

3. MODELAREA MACROECONOMICĂ

3.1. Modelul "Flow of Funds"

Descrierea tabelelor fluxurilor financiare

Modelul "Flow of Funds" este instrumentul de bază al analizei și prognozei macroeconomice elaborat și utilizat de FMI. Traducerea din limba engleză a termenului "Flow of Funds" este "fluxurile financiare", de aceea în continuare vom utiliza varianta în română. Tabelele fluxurilor financiare reprezintă un instrument de analiză nou pentru Moldova. Ele cuprind informația din patru conturi și patru sectoare ale economiei într-un singur tabel. Agregatele macroeconomice sunt tradițional divizate printr-o rețea de conturi macroeconomice: contul producerii și a veniturilor, balanța de plăți, agregatele monetare.

Cele patru sectoare principale macroeconomice (privat, public, relații cu restul lumii, și cel bancar) sunt implicate în tranzacții economice. Tabelele fluxurilor financiare oferă un tablou concis al întregii economii, arată modul de finanțare a deficitelor sectoriale, și servește drept un instrument de verificare a acurateței și consistenței datelor macroeconomice și a estimărilor făcute. Funcțiile lor sunt triple: de a arăta relațiile dintre economia internă și balanța de plăți, de a explora legăturile dintre sectoarele economiei și de a elabora un instrument de analiză a acestor inter-relații într-un mod sistematic.

Există câteva cauze pentru compilarea și publicarea informației referitoare la conturile macroeconomice și a tabelelor fluxurilor financiare:

- Pentru a monitoriza evoluția economică;
- Pentru a analiza mecanismele care funcționează în economie;
- Pentru a susține politica economică
- Servesc drept sursă de date pentru comparații la scară internațională.

Tranzacțiile nefinanciare generează schimbări în active și pasive. Aceste schimbări sunt înregistrate ca tranzacții financiare ale sectorului respectiv. Astfel, pentru fiecare sector, tranzacțiile reale sau nefinanciare (așa ca importurile și exporturile) și tranzacțiile financiare (așa ca împrumuturile din exterior sau diminuarea rezervelor valutare ale țării) cuprind toate relațiile economice ale sectorului dat cu alte sectoare.

Tabelele fluxurilor financiare sunt prezentate în anexă. Prima coloană, conturile naționale, arată agregarea tranzacțiilor în toate sectoarele economice. Următoarele patru coloane ilustrează dezagregarea economiei în patru sectoare: sectorul privat, sectorul public, sistemul bancar, și restul lumii. Suma în fiecare coloană trebuie să fie zero, deoarece cheltuielile totale trebuie să fie egale cu suma afluxurilor de resurse reale și financiare. Liniile orizontale înregistrează tranzacțiile între sectoare. Suma după linii este egală de asemenea cu zero, deoarece fiecărui aflux de bani spre sector îi corespunde un reflux din alt sector.

Tabelele fluxurilor financiare sunt divizate în părți de linia care conține balanța de economii / investiții pentru fiecare sector. Partea de sus înregistrează tranzacțiile reale cu bunuri, servicii, venituri și transferuri străine. Partea de jos a tabelului înregistrează tranzacțiile financiare care modifică activele sau pasivele sectoarelor.

Suma termenilor în partea de sus a tabelului în fiecare coloană oferă informație despre un surplus / deficit al veniturilor în comparație cu cheltuielile în acel sector. Bilanțurile sunt arătate în mijlocul tabelului. Bilanțul nefinanciar pentru operațiunile sectorului public reflectă deficitul bugetului, balanța întreprinderilor de stat, creșterea datoriilor pentru energie și alte datorii de stat. Suma bilanțurilor pentru toate sectoarele trebuie să fie egală cu zero, reflectând egalitatea dintre balanța de economii / investiții și contul curent al balanței de plăți.

$$(Sg-Ig) + (Sp-Ip) = CAB$$

Partea de jos a tabelului arată tranzacțiile financiare. Ea conține informație referitoare la

finanțarea relațiilor economiei / investiții. Această parte a tabelului este divizată în două secțiuni: finanțare externă și internă.

Rândurile secțiunii de finanțare externă conțin torente de investiții directe și împrumuturi din străinătate, creșterea datoriei pentru energie și a altor datorii de stat, la fel ca și schimbărilor activităților externe nete. Linia împrumuturilor străine reflectă acordarea creditelor, minus amortizarea (deservirea) datoriei externe și repatrierea capitalului. Majoritatea informației în acest rând vine din balanța de plăți, deși ar trebui completată cu informație mai detaliată din statistica oficială. Ultimul rând al acestei secțiuni reflectă schimbările în activele externe nete (în sistemul monetar - Banca Națională și băncile comerciale) rezultând din tranzacțiile cu restul lumii.

Secția finanțării interne arată fondurile sectorului privat și cel public împrumutate de la bănci pe parcursul anului, care sunt echivalente creșterii stocurilor în creditele bancare. Schimbarea masei monetare reflectă o creștere în activele financiare ale sectorului privat sub formă de depozite și bani în numerar. Pe de altă parte, creșterea masei monetare este un activ pentru bănci. Ecuația principală utilizată în coloana sistemului bancar este:

$$\text{Active externe nete} + \text{Active interne nete} = \text{Masa monetară.}$$

Împrumuturile nebankare arată că sectorul privat împrumută sectorului guvernamental, ceea ce mărește activele sectorului privat și datoria guvernului cu aceeași sumă. În statistica guvernului aceasta de obicei înseamnă împrumuturi nebankare.

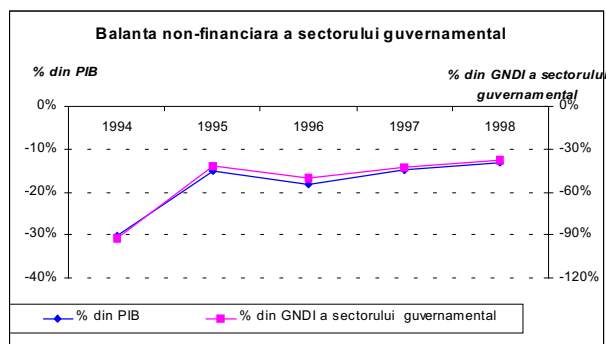
Astfel, elaborarea și utilizarea tabelelor fluxurilor financiare, care descriu procesele macroeconomice într-o formă concentrată, este necesară pentru efectuarea unei analize mai adânci și prognozarea diferitor scenarii de dezvoltare economică. Utilizarea acestor tabele, care unesc conturile macroeconomice principale va îmbogăți teoria și practica analizei economice și a prognozei.

Analiza tabelelor fluxurilor financiare pentru 1994-1998

Pentru prima dată în practica analizei economice a Moldovei au fost elaborate tabelele fluxurilor financiare pentru anii 1994-1998, care sunt prezentate în anexe. Pentru adaptarea la standardele internaționale, în particular la cele ale FMI, tabelul pentru balanța de plăți, conturile naționale și fiscale au fost modificate. Tabelele monetare au fost recalculat pentru condițiile medii pe an cu scopul de a le compara cu alte conturi macroeconomice, după ce au fost calculate schimbările anuale în agregatele monetare.

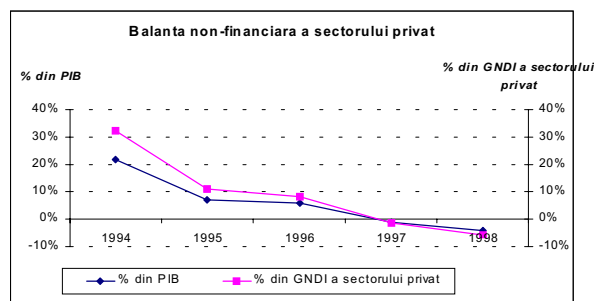
Cu ajutorul tabelelor fluxurilor financiare a fost studiată latura financiară a activității sectorului public și privat în economie. Criza care s-a creat în țară în 1998 în mare măsură a fost condiționată de un management de stat foarte ineficient în anii precedenți. Din 1994 până 1998 în sectorul public se cheltuia mult mai multe surse decât erau disponibile. Această depășire a constituit în 1994 30% din PIB, sau peste 90% din venitul disponibil al guvernului (GNDI_g). În anii ce au urmat împrumuturile statului se diminuau treptat, dar continuau să constituie sume considerabile. În 1998 ele au constituit 13% din PIB, sau 37% din venitul disponibil al guvernului.

Tergiversarea reformelor structurale în ultimii ani a condiționat un nivel înalt al împrumuturilor de stat (anual circa 40-50% din venitul disponibil al guvernului). Către 1999 s-a acumulat o povară esențială de datorii externe și interne, drept rezultat al promovării de către stat a unei politici de împrumuturi nelimitate. A apărut un pericol real al default-ului (incapacității de plată), care poate fi ocolit numai pe calea restructurării datoriei externe.

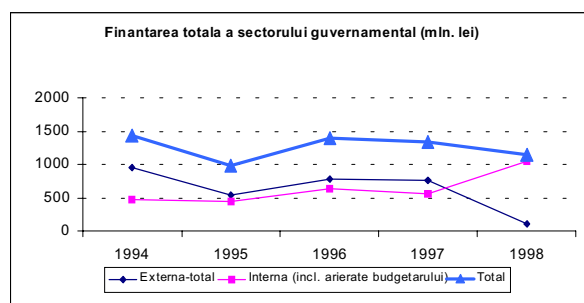


Un alt tablou s-a creat în sectorul privat al economiei. În 1994 a demarat Programul de privatizare contra bunuri patrimoniale. Până în 1997 sectorul particular al Moldovei (într-un sens larg) se afla la etapa inițială: avea loc privatizarea în masă, se adopta baza juridică a economiei de piață. În același timp, o cotă considerabilă a economiei aparținea statului, ceea ce a contribuit la mobilizarea activă a surselor în acest sector din alte sectoare, inclusiv cel privat.

