



Daniel DĂIANU

Competitivitatea: de ce resursele și deficitul contează

Text la baza intervenției la Conferința organizată de *Financial Intelligence*, 14 octombrie 2024

România a realizat convergență considerabilă cu UE prin prisma PIB/loc în ultimele două decenii; are acum cca. 80% din media UE la paritatea puterii de cumpărare. Convergența are la bază în largă măsură investiții publice și private, aportul considerabil al fondurilor europene. Dar economia noastră se confruntă în continuare cu probleme structurale, între care *sindromul deficitelor gemene* adânci, un dezechilibru mare al balanței comerciale.

Deficitul bugetar mare exercită o „dominanță fiscală” asupra mix-ului de politici, asupra politicii monetare, nu favorizează ameliorarea rating-ului suveran; are impact asupra inflației și ratelor dobanzilor.

Raportul Draghi are relevanță și pentru noi

Se discută mult despre *Raportul Draghi* în cercuri guvernamentale și de afaceri, nu puțini reliefând un mesaj-cheie: nevoia ca UE să investească mai mult, cu cca. 800 miliarde euro anual, pentru a ține pasul cu mari companii americane și chineze în domenii de vârf – este vorba de 4-5% din PIB-ul UE. Aici apare la prima vedere un paradox, fiindcă balanța contului curent al UE a fost echilibrată de-a lungul anilor, chiar pe plus – numai în anul șocului energetic a fost negativă, când *terms of trade* s-au deteriorat drastic; excedentul de balanță în anul 2023 a fost aproape 2% din PIB.

Îngrijorarea din *Raport* privește sectoare unde se aplică tehnologii înalte, inteligență artificială, cu implicații pentru securitate, costul tranziției energetice, accesul la materii prime rare.

Raportul atinge zone sensibile privind funcționarea UE: logica pieței unice care ar împiedica concentrarea de forță economică, piețele de capital și uniunea bancară (ce sunt puternic fragmentate), nivelul bugetului UE (prea mic în condițiile date și prefigurabile), procesul decizional în Uniune, etc. În toate aceste chestiuni UE are hibe, care îi reduc din șanse pentru a fi competitivă în spațiul global în anii ce vin.

Raportul evocă și posibilitatea de a emite obligațiuni colective pentru finanțarea unor investiții prioritare, ceea ce este o temă foarte controversată. Ca o paranteză, datoria publică agregată a UE, ca pondere în PIB, este inferioară celei a SUA, a Chinei, a Japoniei.

Cât se poate realiza din recomandările *Raportului*, din politica industrială pe care o sugerează, este o întrebare mai mult decât legitimă.

UE capătă o trăsătură geopolitică mai pronunțată (prin extindere), ceea ce este de judecat în raport cu nevoia de coeziune internă – o dilemă veche a Uniunii.

