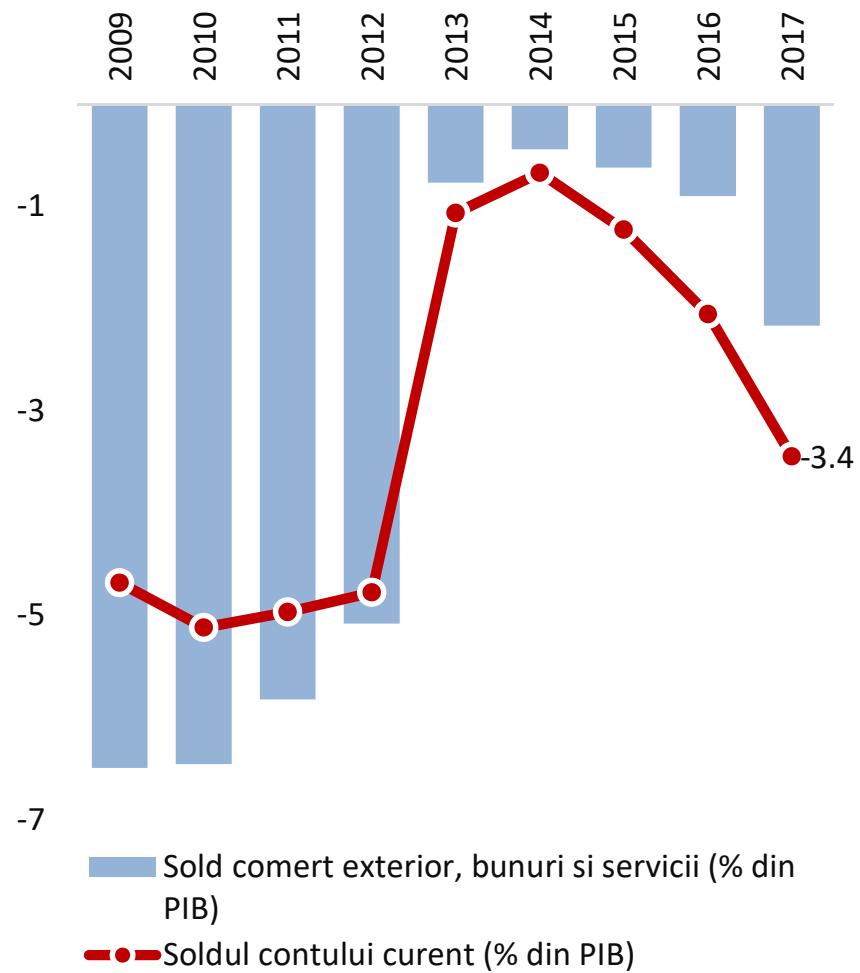
Pentru 2018-2019 au fost utilizate proiectiile CNP de crestere economica pentru a estima deficitele structurale

...insotit de o crestere a inflatiei...

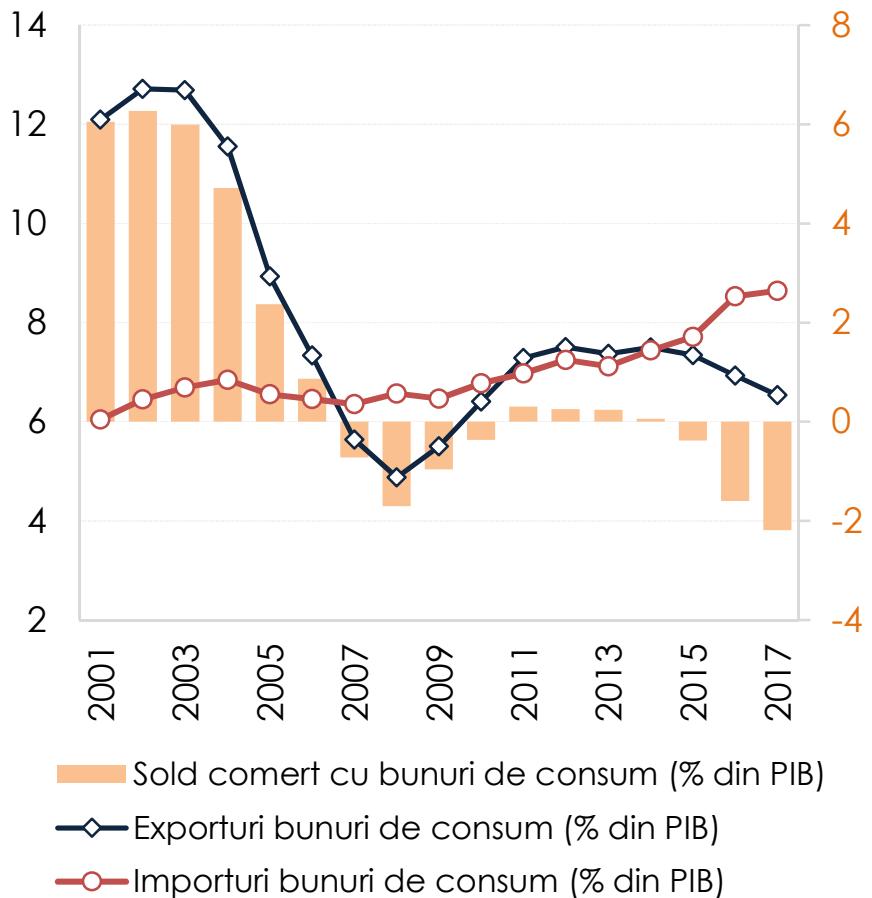


Sursa: INS, BNR, site-urile Institutelor nationale de statistica

... si de o crestere a deficitului extern (deficite gemene)



