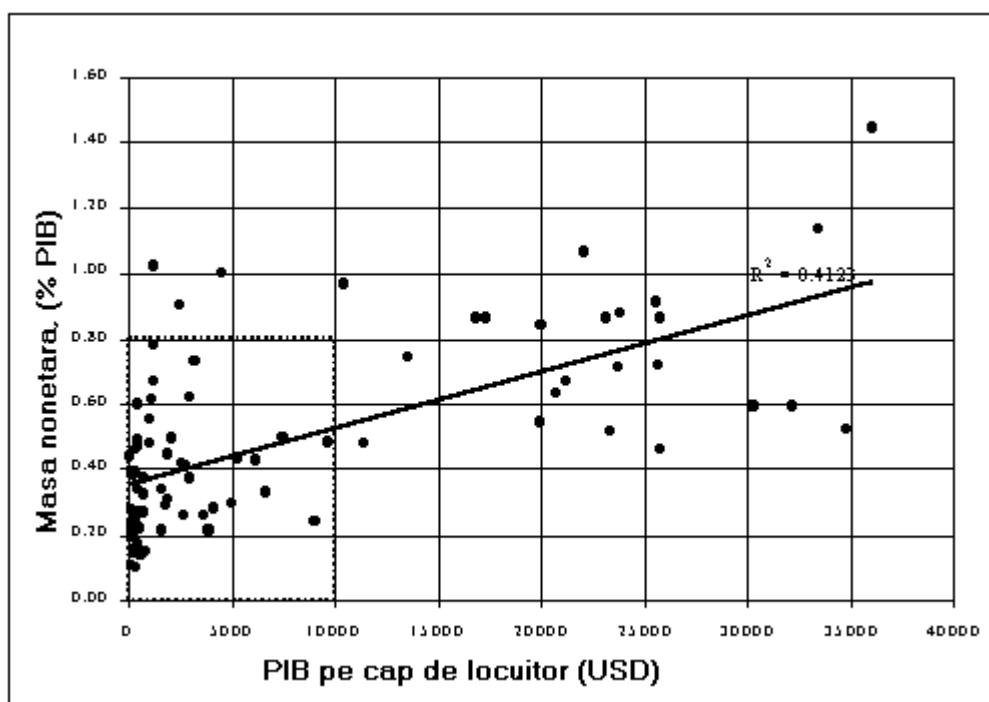


3. MONETIZAREA ECONOMIEI MOLDOVEI

Monetizarea în Moldova în comparație cu alte țări

Moneda și creditul joacă un rol mai important în țările mai dezvoltate decât în cele mai puțin dezvoltate. Țările bogate sunt și mai stabile: ele dispun (sau pot să-și permită) o administrare fiscală mai eficientă și, de obicei, au mai puține probleme bugetare urgente, ceea ce diminuează necesitatea de a recurge la impozite inflaționiste ca o metodă de generare a veniturilor bugetare. De asemenea, aceste țări au (sau pot să-și permită) un nivel mai ridicat al capitalului uman și instituții financiare mai bune, care implică utilizarea mai eficientă, largă și sigură a creditului. În 1997 în țările cu venitul anual de 10,000 dolari pe cap de locuitor monetizarea medie (raportul dintre Masa monetară, inclusiv depozitele curente în valută, și PIB) a constituit 82 %, pe când în alte țări – 37 %. Fig. 3.1 reprezintă grafic raportul dintre venitul pe cap de locuitor și monetizarea.

Fig. 3.1. PIB pe cap de locuitor și monetizarea (fără țările în tranziție) în 1997



Sursă: *International Financial Statistics*

Regresia simplă a monetizării care conține ca variabilă venitul (și termenul liber) explică 40% din evoluția a monetizării¹. Acest rezultat s-a dovedit a fi valabil pentru orice perioada analizată².

¹ Wellisz (1995)

² Vezi: Wellisz (1995), Jarociński (1998)

Tabelul 3.1. Analiza regresională a monetizării și PIB pe cap de locuitor

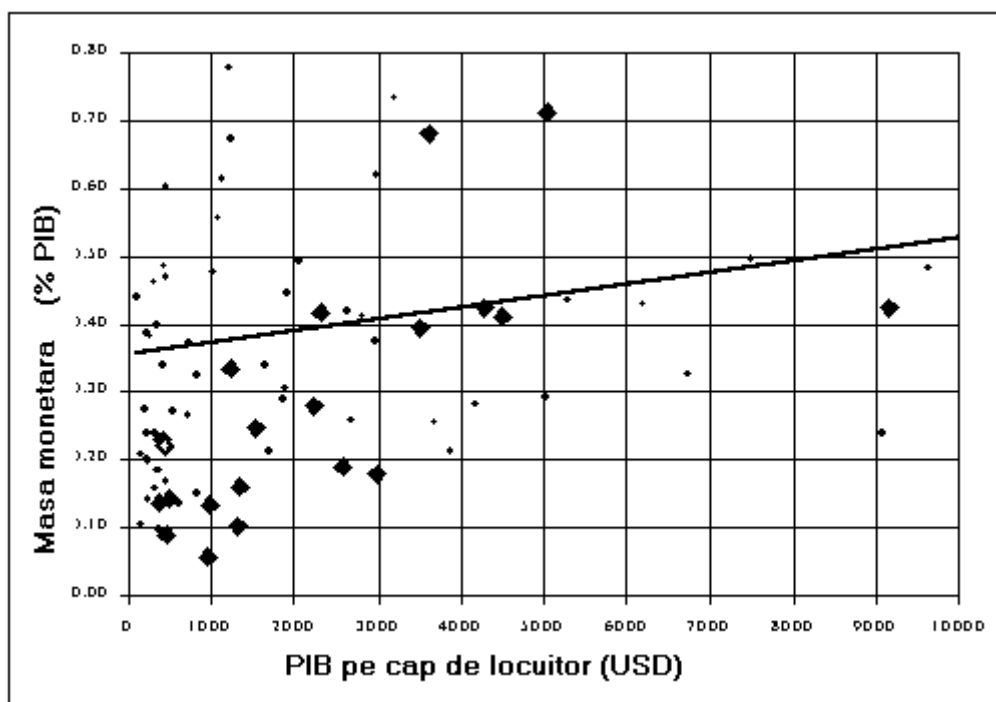
	Coefficienți	Eroarea standard	t-Statistic
Intercept	0.36	0.029784	11.9
PIB per capita	1.72 E-05	2.28E-06	7.54
Observații: 83	Std. Error: 0.22	R ² : 0.41	Adj. R ² : 0.41

Sursă: calcule proprii

Țărilor în tranziție, inclusiv și Moldova, li este caracteristic un nivel scăzut de monetizare cel puțin datorită faptului că Produsul Intern Brut pe cap de locuitor este scăzut. Sistemul financiar al acestor țări a început să se dezvolte numai în ultimii câțiva ani. În final, nivelul înalt al inflației cauzează reducerea rapidă și greu reversibilă a monetizării³. Majoritatea țărilor în tranziție se confruntă cu inflația înaltă la începutul perioadei de tranziție.

Fig. 3.2 demonstrează că într-adevăr țările în tranziție se află mai jos de linia care ilustrează nivelul mediu de monetizare condiționat de nivelul venitului. Monetizarea este deosebit de scăzută în țările din fosta Uniunea Sovietică (cu excepția țărilor Baltice). De fapt, unele dintre ele (Georgia, Armenia) au un nivel de monetizare cel mai scăzut din lume.

Fig. 3.2. PIB pe cap de locuitor și monetizarea în 1997, inclusiv țările în tranziție, în care venitul pe cap de locuitor este mai jos de 10.000 dolari



Notă: țările care nu sunt în tranziție sunt reprezentate de puncte mici, țările în tranziție sunt reprezentate de pătrate, și Moldova – pătrat nehașurat.

Sursă: : International Financial Statistics

³ Vezi Ghosh (1996), De Broeck et al. (1997).

Tabelul 3.2. Monetizarea în țările în tranziție în 1997

Țara	Monetizarea
GEORGIA	6%
ARMENIA	9%
KAZAKHSTAN	10%
UKRAINA	14%
KYRGYZSTAN	14%
AZERBAIJAN	14%
BELARUS	16%
RUSIA	18%
LITUANIA	19%
MOLDOVA	22%
MONGOLIA	23%
ROMANIA	25%
LATVIA	28%
BULGARIA	34%
POLONIA	40%
UNGARIA	41%
ESTONIA	42%
SLOVENIA	42%
CROATIA	43%
SLOVACIA	68%
CEHIA	71%

Sursă: IFS

În 1997 Moldova (care este reprezentată prin pătrat nehașurat) a avut un nivel de monetizare mai scăzut decât cel mediu pentru nivelul ei de venit, dar aceasta nu a fost o economie total demonetizată. De fapt, nivelul de monetizare a Moldovei este unul din cel mai ridicat din țările din fosta Uniunea Sovietică (cu excepția țărilor Baltice). Chiar conform standardelor mondiale, nivelul Masa monetară mai jos de 20% din PIB este un indicator scăzut, dar considerat ca normal, caracteristic pentru mai multe țări ale lumii în care veniturile sunt mici.

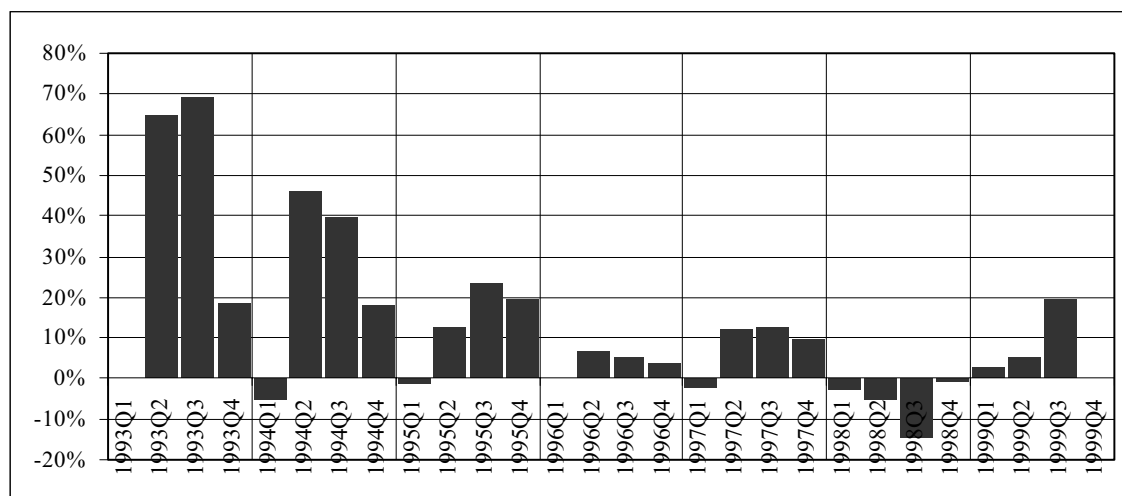
Să analizăm acum dinamica monetizării în Moldova.