În 1994-1996 sectorul privat a fost inapt de a utiliza în volum complet venitul disponibil creat, cota neutilizată a acestuia, în final, a fost redistribuită în sectorul de stat. În 1994 utilizarea venitului creat în sectorul privat a constituit mai puțin de 70% din venitul disponibil privat, ceea ce constituie 22% din PIB. În cei doi ani ulteriori sectorul privat și-a ridicat stabil gradul de utilizare a venitului său disponibil și deja în 1997 s-a adresat pentru creditare la alte sectoare. În 1998 împrumuturile au alcătuit aproape 6% din venitul disponibil.

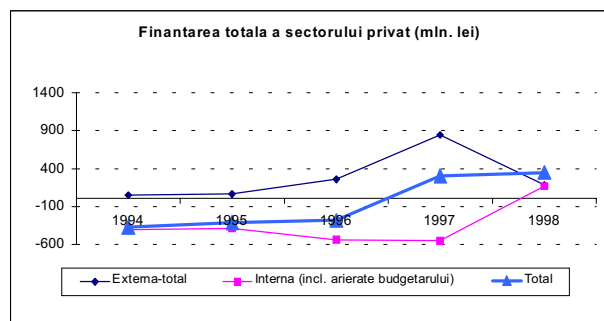


Lipsa reformelor structurale în sfera bugetară a contribuit la păstrarea nivelului înalt al împrumuturilor de stat. Dacă în 1994 aceste împrumuturi în interiorul țării au constituit 1,4 mlrd. lei, atunci în 1997 ele s-au redus doar cu 0,1 mlrd. lei. Finanțarea deficitului contului fiscal, care include creșterea arieratelor bugetului, a datoriilor pentru resursele energetice și bilanțul întreprinderilor de stat, are loc din surse interioare și externe. Volumul finanțării din exterior a depășit simțitor cel din surse interioare în perioada anilor 1994-1997.

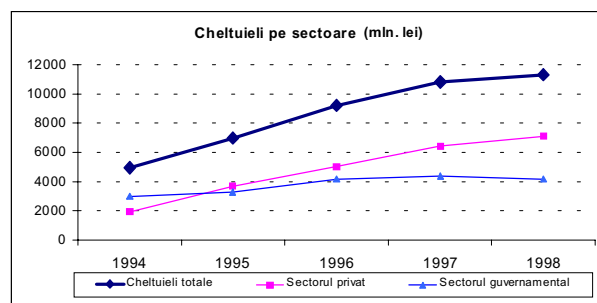


Reducerea bruscă a finanțării în 1998 a condiționat o creștere considerabilă a arieratelor la plata salariilor lucrătorilor din buget și pensionarilor. De rând cu condițiile nefavorabile în bugetul de stat, împrumuturile de stat au rămas la un nivel foarte înalt (mai mult de 1,1 mlrd. lei). Reducerea finanțării din exterior a fost compensată prin împrumuturi interne. Posibilitatea de a împrumuta surse cu ușurință nu a stimulat intensificarea reformelor și a dat posibilitate Guvernului de a nu accelera promovarea reformelor.

În perioada anilor 1994-1997 sectorul privat al economiei a aprovizionat cu resurse proprii necesitățile sectorului guvernamental (400-500 mil. lei anual). Finanțarea externă a sectorului privat a crescut de la 40 mil. lei în 1994 până la 840 mil. lei în 1997. Încrederea investitorilor străini în sectorul privat al Moldovei a crescut din an în an, până în 1998 când țara s-a confruntat cu criza financiară. S-a început reacția naturală a investitorilor, care s-a exprimat prin reduceri considerabile a finanțării sectorului privat (până la 180 mil. lei). Satisfacerea necesităților acestui sector în 1998 a fost parțial compensată din contul acumulării resurselor interioare. În acest an sectorul privat pentru prima dată nu a creditat sectorul de stat, mai mult ca atât, el recurs la împrumuturi de pe piața internă de capital.

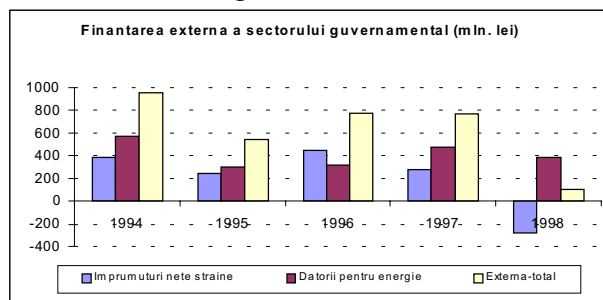


Ritmurile creșterii necesităților sectorului guvernamental (consumul și investițiile) s-au redus în ultimii trei ani. În anul 1994 aceste necesități au constituit circa 3 mlrd. lei, în 1996-1998 ele se mențineau stabil la nivelul 4,3 mlrd. lei. În același timp, necesitățile sectorului privat se caracterizau printr-o dinamică activă: de la 2 mlrd. lei în 1994 până la 7,1 mlrd. lei în 1998. Limitarea de resurse a cauzat acutizarea contradicțiilor între nivelul înalt al necesităților statului și creșterea acestor necesități în sectorul privat al economiei. Presiunea sectorului guvernamental a cauzat creșterea componentei tenebre atât în acest sector, cât și în cel privat.



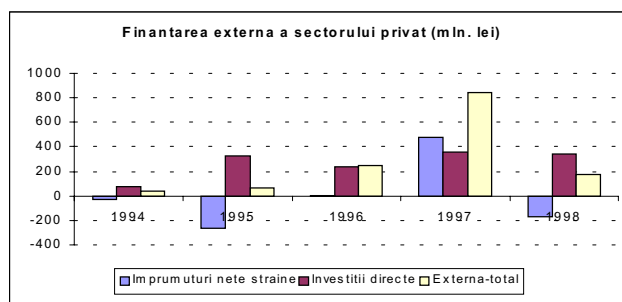
Anul 1999 este un an de cotitură din punct de vedere al rezolvării contradicțiilor acutizate dintre sectoare. Există două variante de rezolvare a lor. Prima, cea mai acceptabilă pentru o societate democratică, care construiește o economie de piață - de a aduce cheltuielile statului în corespundere cu veniturile sale, de a înfrupta o restructurare a datoriei externe, de a introduce un sistem eficient de management al datoriei de stat. A doua cale, mai puțin acceptabilă, care împinge societatea departe înapoi în calea spre reformele democratice și de piață, este canalizarea mijloacelor sectorului privat spre satisfacerea necesităților statului.

Prezintă interes structura împrumuturilor în sectorul guvernamental al economiei. Ponderea majoră în aceste împrumuturi aparține sectorului energetic. În 1994 datoria externă a acestui sector a crescut cu 570 mil. lei, în următorii doi ani creșterea anuală a acestui sector a diminuat și a alcătuit circa 300 mil. lei. Absența reformelor structurale în sectorul energetic a adus la faptul, că statul nu este apt de a plăti complet importurile de resurse energetice, în 1997 datoria de stat pentru aceste resurse a crescut deja cu 480 mil. lei. În 1998 creșterea datoriilor s-a diminuat, dar nu ca rezultat al promovării reformelor structurale, dar din contul limitării fizice a livrărilor resurselor energetice de către importatori din cauza insolvenței Moldovei.



Torentul împrumuturilor externe a sectorului de stat al economiei a fost condiționat în primul rând de ajutorul organizațiilor internaționale pentru susținerea reformelor structurale în Moldova. Către anul 1998 mersul reformelor s-a încetinit esențial, Guvernul și Parlamentul nu-și onorau obligațiunile în fața organizațiilor internaționale, și drept urmare fluxul de credite din exterior a fost parțial suspendat. Suma pentru rambursarea creditelor acordate anterior și a procentelor pentru prima dată a depășit nivelul creditelor externe. Suma totală a finanțării din exterior în acest an a atins doar 100 mil. lei în comparație cu aproape 800 mil. lei în 1997.

Finanțarea externă a sectorului privat al economiei are loc prin creditare și investițiile străine directe. O formă mai preferabilă de finanțare a acestui sector se consideră investițiile directe, care pot fi condiționate de climatul investițional din țară. Evoluția investițiilor directe arată inatractivitatea Moldovei pentru investitorii străini (în 1998 volumul total al investițiilor directe a constituit 80 dolari pe cap de locuitor). Accelerarea promovării reformelor structurale va mări interesul investitorilor față



de Moldova. Fluxurile financiare pentru creditarea sectorului privat se caracterizează prin instabilitate. Posibilitatea așa numitor "bani fierbinți" să plece din țară aduce un element de instabilitate atât în dezvoltarea sectorului privat, cât și în funcționarea sistemului bancar.

În pofida extinderii rapide a sectorului privat, cota preponderență a produselor create este utilizată de către sectorul guvernamental al economiei. În 1995 în acest sector al economiei au fost utilizate 50 % din PIB, în 1998 – 47 %. În rezultatul promovării reformelor structurale indicatorul nominalizat trebuie să se diminueze la 30-40%, și să scadă presiunea sectorului guvernamental asupra economiei. Se vor ameliora condițiile de dezvoltare a sectorului real și vor apare stimulente pentru aflulxul investițiilor în țară.