Exporturile si importurile de bunuri de consum



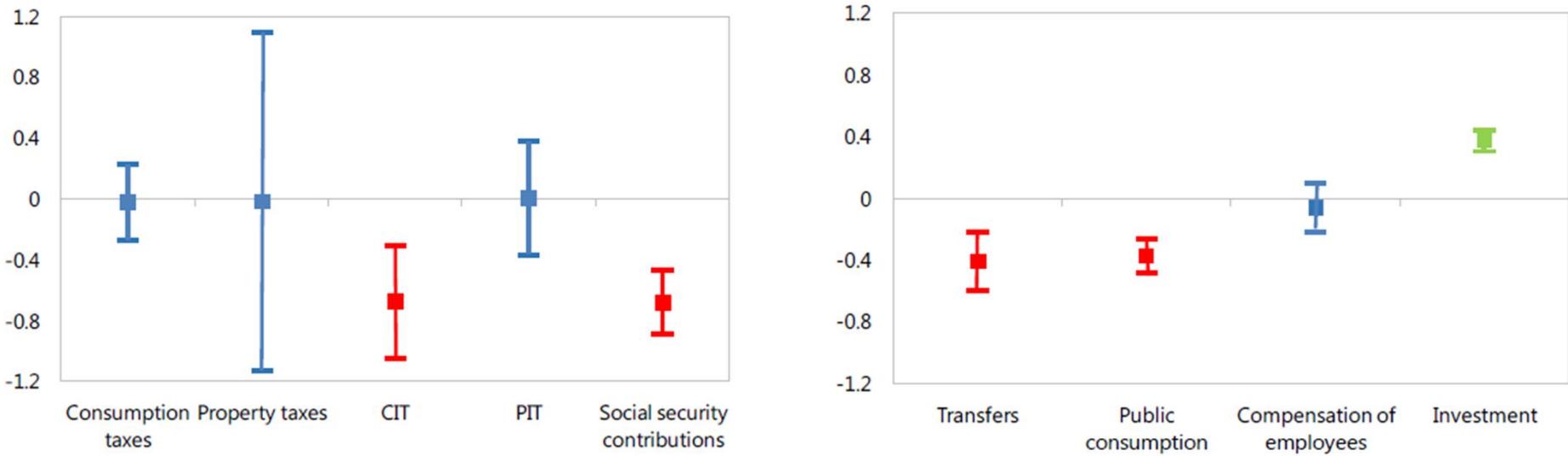
Sursa: INS, BNR

Cum ar trebui sa arate o politica fiscala “prietenoasa” cu cresterea economica pe termen lung?

- Venituri bugetare:
 - Accent mai mare pe impozite indirecte (TVA, accize), impozit pe proprietate/avere/venit si taxe de mediu;
 - Accent mai redus pe impozit pe profit si contributii sociale;
 - Imbunatatirea colectarii veniturilor bugetare;
 - Largirea bazei de impozitare, eliminarea exceptiilor si a regimurilor preferentiale;
 - Imbunatatirea administrarii veniturilor bugetare, reducerea poverii administrative.
- Cheltuieli bugetare:
 - Rationalizarea facturii de salarii si a cheltuielilor cu bunurile si serviciile;
 - Tintire mai buna a asistentei sociale si reducerea subventiilor;
 - Cresterea eficientei cheltuirii banilor publici;
 - Reforma companiilor de stat ineficiente;
 - Generalizarea principiului contributivitatii in materie de pensii si asigurarea sustenabilitatii acestora;
 - Alocarea resurselor catre cheltuieli care sa stimuleze cele 3 motoare ale cresterii economice pe termen lung: capitalul fizic si uman, forta de munca si productivitatea.
 - Cresterea investitiilor publice (inclusiv imbunatatirea eficientei acestora).
 - Stimularea demografiei si a ratei de angajare a fortei de munca, imbunatatirea accesului la sanatate si educatie.
 - Stimularea inovatiei/cercetarii dezvoltarii.

Impactul unei cresteri de venituri/cheltuieli bugetare asupra cresterii economice pe termen lung

Figure 2.4. Estimated Impact of Fiscal Policy on Long-Term Growth
(Percentage points of real per capita GDP growth, 95% confidence interval)

