



ACADEMIA ROMÂNĂ
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI
ECONOMICE

STUDII ECONOMICE

Consolidarea fiscală prin austeritate și politicile UE de supraveghere

Aurel Iancu, Dan Olteanu

București
2015

ISSN: 2285 – 7036 INCE – CIDE,
București, Calea 13 Septembrie, Nr.13, Sector 5

CUPRINS

1. Introducere	3
2. Măsuri de austeritate pentru consolidarea fiscală	5
3. Compactul fiscal: conținut	14
4. Metodologie: indicatori și ecuații-cheie.....	16
5. Consolidarea fiscală prin reducerea deficitelor bugetare; evaluarea efectelor	20
6. Noul mecanism și problema regulii de aur	36
7. Concluzii	42
Anexe	45
Abreviații folosite	48
Bibliografie	48

CONSOLIDAREA FISCALĂ PRIN AUȘTERITATE ȘI POLITICILE UE DE SUPRAVEGHERE

AUREL IANCU*, DAN OLTEANU**

Abstract: *After a brief introduction dealing with critical opinions of some economists on the European austerity policy, the authors point out that austerity as a means of achieving fiscal consolidation and financial stability is applied when the fiscal domain is weak. After analyzing the effects of the 2009 crisis on some indicators and austerity measures taken by almost all EU countries, the study presents the content and the role of the EU fiscal compact and methodology used to support the fiscal consolidation measures. Most of the study consists in the analysis of the outcome of this methodology (through indicators, key-equations, graphs) revealing the relationships between indicators: effective GDP and potential GDP, production variation, effective cyclical and structural deficits as well as the deficit in the balance of payments. The paper reveals some shortcomings of the new mechanism which affect the development of some major segments of the real economy, such as public investments, and further the economic potential growth on medium and long terms.*

Keywords: *fiscal policy, budget deficits, structural deficits, austerity, fiscal consolidation, the golden rule of public finance, economic growth*

JEL: *E62, F02, H2, H5, H6, H7*

1. Introducere

Discuțiile controversate din anii 1990 privind aplicarea politicii de austeritate și efectele acesteia au revenit în actualitate în următoarele două împrejurări: 1) odată cu necesitatea soluționării crizei din 2009 din statele europene și 2) odată cu declanșarea, în 2010-2011, a crizei datoriilor publice din unele state ale zonei euro și mai cu seamă a crizei prelungite din Grecia.

Controversele capătă o relevanță suplimentară prin intervențiile critice la adresa politicilor de austeritate europene din partea mai multor autori, inclusiv din partea a doi reputeți economiști americani – Krugman și Stiglitz, laureați ai Premiului Nobel pentru economie. Respingând ideea dezvoltată și susținută de Giavazzi, Ardagna, Alesina, Pagano și alții, potrivit căreia contracția fiscală ar putea avea efecte expansionare, și luând ca exemple crizele repetate și prelungite din UE, cei doi economiști aduc ca

* Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române.

** Institutul Național de Cercetări Economice al Academiei Române.

principal argument comparația dintre modul favorabil de soluționare a crizei de către SUA prin folosirea stimulentei și modul defavorabil de soluționare a crizei de către Uniunea Europeană prin folosirea politicilor de austeritate (tărierea cheltuielilor și ridicarea impozitelor). Prima cale (cea a SUA) înseamnă reluarea creșterii economice, iar cea de-a doua cale (cea a UE) înseamnă adâncirea și mai mult a țărilor în criză sau stagnare. În opinia lui Krugman, politica de austeritate înseamnă sinuciderea economică a Europei (*The New York Times*, 15 aprilie 2012), iar în opinia lui Stiglitz, austeritatea este un dezastru urât pentru zona euro. Acesta din urmă acuză autoritățile europene de dogmatism, invitându-le să-și amintească de vechiul adagiu: dacă faptele nu se potrivesc cu teoria, schimbăți teoria, nu schimbați faptele (*The Guardian*, 1 octombrie 2014)¹.

În studiul de față nu ne propunem să polemizăm cu cei doi economiști și cu mulți alții (De Grauwe, Gros, Boyer, Plumer etc.) care critică până la respingere politica europeană de austeritate și mai ales pe cea aplicată în Grecia. Ne rezumăm mai întâi doar la o scurtă observație în legătură cu criticile aduse și apoi să prezentăm aspecte privind logica politicilor de austeritate, logica înțeleasă și susținută de cei mai mulți economiști europeni și aplicată de statele UE și sprijinită de autoritățile UE, alături de unele observații personale. O scurtă observație preliminară: în loc ca focul criticilor menționate să fie îndreptat, în primul rând, împotriva acelor forțe politice și guvernamentale care duc în mod sistematic (adeseori din motive electorale) politici bugetare cu deficite și cu îndatorări excesive, sunt criticate tocmai acele forțe și măsuri responsabile care susțin, inițiază și desfășoară politici de înlăturare a dezechilibrelor financiare excesive și de consolidare fiscală. Adepții măsurilor de austeritate, atunci când le inițiază și le aplică, pornesc de la convingerea cvasiunanimă că nu există alternative și că ele se impun ca o lege de fier pentru simplul motiv, chiar și la nivelul unui raționament comun și elementar, că, pe de o parte, nu se poate consuma în mod perpetuu mai mult decât se produce și, pe de altă parte, nu se poate tolera la nesfârșit risipa banului public și corupția în diferite țări, inclusiv în cele ale UE.