Varietate mare de conditii in UE

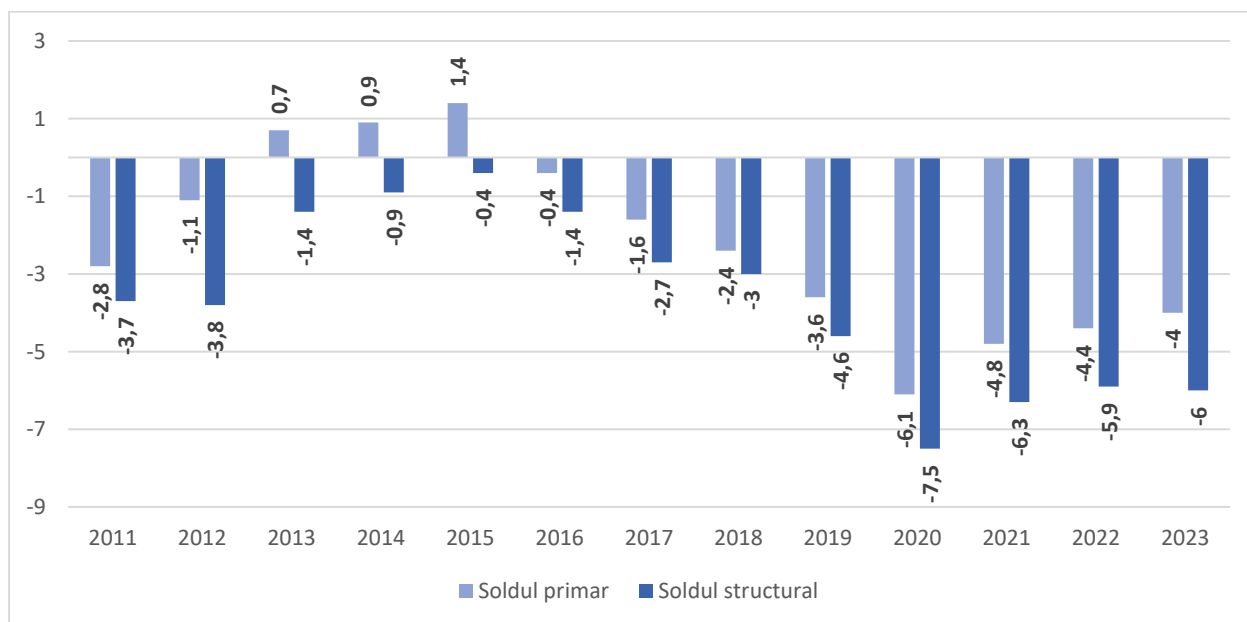
Cifrele economice arată o varietate mare de condiții în UE privind deficitele bugetare, de cont curent, datoria publică.

România are încă o datorie publică rezonabilă, deși a crescut de patru ori ca pondere în PIB față de anul 2008 – puțin sub 50% din PIB în 2023 față de cca. 12% atunci. Între cele 8 state care sunt sub incidența EDP (7 state intrate în această categorie în 2024), Polonia, România și Slovacia au sub 60% din PIB, Ungaria are 73%, în timp ce Franța, Belgia, Italia au peste 100% din PIB. UE a avut ca medie 83% din PIB în 2023.

Privind deficitele bugetare, Italia și România au avut 7,4 și, respectiv, 6,6% din PIB în 2023 (metodologie ESA), Ungaria 6,7%, Polonia 5,4%, Slovacia 4,9%, Franța 5,3%, Belgia 4,4%. Iar UE, ca valoare medie, 3,5%. În 2024, România va avea probabil cel mai înalt deficit bugetar din UE – către de 8% din PIB, dacă nu vor fi controlate foarte strict cheltuielile în ultimele luni din an. Consiliul Fiscal a făcut cunoscute evaluările sale în acest sens în documentul privind rectificarea bugetară ultimă.

Mărimea deficitului structural și a celui primar ale bugetului public autohton sunt de adus în discuție, fiind cele mai înalte din UE (date Eurostat). Graficul de mai jos arată aceste deficite după 2011 (nivelul din 2020 fiind afectat de pandemie).

Soldul primar și structural în România în perioada 2011-2023 (%PIB)



Sursa: AMECO Database

Între cele 8 state sub incidența EDP, România a avut de departe cel mai mare deficit (dezechilbru) de cont curent în 2023: 7% din PIB; Slovacia a avut deficit de 1,6%; Polonia surplus de 1,6%; Ungaria surplus de 0,3%; Franța deficit de 0,7%; Italia surplus de 0,5%; UE în medie surplus de 1,9% din PIB. Cifrele sunt grăitoare.

Previziunile pentru 2024 țin România „sus” la acest indicator între aceste țări. România are și balanța comercială între cele mai dezechilibrate din UE, ca deficit.