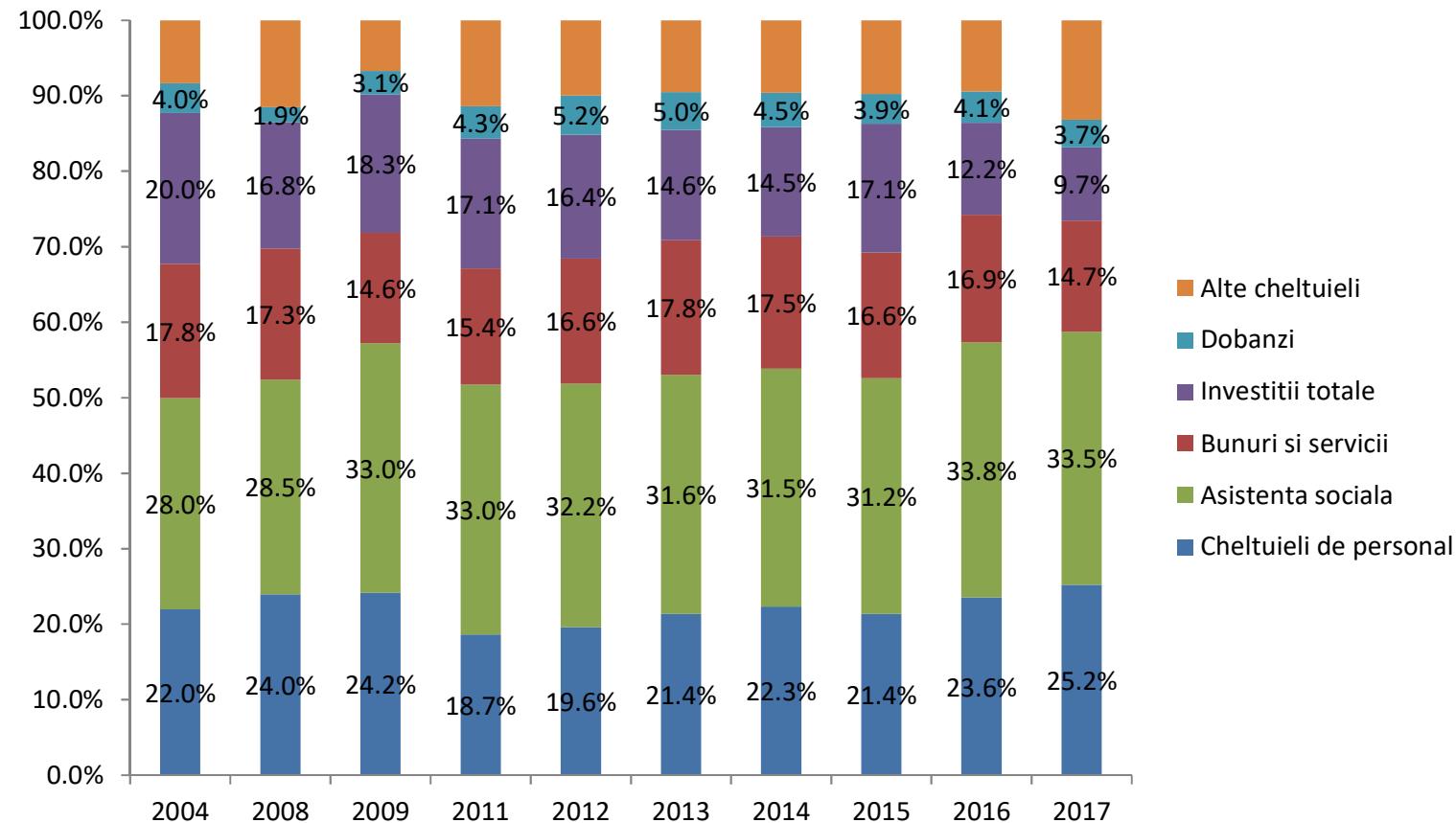


Sursa: Regional Economic Issues, IMF, 2015, Central, Eastern, and Southeastern Europe - Reconciling Fiscal Consolidation and Growth

- O crestere a incasarilor din impozit pe profit (CIT) si contributii la asigurarile sociale are un impact negativ asupra cresterii economice pe termen lung. O crestere a incasarilor din taxe pe consum, taxe pe proprietate si impozit pe venit (PIT) are un impact nesemnificativ asupra cresterii economice pe termen lung.
- O crestere a cheltuielilor de investitii are un impact pozitiv asupra cresterii economice pe termen lung. O crestere a cheltuielilor de personal are un impact nesemnificativ asupra cresterii economice pe termen lung. O crestere a transferurilor (asistentei sociale) si a consumului public (bunuri si servicii) are un impact negativ asupra cresterii economice pe termen lung.

Ajustarea facturii sociale din perioada crizei a fost reversata

Structura cheltuielilor bugetare in Romania (% din total cheltuieli, metodologia nationala, cash)