Dinamica monetizării în Moldova

Problema sezonității

Caracterul sezonier al monetizării este cauzat de sezonalitatea ofertei de bani și Produsului Intern Brut. În majoritatea țărilor oferta de bani exprimă o sezonalitate semnificativă. Moldova nu este o excepție: M2 tinde să descrească în primul trimestru; crește considerabil în trimestrul doi și trei și scade în trimestrul patru. Criza din anul 1998 este o abatere remarcabilă de la aceasta tendință.

Fig. 3.3. Schimbările procentuale ale M2 în comparație cu trimestrul precedent



Notă: pentru tr.I 1993 datele lipsesc.

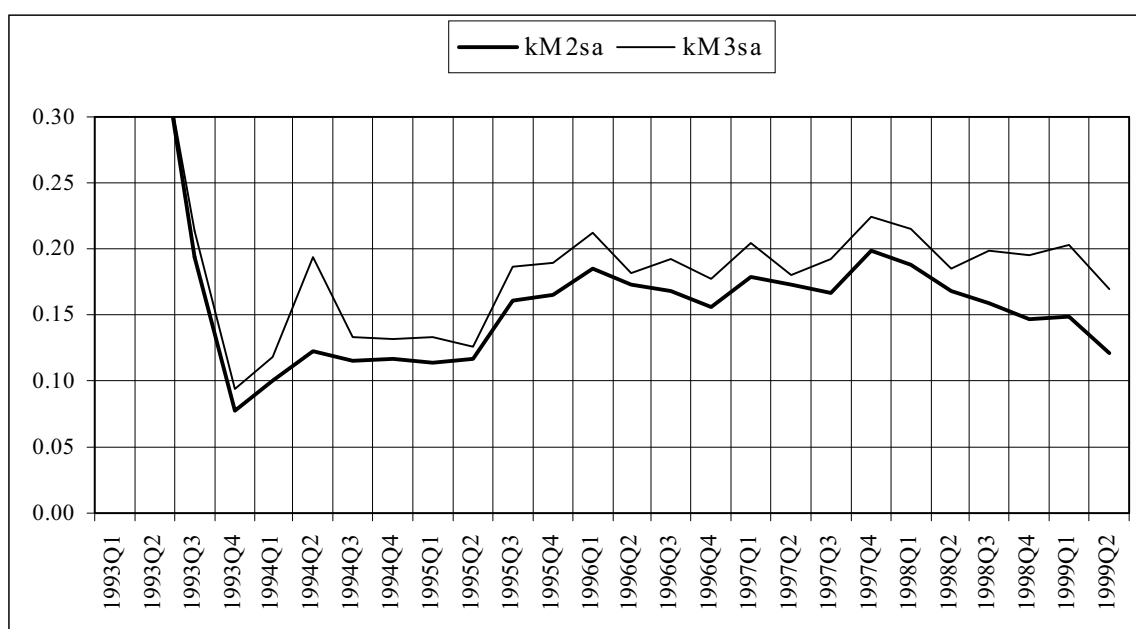
Sursă: Moldovan Economic Trends

Totodată, sezonalitatea foarte pronunțată a PIB-ului trimestrial domină celelalte efecte. Cauza acestui fenomen este ponderea mare a agriculturii și industriei produselor alimentare în economia Moldovei. Pentru a face abstracție de la aceste efecte sezoniere și de a se concentra asupra tendințelor principale de monetizare, vom utiliza în continuare datele desezonalizate.

Remonetizarea și demonetizarea

Monetizarea economiei Moldovei a urmărit modelul tipic: monetizarea înaltă în perioada creșterii rapide a ofertei de bani, reducerea ei bruscă în momentul stabilizării și creșterea treptată ulterior. În anul 1997 Moldova a atins nivelul monetizării, care, după cum demonstrează fig. 3.1 și 3.2, nu diferă semnificativ de cel al țărilor cu venituri mici. Din păcate, stabilizarea s-a dovedit a fi foarte fragilă și după atingerea nivelului ei maxim în 1997 monetizarea a început să scadă din nou. În trimestrul doi al anului 1999, când efectul crizelor regionale deja putea fi sesizat, Moldova din nou a fost printre țările cu monetizarea cea mai redusă conform standardelor mondiale.

Fig. 3.4. Monetizarea: ponderea M2 și M3 în PIB, anual, desezonalizat



Sursă: MET, calcule proprii

Nivelul înalt de monetizare în perioada expansiunii monetare rapide a fost caracteristic pentru toate țările în tranziție, și Moldova nu a fost o excepție. Rata crescătoare a inflației a fost o dovadă de instabilitate a situației. Îndată ce ritmul expansiunii monetare s-a încetinit, cantitatea banilor reali s-a redus. Încetinirea ritmului creșterii ratei inflației poate fi interpretată ca un semnal de restabilire a echilibrului dintre cerere și ofertă. Oferta de bani, care corespundea cererii, s-a dovedit a fi foarte mică, mai puțin de 10% din PIB.

În anii 1994-1997 se observă o creștere treptată a monetizării. Făcând abstracție de schimbările în PIB real, aceasta înseamnă că ritmul creșterii ratei inflației a fost mai mic decât ritmul creșterii ofertei de bani. O parte a expansiunii monetare a fost absorbită de economie fără impunerea necesității creșterii prețurilor. Acest proces, de obicei, se consideră o creștere a cererii reale de bani.

În a doua jumătate a anului 1998 crizele regionale au afectat puternic economia Moldovei. Este interesant că demonetizarea s-a produs cu mult mai înainte, deja la sfârșitul anului 1997/începutul anului 1998, semnalizând apariția unor schimbări structurale nefavorabile. Această schimbare structurală poate fi denumită ca scurgerea cererii la lei moldovenesti.

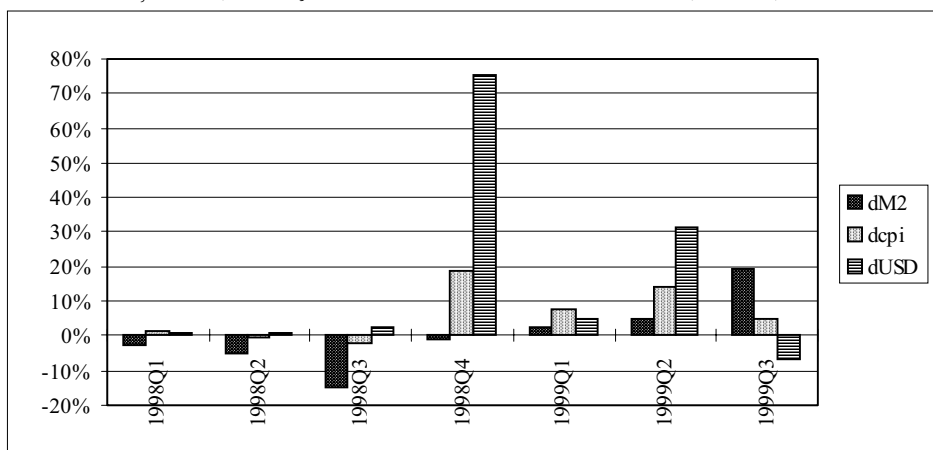
Aceasta este interpretarea evoluției monetizării luând în considerație cererea de bani. Se presupune că dacă este atins un echilibru macroeconomic, atunci cererea de bani este o forță motrice în evoluția monetizării. Din acest punct de vedere, dacă oferta de bani se abate de la cererea de bani, atunci nivelul prețurilor reacționează și restabilește oferta de bani reali în conformitate cu cererea reală.

Explicația alternativă se concentrează la politica monetară prea dură generată de demonetizarea din 1998. Uneori se afirmă că prețurile sunt rigide și dacă oferta de bani este cu mult mai mică decât cererea, atunci prețurile nu pot să scadă pentru a restabili echilibrul. Pentru a verifica validitatea acestei afirmații în cazul Moldovei este necesar de a analiza demonetizarea în 1998 luând în considerație oferta de bani. Această analiză trebuie să ajute la înțelegerea faptului dacă scăderea masei monetare a fost cauza demonetizării, sau alți factori, care de asemenea au redus cererea de bani.

Evoluția monetizării și oferta de bani

Demonetizarea a început la sfârșitul anului 1997. Fig. 3.4 permite de a observa 2 faze distincte ale demonetizării apărute. De la începutul anului 1998 până la trimestrul 3 al anului forța motrice a demonetizării a fost scăderea masei monetare. Pe urmă, începând cu trimestrul 4 al anului 1998, factorul decisiv în acest proces a fost creșterea inflației care a redus cantitatea banilor reali. Devalorizarea leului a fost cauza inflației și creșterii ofertei de bani din perioada trecută.

Fig. 3.5. Evoluția M2, IPC și a ratei de schimb MDL/USD, în %, trimestrial



Sursă: MET

Tabelul 3.3 reprezintă contribuțiile componentelor ofertei de bani la evoluția Masei monetare. Scăderea volumului de bani în circulație a fost inițial un factor important pentru reducerea ofertei de bani, care a scăzut în a doua jumătate a anului 1998, dar în continuare retragerea depozitelor din bănci a devenit mai intensivă. Depozitele în lei au fost mai “sensibile” decât cei în dolari. În sfârșit, în prima jumătate a anului 1999 situația în domeniul depozitelor în lei puțin s-a redresat. Creșterea depozitelor în dolari chiar a depășit semnificativ scăderea anterioară. Dar luând în calcul inflația, volumul banilor reali continua să scadă.

Tabelul 3.3. Pasivele din sistemul bancar – Contribuția la creșterea Masei Monetare (în %)

	Dec97- Iun98	Iun98- Dec98	Dec98- Iun99
Banii în circulație	-5.64%	-0.44%	3.13%
Depozite în lei	-1.44%	-12.73%	2.78%
Depozite în valută	4.51%	6.90%	19.38%
în dolari SUA	4.34%	-3.19%	8.33%
ajustat la cursul de schimb	0.17%	10.09%	11.06%
suma: Masa monetară (M3)	-2.57%	-6.27%	25.30%

Sursă: calcule proprii; FMI, Moldova Recent Economic Developments, CR99/110.

Este remarcabil, că în ochii deponenților portofoliul activelor sectorului bancar nu a fost vulnerabil la devalorizarea leului cu mai mult de 70%. Nu s-au produs nici crize bancare. Problema principală nu a fost pierderea încrederii în sistemul bancar, dar pierderea încrederii în moneda națională a Moldovei. Depozitele în lei au fost ridicate înainte de termen și pe urmă convertite în depozit în valuta străină. Volumul total al depozitelor a scăzut, dar destul de moderat.