Contul curent (% în PIB)

	2022	2023	2024 (previziuni)	2025 (previziuni)
România	-9,2	-7,0	-7,3	-6,9
Polonia	-2,4	1,6	0,8	0,6
Ungaria	-8,4	0,3	0,0	-1,5
Slovacia	-7,3	-1,6	-2,8	-3,2
Franța	-2,0	-0,7	0,4	0,4
Italia	-1,6	0,5	1,7	1,7
Belgia	-1,0	-1,0	-0,4	-0,5
Malta	-3,9	0,9	0,0	0,2
Media UE	-0,4	1,9	3,2	3,2

Sursa: AMECO Database

Balanța comercială (% din PIB)

	2022	2023	2024 (previziuni)	2025 (previziuni)
România	-11,3	-8,9	-9,0	-8,8
Polonia	-3,4	1,0	-0,1	-0,4
Ungaria	-9,1	0,1	-0,5	-1,4
Slovacia	-5,5	1,0	0,8	0,6
Franța	-5,4	-2,9	-2,4	-2,4
Italia	-1,0	2,0	2,9	2,8
Belgia	-1,4	0,1	0,6	0,7
Malta	-20,1	-13,4	-12,9	-12,4
Media UE	-0,1	2,2	2,3	2,3

Sursa: AMECO Database

Constatări privind finanțarea deficitului de cont curent și a celui bugetar:

- În ultimii ani, cca. jumătate din finanțarea deficitului de cont curent s-a realizat prin împrumuturi, ceea ce explică creșterea datoriei publice externe ca valoare; restul este reprezentat în principal de investiții străine directe.
- Remiterile din străinătate au micșorat deficitul de cont curent cu cca. 2% din PIB în anii recentți, dar însoțesc o pierdere de capital uman.
- Bani europeni (nu cei împrumutați) se văd pe ambele laturi ale bugetului public și finanțează mult din investițiile publice – vezi tabelul de mai jos.
- Finanțarea internă a deficitului bugetar (cca. 50%) nu exercită un efect de evicțiune (*crowding out*) atât timp cât investitorii au încredere în obligațiunile statului. Dacă această încredere se erodează, randamentele cerute ar fi mai mari și finanțarea deficitului s-ar complica.
- Deficitele gemene pun presiune pe moneda națională dacă situația nu va fi corectată în timp (riscul valutar); este nevoie deci de consolidare fiscal-bugetară.

Structura cheltuielilor de investiții pe anii 2018-2024							
	2018	2019	2020	2021	2022	2023	2024
PIB - milioane lei	959,059	1,063,795	1,066,781	1,189,090	1,409,784	1,605,591	1,768,800
CHELTUIELI PENTRU INVESTIȚII							
mil lei	34,229.1	43,672.3	53,165.7	59,259.8	72,530.0	100,657.3	119,484.8
% din PIB	3.57	4.11	4.98	4.98	5.14	6.27	6.76
Proiecte cu finanțare din fonduri externe nerambursabile postaderare							
mil lei	10,826.2	12,134.4	21,589.2	28,499.2	36,323.9	59,577.3	42,481.0
% din PIB	1.13	1.14	2.02	2.40	2.58	3.19	2.40
Proiecte cu finanțare din sumele reprezentând asistența financiară nerambursabilă și împrumut aferent PNRR							
mil lei					844.2	5,894.5	26,700.1
% din PIB					0.06	0.37	1.51
Cheltuieli aferente programelor cu finanțare rambursabilă							
mil lei	387.8	500.9	756.0	684.2	597.0	874.8	1,421.3
% din PIB	0.04	0.05	0.07	0.06	0.04	0.05	0.08
Cheltuieli de capital							
mil lei	22,668.3	29,364.1	29,017.9	28,165.3	33,129.0	30,739.9	45,584.6
% din PIB	2.36	2.76	2.72	2.37	2.35	1.91	2.58
Alte transferuri de natura investițiilor							
mil lei	346.8	1,672.9	1,802.5	1,911.1	1,635.9	3,570.9	3,297.8
% din PIB	0.04	0.16	0.17	0.16	0.12	0.22	0.19