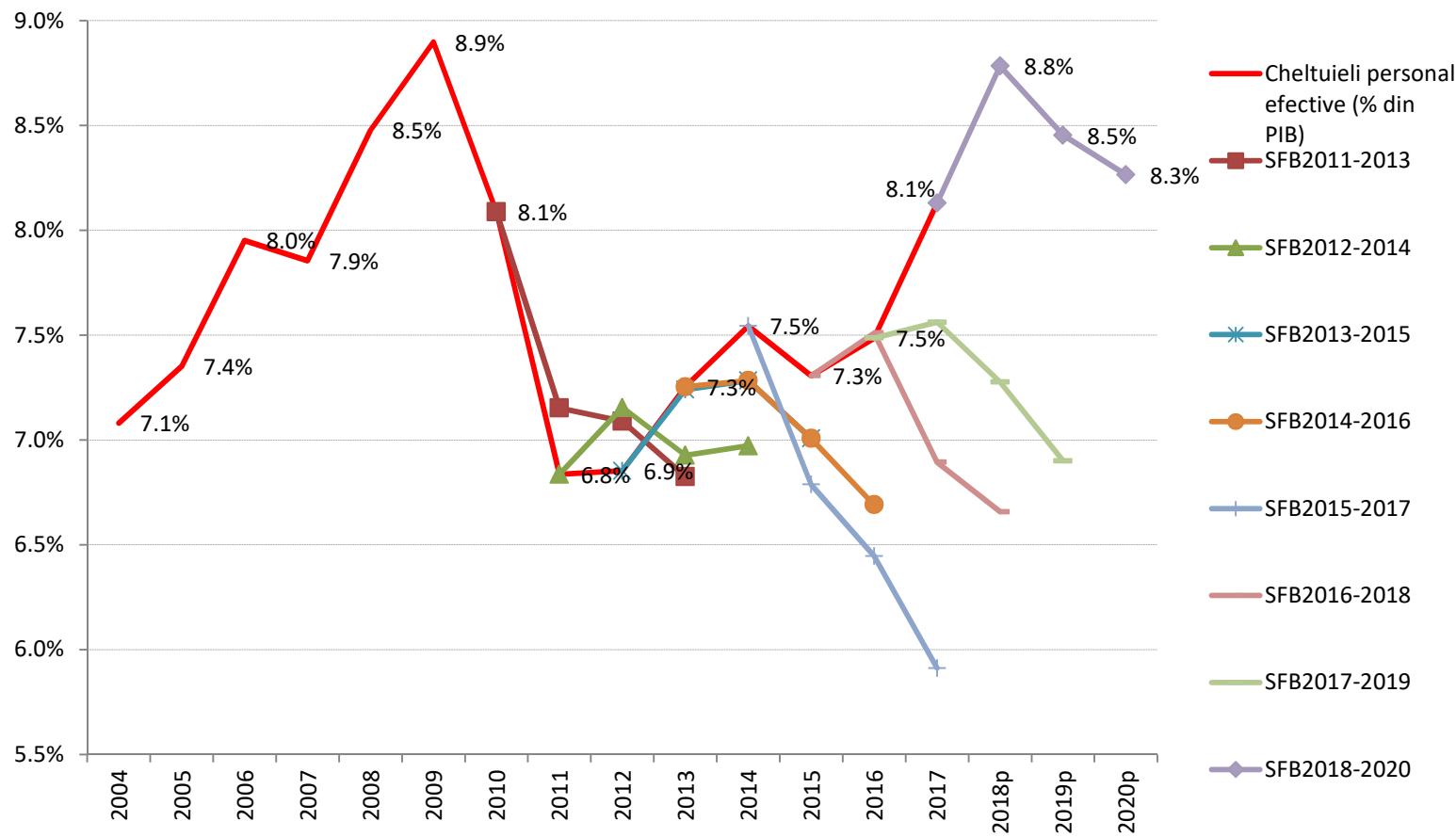


Sursa: Ministerul de Finante

- Dinamica structurii cheltuielilor bugetare este una neprietenoasa cu cresterea economica pe termen lung - pondere mare si in crestere a cheltuielilor neproductive si scaderea puternica a cheltuielilor productive (investitii).

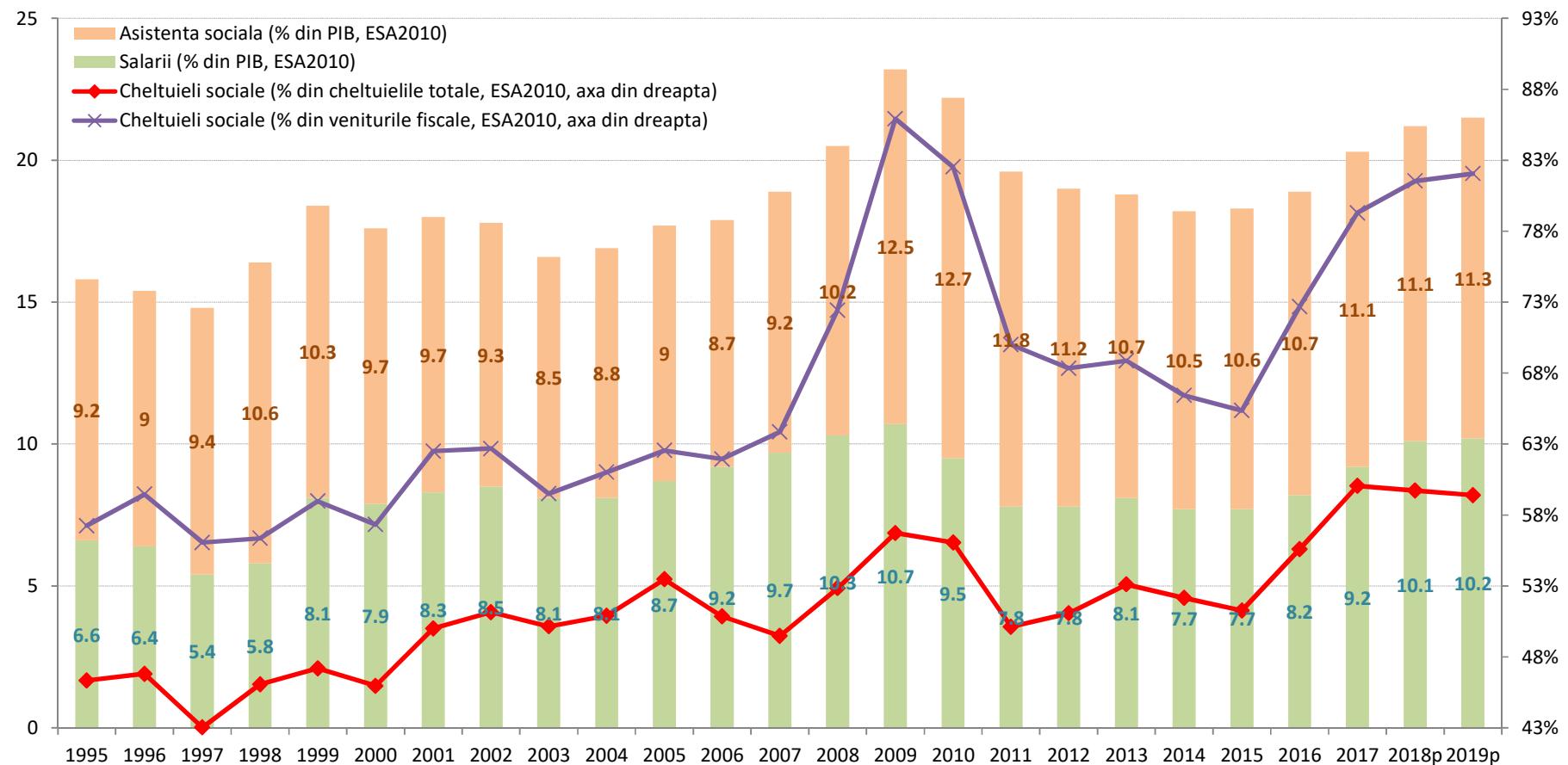
Anvelopa salariala va fi in 2018 la nivelul din 2009 (ca % din PIB)

Dinamica anvelopei salariale in sectorul public (% din PIB, metodologia nationala)