Procesul de demonetizare a început cu scăderea volumului de bani în circulație (care reprezintă pasivele Băncii Naționale) de la începutul anului 1998. Este foarte interesant de a urmări schimbările corespunzătoare în activele balanței Băncii Naționale. Tabelul 3.4 arată că scăderea masei monetare a fost cauzată de scăderea volumului Activelor nete în valută străină (Net Active Externe). Prin urmare, tabelul demonstrează un proces nesănătos de creștere rapidă a creditării sectorului de stat și descreșterea creditării băncilor comerciale de către Banca Națională a Moldovei și sectorului privat de către băncile comerciale. Aceasta a subminat încrederea în stabilitatea economică și în perspectivele dezvoltării sectorului real al Moldovei.

Tabelul 3.4. Activele BNM – Contribuții la creșterea Bani de rezervă (în %)

	Dec97- Iun98	Iun98- Dec98	Dec98- Iun99
NFA ajustat	-19,4%	-81,6%	18,9%
Cereri Nete față de Guvern	1,3%	82,3%	11,0%
Credite băncilor	3,6%	-8,3%	-8,5%
Altele (net) + ajustări	1,8%	15,7%	-3,5%
sumă: Bani de rezervă	-12,6%	8,1%	17,8%

Notă: contribuția NFA (Net Foreign Assets) a scăzut din cauza ajustării valorice (ajustarea la schimbarea în lei a activelor în dolari cauzată de devalorizare), care a fost adăugată la “Altele”

Sursă: calcule proprii; FMI, Moldova Recent Economic Developments, CR99/110.

Tabelul 3.5. Activele din sistemul bancar al Moldovei– Contribuții la creșterea Masei monetare (în %)

	Dec97- Iun98	Iun98- Dec98	Dec98- Iun99
NFA ajustat	-18,9%	-36,5%	24,0%
Cereri Nete față de Guvern	3,9%	35,0%	8,2%
Credite în economie	14,2%	-1,0%	1,0%
Altele (net) + ajustări	-1,8%	-3,8%	-7,9%
sumă: Masa monetară	-2,6%	-6,3%	25,3%

Notă: contribuțiile NFA (Net Foreign Assets) au scăzut datorită ajustării valorice, care a fost adăugată la "Altele".

Sursă: calcule proprii; FMI, Moldova Recent Economic Developments, CR99/110.

Explicarea micșorării volumului Activelor nete în valuta străină (NFA) este momentul cheie pentru a înțelege procesul de demonetizarea. Răspunsul la această întrebare poate fi găsit în Balanța de Plăți. De la începutul anului 1998 se observă o deteriorare treptată a Contului Curent. Aceasta a mărit, la rândul său, cererea excesivă la valuta străină. Totodată, Contul de Capital și Financiar (făcând abstracția de utilizarea Rezervelor), de asemenea, s-a deteriorat. Micșorarea volumului Portofoliului de investiții, care a început încă în ultimul trimestru al anului 1997, s-a accelerat. Valoarea articolului "Alte investiții", care arată în esență, încasările din export nerepatriate, a crescut⁴ (cu semnul minus în Balanța de Plăți). O parte de creștere a pasivelor reflectă acumularea datoriilor. Toate aceste fenomene reflectă subminarea încrederii în stabilitatea economiei Moldovei, în special, în moneda națională.

Tabelul 3.6. Moldova – Balanța de Plăți 1997-1999, semestrial

	97H1	97H2	98H1	98H2	99H1
Contul curent	-148.6	-118.8	-182.3	-151.4	-14.5
Balanța comercială	-180.3	-164.7	-216.1	-182.4	-62.7
export (FOB)	395.2	494.4	363.9	280.2	192.5
import (FOB)	-575.5	-659.1	-580.0	-462.6	-255.1
Servicii	-29.7	-32.3	-34.5	-38.9	-29.4
Venituri	30.6	32.5	23.6	17.0	18.3
Transferurile curente (net)	30.7	45.7	44.6	52.9	59.3
Contul de capital și financiar	155.0	101.5	179.3	127.1	35.1
Contul de capital	-0.1	-0.1	0.0	1.5	115.5
Contul financiar	155.1	101.6	179.3	125.6	-80.4
Contul financiar minus rezerve	177.7	131.1	101.3	-19.0	-49.9
Investiții directe (net)	30.2	41.3	45.2	41.1	11.6
Investiții de portofoliu (net)	236.2	0.4	-12.4	-42.4	-141.7
Alte investiții	-88.6	89.4	68.5	-17.7	80.2
active (net)	0.5	0.2	-22.8	-26.3	-35.5
pasive (net)	-89.1	89.2	91.3	8.6	115.7
Active de rezervă (net)	-22.7	-29.5	78.0	144.6	-30.4
Erori și omisiuni	-6.3	17.3	3.0	24.3	-20.6

Sursă: Banca Națională a Moldovei

Scurgerea activelor în valută străină a Băncii Naționale a început încă în 1998 din cauza deficitului de valută străină pe piață. Din analiza de mai sus rezultă că apariția deficitului nu a fost cauzată numai de balanța comercială negativă – în principiu, el poate fi finanțat prin vârsarea capitalului (așa cum se face de obicei). Problema consă într-aceea că rata de schimb a început să fie percepută ca instabilă. Aceasta poate fi datorită deteriorării balanței comerciale sau datorită situației în domeniul finanțelor publice. Ca rezultat, vârsările de capital către Moldova s-au încetinit și scurgerile de capital s-au accelerat.

Analiza făcută sugerează idea că scăderea masei monetare în 1998 nu a fost cauza

⁴ See: A comment on the Balance of Payments data for 1998 in the NBM internet site: <http://www.bnm.org>

demonetizării, dar mai degrabă rezultatul schimbărilor structurale ale cererii (creșterea cererii la valuta străină). Această deplasare a cererii poate fi interpretată ca reflectarea incertitudinii crescânde privind valoarea viitoare a leului, descreșterea încrederii în această valută.

Monetizarea și încrederea în moneda națională

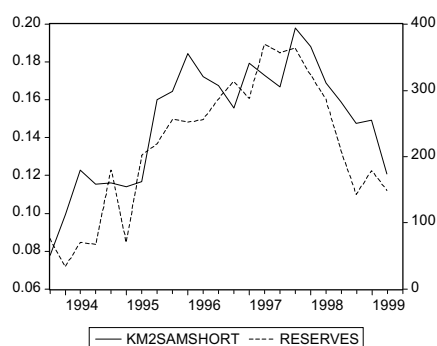
Monetizarea și alți indicatori ai încrederii în leu

Mai departe sunt prezentate încercările de a interpreta evoluția cererii de bani și monetizării în Moldova în legătură cu problema încrederii în leul moldovenesc. Pentru a confirma validitatea acestei cauzalități se poate verifica relația empirică între monetizare și alte variabile legate de încredere.

Rezervele internaționale

Există două legături între rezervele internaționale brute și monetizare. Una din ele este când Banca Centrală are un nivel înalt de rezerve pentru a susține moneda națională, oamenii au mai multă încredere în această stabilitate și sunt mai predispuși de a avea lei. Dar utilizarea numai acestei interpretări este prea simplificată, deoarece există și o legătură directă între rezervele monetare în valută străină și oferta de bani. BNM mărește oferta de bani prin cumpărare a dolarilor contra lei și viceversa. Așa dar este greu de determinat legăturile de cauzalitate dintre variabile, și ceea ce rămâne este de a recunoaște corelația puternică între aceste două variabile în Moldova.

Fig. 3.6. Rezervele Internaționale ale BNM, în dolarii SUA și monetizare (M2/GDP), anualizată



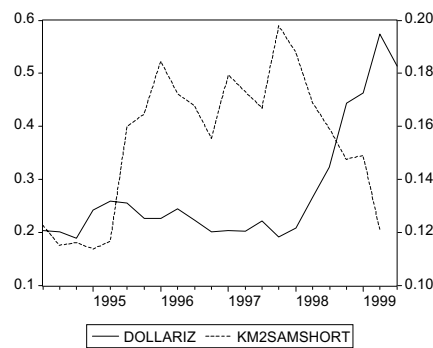
Sursă: MET, estimări proprii.

Dolarizarea depozitelor

Dolarizarea depozitelor poate fi interpretată ca un alt indicator de încredere în moneda națională – cu cât mai puțini oameni au încredere în moneda națională, cu atât mai mare va fi ponderea economiilor pe care ei vor prefera să păstreze în valută străină. Fig. 3.4 prezintă evoluția procesului de dolarizare și monetizare.

Mărimea coeficientului corelației variază puternic (între $-0,2$, care poate fi considerată ca nesemnificativă, și $-0,7$) în dependența de mărimea eșantionului examinat. Creșterea monetizării la începutul anului 1995 nu a fost însoțită de schimbările proporționale în dolarizare. După ce timp de doi ani a existat o corelație negativă (coeficient $-0,6$ în tr. 1 1995 – tr. 1 1998). În sfârșit, demonetizarea la începutul 1998 a fost însoțită de o creștere rapidă fără precedent a dolarizării.

Fig. 3.7. Dolarizarea depozitelor (ponderea depozitelor în valută străină în totalul depozitelor) și monetizarea (M2/GDP), anualizat



Sursă: MET, estimări proprii.

Putem concluziona că dinamica nivelului de monetizare a fost similară cu dinamica a cel puțin două variabile care sunt legate de încrederea în moneda națională.

Un model simplu de încredere a populației în stabilitatea leului moldovenesc

Nu există investigații ale așteptărilor populației vizând rata de schimb în Moldova. Așa dar, afirmarea despre nivelul de încredere în moneda națională și influența acesteia asupra altor variabilelor este speculativă. Ne vom angaja în această speculație formulând clar toate presupunerile.

Punctul de start pentru analiză este funcția cererii de bani. Pentru a simplifica lucrurile vom face abstracția de la efectele ratei dobânzii asupra cererii de bani. Să presupunem că investițiile alternative sunt în dolari SUA cash și deprecierea ratei de schimb este un cost de oportunitate de a susține moneda națională.

Considerăm că funcția cererii de bani are următoarea expresia:

$$\ln M - \ln P = a + \ln y - nE(de/e) \quad [1]$$

unde M este agregatul monetar, P-nivelul prețurilor, y - PIB în termeni reali, e- rata de schimb (MDL/USD) și $E(de/e)$ este **rata scontată a deprecierei**.

