

Activul toxic al României e viu și se simte bine

Interviu acordat publicației „Ziarul Financiar”, 28 iunie 2010

Lucian Croitoru

Cred că cel mai fierbinte subiect în ultimii 2 ani a fost setul de măsuri împotriva crizei. Aproape că nu e român care să nu fi zis ce crede că trebuie să facă guvernul. Direct sau indirect, toți se referă la deficitul bugetar. Unii acceptă că deficitul bugetar trebuie redus și propun măsuri de reducere prin restructurarea cheltuielilor și a administrației și/sau prin creșterea impozitelor. Alții propun finanțarea sa prin folosirea rezervei valutare sau prin tipărirea de bani de către BNR. Aceste propuneri și dezbaterile publice reflectă identificări diverse ale problemei de rezolvat. Dacă problema nu este identificată corect, soluția se poate adăuga la problemă. Deci, care este problema noastră de fond?

Când a izbucnit criza financiară internațională în iulie 2007, mulți analiști și politicieni nu credeau că ea se poate extinde și la noi. Cum explicau? Prin faptul că sistemul nostru bancar nu este de tipul "originat and distributed" și nu deținea active toxice. Nimeni nu a menționat că noi suferim de ceva mult mai nociv și mai greu de rezolvat, ceva ce părea să fie uitat de mult: sindromul restricțiilor bugetare slabe (SBC). Aceasta este problema de fond și poate genera o criză în mod endogen. SBC apar atunci când deficitul economic al unei entități este acoperit, ex post, de o altă entitate. Când sunt prezente pe scară largă, SBC joacă un rol în acumularea de credite neperformante, în creșterea inflației pe partea cererii și în crearea de "bule" economice. Pe scurt, cam aceleași efecte pe care le produc activele toxice.

În ciuda unor progrese către o economie funcțională de piață, sindromul SBC a continuat să fie prezent. Cum este posibil acest lucru? Sindromul există pentru că, la noi, unele entități economice anticipează că în cazul unui eșec sunt salvate de stat și aceste anticipații le afectează comportamentul. Anticipațiile se leagă strâns de experiența colectivă a salvărilor, din care unii extrag rente. Această experiență părea diminuată în perioada 2004-2008, dar realitatea era estompată de veniturile bugetare, care creșteau așa de mult încât făceau invizibil lanțul salvărilor.

Producând rente, experiența colectivă a salvărilor a fost permanent substanțială în ultimii 20 de ani. Unele corporații au fost și sunt ajutate de stat chiar după ce au trecut în mâini private. Prin mecanismul rectificărilor bugetare frecvente, unele companii de stat primesc subvenții mai mari decât cele planificate. În sectorul bancar a fost salvată o bancă de stat de către BNR în 1999. La nivel național, bugetul asigurărilor sociale este în prezent salvat de bugetul de stat. La nivel local, unele autorități se sprijină ex post pe bugetul de stat pentru a-și plăti datoriile.

La rândul său, statul împovărat de generozitatea-i nesustenabilă și socialmente-ineficientă a trebuit să fie salvat de FMI în 1992 și, mai recent, în 2009, dar și de sectorul privat. FMI și UE au împrumutat bugetul public, care trebuie să plătească salarii, pensii și ajutoare directe care au crescut cu mult peste inflație și peste resursele disponibile ale guvernului. Conștient că salvările creează hazard moral, în 1999 FMI a condiționat ajutorul său de voința creditorilor privați de a continua creditarea bugetului public. Aceasta nu s-a manifestat în 1999, dar s-a manifestat în 2009 prin semnarea de către bănci a acordului de la Viena.

Chiar ajutat de FMI, bugetul public a avut nevoie să extragă indirect resurse din bugetele altor instituții. Cu mult timp în urmă, guvernul a început să amâne plata unor furnizori ai autorităților locale și ai sistemului de sănătate, iar această practică este perpetuată. Salariile BNR au fost reduse pentru ca și BNR să cedeze resurse sectorului bugetar, căruia prin lege nu are voie să-i dea decât impozite. La fel s-a întâmplat și cu alte instituții nelegate de buget. În acest fel, bugetul public maschează deficiențele sale și mărimea deficitului în definiția cash. Dar o face provocând distorsiuni în alocarea resurselor și accentuând recesiunea.

Acum cred că e limpede că sindromul SBC este principala problemă a economiei românești. Sursa problemei sunt reformele incomplete ale finanțelor publice la nivel central și local. Acest sindrom slăbește și disciplina financiară a sectorului privat. Sindromul ar fi dus la criza finanțelor publice chiar dacă nu ar fi apărut criza financiară internațională. El stă la baza corupției, a extragerii de rente și a perpetuării sărăciei. El este activul toxic al economiei noastre. Această realitate cere măsuri drastice care să ducă la întărirea restricțiilor bugetare. Este nevoie ca experiența colectivă care întreține anticipațiile în virtutea cărora se generează comportamente financiar-indisciplinate să fie eliminată.

Având identificată problema, revin la soluțiile amintite la început. Voi începe cu creșterea impozitelor. Nu spun că, în principiu, o creștere a impozitelor nu poate fi o soluție. Dar folosită înainte de eliminarea sindromului SBC, aceasta nu va face decât să ajute perpetuarea sindromului. Din păcate, adoptarea acestei soluții nu a mai putut fi evitată.

Și mai grave mi se par ideile care susțin utilizarea rezervei valutare pentru a finanța deficitul bugetar sau tipărirea de bani în același scop. Înainte ca și alții să le preia, vreau să arăt că aceste idei sunt periculoase și profund greșite. Unu, ele sunt alimentate de confuzia că e totuna dacă banii vin de la BNR sau de la bănci comerciale. Greșit! Nu e totuna. Împrumuturile de la bănci nu sunt inflaționiste. Doi, reamintesc că utilizarea rezervelor pentru achiziții în țară este echivalentă cu tipărirea de bani. Astfel s-ar alimenta deprecierea leului pe două rute: cea a inflației și cea a efectului scăderii nivelului rezervelor. Aceste rute s-ar potența reciproc și inflația ar scăpa de sub control. Trei, rămâne problema de fond: tipărirea de bani nu ar fi decât o altă salvare a bugetului prin inflație. Dacă se puteau rezolva probleme economice prin tipărire de bani, acum toate problemele erau rezolvate. Patru, inflația îi penalizează mai ales pe cei care operează cu restricții bugetare tari, adică pe cei din sectorul real privat. Exportatorii știu cel mai bine acest lucru.

Rămâne soluția reformelor care să elimine sindromul SBC. Restructurarea cheltuielilor, eliberarea unei părți a excesului de personal și readucerea salariilor și a pensiilor la niveluri sustenabile sunt parte din aceste reforme. Cei care extrag rente din perpetuarea sindromului SBC au reușit să le împiedice. S-au folosit de populism, de lipsa de educație economică și de impunerea de agende publice false. Ei au câștigat ceva timp, dar problema noastră a rămas și încarcă nota de plată. Când aceasta va veni la scadență se va vedea că era mai multă compasiune în soluția reducerii ordonate a salariilor bugetarilor cu 25 procente și a pensiilor cu 15 procente decât va fi în soluțiile pe care le va impune dictatura obiectivă a finanțelor.