Sursa: Ministerul de Finante
SFB = Strategia Fiscal-Bugetara

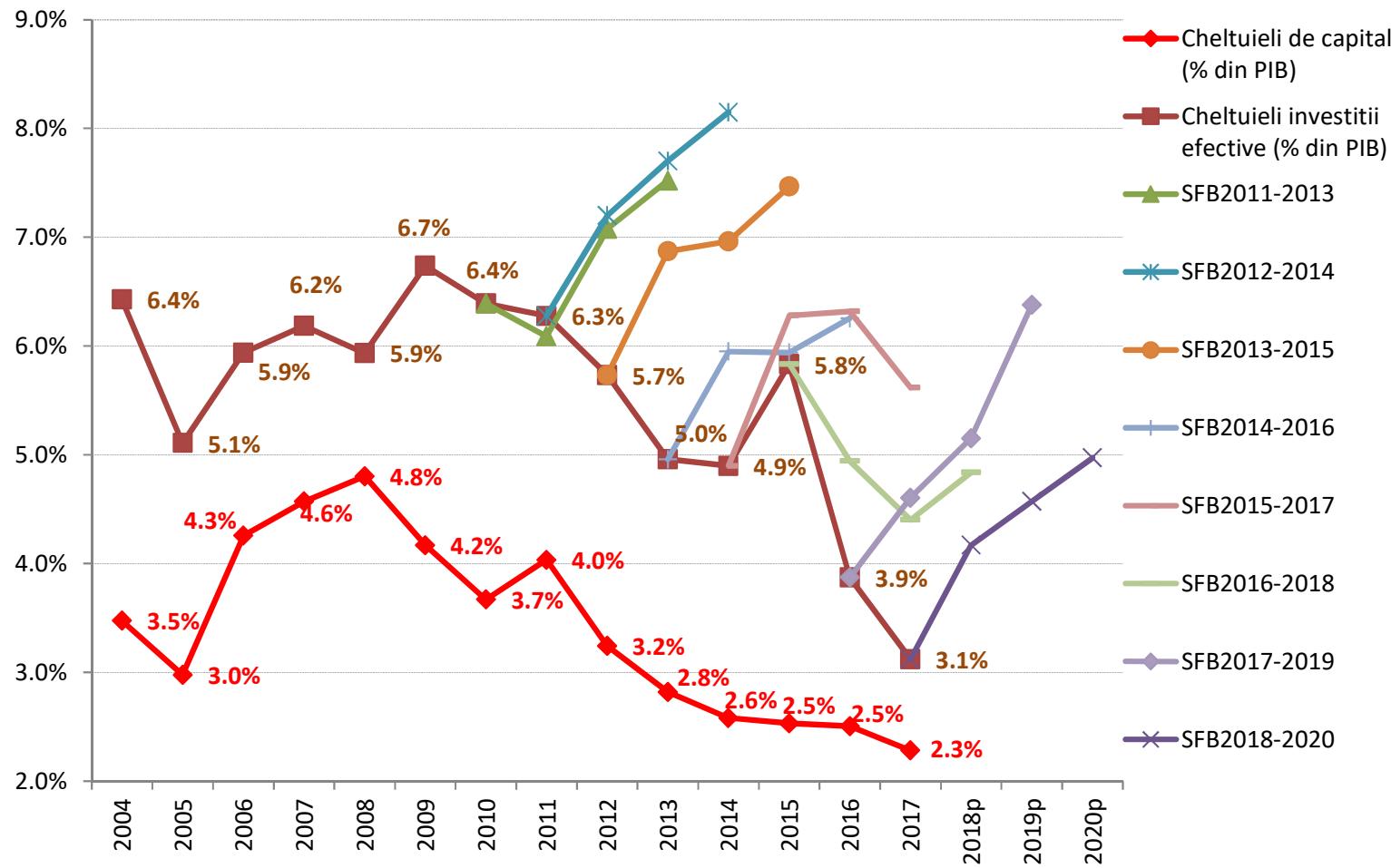
Ponderea facturii sociale in total cheltuieli bugetare este la maxime istorice



Sursa: Eurostat, AMECO, Proiectii ale Comisiei Europene

Investitiile publice au atins minime istorice (ca % din PIB)

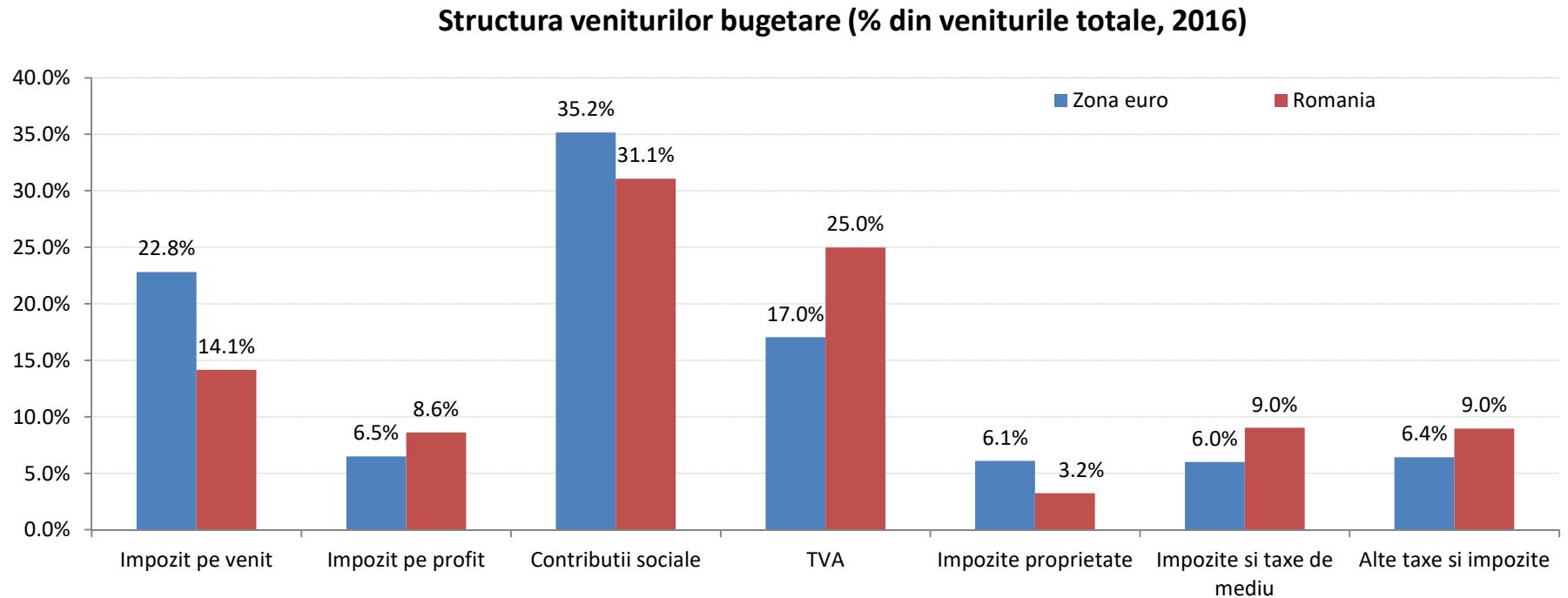
Dinamica investitiilor publice (% din PIB, metodologia nationala, cash)