Din păcate, termenul de austeritate și folosirea acestuia în dezbaterile publice au căpătat puternice conotații ideologice, devenind adeseori o armă în disputele politice, ceea ce creează confuzie și deturbează obiectivele și

¹ Însă prea adesea este mai ușor să păstrezi teorii și să schimbi faptele – așa cum par să gândească atât cancelarul german Angela Merkel, cât și alți lideri europeni pro austeritate, adaugă în continuare Stiglitz.

funcțiile acestui termen. Explicația constă în faptul că măsurile de austeritate ating interesele populației prin reducerea severă a cheltuielilor publice și a veniturilor, precum și prin mărirea semnificativă a impozitelor și taxelor, deși acestea se fac în vederea restabilirii echilibrelor macroeconomice – reducerea deficitelor bugetare excesive și reducerea datoriei publice nesustenabile.

Politica de austeritate realizată pe cele două laturi – impozite mărite și cheltuieli publice diminuate – are menirea de a pune ordine și de a introduce rigoare și responsabilitate atât în procesul de formare și colectare a veniturilor bugetare, cât și în procesul de cheltuire a banilor publici care să răspundă unor exigențe minime – corectitudine, eficiență, buna funcționare a economiei și societății și înscrierea în limitele normelor prestabilite de tratatele și angajamentele internaționale asumate.

2. Măsuri de austeritate pentru consolidarea fiscală

În cadrul politicii de consolidare fiscală, măsurile de austeritate nu acționează în mod singular, ci împreună cu alte componente, cum sunt cele monetare, de stimulare, de compensare, reforme sau ajustări structurale. Ponderea fiecărei componente a politicii de consolidare fiscală depinde de caracteristica și de starea fiecărei economii. De exemplu, raportul în care se poate afla politica de austeritate față de politica de stimulare în cadrul măsurilor de consolidare fiscală este determinat, în măsură covârșitoare, de mărirea spațiului fiscal dat de rezervele financiare disponibile existente în economie și de credibilitatea asupra sistemului financiar și asupra potențialului economic al țării. Este evident faptul că, atunci când rezervele financiare sunt epuizate, iar credibilitatea scăzută și potențialul economic redus, rolul principal, dacă nu unic, în consolidarea fiscală va reveni politicii de austeritate.

Deficitele bugetare și stocul datoriei publice au devenit un adevărat flagel pentru multe dintre economiile naționale. Acestea au stat la originea ultimei crize la agravarea căreia, în unele țări, au contribuit în mare măsură și politicile prociclice. De exemplu, în România, pe valul ritmurilor înalte de creștere economică din anii premergători crizei (2004-2008), s-a înscris șocul produs asupra creșterii cererii de consum determinat de creșterea puternică a pensiilor și salariilor din sectorul public. La aceasta s-au adăugat deficitele înalte ale balanței de plăți externe rezultate din creșterea mai rapidă a importului față de cea a exportului, ca urmare a deschiderii

complete a pieței interne, în condițiile nivelului scăzut al ofertei interne și al competitivității produselor și serviciilor românești și ale menținerii la un nivel scăzut a ratei de schimb. Însă efectele crizei și ale unor măsuri discreționare guvernamentale impuse de criză au agravat și mai mult problema deficitelor și a datoriei publice. În România, deficitul bugetar în PIB a crescut de la 4,8% în 2008 la 7,3% în 2009, deficitul comercial (al balanței de plăți externe) a crescut de la 2,7 miliarde de dolari SUA în 2000 la 22,7 miliarde de dolari SUA în 2008, iar datoria publică în PIB a crescut de la 13,6% în 2008 la 38,2% în 2012.

Agresivitatea ultimei crize a făcut ca Guvernul României, ca și majoritatea guvernelor din diferite țări membre UE, să nu poată evita măsurile de austeritate, prin combinarea tăierilor de cheltuieli bugetare (salarii, reduceri de personal, cheltuieli de investiții) cu sporirea impozitelor și taxelor (TVA, accize etc.) și cu reforma sistemului de pensii și salarii, cu liberalizarea pieței forței de muncă. În tabelul 1 se evidențiază efectele crizei din 2009 asupra unor indicatori și principalele măsuri de austeritate luate de unele state membre ale UE în anii 2010-2011.