Banca Națională a Moldovei consideră obiectivul său principal stabilitatea monedei naționale⁵ și de mai multe ori ea a intervenit pe piața valutară de schimb pentru a susține leul. De aceea rata așteptată a deprecierei poate fi exprimată în termeni de credibilitate a obligației Băncii Naționale de a stabili rata de schimb. Vom prezenta rata așteptată a deprecierei ca media ponderată pentru scenariul de stabilitate (rata deprecierei egală cu zero) și scenariul de depreciere (să spunem că rata de schimb se va deprecia destul pentru a compensa aprecierea reală care au avut loc chiar înaintea stabilizării, ultimul moment când rata de schimb a fost flotantă pentru o perioadă lungă de timp).

În perioada de timp t, rata așteptată a deprecierei este:

$$E\{de/e\} = \theta * 0 + (1-\theta) * [P_{Mol}(t)/[e(t)*P_{USA}(t)]] / [P_{Mol}(t_0)/[e(t_0)*P_{USA}(t_0)]] \quad [2]$$

unde t_0 este ultimul trimestru al 1993, P_{Mol} – IPC Moldovei, P_{USA} – IPC a SUA.

Parametrul cheie aici este θ . El măsoară credibilitatea obligațiunilor BNM de a asigura stabilitatea leului. De exemplu, presupunem că sunt numai două categorii de agenți economici în Moldova – optimiști, care cred în promisiunile BNM și pesimiști, care cred că deprecierea va avea loc. Atunci θ este ponderea optimiștilor în populație. θ și $(1 - \theta)$ pot fi

⁵ “Obiectivul principal al BNM este menținerea stabilității monedei naționale. Acest obiectiv poate fi atins prin implementarea politicilor monetare și creditare dure și prin implementarea politicii cursului valutar ce corespunde situației pieței din Moldova. În condiția balanței de plăți externe deteriorate și absenței creșterii economice durabile, stabilitatea ratei de schimb a leului moldovenesc este una din cei mai principali sprijini care contribuie la stabilitatea monedei naționale și la atragerea investitorilor străini.” – BNM, 1997 Raportul anual,

concepute ca probabilități pe care oamenii le vor atribui acestor scenarii.

Pentru a interpreta evoluția monetizării în Moldova vizând încrederea populației în moneda națională, se poate calcula valoarea θ pentru fiecare perioadă. Pentru aceasta este necesar de a stabili valorile parametrilor funcției cererii de bani. Parametrii a , k și n au fost alese în felul următor:

k - elasticitatea venitului real a cererii reale de bani se presupune a fi egală cu 1, așa că monetizarea nu este influențată de creșterea reală sau de descreșterea economică;

a - constanta a fost aleasă așa că în situația stabilității credibile a ratei de schimb monetizarea crește până la 37% din PIB – valoarea medie pentru o țară cu nivelul veniturilor cum este în Moldova (Fig. 3.1, 3.2 și regresia din tabelul 3.1);

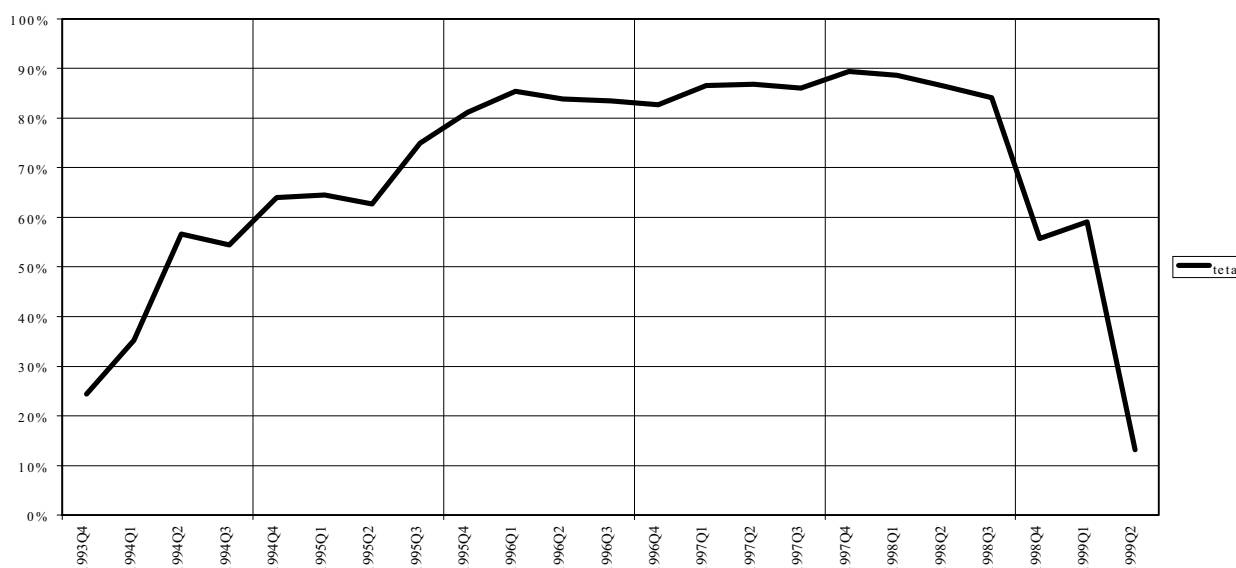
n - elasticitatea cererii de bani luând în considerație deprecierea așteptată aleasă în așa fel că în cazul deprecierei de 50%, monetizarea scade până la 3,7% din PIB, ori o zecime din valoarea ratei de schimb stabile.

Din toate cele exprimate mai sus reiese că alegerea parametrilor a fost destul de aleatorie. Astfel, orice valoare aleasă nu influențează asupra caracteristicilor calitative ale seriei valorilor θ . Aceste serii reflectă presupunerile modelului:

- Creșterea monetizării se atribuie la creșterea încrederii populației în leul moldovenesc.
- Când inflația în Moldova se accelerează, crește riscul că rata de schimb va deveni nestabilă. Dacă agenții economici nu micșorează economiile în lei, aceasta din nou se explică prin creșterea încrederii populației în leu (sau viceversa).

Seria de timp a valorilor θ calculată cu toate prevederile de mai sus este prezentată în Fig. 3.8.

Fig. 3.8. Credibilitatea publică în stabilitatea leului



Sursa: estimările proprii.

Interpretarea evoluției monetizării în Moldova vizând modelul descris mai sus este următoarea: Începând cu reformele valutare și introducerea leului, încrederea publică în stabilitatea lui a fost într-o creștere continuă, inițial foarte rapidă și mult mai lentă începând cu anul 1996. Nivelul maxim a fost atins în 1997. Deja în primul trimestru 1998 încrederea populației în moneda națională a scăzut. După devalorizarea din tr. 4 1998 aceasta a scăzut brusc și, după o mică redresare în primul trimestru 1999, din nou a atins nivelul apropiat de zero⁶.

⁶ Se admite că validitatea presupunerilor modelului și stabilitatea parametrilor este destul de discutabilă după devalorizarea puternică în tr. 4 1998, după care BN a început să se abate de la scopurile anterioare.

Concluzii

Monetizarea economiei (raportul dintre Masa monetară și PIB) este un indice important care arată nivelul de activitate și dezvoltare a sectorului financiar și încrederea populației față de bănci și moneda națională. Monetizarea este strâns legată de nivelul de dezvoltare a unei economii.

După stabilizarea macroeconomică de succes Moldova a cunoscut o re-monetizare semnificativă. Ca rezultat, în 1997 raportul dintre masa monetară și PIB, deși scăzut reieșind din standardele mondiale, a fost unul dintre cei mai ridicați din țările post-sovietice. În 1998 procesul de demonetizarea a economiei a început din nou, punând la îndoiala profunzimea proceselor anterioare. Dezechilibrele cauzate de criza regională au agravat situația. Dar, demonetizarea a început cu mult mai înainte și a fost rezultatul factorilor structurali. Factorii ofertei de bani au jucat numai un rol secundar.

Monetizarea a evoluat în mod similar cu alte variabile legate de încrederea populației în moneda națională: nivelul **Rezervelor Internaționale** a Băncii Naționale și dolarizarea depozitelor. Demonetizarea, ca și schimbările concomitente în alte două variabile, a dat un semnal că ceva nu este în ordine în economie. Criza ratei de schimb în trimestrul patru al anului 1998 a confirmat corectitudinea acestui semnal. Urmărirea minuțioasă a acestor trei indicatori împreună ar putea preveni Banca Națională de la multe greșeli făcute în procesul apărării monedei naționale de la devalorizare.

Evoluția monetizării interpretată sub forma modelului simplu de cerere de bani prezentat mai sus permite urmărirea evoluției în timp a încrederii populației în moneda națională. Acest experiment arată încrederea crescândă în leu la momentul introducerii, scăderea treptată începând cu anul 1998 și scăderea dramatică la sfârșitul anului 1998.

Rezultatele modelului elaborat și nivelul de monetizare a economiei și dolarizarea depozitelor sugerează o idee clară: actualmente încrederea agenților economici în moneda națională este foarte slabă. Aceasta reprezintă o circumstanță nefavorabilă pentru Banca Națională a Moldovei și trebuie luată în considerație la elaborarea politicilor monetare actuale. În condițiile încrederii atât de slabe în leul moldovenesc orice expansiune monetară trebuie reflectată cât mai repede posibil în nivelul ratei de schimb. Încercările de a stabiliza rata de schimb n-ar fi atât de costisitoare dacă încrederea în moneda națională ar fi mai mare.

Modelul și analiza de mai sus se concentrează asupra problemei de încredere și fac abstracții de la cauzele schimbărilor în așteptările populației. Există doi factori principali pentru formularea așteptărilor. Primul reprezintă viteza de dezvoltare a economiei de piață eficientă cu potențial de export. Al doilea factor crucial este viabilitatea finanțelor publice. Acești factori determină presiunile viitoare pe piața valutară și perspectivele pentru stabilitatea monedei naționale. Așteptările iraționale sau perceperea neclară a situației actuale pot de asemenea influența așteptările populației.

4. EFICIENȚA POLITICII BUGETAR-FISCALE

Politica bugetar-fiscală în Moldova se află permanent în centrul atenției opiniei publice, ceea ce este determinat de importanța acesteia ca instrument principal al politicii economice, precum și de critica regulată supusă din partea diferitor organe ale puterii, organizații obștești și internaționale, mișcări politice, mijloace de informare în masă. Aceasta nu este de mirare, deoarece anume în politica bugetar-fiscală, ca în nici o altă politică, mai vădit se manifestă și mai rigid se ciocnesc interesele diferitor grupe sociale.

Criteriile eficienței politicii bugetar-fiscale

Așa cum este evident, că este destul de dificil de a obține o înțelegere deplină referitor la scopurile, mijloacele și rezultatele politicii bugetar-fiscale între grupele sociale interesate, aprecierea obiectivă a acesteia trebuie să fie bazată pe niște criterii mai mult sau mai puțin acceptate de toți.