Sursa: Ministerul de Finante
SFB = Strategia Fiscal-Bugetara

Nota: Cheltuieli de investitii=cheltuieli de capital (surse proprii)+investitii din fonduri UE si din surse rambursabile.

Structura veniturilor bugetare

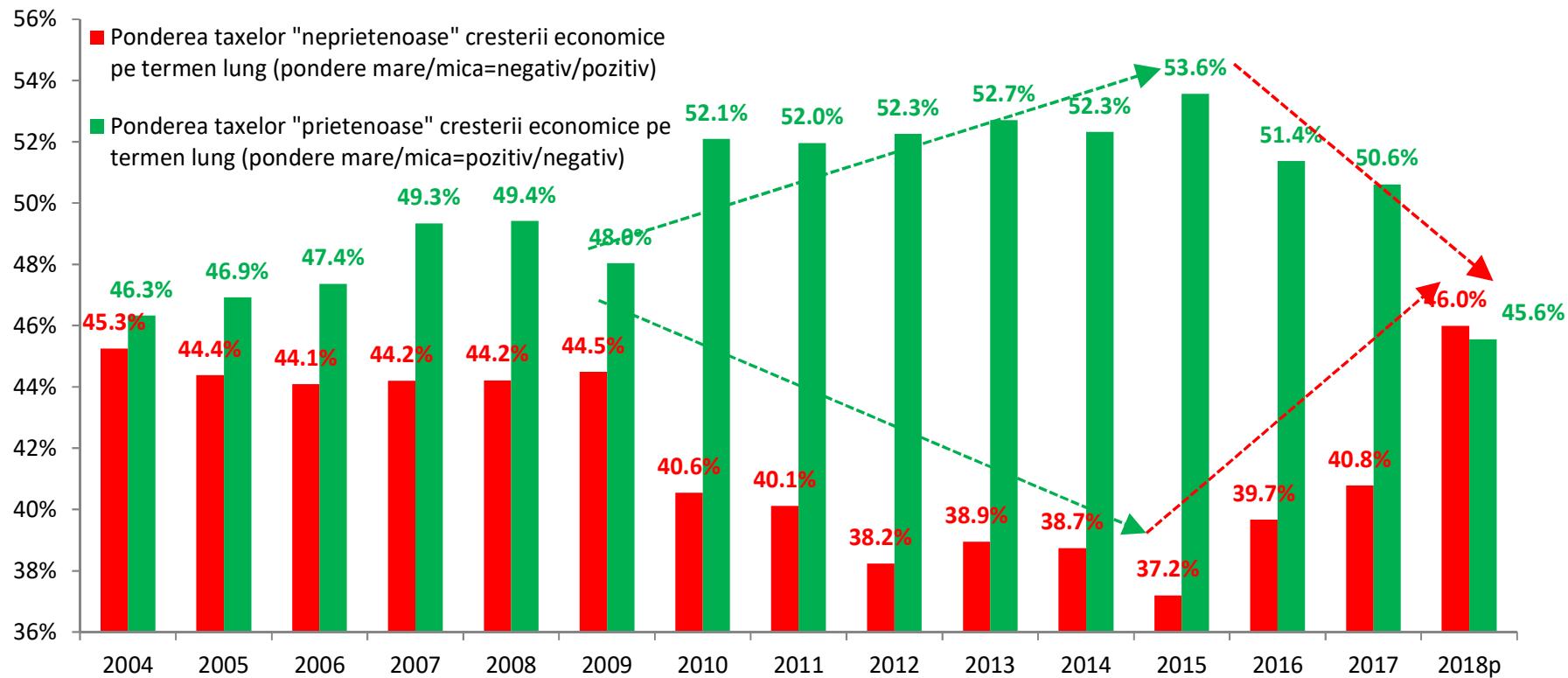


Sursa: EUROSTAT

- Romania se bazeaza intr-o masura mai mare pe veniturile din TVA, impozit pe profit si taxe de mediu fata de media UE.
- Ponderea veniturilor din impozitul pe venit, contributii sociale si impozite pe proprietate este mai mica fata de mediile europene.