Modelul de echilibru al fluxurilor financiare și dezvoltarea programării financiare

Programul financiar este un set amplu de politici și măsuri destinate pentru a atinge un șir de scopuri economice. Aceste scopuri ar putea să mențină un anumit nivel al performanțelor economice. Totuși, mai des politicile sunt orientate spre eliminarea dezechilibrului dintre agregatele cererii și ofertei, ce se manifestă prin problemele balanței de plăți, inflație înaltă, și un nivel mic, sau descrescător al producției.

Programele financiare accentuează importanța politicilor monetare, fiscale, și a cursului de schimb în controlul cererii interne și corectarea dezechilibrului în balanța de plăți. Pe lângă aceasta, programele financiare de asemenea incorporează efectele altor politici și măsuri, mai ales a acelor care măresc agregatele ofertei. Astfel de măsuri ar trebui să minimizeze pierderile în producție și șomajul pe parcursul perioadei de ajustări.

Programele financiare sunt de obicei destinate pentru a restabili viabilitatea balanței de plăți, sau într-un mod mai general de a restabili stabilitatea economică. Programele financiare sunt bazate pe opinia că stabilitatea economică este condiția necesară pentru creșterea economică.

Suținerea balanței de plăți poate fi obținută urmărind evoluția contului curent pentru un termen mediu. În timp ce circumstanțele pot varia de la o țară a alta, în general o poziție echilibrată a contului curent poate fi definită ca aceea care poate fi finanțată pe o bază continuă cu afluxuri continui. Balanța contului curent, în același timp, este consistentă cu o creștere adecvată, stabilitate a prețurilor, și abilitatea țării de a-și onora pe deplin datoriile externe.

Este clar că un program financiar trebuie să fie orientat pentru o perspectivă bine definită. Scenariile pentru un termen mediu în general presupun o perioadă de cinci ani. Programarea financiară pentru anii apropiați se îndeplinește în mod detaliat pentru a satisface cele mai stringente cerințe. Prognozele pentru anii ulterioari sunt mai puțin detaliate, adesea fiind focalizate pe implicațiile largi ale ajustărilor exterioare, iar prin natura sa ele sunt mai puțin sigure.

Un sistem integru al conturilor macroeconomice, incluzând conturile naționale, balanța de plăți, contul fiscal, monetar, prezintă informația necesară pentru a evalua performanța economiei și necesitățile pentru ajustările politicilor corespunzătoare. De asemenea conturile prezintă un cadru de analiză a politicilor și verificare a consistenței indicatorilor. Relațiile dintre aceste conturi arată că orice depășire a cheltuielilor într-un sector trebuie finanțată din contul economiilor altor sectoare, și o astfel de depășire a cheltuielilor în întreaga economie este posibilă numai datorită finanțării din surse externe.

Sistemul de conturi trebuie completat cu un set de relații între variabile. Aceste relații indică reacția unor variabile la schimbările altora. Împreună cu ecuațiile contabile aceste relații formează o un model al proceselor economice relevante. Acest model luat împreună cu tabelele fluxurilor financiare este numit modelul echilibrului fluxurilor financiare. Modelul poate fi utilizat pentru evaluarea schimbărilor în variabilele "controlate" de autorități, adică variabile – scop.

Modelul echilibrului fluxurilor financiare constă din 7 sectoare, cuprinzând variabile exogene:

Sectoare	Variabile exogene
1. Presupuneri inițiale și variabile	Rata de creștere a PIB real; Rata inflației anuală (sfârșitul anului); Rata inflației anuală (medie); Cursul de schimb (sfârșitul anului).
2. Serviciul datoriei externe	Datoria guvernului (amortizarea); Datoria guvernului (dobânda); Credite noi pentru guvern; Datoria Băncii Naționale (amortizarea); Datoria Băncii Naționale (dobânda); Credite noi pentru Banca Națională; Datoriile sectorului privat (amortizarea); Datoriile sectorului privat (dobânda); Credite noi sectorului privat.
3. Balanța de plăți	Contul curent Exportul de mărfuri; Venitul net; Rambursările nete; Transferurile curente nete. Contul de capital și financiar Investiții directe; Investiții de portofoliu; Moneda națională cumpărată de către Banca Centrală; Creșterea datoriilor statului pentru energie și altele.
4. Conturile naționale	Investițiile nete în fonduri fixe (% din PIB); Investițiile sectorului public (% din PIB); Schimbări în stocuri (sectorul nestatal).
5. Contul fiscal	Veniturile bugetului consolidat (% din PIB); Cota consumului guvernului în cheltuieli (fără plata dobânzii); Plata dobânzii pentru împrumuturile interne; Împrumuturile nete; Bilanțul întreprinderilor de stat; Soldul total al numerarului (% din PIB); Creșterea datoriilor bugetare; Creditele nete interne de la băncile comerciale; Credite nete din sectorul nebanca; Venituri de la privatizare (in USD); Venituri de la privatizare (in lei).
6. Contul monetar	Activele externe nete Cerințele față de întreprinderile private; Alte articole nete; Masa monetară; Bani în numerar; Depozite la vedere; Depozite pe termen; Depunerile rezidenților în valută străină.
7. Tabelul fluxurilor financiare	-----

Modelul de echilibru al fluxurilor financiare prevede un șir de restricții pentru controlul programului financiar. Utilizarea restricțiilor în model este dictată de necesitatea acordării multilaterale a variantei definitive a programului, primite după un număr anumit de iterații. Printre restricțiile principale ale modelului menționăm:

- Rezervele de valută străină exprimate în importul bunurilor și serviciilor (luni);
- Export / PIB;
- Stocul datoriilor interne / cheltuieli din buget;
- Rezervele de valută străină / masa monetară.
- Viteza rotației banilor (PIB/ masa monetară).

Elaborarea și implementarea programelor financiare presupune îndeplinirea unui set de pași:

Pasul 1. Definirea problemelor economice;

Pasul 2. Stabilirea unor obiective și măsuri pentru atingerea lor, elaborarea pachetului de politici și estimarea impactului posibil al măsurilor stabilite;

Pasul 3. Prognozarea datelor economice, utilizând modelul fluxurilor financiare, care cuprinde relațiile dintre conturile macroeconomice;

Pasul 4. Iterarea variantelor cu scop de a atinge corectitudinea economică și contabilă.

Proiectul fluxurilor financiare pentru 1999-2002

În elaborarea programului financiar de până în anul 2002, au fost detectate principalele probleme economice din țară:

- Consumul în sectorul guvernamental depășește cu mult venitul de care poate dispune acest sector, ceea ce atrage după sine și creșterea datoriei externe și interne. Către anul 1999 datoria de stat a atins punctul critic, iar volumul mijloacelor folosite pentru deservirea acesteia a ajuns să submineze securitatea economică a țării. O parte considerabilă din datorii revine sectorului energetic, care necesită o reorganizare imediată.
- Economia din sectorul real se află în stagnare, investițiile în acest domeniu au ajuns să fie la un nivel foarte jos, fiind mare cota sectorului tenebru din economie. Criza financiară din Rusia a cauzat o diminuare considerabilă a exporturilor moldovenești, ce a agravat problemele dezvoltării sectorului real.
- Nivelul scăzut al rezervelor valutare din țară nu permite derularea unei politici dure în domeniul cursului de schimb, existând pericolul deprecierei leului moldovenesc, care pentru o țară cu un înalt grad de deschidere va duce la creșterea inflației.

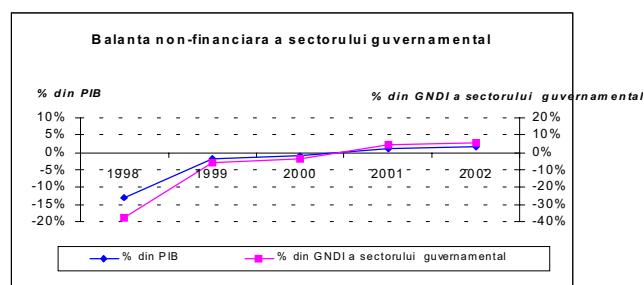
Îndeplinirea programului financiar urmărește atingerea următoarelor scopuri de bază ale politicii macroeconomice:

- Aducerea în corespundere a veniturilor cu cheltuielile din sectorul guvernamental. Atingerea spre sfârșitul perioadei în vederea micșorării poverii datoriilor, a unui surplus al bugetului de 1,5% din PIB.
- Ridicarea nivelului de creștere anuală reală a PIB până la 3,3% către sfârșitul perioadei din program.
- Reducerea inflației până la 6% anual către sfârșitul perioadei programate
- Ridicarea nivelului rezervelor valutare până la un nivel suficient pentru acoperirea importului de mărfuri și servicii pe o perioadă de 3,5-4 luni.

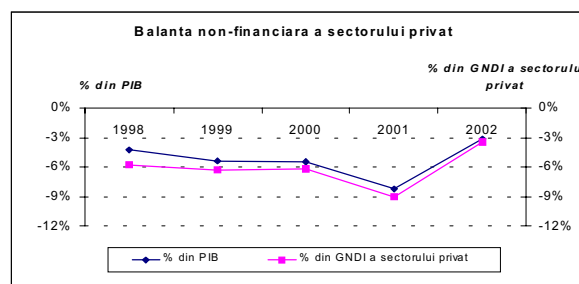
Pentru atingerea scopurilor puse de program sunt necesare de îndeplinit următoarele măsuri, care ar include: intensificarea implementării reformelor structurale din domeniile legate de cheltuielile bugetare (învățământ, sănătate, reforma sistemului de pensionare), trecerea la un nivel calitativ nou în administrarea bugetului, urgentarea reorganizării sectoarelor energetic și agrar. Pentru înviorarea sectorului real al economiei e necesară asigurarea disciplinei financiare, garantarea securității proprietății private, înlăturarea

impedimentelor din calea mișcării mărfurilor spre piețele altor țări, luându-se în considerație aderarea la OMC și semnarea Acordului despre zonele de comerț liber cu țările UE. Măsurile pentru reanimarea sectorului real vor permite atragerea unor fluxuri investiționale din exterior în primul rând în sectoarele orientate spre export. Pentru asigurarea stabilității leului moldovenesc urmează a fi promovată o politică de mărire a rezervelor valutare ale țării.