Tabelul 1

Efecte ale crizei din 2009 și măsurile de austeritate în România și alte state membre UE

Țara	Efectele crizei asupra unor indicatori							Principalele măsuri de austeritate
	PIB (%)	Datoria publică în PIB (%)		Deficitul bugetar (%)		Deficitul balanței de plăți (%)		
	2009/2008	2009	2011	2009	2011	2009	2011	
România	-7,1	23,2	34,2	-8,9	-5,3	-4,2	-4,6	România a primit, în cadrul programului de salvare de la UE, FMI și Banca Mondială, 20 miliarde de euro și a aplicat un amplu program de reforme și măsuri de austeritate, constând în: reforma sistemului de pensii, cu ridicarea vârstei de pensionare, eliminarea pensiilor speciale și aplicarea principiului contributivității; un nou sistem de salarizare în sectorul public, cu eliminarea sau ajustarea diferitelor sporuri și indemnizații și adoptarea unei noi grile de salarizare; reducerea unui număr de peste 100.000 de salariați din sectorul bugetar și înghețarea noilor angajări; tăierea temporară cu 25% a salariilor din sectorul public și creșterea TVA de la 19% la 24%.
Austria	-3,8	79,7	82,1	-5,3	-2,6	+2,6	+1,6	Înghețarea angajărilor în serviciile publice federale până în 2014; înghețarea salariilor un an și o creștere mică anul următor; reducerea dimensiunilor cheltuielilor cu parlamentul; creșterea vârstei de pensionare și înăsprirea condițiilor de pensionare timpurie; tăierea cheltuielilor din îngrijirea medicală cu 1,4 miliarde de euro până în 2014.
Belgia	-2,6	99,2	102,0	-5,5	-4,1	-1,1	-1,0	Planul guvernamental de austeritate din decembrie 2011 prevede reducerea deficitului cu 11,3 miliarde de euro, prin: ridicarea vârstei de pensionare de la 59 la 62 de ani; creșterea impozitelor și taxelor asupra veniturilor (cu excepția celor din conturile de economii).
Cehia	-4,8	34,1	39,9	-5,5	-2,7	-2,4	-2,2	În aprilie 2012, guvernul (după obținerea votului de încredere) a anunțat următoarele măsuri de austeritate: creșterea TVA cu un procent, la 21%; creșterea impozitului pe venit; creșterea impozitelor pe avere; reducerea plăților pentru asigurări de sănătate; suprimarea diferitelor deduceri de taxe.
Danemarca	-3,3	40,4	46,4	-2,8	-2,1	+3,4	+5,8	Tăierea cheltuielilor guvernamentale cu 4 miliarde de euro în decurs de 4 ani pentru scăderea deficitului bugetar sub 3% din PIB. Aceste reduceri se referă la tăierea ajutoarelor de șomaj, reducerea unui număr de 20.000 de locuri de muncă în sectorul public, reducerea cu 5% a ajutoarelor pentru copii, reducerea salariilor din ministere cu 15% și reducerea cheltuielilor din universități.
Finlanda	-8,3	41,7	48,5	-2,5	-1,0	+2,7	-0,6	Creșterea TVA la 24%, creșterea taxelor asupra combustibililor pentru transporturi, asupra tutunului și alcoolului, a abonamentelor la ziare și reviste și dulciurilor; reducerea impozitelor și taxelor corporațiilor cu 15%; reducerea cheltuielilor guvernamentale cu municipalitățile cu 631 milioane de euro; reducerea cheltuielilor de apărare cu 49 milioane de euro.

Franța	-2,9	79,0	85,2	-7,2	-5,1	-0,8	-1,0	Planul guvernamental de austeritate din august 2011 a prevăzut reducerea sumei deficitului bugetar cu 11 miliarde euro pentru a trece de la un deficit de 7,1% în 2011 la un deficit de 3% în 2013, prin adoptarea următoarelor măsuri pentru: 1. creșterea veniturilor la buget: creșterea temporară cu 3% a impozitelor pe veniturile gospodăriilor; creșterea impozitului pe veniturile de capital cu 1,1%; creșterea impozitelor pe investițiile în proprietăți, cu excepția investițiilor în locuințe; creșterea taxelor pentru îngrijirea medicală cu până la 7%; reforma impozitelor corporațiilor; 2. scăderea cheltuielilor: indexarea beneficiilor (ajutoarelor) familiei și gospodăriilor cu rata de creștere (scădere) a PIB (nu cu rata inflației), ceea ce reduce cheltuiala pentru asigurările sociale; reducerea limitei de rambursare a cheltuielilor cu campaniile electorale cu 5%; ridicarea vârstei de pensionare de la 60 la 62 de ani.
Grecia	-4,4	...	171,3	-15,3	-10,2	-10,9	-9,9	Grecia a primit trei pachete de salvare de la UE și FMI: în 2010, în valoare de 110 miliarde de euro, în 2012, în valoare de 130 miliarde de euro și, în 2015, în valoare de 87 miliarde de euro, cu obligația de a realiza reforme și măsuri de austeritate, printre care: reducerea cheltuielilor operaționale guvernamentale cu 200 milioane de euro; reducerea pensiilor suplimentare între 10 și 20%; eliminarea alocațiilor pentru familiile cu venituri anuale de peste 45.000 euro, cu excepția celor care au cinci sau mai mulți copii; reducerea salariilor staffului politic local cu 10% și a salariului minim cu 22%; reducerea scutirilor de taxe pentru diferite categorii de cetățeni și mărirea taxelor pe iahturi, automobile, piscine, proprietăți; privatizări parțiale sau totale ale unor companii de stat; reducerea cheltuielilor pentru sănătate și a cheltuielilor cu apărarea; ridicarea vârstei de pensionare de la 61 la 65 de ani; reducerea salariilor și pensiilor suplimentare; reducerea unui număr de 150.000 de locuri de muncă în sectorul public; reducerea cu 15% a salariilor din sectorul public.
Irlanda	-6,4	62,3	111,2	-13,9	-12,7	-2,1	+1,2	Irlanda a primit, în 2010, un pachet de salvare de 85 miliarde de euro de la UE și FMI, în condițiile luării următoarelor măsuri de austeritate: reducerea cheltuielilor publice cu 10 miliarde de euro; creșterea impozitelor și taxelor cu 5 miliarde de euro; reducerea salariului minim cu un euro pe oră (la 7,65 euro); economii la cheltuielile cu ajutoarele sociale cu 2,8 miliarde de euro în 2014, prin întărirea măsurilor de control și de reforme structurale; reducerea personalului din sectorul public (funcționari) cu 24.750; reducerea pensiilor cu 10% și introducerea unei noi scheme de pensionare pentru noii intrați în serviciile publice; reforma sistemului de asistență socială pentru încurajarea creșterii ocupării.