Structura veniturilor bugetare a devenit in ultimii ani mai neprietenoasa cresterii economice pe termen lung

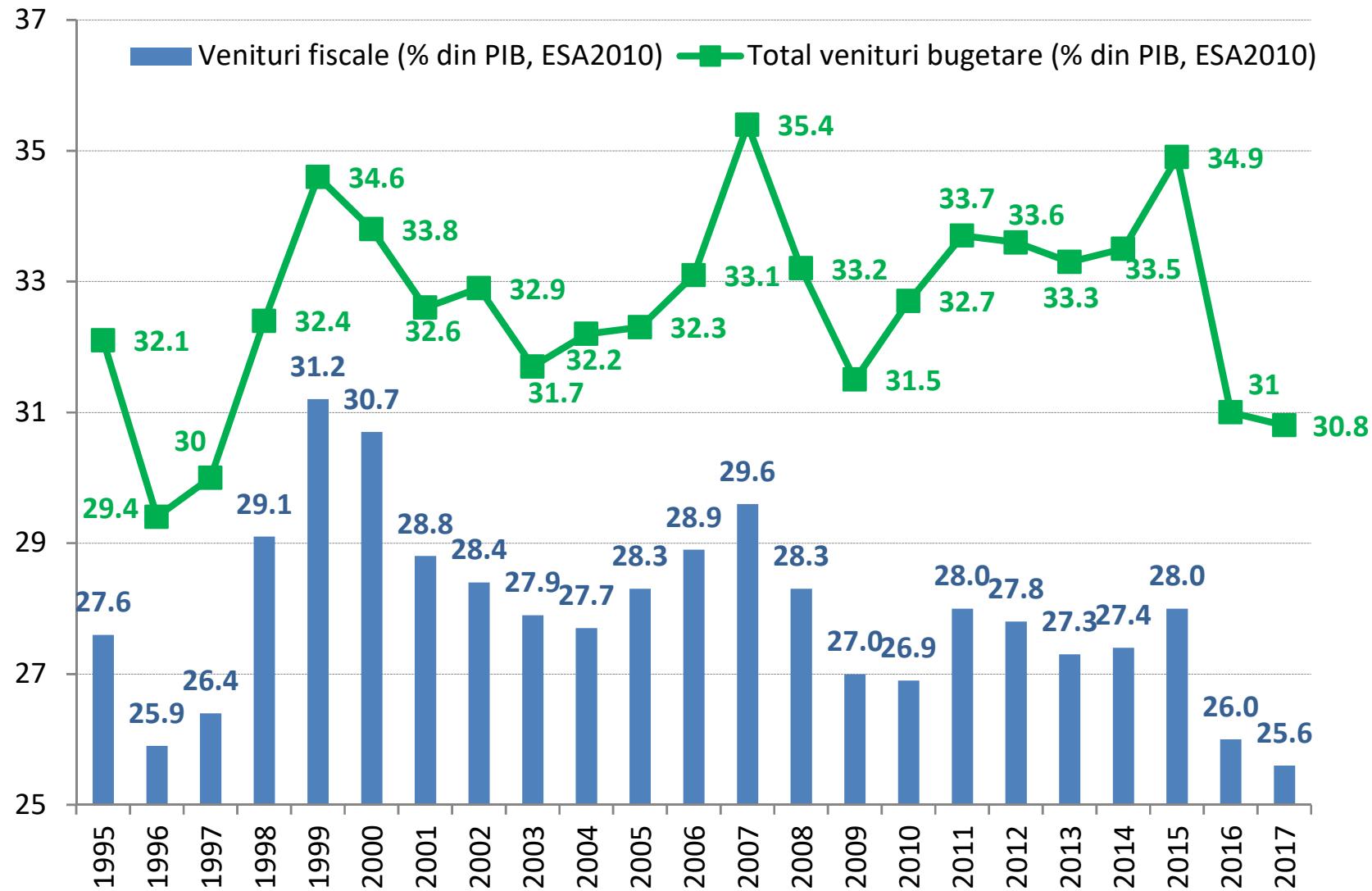
Ponderea veniturilor fiscale prietenoase si neprietenoase cu cresterea economica pe termen lung (% din veniturile fiscale, metodologia nationala)



Nota: Taxe “neprietenoase” cresterii economice pe termen lung – imozit pe profit si contributii la asigurarile sociale; taxe “prietenoase” – imozit pe venit, imozite indirekte (TVA, accize), imozite pe proprietate, taxe de mediu.