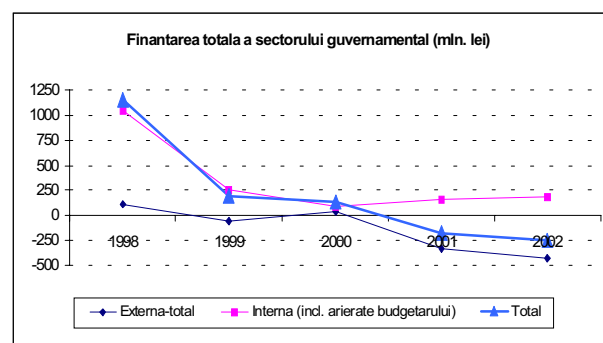
Perioada prognozată (anii 1999-2002) pentru sectorul guvernamental este caracterizată prin schimbarea accentului în politica de împrumuturi spre micșorarea treptată a nivelului de obligațiuni debitoare. Pentru îndeplinirea lucrului principal în înfăptuirea reformelor structurale este fixată perioada 1999 - 2000, pe durata căreia sectorul guvernamental va mai apela la finanțare din contul altor sectoare ale economiei (1 - 1,7% din PIB sau 3,9 – 6,5% din GNDI_g). Primirea veniturilor de la privatizarea contra bani (a întreprinderilor din sectoarele energetic și de telecomunicații) va amortiza căderea bruscă a nivelului împrumuturilor din această perioadă. În anii 2001-2002 consumul și investițiile vor fi mai scăzute față de indicatorul GNDI_g, din acest motiv în sectorul guvernamental în această perioadă vor fi create condițiile pentru rambursarea creditelor din anii precedenți. În acești ani suma creditelor rambursate va constitui 1,2-1,5% din PIB sau 4,7-5,9% din GNDI_g.



Pe parcursul anilor 1999 –2002 va continua finanțarea sectorului privat al economiei din contul altor sectoare. Dinamica finanțării va crește de la 5,1 la 9,8% din PIB sau 5,8-11,3% din GNDI_p. Dinamica pozitivă a acestor indicatori e condiționată de ameliorarea climatului investițional din țară, bazată pe înfăptuirea reformelor structurale, creșterea ponderii sectorului privat și pe creșterea încrederii investitorilor străini față de acest sector și țară în general. Îndeplinirea programului de privatizare contra numerar va spori considerabil interesul investitorilor străini în finanțarea proiectelor din sectorul privat.



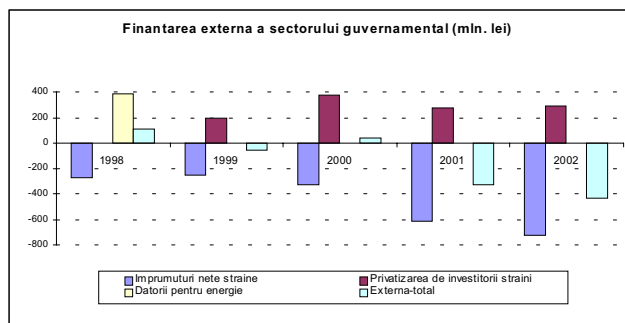
În perioada analizată nivelul finanțării sectorului guvernamental din contul resurselor locale se va situa în limitele 150-250 mil. lei. Fluxurile de finanțare externă în anii 1999-2000 vor fi practic egal cu zero, iar în următorii doi ani acest flux va fi canalizat din sectorul guvernamental și va atinge corespunzător 330 și 430 mil. lei. Direcționarea volumului general de finanțare a sectorului guvernamental pe durata perioadei programate se va schimba de la (+200) mil. lei în anul 1999 la (-250) mil. lei în anul 2002.



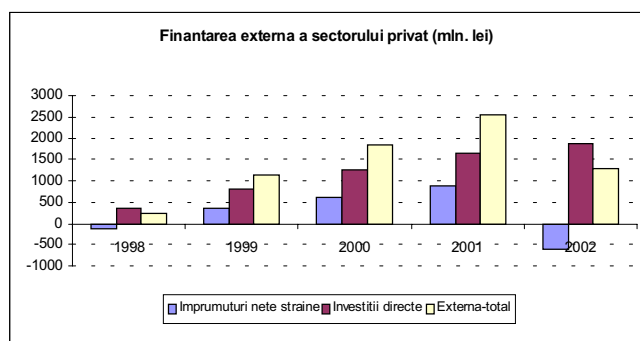
Fluxurile de bază ale finanțării străine din sectorului guvernamental în perioada programată includ împrumuturile externe nete și venitul din privatizarea de către investitorii străini. În conformitate cu programul de privatizare contra numerar și planurile individuale de privatizare, veniturile de bază vor fi primite din contul vânzării întreprinderilor complexului

energetic și de telecomunicații. Venitul mediu anual, prognozat de a fi primit din privatizarea întreprinderilor de către investitorii străini, va constitui aproximativ 300 mil. lei. Împrumuturile externe nete sunt calculate ca diferența dintre aflaturile creditelor noi și rambursarea creditelor primite.

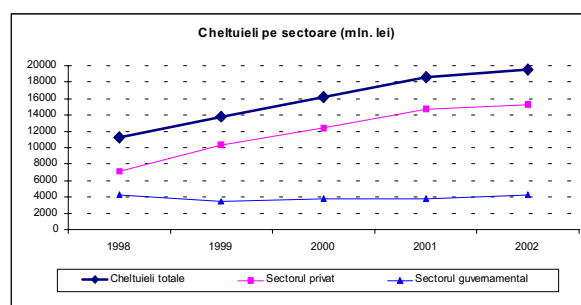
În urma restructurării datoriei externe de stat și promovarea unei politici de reducere a datoriilor externe, pe de o parte, și a economisirii mijloacelor bugetare pentru micșorarea nivelului general a datoriei externe, pe de altă parte, împrumuturile externe nete se vor mări de la (-250) mil. lei în anul 1999 până la (-720) mil. lei în anul 2002. Dacă facem o prognoză pe o durată mai lungă atunci e necesar de remarcat scăderea bruscă a acestui indicator până la nivelul de 400-500 mil. lei.



În structura finanțării sectorului privat investițiile străine directe vor avea un rol din ce în ce mai important. Pe durata perioadei prognozate ele vor crește de la 800 mil. lei în anul 1999 până la 1900 mil. lei în anul 2002. Volumul împrumuturilor externe nete va crește de la 350 mil. lei până la 880 mil. lei către anul 2001. Creșterea rapidă a volumului general de finanțare a sectorului privat (de la 1150 mil. lei la începutul perioadei din program până la 2500 mil. lei la sfârșitul ei) va permite depășirea tendințelor negative în dezvoltarea economiei reale, mărirea potențialului de export al țării și crearea a mii de locuri noi de lucru.



Consolidarea sectorului privat în economie se oglindește și în volumul cheltuielilor sectoriale. Dacă în decursul perioadei programate cheltuielile sectorului guvernamental se vor majora de la 3500 până la 4200 mil. lei, atunci cheltuielile sectorului privat – de la 10400 la 15300 mil. lei. În așa mod, cota cheltuielilor sectorului privat în cheltuielile generale ale țării va crește de la 63% până la 78%. Spre sfârșitul perioadei programate sectorul privat va juca un rol determinant în dezvoltarea economică a Moldovei.



Către sfârșitul perioadei programate importurile de mărfuri și servicii vor fi acoperite cu rezerve de valuta străină pentru 4 luni de importuri. Stocul datoriei interne nu va depăși 15-17 procente din cheltuielile bugetului de stat consolidat. Către anul 2002 nivelul datoriei de stat va constitui 93% PIB, pe o perioadă mai lungă (anul 2005) acest indicator va coborî până la 70%. În așa fel, pe durata perioadei programate vor fi create condițiile pentru funcționarea eficientă a economiei moldovenești, incluzând atât sectorul guvernamental cât și cel privat.

3.2. Modelarea veniturilor bugetare

Modelul elaborat de IEAG-CASE este destinat îmbunătățirii capacității de prognozare a guvernului și are ca obiectiv facilitarea procesului de elaborare a politicii bugetare a guvernului. Modelul e bazat pe un set de ecuații econometrice, care reflecta influența evoluțiilor economiei reale asupra veniturilor provenite din colectarea impozitelor. Acest model se înscrie în obiectivele proiectului „Planificarea financiară pe termen mediu” (MTFP) sub egida GTZ – Programul de Asistență Tehnică a Guvernului Germaniei. Colaborarea în continuare va permite ajustarea și perfecționarea modelului reieșind din planificarea financiară pe termen mediu.

Politica fiscală în Moldova

E binecunoscut faptul că țările cu economia în tranziție, care au implementat politici fiscale dure, au relansat creșterea mai rapid, și această creștere a fost mai stabilă și mai rapidă în comparație cu țările cu un deficit mare și nu prea durabil al bugetului de stat, cât și cu un nivel excesiv al cheltuielilor guvernamentale. Evoluțiile macroeconomice din ultimii ani în Moldova sunt caracterizate printr-un contrast dramatic dintre politica monetară dură și consecventă și politica fiscală slabă și inconsecventă. Cu toate că inflația și agregatele monetare indică un nivel scăzut, neatins nici de către țările cu un stadiu avansat al tranziției, rata deficitului bugetar în P.I.B. a constituit practic mai mult de zece procente. Rezultatul cel mai evident al unei asemenea politici a fost acumularea rapidă a datoriei externe. Se poate argumenta că reducerea deficitului bugetului de stat este cea mai importantă condiție pentru stabilizarea pe termen mediu și pentru creșterea economiei Moldovei.