Italia	-5,5	112,5	116,4	-5,3	-3,5	-1,9	-3,1	Planul de austeritate din 2011 a prevăzut reducerea deficitului cu 68 miliarde de euro, având la bază următoarele măsuri mai importante: înghețarea salariilor din sectorul public; tăierea cu 10% a fondurilor pentru partidele politice; reducerea transferurilor către administrația locală; privatizarea entităților controlate de stat; creșterea impozitelor și taxelor asupra băncilor și altor instituții financiare; creșterea taxelor asupra gazelor și asupra jocurilor de noroc; impozit adițional de 3% asupra veniturilor individuale ce depășesc 300 mii de euro pe an; creșterea impozitelor asupra proprietății; creșterea TVA la 28%; reforma pensiilor; eliminarea exceptării impozitării proprietăților bisericii.
Polonia	+2,6	49,8	54,8	-7,3	-4,9	-3,9	-5,1	Înghețarea salariilor nominale; reforma finanțării administrației publice locale; reducerea costului serviciului datoriei dat de schimbările schemei de pensii; restricții la pensionarea timpurie; creșterea taxelor pe combustibili; introducerea taxei pe cupru și argint.
Portugalia	-3,0	83,6	111,1	-9,8	-7,4	-10,4	-6,1	Suma de 78 miliarde de euro primită de la FMI, BCE și UE în 2011, în cadrul Programului de salvare, a impus adoptarea măsurilor de austeritate constând în: suspendarea celor două bonusuri pe an primite de salariații din sectorul public și de pensionari; privatizarea unor companii controlate de stat; eliminarea unor privilegii acordate funcționarilor superiori și politicienilor; creșterea TVA cu un procent și creșterea ratei impozitului corporațiilor; creșterea impozitului pe venit, inclusiv creșterea ratei impozitului de până la 45% pentru veniturile de peste 150.000 euro/an; reducerea unor programe de ajutoare sociale; creșterea cu 3% a ratei impozitului pentru companiile cu profit de peste 1,5 milioane de euro plus o creștere de 2% pentru fiecare 10 milioane de euro profit.
Slovenia	-7,8	34,5	46,5	-0,7	-0,1	-0,6	+0,2	Guvernul a adoptat un plan de reducere a cheltuielilor cu 818 milioane de euro, aducând deficitul bugetar la 3% în interval de un an, pe baza următoarelor măsuri de austeritate: reducerea salariilor funcționarilor din sectorul public cu 15%; reducerea bonusurilor; tăierea obținerii unor beneficii de șomaj și de îngrijire a sănătății; renunțarea la ajustarea salariilor în funcție de inflație în sectorul public.
Spania	-3,6	52,7	69,2	-11,0	-9,4	-4,7	-3,6	În scopul de a atinge, în 2013, ținta de 3% a deficitului bugetar, guvernul spaniol a adoptat următorul program de austeritate: reducerea finanțării partidelor politice cu 20%; înghețarea salariilor și a salariului minim din sectorul public; tăierea cheltuielilor publice cu 8,9 miliarde de euro; creșterea temporară a impozitului pe venitul personal; creșteri selective ale unor rate de impozite pe avere și eliminarea subvențiilor la produsele din petrol; introducerea cerinței de a realiza bugete balansate la administrațiile publice; măsuri împotriva evaziunii fiscale, inclusiv limitarea la 2500 euro a plăților cu bani efectivi și obligația pentru contribuabili de a declara activitatea din străinătate; realizarea de economii din îmbunătățirea administrării în domeniile sănătății și educației.