Consolidarea fiscal-bugetară este necesitate absolută

- Deficitele bugetare mari impulsionează cererea agregată și au impact asupra dinamicii prețurilor, asupra balanței externe; nivelul de acum al deficitului bugetar nu este sustenabil.
- Presiunile pe bugetul public (reforme, cheltuieli de apărare, nevoia de spațiu fiscal pentru a răspunde la evenimente extreme) acutizează nevoia de a reduce deficitul bugetar, fie și în mod gradual.
- Estimările arată un coeficient de transmisie substanțial al diminuării deficitului bugetar în reducerea deficitului de cont curent (vezi și analiza FMI din 2022).
- Corecția deficitului de cont curent după 2009 a avut loc în două acte: prin implozia economiei în 2009, când intrările de capital private s-au redus foarte mult; momentul 2014-2015, când a avut loc o reducere mare a deficitului bugetar, deficitele gemene fiind în jur de 1% din PIB.
- Dacă am avea un coeficient, să spunem, de 0.5%, aducerea deficitului bugetar în preajma lui 3% din PIB (de la 7-8%) ar aduce deficitul de cont curent, alte condiții neschimbate, la în jur de 5% din PIB. Dacă ar fi un coeficient de peste 0,8%, ceea ce nu ar fi neplauzibil (având în vedere episodul 2014-2015), deficitul de cont curent ar putea ajunge la sub 4% din PIB. Acest deficit ar include investiții străine directe, nu ar fi finanțat exclusiv prin împrumuturi.
- Are sens ca ajustarea deficitului bugetar să fie graduală; nu cred că se poate face în 3 ani, dacă dorim să evităm o recesiune puternică.

- România are nevoie de venituri fiscale considerabil mai înalte; suferim de „blestemul veniturilor fiscale joase” (cele mai mici din UE, excluzând Irlanda, ce este paradis fiscal), care nu permit finanțarea adecvată a bunurilor publice.
- Ajustarea nu se poate face exclusiv pe parte de cheltuieli bugetare; ea echivalează cu reducere de absorbție internă!
- Puțini în societatea românească acceptă nevoia de corecție, reducerea absorbției interne.

Dezechilibrul extern nu este legat numai de deficitul bugetar

Cererea agregată internă (absorbția internă) impulsionată de politica fiscală prociclică, de deficitul bugetar, nu explică singură deficitele externe. Avem și o problemă de competitivitate ce nu se poate rezuma la o anume supraevaluare a leului – după unele estimări, de cca. 4-5%. Competitivitatea este influențată de diferențiale de productivitate.

Deficitul comercial are o componentă structurală. Investițiile în România trebuie să vizeze în principal producția de *tradables* (bunuri exportabile și care pot înlocui importuri). Investițiile în infrastructură sunt necesare, dar insuficiente.

Este nevoie de politică industrială, dar pentru așa ceva ai nevoie de resurse – fonduri europene și proprii, de spațiu fiscal. Politica industrială nu trebuie să creeze „elefanți albi”; banii trebuie să fie folosiți cu cap. „Reindustrializarea” poate fi o deviză înșelătoare dacă nu este racordată la contextual actual și cel probabil.

România are nevoie de producție mai mare de *tradables*, de plasare mai avantajoasă în lanțuri de producție. Supraevaluarea leului trebuie să fie rezolvată prin dinamica superioară de productivitate, nu printr-o depreciere forțată.

Concluzie: capcana deficitelor

Deficitele bugetare mari ani la rând devin un handicap pentru dezvoltare, stabilitatea economică. A le justifica în mod simplist prin investiții nu convinge. Aceste deficite nu pot fi practicate *sine die*; ele mențin deficite de cont curent mari, finanțate mult prin împrumuturi.

Un nou PNRR nu va exista probabil și trebuie să capitalizăm cât mai mult resursele oferite acum. În viitor, și bugetul UE va suferi probabil modificări și este posibil să apară condiționalități.

România trebuie să caute să trăiască mai mult pe picioare proprii, să o facă însă cu înțelepciune, valorificând oportunități în UE și înțelegând limitele Uniunii; lumea este mai mult decât UE. România trebuie să valorifice mai bine, în folos propriu, resursele pe care le are. Aceasta nu înseamnă a face rabat la criteriile de eficiență și a „închide” economia.

Bugetul public al României are nevoie de venituri proprii mai mari pentru a fi robust, pentru a putea finanța bunuri publice de bază.