Trei factori determină politica fiscală a Moldovei. Primul este recesiunea generală, care reduce baza impozabilă. Al doilea factor este incapacitatea administrației fiscale să colecteze impozitele ca rezultat al evaziunii fiscale, larg răspândite, și a corupției. Al treilea factor este lipsa ajustării adecvate a cheltuielilor. Această inerție a angajamentului de cheltuieli apare în urma absenței unui grup politic, care ar obține suportul public necesar pentru limitarea explicită a cheltuielilor sociale. Dezechilibrul fiscal nedurabil este, deci, un rezultat al miopiei factorilor de conducere din Moldova, prognozarea realistă fiind deseori înlocuită prin iluzii. Atât timp cât practica majorării nejustificate a veniturilor în procesul elaborării bugetului de stat va continua și prognosticul real va fi neglijat, șansele unei politici fiscale eficiente și durabile sunt minime.

Consecințele pronosticurilor nerealiste

Deoarece creditorii nu prea vor să finanțeze dezechilibrul guvernamental crescând, împrumuturile adiționale se dovedesc a fi foarte scumpe, ceea ce majorează povara serviciului datoriei, deja destul de grea. Dar, după cum arată practica, veniturile mai mici decât preconizate sunt reflectate numai parțial în deficitul crescând de numerar. Bugetul este forțat, așadar, să-și constrângă cheltuielile necesare. Ajustările la cheltuieli care ar fi trebuit să aibă loc în procesul creării bugetului sunt prin urmare amânate pentru viitor, și s-ar putea argumenta că problema prognozei nerealiste nu are o importanță majoră. Există totuși o diferență considerabilă între reducerea planificată a angajamentelor de cheltuieli și reducerea pe parcurs a cheltuielilor bugetare. Când veniturile planificate nu sunt realizate, guvernul tinde să acumuleze datorii la cheltuieli. În lucrarea de față nu se intenționează a se enumăra consecințele negative ale arieratelor, care, de altfel, par a fi evidente tuturor în Moldova. De asemenea pare imposibil din punct de vedere politic de a mari stocul arieratelor și mai departe în 1999. Ca răspuns la veniturile sub nivelul preconizat, cel mai probabil pas al guvernului ar fi introducerea limitării cheltuielilor în toate sferele. Aceasta soluție, favorabilă pe termen scurt, numai va agrava problema fundamentală a finanțelor publice din Moldova: lipsa sistemului de priorități în cheltuielile bugetare. Reducerile *ad hoc* a cheltuielilor sunt efectuate în corespundere cu sensibilitatea lor politică, iată de ce alocarea resurselor publice limitate se bazează din ce în ce mai mult pe puterea relativă a grupurilor de interese și pe exploatarea schemelor de cheltuieli deja existente. Distribuția cheltuielilor în concordanță cu considerentele echității economice va fi posibilă numai când guvernul va începe să estimeze real capacitățile sale de cheltuieli în

procesul bugetar. Insuccesele în colectarea veniturilor preconizate și în efectuarea cheltuielilor planificate de asemenea împing guvernul la efectuarea unor operațiuni dubioase ce ocolesc numerarul și care micșorează eficiența guvernului, distorsionând viața economică din Moldova.

Modelarea comparativ cu intuiția și experiența

Există mai multe motive pentru a modela atât partea cheltuielilor cât și a veniturilor bugetare. Prima și principala cauză este faptul că modelul oferă estimări cât de cât obiective asupra capacității politicii fiscale. Deci el ne dă informații referitor la necesitatea ajustărilor în politica promovată. În al doilea rând, el permite formularea mai transparentă a obiectivelor politicii și a instrumentelor necesare pentru atingerea acestor obiective. În al treilea rând, modelul ajută la evidențierea legăturilor dintre diferiți factori economici, care aparent pot să nu fie. De aceea modelele veniturilor bugetare sunt folosite pe larg nu numai de autoritățile fiscale naționale, dar și de creditorii internaționali la evaluarea viabilității politicilor fiscale planificate.

Procesul de planificare poate fi văzut ca un spectru de moduri de abordare, cu metode pur matematice la o extremă și cu factori pur subiectivi la cealaltă. Modelele matematice sunt bazate pe analiza cantitativă și dau rezultate independente de interesele politice și părerile subiective. E adevărat că metodele matematice nu pot incorpora toată intuiția și experiența angajaților Ministerului Finanțelor. Estimările bazate în exclusivitate pe metode subiective sunt greu de argumentat, ele sunt sensibile la presiuni politice, și pot fi greșite până la urmă. Experiența Moldovei arată că pronosticurile Ministerului Finanțelor tind să nu țină seama de evoluția macroeconomică reală, fără a fi luat în considerație nivelul scăzut al disciplinei fiscale și nefiind reflectat pe deplin impactul vacanțelor fiscale asupra ratei efective de impozitare. Modelele matematice sunt relativ scutite de asemenea greșeli, și sunt greu influențabile de presiunea politică. De asemenea modelul garantează o oarecare logică în timp a prognozelor, chiar și în condițiile fluctuației la rata ridicată a fluxului de personal în cadrul Ministerului de Finanțe, cauzată de schimbările dese ale Guvernului sau de alte motive.

Crearea modelului

Cel mai simplu model matematic al proiectării veniturilor este extrapolarea tendințelor curente în colectări (schimbările reale a termenilor, schimbările ratei în PIB, etc.). Așadar, pronosticurile nu reflectă gradul modificării bazei impozabile și impactul asupra colectării impozitelor. Identificarea legăturilor dintre schimbarea bazei impozabile și modificarea colectărilor este deci condiția necesară pentru prognozarea exactă.

Pentru ca pronosticurile să prezinte interes pentru politicieni, estimările trebuie să fie bazate pe relațiile de comportament din economie. Aceasta înseamnă că veniturile prognozate nu sunt derivate din potențialul și din relațiile legale dintre baza impozabilă și taxele colectate, dar, mai degrabă, din reacția reală a colectărilor la schimbările variate în mediul economic. Modelul reprezintă un procese economice tipice aferente procesului de colectare a veniturilor la buget. În mod ideal modelul de asemenea reflectă rezultatele posibile ale modificării variabilelor care sunt controlate de către autorități în cadrul veniturilor. Deoarece variabila dependentă este impozitul real colectat, modelul prin definiție ia în considerație efectele evaziunii fiscale, vacanțelor fiscale asupra colectării veniturilor.

Modelul veniturilor fiscale prezentat de IEAG-CASE este bazat pe setul de presupuneri legat de evoluțiile macroeconomice din Moldova, care sunt exogene pentru model: modelul nu tinde să prognozeze creșterea P.I.B. sau ale componentelor acestuia. Din acest motiv nu există o influență nemijlocită a colectărilor de impozite asupra evoluțiilor economiei reale sau a prețurilor. Acest echilibru parțial poate fi justificat de următoarele cerințe:

- Tratarea necesității modelului ca un instrument practic pentru autoritățile decizionale;
- Accentul pe prognozarea de scurtă durată (orizontul 1-2 ani);
- Aranjamentele instituționale – în Moldova, ca și în majoritatea țărilor, Ministerul Finanțelor are sarcina prognozării veniturilor și, prin urmare, importă pronosticurile macroeconomice de la alte instituții guvernamentale (Ministerul Economiei);
- Baza statistică slabă – modelarea corectă a P.I.B. necesită informație detaliată privind componentele PIB, și o asemenea informație lipsește în Moldova.

Sunt prognozate categoriile majore de impozite. Clasificarea veniturilor impozitare a fost efectuată în scopul găsirii echilibrului dintre necesitatea separării veniturilor cu regulare legală diferită și preferințele pronosticului categoriilor impozitare generale cu contribuții mai stabile și mai substanțiale. Aproximările pentru baza impozabilă conform fiecărei categorii sunt prezentate. Din punct de vedere teoretic, ele trebuie să corespundă cu baza legală a taxei corespunzătoare. Dar, când categoriile impozitare generale sunt considerate, și când ele acoperă a parte considerabilă a activității economice totale, au fost alese elementele conturilor naționale și balanței de plăți ca aproximări pentru baza impozitară. Așa deci, modelul nu necesită informații prea detaliate pentru unitățile ce sunt subiecte ale impozitării. Din cauza insuficienței a asemenea date, această latură reprezintă un avantaj adăugător al modelului.

Limitările modelului

Incidența reformelor structurale, schimbările politicii și șocurile externe au condus la credibilitatea scăzută a relațiilor de comportament prestabilite. Există de asemenea problema cronometrării impactului schimbărilor asupra taxelor colectate prognozate. În multe cazuri înșăși așteptarea unor modificări în politică poate conduce la schimbări în procesul de generare a colectărilor. Cel mai recent exemplu poate servi creșterea dramatică a tranzacțiilor de import-export înregistrate în ultimele zile ale lui decembrie 1998 în ajunul schimbării principiului de colectare TVA în relațiile comerciale cu Rusia și Belarus.