Deoarece cele mai importante orientări ale politicii bugetar-fiscale sunt considerate: (1) *colectarea veniturilor bugetare*, (2) *onorarea obligațiunilor bugetare* și (3) *managementul deficitului bugetar și al datoriei de stat*, atunci eficacitatea politicii bugetare poate fi apreciată după rezultatul activității autorităților publice în aceste componente indicate.

Starea finanțelor publice exercită o influență puternică asupra sectorului real al economiei, de aceea *dinamica indicatorilor macroeconomici* de asemenea constituie unul din criteriile reușitei (sau nereușitei) scenariilor de politică promovată.

Un alt factor care caracterizează eficacitatea politicii bugetare este *gradul de îndeplinire a actelor legislative și normative referitoare la buget*.

Veniturile bugetului consolidat

Elementele esențiale ce afectează colectarea impozitelor

- a. Activitatea economică este principalul factor ce determină colectarea impozitelor. Majoritatea impozitelor sunt legate de performanța economică. Impozitul pe profit va genera surse doar atunci când acest venit este realizat. Deși nu în aceeași măsură, venitul impozabil al persoanelor fizice se micșorează și el. Se manifestă o micșorare generală a bazei impozabile.

Odată cu scăderea activității economice volumul vânzărilor scade și respectiv se diminuează volumul taxei pe valoarea adăugată, a accizelor etc. În realitate taxa pe valoarea adăugată, accizele, volumul importurilor sunt indicatori buni ai nivelului activității economice.
- b. Al doilea factor important ce determină colectarea impozitelor este eficiența administrării fiscale. Eficiența administrării depinde de profesionalismul și calificarea personalului ce activează în perceperea impozitelor, precum și de gradul de corupere.
- c. Legislația este elementul ce fundamentează principiul de colectare a impozitelor. Capacitatea de a cuprinde o bază de impozitare suficient de largă este esențială pentru a distribui povara fiscală într-un mod cinstit. Disponibilitatea de a achita obligațiile fiscale depinde de felul cum percepe contribuabilul corectitudinea poverii fiscale impuse lui.

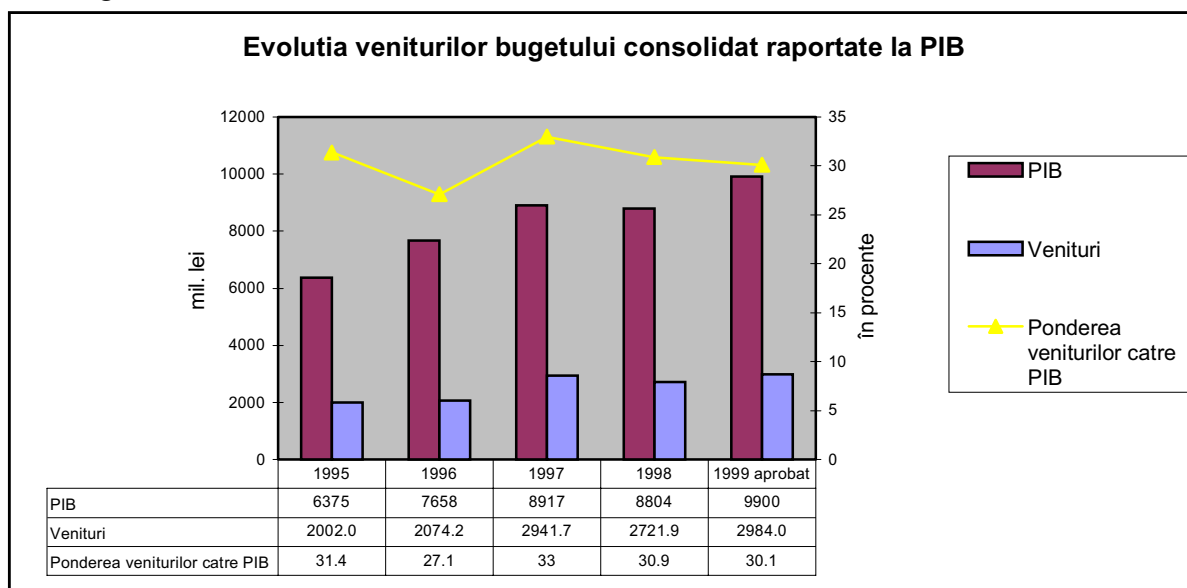
Evoluția colectării veniturilor

Pentru început vom analiza evoluția veniturilor bugetului consolidat în corelație cu performanța macroeconomică, deoarece aceasta constituie una din problemele majore cu care se confruntă Moldova.

Rata de creștere a produsului intern brut în termeni reali în anul 1995 a fost de (-3), în 1996 - (-7,8), în 1997 - 1,6 și 1998 - (-8,6)%. În genere, dacă se observă o încetinire în activitatea economică, veniturile fiscale ale bugetului trebuie să scadă, fiindcă acestea tind să fie direct proporționale performanței economice. Corelația dintre acești indicatori reflectă modul în care a decurs ciclul activității economice.

Încasarea veniturilor în bugetul consolidat în anii 1995-1999 a înregistrat un caracter neuniform (Fig. 4.1).

Fig. 4.1.



Sursă: Ministerul Economiei și Reformelor, Ministerul Finanțelor

Sunt evidente două regrese în colectarea impozitelor – în anii 1996 și 1998 și o creștere considerabilă în anul 1997. Pentru a înțelege esența modificărilor care au influențat aceste tendințe este necesar să examinăm factorii care au caracterizat nivelul de colectare a impozitelor.

Analiza evoluției încasării impozitelor, taxelor și altor mijloace bănești în buget demonstrează că în anii 1995-1998 ponderea veniturilor fiscale în totalul veniturilor bugetului consolidat s-a menținut la nivel de 78-81%, aceste încasări majorându-se de la 1619,2 mil. lei în anul 1995 până la 2298,5 mil. lei în 1997 și 2205,9 mil. lei în 1998 (majorare de circa 1,4 ori). Totodată ponderea veniturilor nefiscale a înregistrat unele modificări esențiale în anul 1997, caracterizate de încasarea sporită a veniturilor din operațiunile cu capitalul (Tabelul 4.1).

Deși nu avem posibilitatea de a aprecia cu siguranță influența ratei inflației asupra creșterii veniturilor, este evident că o parte din activitățile economice (economia tenebră) este supusă impozitării, îndeosebi în cazul efectuării operațiunilor de import-export. Prin urmare, există oportunități și pentru îmbunătățirea statisticii macroeconomice.

Tabelul 4.1. Structura veniturilor bugetului consolidat în anii 1995-1999 (în procente)

	1995	1996	1997	1998	1999 aprobat
Total venituri	100	100	100	100	100
• Venituri fiscale	80,9	81,3	78,2	81,0	76,1
- impozite directe	35,2	34,2	23,1	18,8	18,8
- impozite indirecte	40,9	43,6	50,2	59,1	53,9
• Venituri nefiscale	17,9	16,9	13,6	16,1	14,9
• Venituri din operațiuni cu capitalul	1,2	1,8	8,2	2,9	5,3
• Granturi					3,7
Informativ: ponderea în suma totală a plăților:					
• în numerar	74,5	64,8	63,2	64,2	90,4*
• prin compensări reciproce	25,5	35,2	36,8	35,8	9,6*
Notă: *Datele sânt indicate conform rezultatelor executării bugetului pe 9 luni ale anului 1999					

Sursă: Ministerul Finanțelor

Ponderea impozitelor directe înregistrează o scădere continuă în totalul veniturilor și în componența veniturilor fiscale, în special în comparație cu ponderea taxei pe valoarea adăugată. În anul 1996 impozitele directe au constituit circa o treime din veniturile totale, iar în 1998 – mai puțin de o pătrime. Totodată cota impozitelor indirecte s-a majorat de la 40,9% în 1995 până la 59,1% în 1998. În această perioadă încasările de la taxa pe valoarea adăugată, una din cele mai principale surse de venituri ale bugetului, în totalul veniturilor au evoluat până la 41,3% în 1998 comparativ cu 28,8% din anul 1995.

Deși suma taxei pe valoarea adăugată a fost destul de satisfăcătoare, este necesar de diferențiat cum au evoluat colectările acestui tip de impozit pe mărfurile produse în țară și pe mărfurile importate. Taxa pe valoarea adăugată la produsele importate în republică a înregistrat o creștere semnificativă, iar la mărfurile produse în Moldova - o tendință de reducere considerabilă, deosebit de accentuată în anul 1999 (Tabelul 4.2). Acest tip de impozite este un indicator destul de exact al modificărilor politicii fiscale și reflectă evoluția activității economice din țară.

Tabelul 4.2. Încasările taxei pe valoarea adăugată în anii 1995-1999 (mil. lei)

	1995	1996	1997	1998	1999	
					Aprobat	Executat
Taxa pe valoarea adăugată total, inclusiv:	576,7	613,9	948,9	1124,0	963,1	614,1
- pe mărfurile produse în țară	528,0	520,5	787,8	763,8	459,1	223,2
- pe mărfurile importate	48,7	93,4	161,1	360,2	504,0	390,9
Ponderea taxei pe valoarea adăugată în totalul veniturilor	28,8	29,6	32,2	41,3	32,2	30,8

Sursă: Ministerul Finanțelor

Diferențierea între taxa pe valoarea adăugată aferentă importurilor și la mărfurile produse în țară este importantă deoarece ea afectează distribuirea veniturilor între bugetul de stat și bugetele locale. Evoluția divergentă a componentelor denotă o scădere considerabilă a veniturilor la nivelul bugetelor locale deoarece acestea primesc defalări doar din taxa pe valoarea adăugată pe mărfurile produse în țară. Luând în considerație faptul că pentru unele unități teritorial-administrative veniturile din acest tip de impozit constituie mai mult de 50% din totalul veniturilor proprii, se poate explica dependența acestora de bugetul de stat și creșterea vertiginoasă a restanțelor la cheltuieli.

Impozitele indirecte pun accent mai mult pe tranzații decât pe activitatea care generează

valoarea adăugată. Totuși, astfel de impozite indirecte, ca accizele, taxa pe valoarea adăugată sunt mult mai ușor de colectat fiindcă ele se aplică la tranzacții vizibile, pe când impozitele directe, ca impozitul pe venit, impozitul funciar și pe imobil, se încasează (în formă finală) după ce activitățile care le-au generat s-au consumat sau au fost deja evaluate. Astfel, administrarea impozitelor directe este mai costisitoare și depinde de cooperarea contribuabililor la completarea declarațiilor în mod onest și deplin.