Sursa: Ministerul de Finante

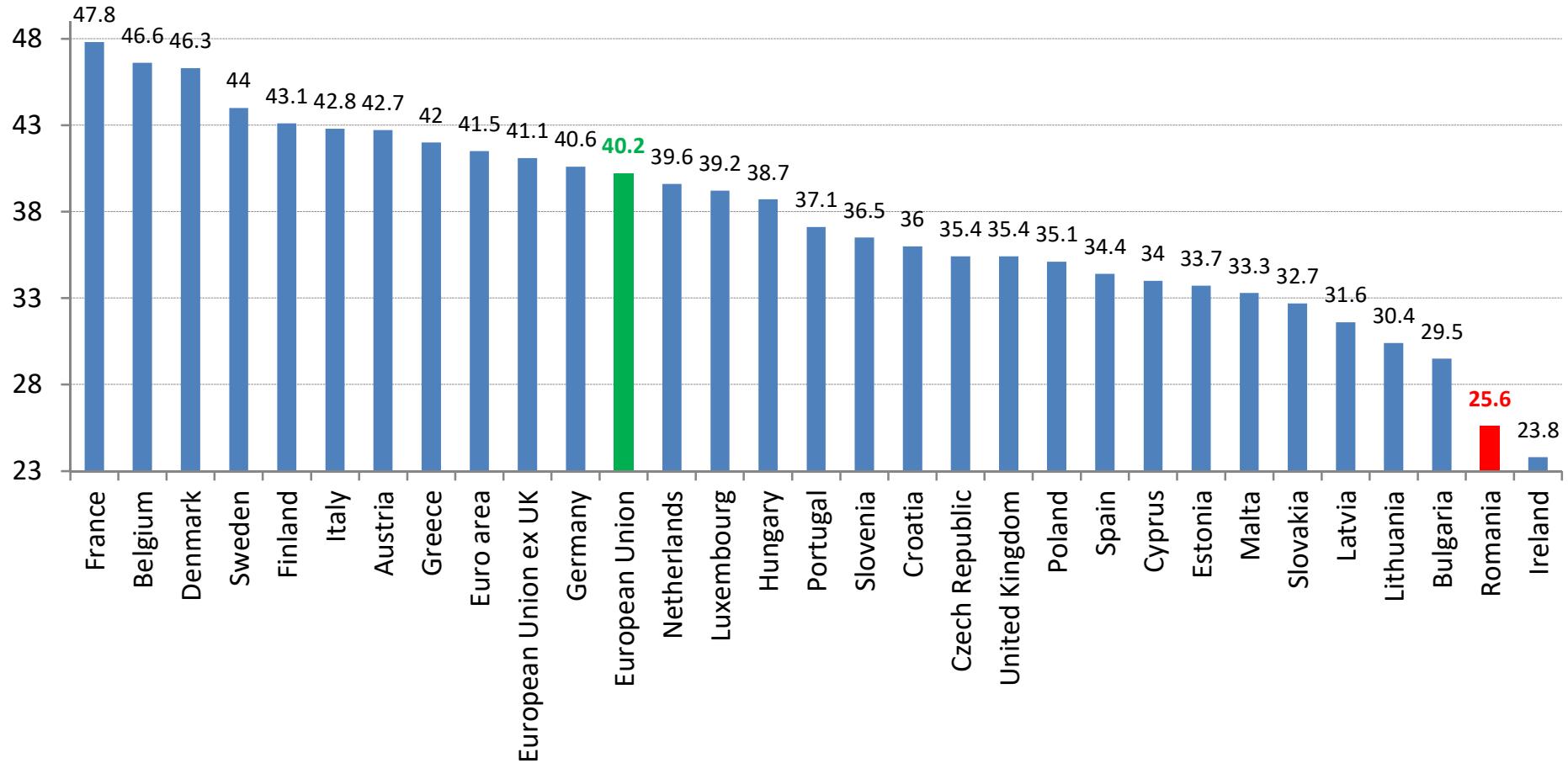
Veniturile fiscale sunt la minime istorice...



Sursa: AMECO

...si sunt foarte mici la nivel european

Ponderea veniturilor fiscale in PIB (ESA2010, 2017)



Sursa: AMECO

Bibliografie

1. Aghion, P., Hemous, D., & Kharroubi, E. (2009). Credit constraints, cyclical fiscal policy and industry growth (No. w15119). National Bureau of Economic Research.
2. Aghion, P., Marinescu, I., (2007). Cyclical Budgetary Policy and Economic Growth: What Do We Learn from OECD Panel Data?. NBER Macroeconomics annual, 22, 251-297.
3. Badinger, H. (2012). Cyclical expenditure policy, output volatility and economic growth. *Applied Economics*, 44(7), 835-851.
4. Banerji, A., Crispolti, M. V., Dabla-Norris, M. E., Ebeke, M. C. H., Furceri, D., Komatsuzaki, M. T., & Poghosyan, M. T. (2017). Labor and Product Market Reforms in Advanced Economies: Fiscal Costs, Gains, and Support. International Monetary Fund.
5. Barbiero, O., & Cournède, B. (2013). New econometric estimates of long-term growth effects of different areas of public spending.
6. BNR, Raport de stabilitate financiara, 2015.
7. Cecchetti, S. G., Mohanty, M. S., & Zampolli, F. (2011). The real effects of debt.
8. Christiano, L., Eichenbaum, M., & Rebelo, S. (2011). When is the government spending multiplier large?. *Journal of Political Economy*, 119(1), 78-121.
9. Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M. H., & Raissi, M. (2017). Is there a debt-threshold effect on output growth?. *Review of Economics and Statistics*, 99(1), 135-150.
10. Chudik, A., Mohaddes, K., Pesaran, M. H., & Raissi, M. (2017). Is there a debt-threshold effect on output growth?. *Review of Economics and Statistics*, 99(1), 135-150.
11. Fatás, A., & Mihov, I. (2012). Fiscal policy as a stabilization tool.
12. Gemmell, N., Kneller, R., & Sanz, I. (2016). Does the Composition of Government Expenditure Matter for Long-Run GDP Levels?. *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 78(4), 522-547.
13. IMF Fiscal Monitor: Achieving More with Less, April 2017.
14. IMF, Regional Economic Issues, IMF, 2015, Central, Eastern, and Southeastern Europe - Reconciling Fiscal Consolidation and Growth
15. Jordà, Ò., & Taylor, A. M. (2016). The time for austerity: estimating the average treatment effect of fiscal policy. *The Economic Journal*, 126(590), 219-255.
16. Krugman, P. (1988). Financing vs. forgiving a debt overhang. *Journal of development Economics*, 29(3), 253-268.
17. Mourre, G., Astarita, C. and Princen, S., 2014. Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology (No. 536). Directorate General Economic and Financial Affairs (DG ECFIN), European Commission.
18. Musgrave, R. A. (1959). Theory of public finance; a study in public economy.
19. Pattillo, C., & Ricci, L. A. (2011). External debt and growth. *Review of Economics and Institutions*, 2(3), 30.
20. Reinhart, C. M., & Rogoff, K. S. (2010). Growth in a Time of Debt. *American Economic Review*, 100(2), 573-78.
21. Tanzi, V., & Zee, H. H. (1997). Fiscal policy and long-run growth. *Staff Papers*, 44(2), 179-209.
22. Woodford, M. (2011). Simple analytics of the government expenditure multiplier. *American Economic Journal: Macroeconomics*, 3(1), 1-35.