Analiza Moldovei nu indica, totuși, o influență puternică a regimului fiscal asupra colectării impozitelor. Cel mai cunoscut exemplu este cazul colectării accizelor, când ridicarea ratei impozitare nu a rezultat în sporirea taxelor colectate. Cu atât mai mult, multe schimbări în regimul taxelor au avut un caracter mai mult implicit, care este prea complicat de cuantificat. Exemplul cel mai evident este dorința schimbătoare a autorităților de a conferi vacanțe și scutiri impozitare. Pe de altă parte, veniturile colectate din tranzacțiile fără numerar fac interpretarea rezultatelor mai dificilă. Rezultatele bune ale interferenței econometrice depind în mod crucial de calitatea datelor și de numărul observațiilor existente. Ambii acești factori reduc durabilitatea rezultatelor, când sunt aplicate în Moldova. Calitatea datelor existente pentru conturile naționale trezește cele mai multe dubii. De asemenea seriile de timp analizate, care aveau o evoluție lină în perioada 1994-97 au avut de suferit modificări dramatice în a doua jumătate a anului 1998. Iată de ce unele relații structurale descoperite în cadrul datelor e puțin probabil să se mențină și pe viitor.

Modelul lunar față de cel trimestrial

Modelul bazat pe datele lunare asigură un număr de observații suficient pentru interferențele econometrice. Rezultatele estimărilor sunt, deci, satisfăcătoare din punct de vedere statistic și relativ demne de încredere. Totuși, ele nu sunt satisfăcătoare din punct de vedere economic, fiindcă specificațiile nu sunt suportate perfect de teoria economică sau de intuiția economică. În deosebi e greu de explicat rolul crucial al exporturilor în procesul de generare a veniturilor impozitare.

Introducerea unor variabile suplimentare, care sunt publicate doar trimestrial de către autoritățile statistice elimină această problemă. În deosebi acestea sunt activitățile comerciale, sectorul bancar, transporturile și alte servicii, care determină în mod direct colectarea taxelor în Moldova. Rolul agriculturii și al industriei este relativ limitat. De asemenea evoluția serviciilor (care sunt raportate ca “alte activități” în structura conturilor naționale) este corelată în mod deosebit cu exporturile, care prezintă legătura dintre veniturile din impozite și exporturile observate în modelul lunar.

Descrierea modelului

Modelul folosește următoarele variabile:

A) Variabilele dependente:

• Impozite directe: • Venituri de la impozitul pe venitul persoanelor fizice, • Venituri de la impozitul pe venit (profit) corporativ. • Taxe indirecte: • Venituri din T.V.A., • Venituri vin accize. • Venituri din impozitarea comerțului exterior.	Prețuri curente (milioane lei)
--	--------------------------------

B) Variabilele independente:

- Producția industrială - milioane lei (prețuri curente),
- Producția agricolă - milioane lei (1996 prețuri fixe),
- servicii - milioane lei (1996 prețuri fixe),
- exporturi - milioane dolari S.U.A.,
- importuri - milioane dolari S.U.A.,
- rata inflației

Setul de date conține observații pentru perioada ianuarie 1994 – noiembrie 1998 (59 observații) pentru versiunea lunară și în perioada Q1 1995 – QIII 1998 (15 observații) pentru versiunea trimestrială.

În primul caz toate variabilele sunt deflate prin IPC cu excepția exporturilor, care sunt exprimate în milioane de dolari. În modelul trimestrial toate variabilele sunt exprimate în termeni nominali.

Modelul lunar

- Impozitul pe veniturile persoanelor fizice
- $D(\text{INCOME}) = 0.0008992666994 \cdot D(\text{AGR}) + 0.05995747123 \cdot D(\text{EXPORT}) + [\text{AR}(1) = -0.9148058246, \text{MA}(2) = -0.9373553056]$
- Impozitul pe profitul corporativ
- $\text{LOG}(\text{PROFIT}) = -0.6942937522 \cdot (@\text{SEAS}(1)) + [\text{AR}(2) = 0.4688312431, \text{AR}(8) = 0.4420520819, \text{MA}(10) = -0.8579624606]$
- TVA
- $\text{VAT} = 0.223284945 \cdot \text{EXPORT} + 23.37758161 \cdot (@\text{SEAS}(12)) + 5.220349538 \cdot (@\text{SEAS}(11)) + 0.006337445932 \cdot \text{AGR} + [\text{AR}(1) = 0.6967946855]$
- Accizele
- $\text{DLOG}(\text{EXCISE}) = 1.250384736 \cdot \text{DLOG}(\text{EXPORT}) - 0.4937379516 \cdot \text{DLOG}(\text{EXPORT}(-2)) + 0.5164273359 \cdot \text{DLOG}(\text{EXPORT}(-3)) + [\text{AR}(1) = -0.5833835263]$
- Taxe vamale
- $\text{LOG}(\text{DUTY}) = -3.628219568 - 0.6552793022 \cdot \text{LOG}(\text{IND}(-1)) + 1.02085932 \cdot \text{LOG}(\text{EXPORT}) + 0.7227923193 \cdot \text{LOG}(\text{EXPORT}(-1)) + 1.566221996 \cdot \text{D1098} + [\text{MA}(1) = 0.6126282198]$

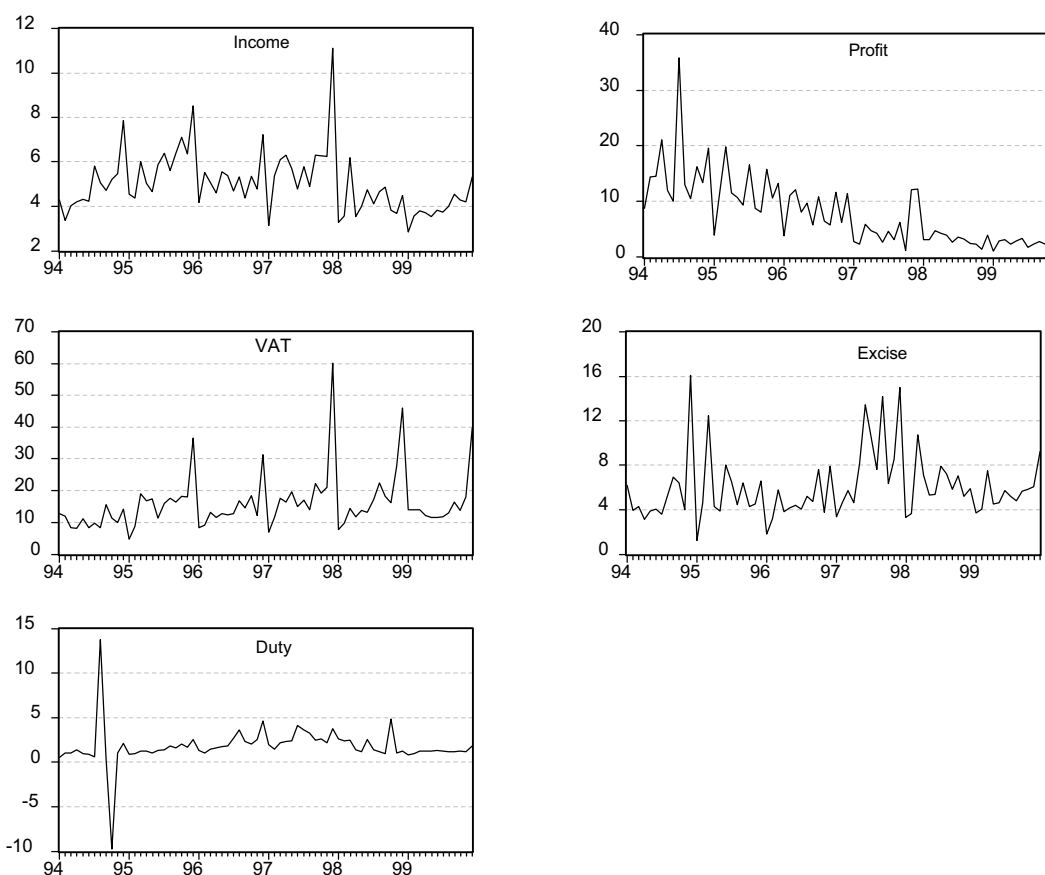
Modelul trimestrial

- Impozitul pe veniturile persoanelor fizice
 $D(\text{INCOME}) = -0.0274444192 * D(\text{IND}) + 0.03530133467 * D(\text{OTHER}) + 0.02665206462 * D(\text{EXPORT})$
- Impozitul pe profitul corporativ
 $D(\text{PROFIT}) = -5.343030683 + 0.05039429115 * D(\text{OTHER}) + 0.04455338418 * D(\text{EXPORT})$
- TVA
 $D(\text{VAT}) = 0.04970078945 * D(\text{AGR}) - 0.2199537333 * D(\text{IND}) + 0.4046822336 * D(\text{OTHER})$
- Accize
 $D(\text{EXCISE}) = 0.03967693193 * D(\text{OTHER}) + 0.01425590946 * D(\text{AGR}) + 43.16237409 * D9702$
- Taxe vamale
 $\text{LOG}(\text{DUTY}) = -11.76802426 + 2.086096715 * \text{LOG}(\text{IMPORT}) + 0.6311912015 * D9702 + [\text{MA}(2) = -0.8813467176, \text{BACKCAST} = 1995:1]$

Pentru a prognoza veniturile viitoare, au fost folosite următoarele presupuneri

- 1) Rata creșterii reale a producției industriale în 1999
- 2) Rata creșterii reale a producției agricole în 1999
- 3) Rata creșterii exporturilor în dolari în 1999
- 4) Rata inflației în 1999.