Un factor important care influențează nivelul colectării impozitelor este utilizarea mecanismului de efectuare a compensărilor reciproce ale datoriilor dintre buget și agenții economici. Ponderea acestor compensări a crescut de la 25,5% în anul 1995 până la 35,8% în anul 1998 în totalul veniturilor bugetului consolidat. De obicei aceste compensări au loc în proporții deosebit de mari la sfârșit de an. Astfel, în trimestrul IV al anului 1997 încasările prin intermediul compensărilor reciproce au constituit 52,9% din suma totală a veniturilor colectate în această perioadă, și în trimestrul IV al anului 1998 – 62%.

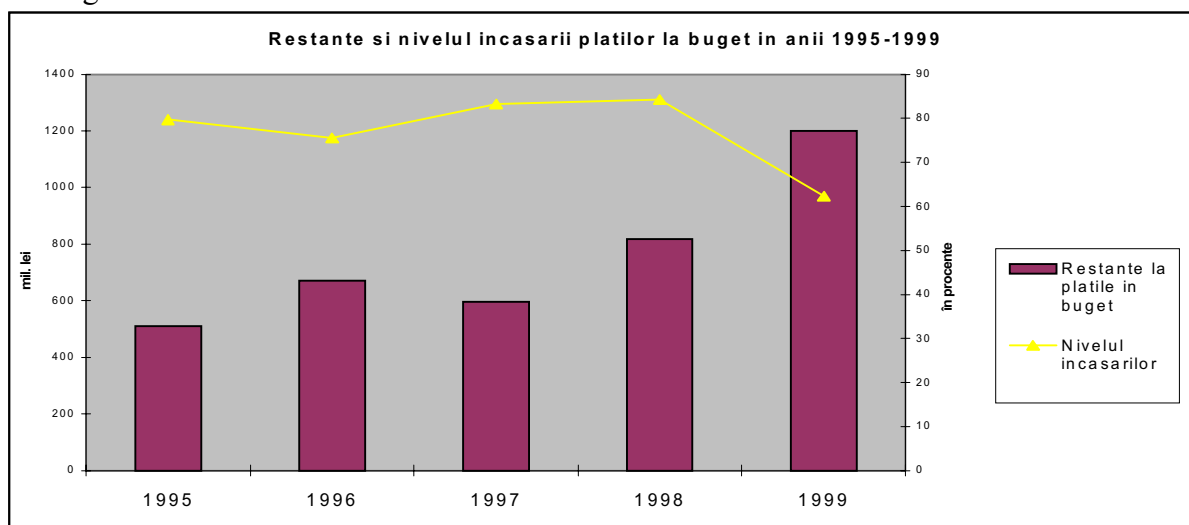
În același timp consecințele economice ale acestei forme de achitare a plăților s-au dovedit a fi multilaterale – de la subminarea bazei fiscale a bugetului pentru perioadele viitoare până la extinderea dimensiunilor de utilizare a instrumentelor nemonetare în relațiile cu agenții economici, ceea ce în mare măsură a contribuit la degradarea sistemului de plăți în Moldova.

Este semnificativ faptul că atunci când au fost impuse unele restricții la efectuarea compensărilor reciproce, încasările în numerar au crescut simțitor. La aprobarea bugetului pe anul 1999 a fost stabilită limita de 10 procente din totalul veniturilor pentru achitarea plăților prin compensări reciproce. Respectarea acestei limite a fost destul de favorabilă pentru buget. Astfel, încasările nominale ale veniturilor bugetare achitate în numerar în 9 luni ale anului 1999 (1800,2 mil. lei) au depășit colectările anuale în numerar din 1998 (1746,4 mil. lei).

Nivelul încasării plăților calculate la buget și restanțele

Din obligațiunile de plată ale contribuabililor o bună parte nu este achitată în termen și rămâne în restanțe. Suma neplăților la buget a crescut de la 509,8 mil. lei în 1995 până la 817,6 mil. lei în 1998, menținând o tendință de creștere vertiginoasă în anul 1999 (Fig. 4.2). Aceste restanțe constituie circa o treime din încasările efective ale veniturilor bugetare.

Fig. 4.2.



Sursă: Ministerul Finanțelor. Pentru anul 1999 sunt redade datele pe 9 luni

Cel mai înalt nivel de încasare a plăților calculate la buget a fost obținut în anii 1997 (83,2%) și 1998 (84,3%). Acest indice pe 9 luni ale anului 1999 constituie 62,4%.

În volumul total al restanțelor ponderea neplăților din taxa pe valoarea adăugată și accize constituie mai mult de 50%. În aspectul ramurilor economiei naționale cele mai mari restanțe la

4. EFICIENȚA POLITICII BUGETAR-FISCALE

buget pe toate tipurile de impozite în anul 1998 au revenit întreprinderilor din complexul agroindustrial - 52%, din ramura industriei prelucrătoare - 8%, din complexul energetic - 3%, din construcție - 2%.

Cine încasează impozite?

În ultimii ani se observă o schimbare în importanța instituțiilor de stat abilitate cu colectarea impozitelor. Ponderea încasărilor gestionate de către organele Serviciului Fiscal de Stat a diminuat esențial, pe când organele vamale și-au sporit contribuția la încasarea veniturilor.

Analiza comparativă a acestor indici pe anii 1997 și 1998 este redată în Fig. 4.3.1 și 4.3.2.

Fig. 4.3.1

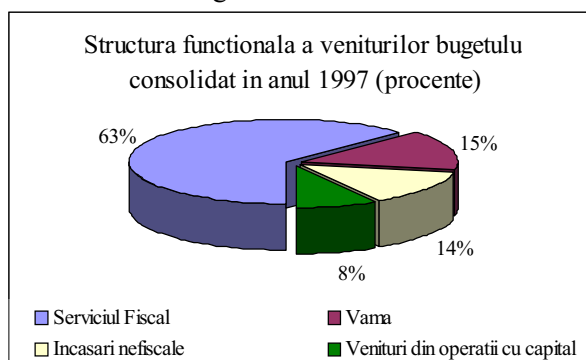
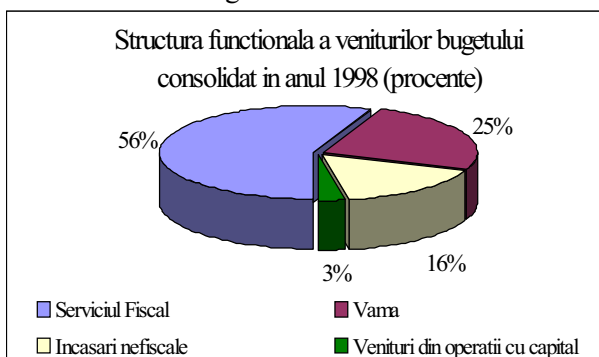


Fig. 4.3.2



Sursă: Ministerul Finanțelor

Conform calculelor Centrului pentru Analiză Bugetară și Financiară, veniturile colectate de către organele fiscale s-au redus ca pondere în suma totală de la 79,1% în anul 1995 până la 56% în anul 1998, iar cele colectate de organele vamale au crescut respectiv de la 7,5% până la 25%.

O posibilă explicație a acestor modificări de structură funcțională în colectarea impozitelor ar fi că taxa pe valoarea adăugată pe importuri a crescut substanțial, acest tip de impozit fiind colectat la vamă. Totodată tendința de creștere a neplăților la buget denotă și nivelul scăzut al administrării fiscale.

Onorarea obligațiunilor bugetare

Dinamica cheltuielilor bugetului consolidat de asemenea s-a caracterizat prin variații esențiale (Tabelul 4.3).

Tabelul 4.3. Dinamica cheltuielilor bugetului consolidat în anii 1995-1999

	1995	1996	1997	1998	1999
Cheltuieli, total (mil. lei)	2376,0	2827,0	3608,4	3027,1	3567,0*
Ponderea în PIB (în procente)	37,3	36,9	40,5	34,4	36,0
Datorii bugetare cumulative (mil. lei)	552	670,0	560,0	884,0	940,0**
Ponderea în PIB (în procente)	8,7	8,7	6,2	10,0	9,4***

Notă: *Aprobat pe anul 1999, luând în considerație rectificările efectuate pe parcursul anului.

**Datoriile bugetare cumulative înregistrate efectiv la 1 octombrie 1999.

***Ponderea este calculată în raport cu PIB anual pronosticat.

Cheltuielile ca cotă parte a produsul intern brut au fost destul de înalte și au exercitat presiuni excesive asupra politicii monetare (care a continuat la politica de menținere a unei rate relativ mici și stabile a inflației), rezultând în rate ale dobânzii interne înalte (dobânda la hârțiile de valoare de stat a fost în mediu de 30%, iar în unele perioade din 1998 a depășit 40%).

Presiunile asupra cheltuielilor provin din domeniile următoare:

- O parte importantă a cheltuielilor bugetare - circa o treime - sunt efectuate prin compensări reciproce, care reprezintă o modalitate de sporire a cheltuielilor. Compensările reciproce, ca tranzacții nemonetare, au devenit o formă de luptă a Guvernului cu șocul economic în condițiile când economia este în descreștere. În rezultat, disciplina fiscală este neglijată. Prin aceasta se menține activitatea întreprinderilor neeficiente, iar structura și funcțiile cheltuielilor curente ale sectorului public rămân neschimbate.
- Guvernul suportă un program costisitor de cheltuieli sociale. Anual acestea constituie mai mult de 50% din cheltuielile bugetare totale. Restructurarea cheltuielilor în învățământ, medicină și asistență socială a decurs lent și nu s-a soldat cu o ameliorare a eficienței, reducerea consumului energiei și forței de muncă.
- Datorită datoriei interne și externe mari a Guvernului, cheltuielile pentru deservirea acestora sunt în permanentă creștere și au atins nivelul de 13,9% în totalul cheltuielilor bugetare în 1998 comparativ cu 4,9% în anul 1995. În bugetul aprobat pe 1999 ponderea acestor cheltuieli constituie 26,2%.
- Garanțiile interne și externe ale Guvernului au sustras de la buget cheltuieli suplimentare în proporții de până la 2,4% în 1995 și 1,7% în 1996 și 1997 din totalul cheltuielilor și continuă să cauzeze creșterea probabilă a datoriilor în viitor. În 9 luni ale lui 1999 au fost dezafectate mijloace bugetare pentru onorarea garanțiilor interne și externe în sumă de 150,8 mil. lei.
- Nu sunt elaborate mecanisme de gestiune a cheltuielilor publice și în prezent cheltuielile efective depășesc mărimile prevăzute în buget, creându-se datorii bugetare restante.

Cheltuielile bugetare au înregistrat o creștere considerabilă în anul 1997, alcătuind 40,5% în produsul intern brut. În această perioadă au fost reduse simțitor datoriile creditoare ale instituțiilor bugetare, în special datoriile pentru salarii și din sectorul electroenergetic.