Ungaria	+6,6	78,2	81,0	-4,6	-5,5	-0,8	+0,8	Ungaria a primit în 2008 un pachet de salvare de urgență de la FMI, UE și Banca Mondială. Pentru reducerea deficitului au fost întreprinse următoarele măsuri de austeritate: anularea celei de-a treisprezecea pensii, creșterea vârstei de pensionare la 65 de ani, înghețarea pensiei minime și restricții la pensionarea pentru persoanele cu dizabilități; reducerea ajutoarelor de boală, a subvențiilor pentru locuințe, a prețurilor la gaze și a compensărilor la încălzirea districtelor; înghețarea beneficiilor pentru îngrijirea copiilor; reducerea subvențiilor la farmacii, la învățământul universitar și a ajutoarelor de șomaj; creșterea TVA de la 25 la 27%; creșterea taxelor pentru tutun, alcool, motorină, jocuri de noroc; creșterea cu 1% a contribuțiilor pentru asigurări sociale; reforma fondului de pensii; măsuri pentru creșterea eficienței sectorului public; introducerea unui sistem planificat electronic pentru taxele de drum.
---------	------	------	------	------	------	------	------	---

Surse: Lista privind principalele măsuri de austeritate pe țări este preluată, cu unele mici modificări și completat, din: Zachary Laven and Federico Santi, 2012, EU Austerity and Reform. A Country by Country Table, Home. El Blog. April 2012. Efectele crizei asupra unor indicatori sunt calculate pe baza datelor din: European Commission, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring 2015; Eurostat; World Bank Indicators.

În cadrul discuțiilor privind efectele măsurilor de austeritate se pun întrebările dacă, prin aceste măsuri, se soluționează cu adevărat problema consolidării fiscale prin reducerea deficitelor bugetare și a datoriilor publice sau dacă se degradează și mai mult economiile naționale, așa cum susțin criticii politicilor de austeritate.

Măsurile de austeritate întreprinse atât pe linia tăierii cheltuielilor, cât și pe linia sporirii impozitelor și taxelor, în principiu, au ca țintă imediată și directă diminuarea sau chiar lichidarea deficitului bugetar și, prin aceasta, lichidarea generării în viitor a datoriei publice prin restabilirea echilibrului bugetar dintre venituri și cheltuieli. Aceleași măsuri de austeritate au însă ca efect și diminuarea veniturilor populației și firmelor, diminuare care se oglindește în reducerea cererii și a consumului pe termen scurt. Așa cum s-a subliniat într-un studiu al unuia dintre autorii de față (Iancu, 2015), care a sintetizat concluziile numeroaselor studii publicate în ultimul deceniu și jumătate, nu întotdeauna contracția fiscală conduce la descurajarea consumului privat în buna tradiție keynesistă. Din cercetările empirice efectuate de diferiți autori, rezultă că reducerile de cheltuieli guvernamentale sunt asociate cu creșterea consumului și a cererii agregate, inclusiv în condițiile creșterii impozitelor și taxelor, precum și ale controlului asupra veniturilor și averilor (Giavazzi, Pagano, 1990; Alesina, Ardagna, 2009; Bilicka *et al.*, 2012 etc.). De asemenea, efectele unor măsuri de austeritate, din contracționare pe termen scurt, pot deveni expansiune pe termen mediu, sub impactul schimbării comportamentului consumatorilor și investitorilor și/sau al schimbării politicilor monetare și a ratei de schimb. Datele statistice arată că scăderea PIB are loc, cu unele mici excepții, nu în perioada măsurilor de austeritate, ci, cu deosebire, în perioada crizei.

Analizând datele cuprinse în tabelul 2 privind ritmurile anuale ale PIB din țările UE din fazele precrizei sau de boom (2005-2008), crizei (2009), postcrizei (2010-2012) și reluării creșterii economice (începând din 2012-2013), se desprind următoarele situații și tendințe caracteristice: în prima fază, o creștere economică rapidă în toate țările; în a doua fază, o scădere economică accentuată în toate țările, cu excepția Poloniei; în a treia fază, o ușoară scădere economică în continuare în unele țări și o ușoară creștere economică în alte țări; în a patra fază, o reluare a creșterii economice în marea majoritate a țărilor.