Valorile actuale și estimate sunt prezentate în graficele următoare pentru modelul trimestrial



8. Folosind estimările de mai sus și prognoza corespunzătoare se poate de totalizat rezultatele în felul următor

Evoluțiile economice de bază (modificarea, %, în termeni reali)

	PIB	Producția industrială	Producția agricolă	Exporturi	CPI (Dec - Dec)
1999	-6%	-10%	-6%	-15%	15%

Venituri impozitare – milioane lei (prețuri curente)

	Venit	Profit	TVA	Accize	Vamale	TOTAL
buget 1997	230	380	800	440	135	1,985
1997	282	244	948	401	127	2,002
buget 1998	330	330	860	590	120	2,060
1998	223	177	1124	374	109	2,010
buget 1999	155	240	920	683	95*	2,093*
Prognoza CASE 1999	250	155	1,190	355	79	2,029*

Venituri impozitare ca rată din PIB**

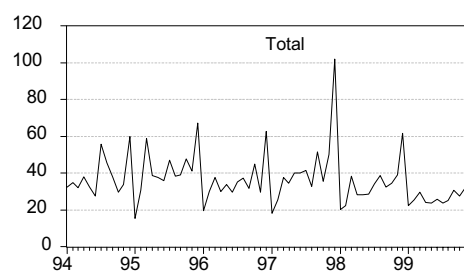
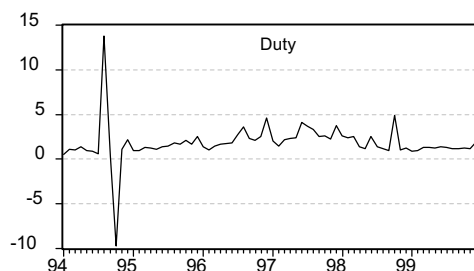
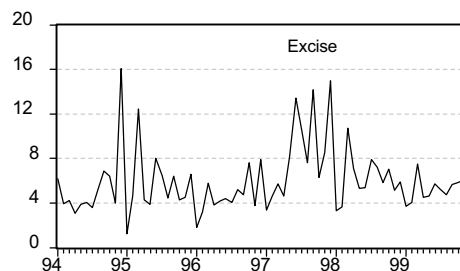
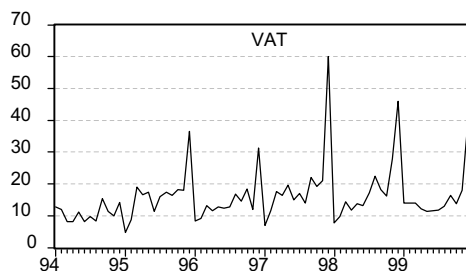
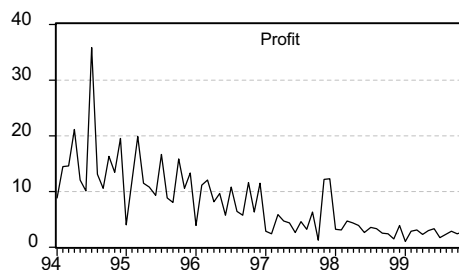
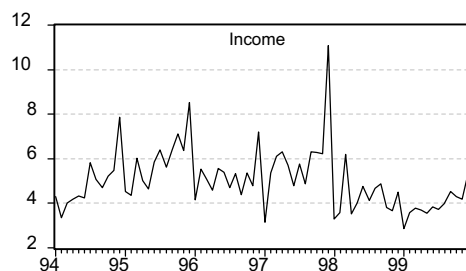
	Venit	Profit	TVA	Accize	Vamale	TOTAL
buget 1997	2.6%	4.3%	9.0%	4.9%	1.5%	22.3%
1997	3.2%	2.7%	10.6%	4.5%	1.4%	22.5%
buget 1998	3.7%	1.8%	9.8%	6.7%	1.4%	23.4%
1998	2.5%	2.0%	12.8%	4.3%	1.2%	22.8%
buget 1999	1.5%	2.4%	9.1%	6.7%	0.9%	20.7%
Prognoza CASE 1999	2.5%	1.5%	11.7%	3.5%	0.8%	20.1%

* taxa suplimentară la import pentru 1999 exclusă (170 milioane lei – 1.7% PIB),

** PIB egal cu 10,150 milioane lei (6% descreștere în termeni reali)

Surse: Ministerul Finanțelor, calcule proprii

Venituri impozitare – termeni reali – 1994 -1999



3.3. Economie mică deschisă: model macroeconomic concis

Noțiunea de economie deschisă presupune mai multe sensuri. Ea poate fi deschisă pentru circulația mărfurilor. Într-o perioadă îndelungată aceasta duce la egalarea prețurilor interne cu cele mondiale. Economia poate fi deschisă din punct de vedere al circulației capitalului. Aceasta duce la egalarea ratei reale interne a dobânzii cu cea mondială. De asemenea, economia poate fi deschisă pentru circulația forței de muncă, ceea ce implică egalarea costului intern și extern al forței de muncă. Și, în sfârșit, ea poate fi deschisă pentru torente de informație. Cea din urmă, în final, contribuie la accelerarea primelor trei procese. Este clar, că fiecare economie își are gradul său de “deschidere” pentru fiecare din criteriile enumerate iar noțiunea de “economie complet deschisă” este un caz extrem pur teoretic.

Modelul care va fi examinat în cazul de față se referă la primele două tipuri de “deschidere” a economiei. Noțiunea de economie mică va fi precizată mai jos.

Presupunerile de bază ale modelului economiei deschise mici sunt:

- 1) PIB este funcție de factorii de producere - capital și forță de muncă;
- 2) Consumul crește odată cu creșterea venitului: $C=C(Y)$; $C'>0$;
- 3) Volumul investițiilor crește odată cu diminuarea ratei reale a dobânzii r , $I=I(r)$, deoarece, odată cu creșterea ratei reale a dobânzii, oferta de surse pentru investiții devine mai costisitoare ($I'<0$);
- 4) Economia este mică, această noțiune presupune că economia nu influențează asupra ratei dobânzii mondiale. Mai mult ca atât: într-o economie deschisă mică rata reală a dobânzii tinde spre cea mondială printr-un mecanism simplu: dacă rata reală internă a dobânzii (rd) devine mai mică decât cea mondială (r^*), aceasta duce la plecarea capitalului din țară și mărește rata internă a dobânzii, și invers, dacă rata internă reală a dobânzii este mai mare decât cea mondială, aceasta duce la un aflux de capital din afara țării și diminuează rata internă a dobânzii. În așa mod $rd=r^*$.

Notăm prin S – economiile totale, NX – exportul net.

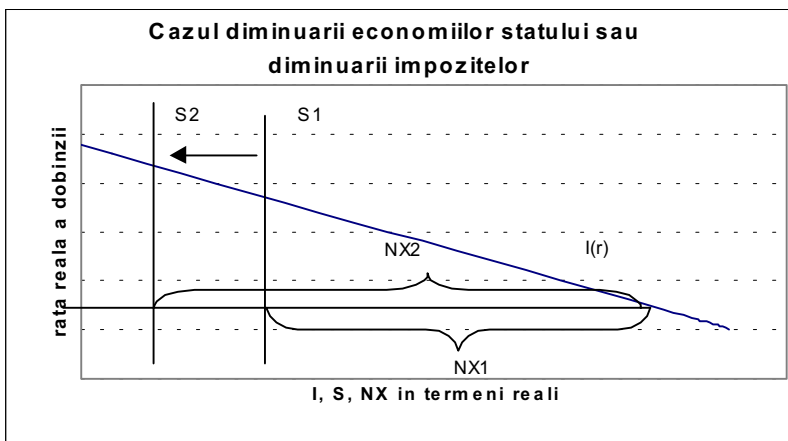
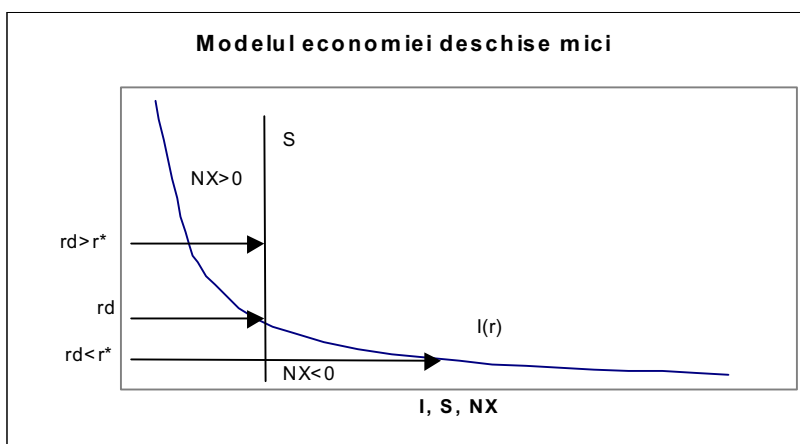
Știm că $S-I(r^*)=NX$. (1)

Adică, dacă economiile sunt mai mici decât investițiile, exportul net va fi negativ.

Pe diagramă curba investițiilor ca funcție inversă de la rata reală a dobânzii - $I(r)$, curba economiilor - S (care într-o perioadă scurtă depinde puțin de rata dobânzii și de aceea prezintă o linie verticală) și exportul net - distanța dintre S și I , conform expresiei (1).