În anul 1998 cheltuielile bugetare au diminuat în valoare absolută cu 16,1% sau cu 6,1 puncte procentuale ca pondere în produsul intern brut comparativ cu indicii obținuți în anul 1997. Totodată ritmul de creștere a datoriilor bugetare a fost de 1,6 ori sau cu 324 mil. lei, nivelul cumulativ al acestora fiind unul din cei mai înalți din ultimii ani – 10% din produsul intern brut.

Cheltuielile bugetului consolidat pe anul 1999 au fost stabilite în sumă de 3100 mil. lei, fiind rectificate recent în sumă de 3567 mil. lei (majorare cu 467 mil. lei). La situația din 1 octombrie 1999 au fost finanțate 2275,5 mil. lei, ceea ce constituie 63,8% din prevederile bugetare anuale, pe parcursul anului fiind acumulate noi datorii neachitate în sumă de 56 mil. lei.

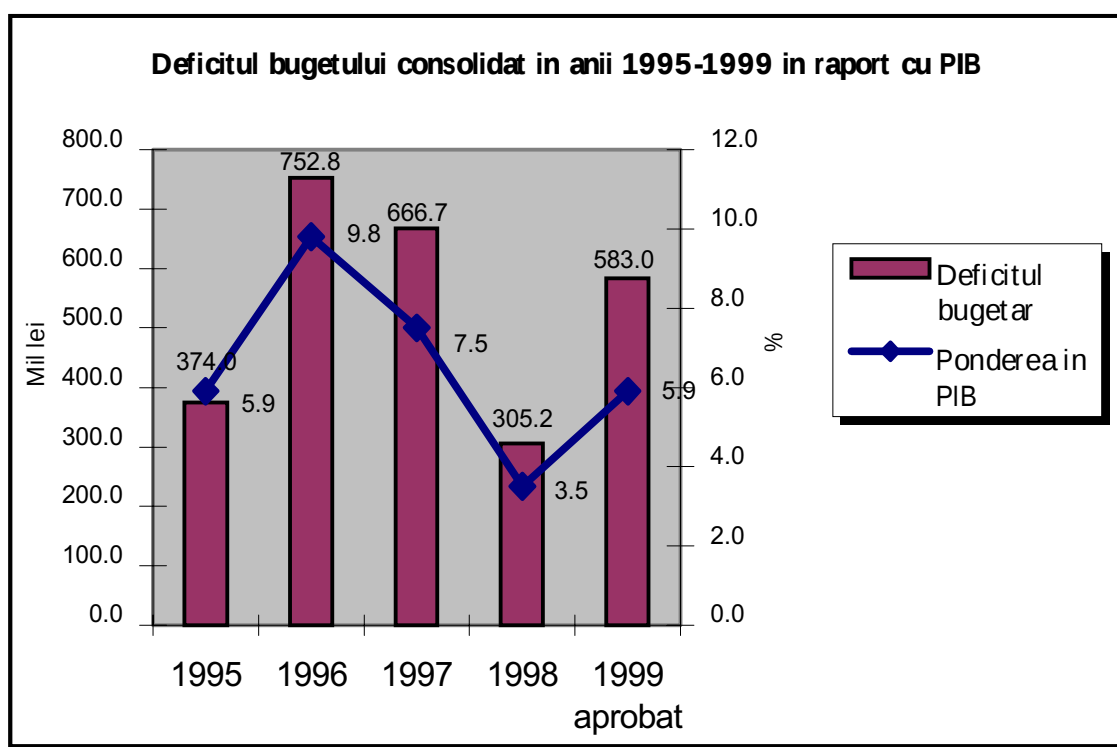
Deficitul bugetar și datoria de stat

Noțiunea de bază a deficitului bugetar este determinată ca o diferență dintre suma totală a cheltuielilor guvernamentale și veniturile colectate. Dacă cheltuielile depășesc veniturile, guvernul finanțează deficitul prin asumarea datoriei interne și /sau externe.

Într-o țară unde economia este “monitorizată” de piețele financiare și de societatea civilă, guvernele sunt stimulate să reducă mărimea deficitului, deoarece existența lui poate opri fluxul de investiții străine și interne. Odată ce agenții economici privați devin îngrijorați de o economie bazată pe deficit, dobânzile cresc, astfel ducând la creșterea costurilor finanțării acestuia.

Pe parcursul ultimilor ani Moldova se confruntă cu problema deficitului bugetar mare (Fig. 4.4). Cel mai înalt nivel al deficitului bugetar a fost înregistrat în anii 1996 și 1997, respectiv 9,8 și 7,5% din produsul intern brut, cel mai redus nivel – 3,5% – în anul 1998.

Fig. 4.4.



Sursă: Ministerul Finanțelor.

În Fig. 4.4 este arătat deficitul operațiunilor de casă, date cu care operează Ministerul Finanțelor, însă acestea nu redau situația reală în buget. Continuă procesul de acumulare a datoriilor bugetului, care în lipsa unui mecanism ce ar asigura respectarea limitelor bugetare aprobate, accentuează înclinația spre acumularea datoriei publice pentru acoperirea deficitului bugetar. În rezultat, nivelul de îndatorare a Moldovei continuă să crească.

Volumul datoriei interne și externe a statului (administrată de către Guvern), ritmurile anuale de creștere a acestora și ponderea cheltuielilor pentru servirea datoriei de stat sunt redată în Tabelul 4.4.

Tabelul 4.4. Evoluția datoriei de stat în anii 1995-1999

Denumirea indicatorului	1995	1996	1997	1998	1999 aprobat
Datoria internă, mil. lei	476.7	736.8	983.9	1571.9	2000.0
<i>Ritmul creșterii anuale (către anul precedent), mil. lei</i>	<i>206,4</i>	<i>260,1</i>	<i>247,1</i>	<i>588,0</i>	<i>428,1</i>
Datoria externă, mil. dolari SUA	435.9	508.9	709.1	719.6	810.0
<i>Ritmul creșterii anuale (către anul precedent), mil. dolari SUA</i>	<i>118,3</i>	<i>73,0</i>	<i>200,2</i>	<i>10,5</i>	<i>90,4</i>
Cheltuieli pentru servirea datoriei de stat, mil. lei	116.0	163.2	376.5	421.2	933.8
Ponderea cheltuielilor pentru servirea datoriei în PIB,%	1.8	2.1	4.2	4.8	9.4

Sursă: Ministerul Finanțelor

Datoria de stat externă a crescut semnificativ în anii 1996-1997, atunci când a avut loc emiterea obligațiunilor de stat pe piața externă de capital și creditarea de către organismele financiare internaționale (Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială), dat fiind aprecierea pozitivă a situației economico-financiare acordată Moldovei de către companiile internaționale de rating. Utilizarea unei părți a acestor mijloace pentru susținerea balanței de plăți a creat capacitatea de a finanța cheltuieli bugetare suplimentare și a condiționat majorarea volumului deficitului.

Pentru perioada 1998-1999 este caracteristică necesitatea de onorare a obligațiunilor externe, care în lipsa surselor de finanțare externă au impus utilizarea masivă a surselor interne și în special a creditelor acordate Guvernului de către Banca Națională a Moldovei. În rezultat, în 1998 volumul datoriei interne s-a majorat comparativ cu anul 1995 mai mult de 3 ori, fiind preconizată o creștere înaltă pentru 1999.

Utilizarea resurselor creditare ale Băncii Naționale a Moldovei în calitate de surse de finanțare a deficitului bugetar, inclusiv onorarea și rambursarea obligațiunilor externe ale Guvernului, exercită presiuni excesive asupra politicii monetare, afectând nivelul ratei de schimb a monedei naționale și inflației și diminuând capacitatea de creditare a sectorului real al economiei. Menținerea sub control al inflației este strict necesară pentru a reduce cheltuielile pentru serviciile acordate bugetului și a datoriei publice luând în considerație și capacitatea limitată a Guvernului de a extrage venituri din contul inflației.

În condițiile când costurile atât la împrumuturile interne, cât și la cele externe tind să crească, una din sarcinile importante este atragerea substanțială a sumelor din privatizare și din investiții directe (fluxuri ce nu creează datorii) astfel încât să creeze premise ca Moldova să atenueze vârfurile deservirii datoriei externe pentru viitor, fără să acumuleze datorii mari în condițiile scăderii credibilității externe sau să se confrunte cu o criză de lichiditate.

O problemă care a apărut recent, dar poate deveni acută, este admiterea deficitului bugetar de către Fondul Social și bugetele locale. Atragerea de către acestea a creditelor comerciale poate crea o criză a datoriei, consecințele căreia se vor reflecta asupra bugetului de stat. Reieșind din aceasta, politica atragerii creditelor de orice nivel trebuie să fie administrată de către Guvern.

Particularitățile dinamicii macroeconomice

Într-o economie de piață politica macroeconomică trebuie să fie bazată pe prognoza veniturilor și cheltuielilor guvernului. Aceasta la rândul ei depinde în mare măsură de prognoza bine fundamentată din punct de vedere tehnic a produsului intern brut. Estimările economice

4. EFICIENȚA POLITICII BUGETAR-FISCALE

care stau la baza aprecierii acestui indice trebuie să fie clare și sprijinite de teoria economică și dovezi empirice.

Practica ultimilor ani ne demonstrează că estimările preliminare ale produsului intern brut au fost permanent supraevaluate: în 1996 – cu 25,9%, în 1997 – cu 24,4% și în 1998 – cu 12,8% (calculare în termeni nominali). Evitarea acceptării realității duce la supraevaluări nejustificate ale veniturilor. Respectiv, în ceea ce privește cheltuielile, Guvernul este forțat să creeze datorii mai mari în numerar și sub formă de restanțe, deoarece cheltuielile planificate depășesc veniturile fiscale colectate. Datoriile influențează deficitul guvernului, care este cel mai important indice statistic în politica macroeconomică.

Gradul de îndeplinire a actelor legislative și normative referitoare la buget

Gradul de îndeplinire a actelor legislative și normative referitoare la buget în perioada supusă analizei confirmă afirmația că indicii aprobați prin legea bugetară anuală nu întotdeauna sunt bazați pe pronosticuri reale. A devenit regulă modificarea frecventă a legii bugetului pe parcursul anului (în anul 1997 au fost efectuate 9 modificări, în 1998 - 5).

În tabelul ce urmează (4.5) sunt redați indicii bugetari aprobați și executarea reală a bugetului consolidat în evoluție în anii 1995-1999. Gradul de executare a bugetului diferă de la o perioadă la alta. Ceea ce este caracteristic pentru fiecare an, e că nu s-a obținut executarea bugetelor potrivit indicilor aprobați, dar nici în baza celor rectificați, deși modificările de obicei aveau loc la sfârșit de an.