Tabelul 2

Produsul intern brut: ritmuri anuale % (monedă națională, niveluri de referință 2010)

	BE	DE	EE	IE	EL	ES	FR	IT	CY	LV	LT	LU	MT	NL	AT	PT	SI	SK	FI	EA-19	BG	CZ	DK	HR	HU	PL	RO	SE	UK	EU-28
1995	2,4	1,7	4,5	9,8	2,1	2,8	2,1	2,9	9,9	-0,9	3,3	1,4	6,2	3,1	2,7	2,3	4,1	5,8	4,2	2,4	2,9	6,2	3,0		1,5	7,0	7,1	4,0	2,5	
1996	1,6	0,8	5,9	9,1	3,0	2,7	1,4	1,3	1,6	2,5	5,2	1,5	4,0	3,1	2,4	3,5	3,5	6,8	3,7	1,6	1,6	4,3	2,9	5,9	0,0	6,1	3,9	1,5	2,7	1,9
1997	3,7	1,8	11,7	10,8	4,5	3,7	2,3	1,8	2,4	8,8	6,1	5,9	4,9	4,0	2,2	4,4	5,1	6,1	6,3	2,6	-1,1	-0,7	3,3	6,6	3,4	6,5	-4,8	2,9	2,6	2,7
1998	2,0	2,0	6,8	8,5	4,1	4,3	3,6	1,6	5,1	6,3	7,6	6,5	3,4	4,4	3,6	4,8	3,3	4,0	5,4	2,9	3,5	-0,3	2,2	1,9	4,2	4,6	-2,1	4,2	3,5	3,0
1999	3,7	2,0	-0,3	10,2	3,1	4,5	3,4	1,6	4,7	2,2	-1,0	8,4	4,1	4,5	3,6	3,9	5,3	-0,2	4,4	2,9	-5,6	1,4	2,9	-0,9	3,2	4,6	-0,4	4,5	3,2	3,0
2000	3,6	3,0	9,7	6,5	4,0	5,3	3,9	3,7	5,7	5,3	3,6	8,4	6,4	4,4	3,4	3,8	4,2	1,2	5,6	3,8	6,0	4,3	3,7	3,8	4,2	4,6	2,4	4,7	3,8	3,9
2001	0,9	1,7	6,2	5,3	3,7	4,0	2,0	1,8	3,6	7,2	6,7	2,0	0,6	1,6	1,4	1,9	2,9	3,3	2,6	2,1	3,8	3,1	0,8	3,4	3,7	1,2	5,6	1,6	2,7	2,2
2002	1,6	0,0	6,1	5,8	3,2	2,9	1,1	0,3	3,2	7,2	6,8	3,3	3,0	0,0	1,7	0,8	3,8	4,7	1,7	0,9	4,5	1,6	0,5	5,2	4,5	2,0	5,2	2,1	2,5	1,3
2003	0,9	-0,7	7,5	3,0	6,6	3,2	0,8	0,2	2,8	8,6	10,3	1,2	2,5	0,3	0,8	-0,9	2,8	5,4	2,0	0,7	5,4	3,6	0,4	5,6	3,8	3,6	5,5	2,4	4,3	1,5
2004	3,4	1,2	6,5	4,6	5,0	3,2	2,8	1,6	4,4	8,9	7,4	4,9	0,4	1,9	2,7	1,8	4,4	5,2	3,9	2,2	6,6	4,9	2,6	4,1	4,8	5,1	8,4	4,3	2,5	2,5
2005	1,9	0,7	9,5	5,7	0,9	3,7	1,6	0,9	3,9	10,2	7,7	4,1	3,6	2,3	2,1	0,8	4,0	6,5	2,8	1,7	6,0	6,4	2,4	4,2	4,3	3,5	4,2	2,8	2,8	2,0
2006	2,6	3,7	10,4	5,5	5,8	4,2	2,4	2,0	4,5	11,6	7,4	4,9	1,6	3,8	3,4	1,6	5,7	8,3	4,1	3,3	6,5	6,9	3,8	4,8	4,0	6,2	8,1	4,7	3,0	3,4
2007	3,0	3,3	7,9	4,9	3,5	3,8	2,4	1,5	4,9	9,8	11,1	6,5	4,0	4,2	3,6	2,5	6,9	10,7	5,2	3,1	6,9	5,5	0,8	5,2	0,5	7,2	6,9	3,4	2,6	3,1
2008	1,0	1,1	-5,3	-2,6	-0,4	1,1	0,2	-1,0	3,6	-3,2	2,6	0,5	3,3	2,1	1,5	0,2	3,3	5,4	0,7	0,5	5,8	2,7	-0,7	2,1	0,9	3,9	8,5	-0,6	-0,3	0,5
2009	-2,6	-5,6	-14,7	-6,4	-4,4	-3,6	-2,9	-5,5	-2,0	-14,2	-14,8	-5,3	-2,5	-3,3	-3,8	-3,0	-7,8	-5,3	-8,3	-4,5	-5,0	-4,8	-5,1	-7,4	-6,6	2,6	-7,1	-5,2	-4,3	-4,4
2010	2,5	4,1	2,5	-0,3	-5,4	0,0	2,0	1,7	1,4	-2,9	1,6	5,1	3,5	1,1	1,9	1,9	1,2	4,8	3,0	2,0	0,7	2,3	1,6	-1,7	0,8	3,7	-0,8	6,0	1,9	2,1
2011	1,6	3,6	8,3	2,8	-8,9	-0,6	2,1	0,6	0,3	5,0	6,1	2,6	2,3	1,7	3,1	-1,8	0,6	2,7	2,6	1,6	2,0	2,0	1,2	-0,3	1,8	4,8	1,1	2,7	1,6	1,7
2012	0,1	0,4	4,7	-0,3	-6,6	-2,1	0,3	-2,8	-2,4	4,8	3,8	-0,2	2,5	-1,6	0,9	-4,0	-2,6	1,6	-1,4	0,8	0,5	-0,8	-0,7	-2,2	-1,5	1,8	0,6	-0,3	0,7	-0,5
2013	0,3	0,1	1,6	0,2	-3,9	-1,2	0,3	-1,7	-5,4	4,2	3,3	2,0	2,7	-0,7	0,2	-1,6	-1,0	1,4	-1,3	-0,4	1,1	-0,7	-0,5	-0,9	1,5	1,7	3,4	1,3	1,7	0,0
2014	1,0	1,6	2,1	4,8	0,8	1,4	0,4	-0,4	-2,3	2,4	2,9	3,1	3,5	0,9	0,3	0,9	2,6	2,4	-0,1	0,9	1,7	2,0	1,1	-0,4	3,6	2,8	2,8	2,1	2,8	1,4