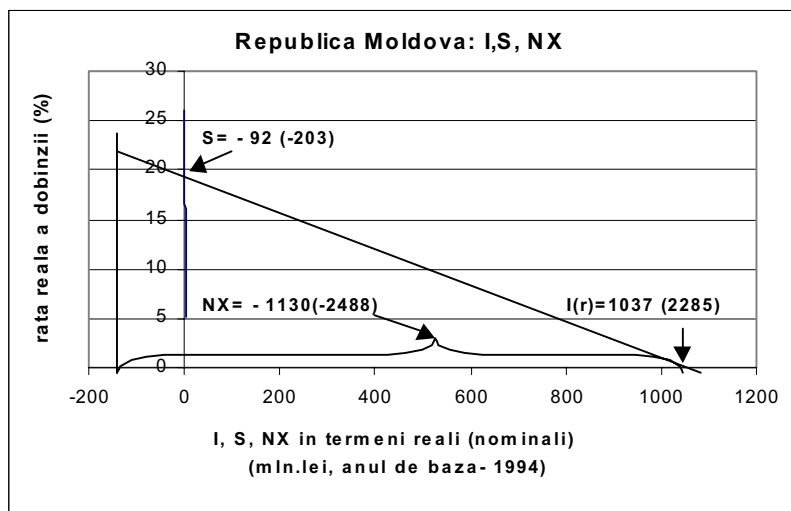
Dacă economia ar fi închisă, atunci în piață s-ar stabili o rată reală a dobânzii care ar echilibra economiile cu investițiile, adică acea rată - rd^* care se obține la intersecția I și S .

Faptul că economia este deschisă, mică și $rd=r^*$ are implicații asupra exportului net. Dacă rata



internă reală a dobânzii (pentru cazul când economia ar fi închisă $-rd^*$) este mai mare decât rata reală mondială ($rd^* > r^*$), aceasta implică în mod univoc faptul, că exportul net va fi negativ ($NX < 0$). Și invers, dacă $rd^* < r^*$, celelalte condiții rămânând neschimbate, aceasta implică faptul, că NX va fi necondiționat pozitiv. Adică înclinația curbei investiționale și poziția curbei economiilor determină univoc semnul și valoarea exportului net, și deci a contului curent al balanței de plăți.

Cota economiilor totale în PIB a Republicii Moldova a diminuat de la 24% în 1994 până la -2% în 1998. În același timp cota formării capitalului brut a diminuat cu ritmuri mai joase. Aceasta a implicat diminuarea exportului net de la -4% în 1994 până la -28% în 1998.



Economiile, investițiile și exportul net (% din PIB)

	1994	1995	1996	1997	1998
Economii-total	24.57	17.11	4.19	2.52	-2.31
Investiții (formarea bruta de capital)	28.83	24.88	24.39	23.67	25.95
Exportul net	-4.25	-7.76	-20.20	-21.15	-28.26

În baza datelor efective au fost făcute primele calcule conform modelului economiei deschise mici în cazul Moldovei. Primele rezultate (deși încă insuficient de stabile, deoarece așa calcule necesită utilizarea informației pentru perioade îndelungate de timp) arată că în Republica Moldova investițiile în termeni reali depind de rata reală a dobânzii în așa mod, că fiecare creștere a ratei reale a dobânzii cu un procent a dus la diminuarea investițiilor totale în termeni reali cu circa 30 mil. lei, sau în termeni nominali - cu 66 mil. lei (în prețurile anului 1998).

Rata reală a dobânzii a crescut continuu pe parcursul ultimilor patru ani, ceea ce a implicat descreșterea esențială a investițiilor în termeni reali. Conform calculelor, rata reală internă rd^* , care ar echilibra economiile cu investițiile în cazul, când economia ar fi închisă între 20% și este, evident, mai mare decât rata reală mondială. Aceasta duce la faptul, că exportul net, și, respectiv, contul curent al balanței de plăți va fi necondiționat negativ. Mai mult ca atât, curba economiilor în termeni reali diminuează, se mișcă în continuu spre stânga, ceea ce afectează și mai puternic valoarea NX . Evoluând după inerție, exporturile nete vor diminua și mai mult. De aceea este necesar de a elabora măsuri de redresare a situației. Drept o cale de ameliorare ar putea fi încercarea de a "împinge" spre dreapta curba economiilor S prin promovarea unei politici de stimulare a economiilor (și, respectiv, a depunerilor bancare).

Modelul economiei deschise mici arată că rata reală a dobânzii nu este unicul factor care afectează exportul net. *Politica bugetară sau fiscală stimulatorie* a statului ar putea să aibă un impact semnificativ. Astfel, diminuarea economiilor statului, va deplasa curba S spre stânga – deci NX va scădea de la $NX1$ la $NX2$. Același lucru se va întâmpla în cazul micșorării impozitelor (T) - *politica fiscală de stimulare*, deoarece $S = (Y - C(Y - T) - G)$, unde Y este PIB, C - consumul, G - cheltuielile statului.

Politica de stimulare a investițiilor care provoacă mișcarea curbei de investiții în afară (de la $I1(r)$ până la $I2(r)$) de asemenea agravează situația exportului net (de la $NX1 < 0$ până la $NX2 < 0$). Există o altă cale de influență asupra contului curent al balanței de plăți, și anume prin dependența exportului net (NX) de *cursul real* al monedei naționale (e).

Pe diagramă curba NX depinde negativ de evoluția cursului real de schimb ($NX'(e) < 0$). Curba $S-I$ este verticală deoarece nu depinde de cursul real de schimb. Promovarea de către stat a unei politici bugetar-impozitare de stimulare va condiționa diminuarea economiilor, și deplasarea curbei $S-I$ în stânga. Aceasta va rezulta în creșterea cursului real de schimb și, consecvent, diminuarea exportului net.

Promovarea de către stat a unei politici de stimulare a investițiilor de asemenea va deplasa curba $S-I$ spre stânga și va rezulta în înrăutățirea situației în contul curent al balanței de plăți.

Concluzii:

Primele calcule după modelul macroeconomic al economiei deschise mici pentru informația efectivă a Republicii Moldova au arătat o dependență mare a investițiilor în termeni reali la schimbarea ratei reale a dobânzii.

Pe parcursul ultimilor ani rata reală a dobânzii în Republica Moldova a fost în continuă creștere, ceea ce a defavorizat esențial climatul investițional în țară.

Rata internă a dobânzii "de echilibru" în cazul, când economia ar fi închisă întrece mult rata reală mondială a dobânzii, aceasta implicând înrăutățirea situației în balanța de plăți.

Economiile naționale totale în termeni reali diminuează continuu, ceea ce iarăși se răsfrânge negativ asupra exportului net.

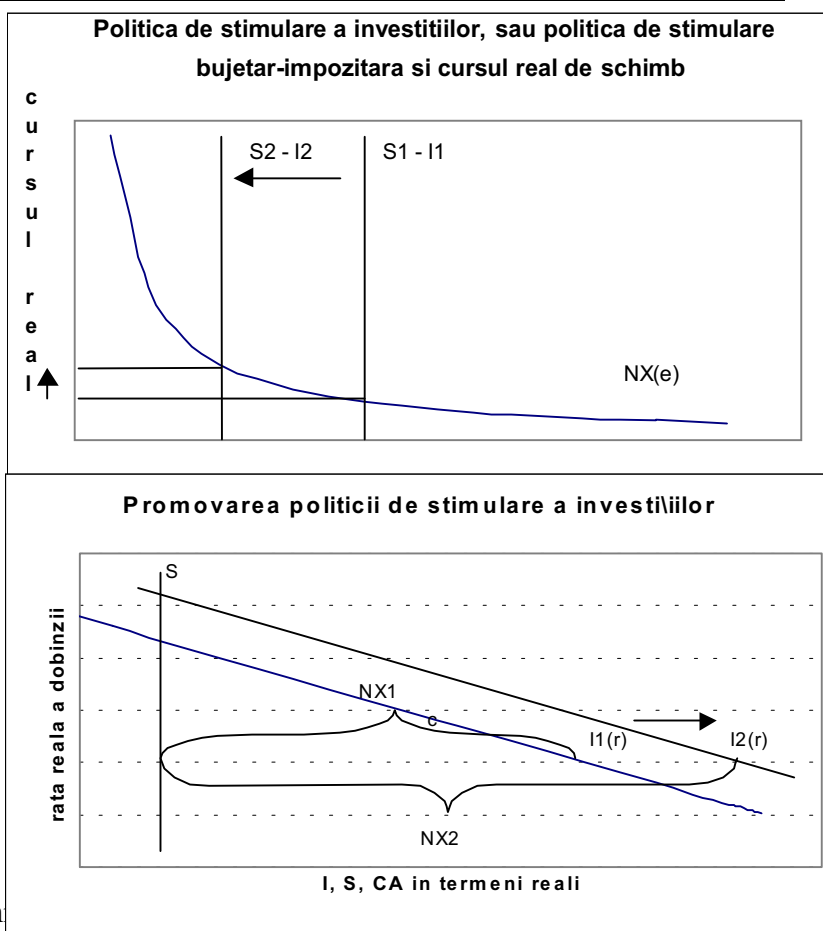
O altă cauză a căderii exportului net este aprecierea cursului real al leului moldovenesc.

Promovarea de către stat a politicilor de stimulare a investițiilor sau diminuare a poverii fiscale vor agrava situația cu contul curent.

Ameliorarea situației cere implicarea statului prin promovarea a două politici. Prima, politica de stimulare a economiilor, ar putea fi promovată printr-un șir de măsuri:

- introducerea unui sistem de asigurare a depunerilor bancare;
- prestarea de către bănci a unui sistem de servicii bancare moderne cu utilizarea cartelelor magnetice de decontări, cartelelor de credit, depunerea directă a salariilor pe conturi bancare;
- abrogarea impozitării dobânzii pe depunerile bancare prevăzute în noul cod fiscal.

A doua, politică de depreciere a cursului real al monedei naționale, ar putea fi înfăptuită prin reținerea ritmurilor inflației mai joase decât ritmul deprecierei leului moldovenesc.



4. ANEXE

4.1. Scenarii macroeconomice pentru 1999-2002 (tabele și diagrame)