Tabelul 4.5. Gradul de îndeplinire a indicilor bugetari aprobați în anii 1995-1999

	1995	1996	1997	1998	1999
Bugetul aprobat (mil. lei):					
Venituri	1790,4	2370,0	2620,6	2950,0	2900,0
Cheltuieli	2090,4	2720,0	2950,6	3300,0	3100,0
Deficit	300,0	350,0	330,0	350,0	200,0
Bugetul rectificat (mil. lei):					
Venituri	2214,5	2438,1	2654,6	2880,1	2984,0
Cheltuieli	2597,7	2867,6	3254,6	3180,1	3567,0
Deficit	383,2	429,5	600,0	300,0	583,0
Executarea reală a bugetului (mil.lei):					
Venituri	2002,0	2074,2	2941,7	2721,9	1993,7*
Cheltuieli	2376,0	2827,0	3608,4	3027,1	2275,5*
Deficit	374,0	752,8	666,7	305,2	281,8*
Gradul de executare a bugetului (executat către rectificat), în % :					
Venituri	90,4	85,1	110,8	94,5	66,8*
Cheltuieli	91,5	98,6	110,9	95,2	63,8*
Deficit	97,6	175,3	111,1	101,7	48,3*
Pentru informație:					
Arierate bugetare create pe parcursul fiecărui an de gestiune către anul precedent (mil. lei)					
Restanțe la plățile în buget	253,6	160,1	-74,3	222,0	383,4*
Datorii creditoare bugetare	152,2	118	-110	324,0	56,0*

Notă: * Datele pe anul 1999 referitor la executarea bugetului și arieratele bugetare sunt redade conform situației de la 1 octombrie.

Sursă: Ministerul Finanțelor

Politica bugetar-fiscală promovată în Moldova în anii 1995-1999 în ansamblu probabil nu poate fi considerată suficient de eficientă. Atunci, când politica bugetar-fiscală a fost mai loială, aceasta a cauzat creșterea datoriilor creditoare bugetare și nepăților între agenții economici (mai mult caracteristic pentru anii 1996 și 1998). Promovarea unei politici mai dure (în 1997) a permis încetinirea creșterii datoriilor și chiar reducerea valorii absolute a acestora în termeni reali.

Aceste concluzii se impun în baza rezultatelor obținute la executarea bugetului, dar nu și a politicilor declarate în procesul de elaborare și adoptare a legii bugetului. Totodată este important de a monitoriza influența factorilor și implicația acestor rezultate asupra altor variabile economice.

Anul 1999 – șanse noi, ratări noi

Anul fiscal 1999 a demarat în circumstanțe politice și economice dificile. Deși de la început de an era clară mai mult sau mai puțin politica bugetar-fiscală a statului (era deja adoptată legea bugetului) existau întrebări referitor la realitatea bugetului.

Criza financiară din regiune a generat premise de devalorizare a alocațiilor bugetare prevăzute în buget. Deja la mijloc de an s-a creat situația prevăzută încă la început de an, când majoritatea instituțiilor finanțate de la buget își epuizase alocațiile anuale la unele articole de cheltuieli.

Și totuși, amortizarea în anumită măsură a efectelor crizei financiare prin implementarea măsurilor urgente de redresare a situației economice (care prevedea și un buget auster) au permis rectificarea bugetului statului. Un rol deosebit trebuiau să-l aibă și mijlocele financiare externe, Republica Moldova având la acel moment relații relativ bune cu organismele financiare internaționale.

În cazul Republicii Moldova un rol deosebit de important în eficiența politicii bugetar-fiscale ține de voința politică. O tentativă de a demonstra o astfel de voință a fost întreprinsă pe parcursul anului 1999. Aceasta se manifestă prin următoarele:

- Politica bugetar fiscală poate fi eficientă atunci când toți agenții prezenți în piață activează în baza unor *reguli universale pentru toți, fără excepții*. Astfel de excepții pe parcursul ultimilor ani au fost creditarea de la buget, garanțiile de stat, compensările reciproce, vacanțe fiscale, iertarea de plăți obligatorii pentru unii agenți. În anul curent această practică a fost redusă la minim.
- Eficiența politicii bugetar-fiscale în mare măsură depinde de *capacitatea protecției teritoriului vamal* al țării. Din considerente politice, dar nu în ultimul rând și din considerente economice, teritoriul vamal al Republicii Moldova pe parcursul anilor rămânea „spart” din partea de Est a țării. Odată cu crearea posturilor fiscale s-a redus considerabil fluxul de mărfuri importate în țară fără achitarea plăților respective. Soluționarea problemei a fost pur economică, deși că eficiență încă lasă de dorit.
- *Compensările reciproce*, care s-au transformat într-un business profitabil pe parcursul ultimilor ani, au fost stopate considerabil. A fost elaborat și aprobat în aprilie 1999 Regulamentul privind compensările reciproce. Pe parcursul primelor nouă luni ale anului circa 9,5% din veniturile bugetare au constituit venituri prin compensări reciproce (în anul 1998 această cifră a constituit peste 35%). Trebuie de remarcat aici că recent Curtea Constituțională a decis a declara acest Regulament ilegal.
- *Gestionarea datoriei de stat*, atât interne cât și externe, este și ea un element care determină politica bugetar-fiscală și eficiența acesteia. Anul 1999 este un an vârf

pentru țară în privința deservirii datoriei externe. Au fost realizate anumite succese, principalul eveniment al anului fiind considerată tranzacția de răscumpărare a obligațiunilor emise pentru RAO Gazprom în sumă de 140 milioane dolari SUA.

Politica de asigurare a echității, transparenței, și obligativității politicii bugetar-fiscale a fost în mare măsură susținută de organismele financiare internaționale. Restabilirea relațiilor cu FMI, precum și negocierea și recepționarea de noi credite pentru reforme structurale de la Banca Mondială demonstau credibilitatea acestora față de politica economică și, în mod special, față de politică bugetar-fiscală.

Diminuarea volumului comerțului exterior ar fi putut afecta grav sistemul bugetar al statului. Dar, pe de altă parte, măsurile de consolidare a disciplinei financiare (reducerea compensărilor reciproce și instituirea posturilor fiscale) și, într-o anumită măsură, devalorizarea leului în trimestrul întâi, au permis menținerea sistemului bugetar în regim funcțional. Încasările la buget, în special în trimestrele doi și trei, au depășit nivelurile înregistrate în anul precedent.

Tabelul 4.6. Încasările lunare în bugetul consolidat (milioane lei)

	1999	1998
Ianuarie	105.3	174
Februarie	148.4	118.2
Martie	201.7	226.3
Aprilie	198.4	148.4
Mai	269.3	163
Iunie	260.6	189.6
Iulie	248.2	190.1
August	215.4	213.2
Septembrie	346.3	169.7
TOTAL pe 9 luni	1993.6	1592.5

Tabelul 4.7. Încasările lunare în Fondul social în mijloace bănești (milioane lei)

	1999	1998
Ianuarie	25.15	25.7
Februarie	26.54	25.9
Martie	27.06	33.7
Aprilie	41.9	35.09
Mai	36.36	28.7
Iunie	34.44	27.87
Iulie	42.95	28.83
August	45.34	34.67
Septembrie	47.67	28.89
TOTAL pe 9 luni	327.41	269.35

Onorarea cu responsabilitate sporită a obligațiunilor a devenit o prioritate permanentă. Datele statistice indică o evoluție pozitivă în diminuarea datoriei la plata salariilor restante din bugetul de stat, iar în ultimele două luni – și la nivelul bugetelor locale. La fel, sunt în scădere și datoriile față de pensionari. Începând cu luna septembrie salariile și pensiile sunt achitate ritmic, din bugetul de stat fiind achitate și o parte din datorii. Important în acest proces este că nu se recurge la creditele din sistemul bancar, ci sunt utilizate încasările curente ale sistemului bugetar.

Tabelul 4.8. Evoluția datoriilor față de salariații bugetari și pensionari în 1999 (milioane lei)

	1/01	1/02	1/03	1/04	1/05	1/06	1/07	1/08	1/09	1/10
Bugetul de stat	67	98	94	94	99	97	103	85	66	52
Bugetele locale	106	136	149	158	166	151	160	160	159	142
La pensii	259. 3	275. 5	303. 2	339. 0	338.7	354.2	371. 8	378.5	371.9	349. 1

Pe parcursul lunilor septembrie și octombrie și-a menținut tendința de descreștere a ratelor de dobândă pe piața hârtiilor de valoare de stat. Doar pe parcursul a două săptămâni rata dobânzii a scăzut dublu până la nivelul de 14,21%. Acest fenomen se explică prin politica de limitare a emisiei hârtiilor de valoare de stat până la nivelul necesar pentru răscumpărarea HVS aflate în circulație. Pentru perioadele ulterioare acest moment poate fi crucial mai ales la determinarea ratelor dobânzilor la creditarea economiei naționale, făcând concomitent și sistemul bancar mai deschis pentru creditarea agenților economici.

Deși așteptările erau mult mai pesimiste, stabilitatea leului în perioada iunie-septembrie a demonstrat credibilitatea față de politica economică promovată în țară.

Pe parcursul anului s-au conturat anumite șanse de redresare a situației în economia țării. Dar au fost și anumite ratări.

Principală ratare ține de restructurarea sectorului energetic, cel mai mare generator de pierderi de mijloace financiare publice și generator de presiuni sociale. Intențiile de restructurare a acestui sector au provocat neliniște în sectorul dat și nu au avut susținere politică în societate. Trebuie să mai accentuăm încă o dată că anume prin acest sector se trecea cea mai mare parte a compensărilor reciproce, se acordau credite sub garanții de stat, în acest sector este cea mai sofisticată sistemă de achiziții de stat.

Consolidarea disciplinei financiare lasă de dorit. Măsurile întreprinse sunt superficiale. Organele fiscale, vamale, ale controlului financiar rămân a fi corupte și implicate în diferite scheme de deturnare de fonduri publice. Motivația lucrului acestora este insuficientă, fapt ce face inefficient lucrul structurilor date.

Criza guvernamentală declanșată la începutul lunii noiembrie a spulberat șansele redresării situației economice, preconizată până la sfârșitul anului. Este târăgănat lucrul privind elaborarea bugetului pentru anul 2000, nu există o claritate a politicii economice pentru următorul an.

Toate acestea creează incertitudini pentru agenții economici, creditorii externi, potențialii investitori și societate în genere.

Deblocarea crizei guvernamentale este o premisă pentru conturarea unei politici bugetar-fiscale mai clare, care, deși cu mari rezerve, totuși ar putea contribui la soluționarea problemelor social-economice. Este importantă continuitatea și nu dezicerea sau negarea a tot ce s-a făcut, mai bine sau mai rău, pe parcursul anului 1999. Este necesară recăpătarea credibilității, prin negocieri, din partea organismelor financiare internaționale și, poate cel mai important, din partea potențialilor investitori.