Sursa: European Commission, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring 2015.

Față de modul de interpretare și de soluționare a problemelor generate de criza economică și financiară din 2009, precum și de criza datoriilor suverane ale unor țări din zona euro, s-au conturat două categorii de atitudini și de măsuri publice de soluționare. Prima este cea îmbrățișată de SUA, prin practicarea unei politici fiscale preponderent stimulative, în condițiile unor reglementări riguroase și ale păstrării mecanismelor cu un grad ridicat de libertate a agenților economici. A doua categorie este cea îmbrățișată de UE, prin practicarea unor măsuri fiscale preponderent de austeritate. Aceste măsuri de austeritate constau în ridicarea impozitelor și taxelor și scăderea cheltuielilor publice asociate cu politici monetare, desfășurate pe fondul politicii de întărire a disciplinei fiscale și de introducere a regulilor fiscale în fiecare țară membră, prin aplicarea de reforme și inovări instituționale și de guvernantă și de reglementări transpuse prin tratate și mecanisme, precum și prin proceduri de supraveghere și de prevenire a unor excese de deficite și de îndatorare.

În cele ce urmează nu vom descrie și dezvolta aceste două categorii de politici. Ele sunt prezentate în detaliu în rapoartele periodice ale FMI și ale organismelor de specialitate ale Comisiei UE. Noi vom încerca să evaluăm și să interpretăm impactul unora dintre aceste politici asupra reducerii deficitelor și datoriei publice și asupra creșterii economice, folosind indicatori adecvați și tehnici de calcul specifice.

În acest scop, în secțiunile 3 și 4 vom prezenta, pe scurt, compactul fiscal și, respectiv, metodologia oficială a UE folosită în sprijinul măsurilor de consolidare fiscală. În secțiunea 5 vom analiza rezultatele aplicării acestor metodologii, acompaniate de unele explicații necesare privind compactul fiscal, regulile și mecanismele specifice pe care compactul și metodologia le implică, precum și efectele produse. În secțiunea 6 vom semnala unele insuficiențe ale noilor mecanisme, în special cele legate de investițiile publice. În secțiunea 7 vom prezenta scurte concluzii.

3. Compactul fiscal: conținut

Dacă economiile naționale ar funcționa strict după principiile și regulile piețelor libere, iar deciziile de politică economică ar urma acele reguli care să asigure menținerea echilibrelor macroeconomice și funcționarea normală a stabilizatorilor automați, ar fi suficiente abordările și calculele din Olteanu (2015) și din articolele și studiile prezentate în Iancu (2015). În realitate, în viața economică reală, intervin, pe linie economică,

nu numai oscilații ciclice, ci și numeroase schimbări discreționare și imprevizibile, iar pe linie politică, interese și practici electorale puternice, adeseori dispuse să sacrifice echilibrele macroeconomice acestor interese. În plus, în noua construcție europeană, economiile statelor componente sunt puternic reglementate, însă nu sunt încă pe deplin integrate într-un sistem unitar. De exemplu, dacă politicile monetare sunt exercitate la nivel unional, politicile fiscale sunt exercitate, în mare parte, la nivelul statelor naționale. În asemenea condiții, nu sunt suficiente doar simple evaluări și constatări prin studii, oricât de savante și extinse ar fi acestea. În construcția europeană actuală a fost și este nevoie de un sistem instituțional și de un mecanism economic și de decizii care să suplinească lipsurile și inadvertențele, parte din ele amintite mai sus. În asemenea împrejurări, preocupările științifice generale privind interpretarea și determinarea efectelor produse de măsurile discreționare de austeritate, ca și alte măsuri de consolidare fiscală au căpătat un contur operaționalizat în politicile UE de stabilitate macroeconomică. Mai mult, măsurile au fost instituționalizate prin instrumente legislative, mecanisme și modele de calcul aplicate la nivel unional și la nivel național, recurgând la măsuri de coordonare și de supraveghere a stabilității financiare, cu atenție specială la cazurile privind deficitele excesive bugetare și de cont curent.

În situația statelor din Uniunea Europeană, guvernele acestora ajung să recurgă la politici de austeritate mai ales pentru că, în “timpurile bune”, ele ignoră sau nu respectă regulile stabilite prin tratatele, reglementările și procedurile privind stabilitatea financiară. Angajându-se sistematic și în mod excesiv la cheltuieli publice mari, care depășesc nivelul veniturilor bugetare, guvernele fac ca, prin astfel de politici, să se acumuleze datorii publice excesive nesustenabile.

Având proaspete lecțiile ultimelor crize economice și financiare și mai ales ultima criză a datoriilor publice, Uniunea Europeană a creat un mecanism de supraveghere a stabilității financiare extrem de elaborat, care acționează ex-ante prin cele două brațe: **de prevenire și de corectare**. Acest mecanism este pus în operă odată cu intrarea în vigoare și cu aplicarea **Pactului de stabilitate și creștere (SGP- Stability and Growth Pact) în 2005 și a Tratatului privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea (TSCG) în Uniunea Economică și Monetară din 2012 și a altor reglementări generate de aplicarea acestor tratate (legi secundare ale UE și legi primare la nivel interguvernamental și național)**. TSCG include **compactul fiscal** (titlul III din Tratat) care are ca obiective principale realizarea disciplinei

financiare în special în zona euro și cu extindere și în celelalte state membre UE, precum și creșterea și consolidarea SGP.

Printre principalele cerințe și căi de realizare a acestor obiective se menționează:

1. Construcția unor bugete echilibrate care să includă mecanisme de corectare automată a devierilor de la limitele admise (de la mărimile referențiale).

2. Respectarea și întărirea procedurii deficitelor excesive.

Implementarea acestora de către toate statele membre ale UE semnatare (cu excepția Regatului Unit și a Republicii Cehia) înseamnă pași hotărâtori în direcția întăririi disciplinei și consolidării fiscale în aceste țări și, pe un plan mai larg, în direcția integrării sectorului fiscal alături de cel monetar, prin lărgirea prerogativelor organelor suprastatale în supravegherea și luarea deciziilor de politică fiscală și diminuarea corespunzătoare a prerogativelor naționale, ceea ce conduce, printre altele, la depolitizarea sectorului fiscal sau la obiectivizarea acestuia, la apropierea acestuia de cerințele obiective ale economiilor la nivel național și la cel comunitar.

În mod practic, acest lucru se face prin transpunerea în legislația națională a regulilor fiscale comune, având ca cerință principală aceea de a realiza bugete naționale echilibrate sau cu sold pozitiv (cu surplus). Aceste reguli, definite ca braț preventiv al SGP, impun ca deficitul bugetare anuale să fie mai mici de 3% din PIB, iar deficitul structural, conform obiectivului pe termen mediu (MTO) specific țărilor cu datorie publică de peste 60%, să fie sub 0,5% din PIB. Deficitul structural pentru țările cu o datorie publică sub 60% din PIB și cu un risc scăzut de sustenabilitate fiscală trebuie să fie sub 1% din PIB.

Regulile bugetului echilibrat transpuse în legislațiile naționale includ un mecanism de corecție care este declanșat automat atunci când se observă devieri semnificative de la MTO. De asemenea, mecanismul de corecție include și impactul cumulat al acestor devieri asupra dinamicii datoriilor suverane de care trebuie să se țină seama.

Respectând și aplicând acest mecanism atât la nivelul UE, cât și la nivelul fiecărui stat component, fie se evită situația de dezechilibre majore care să necesite măsuri severe de austeritate, fie se ajunge la dezechilibre mai mici, astfel încât măsurile de austeritate să devină mai ușor de suportat.

În ce constă acest mecanism și cum ar trebui el înțeles și aplicat reprezintă o problemă extrem de importantă și amplă. În rândurile de mai jos vor fi redate doar câteva elemente orientative. Întrucât intrarea în detalii ar depăși cadrul studiului de față, în cele ce urmează ne vom concentra mai

puțin pe latura metodologică și de măsurare și mai mult pe latura interpretării și analizării unor efecte cu ajutorul unor indicatori și al unor condiții (criterii) ce trebuie îndeplinite în cadrul acestui mecanism pentru a corecta excesele și a aduce sistemul fiscal la starea de sustenabilitate.

4. Metodologie: indicatori și ecuații-cheie

Metodologia, mecanismul și instituțiile UE nou create au un rol nu numai de cunoaștere, ci și unul activ, de punere în operă a acțiunii politice de înlăturare a dezechilibrelor financiare majore.

În cadrul metodologiei privind mecanismul compactului fiscal (supravegherea fiscală), indicatorul privind deficitul (soldul bugetar cu semnul negativ) joacă un rol-cheie, pentru că el este indicatorul sintetic cel mai expresiv și de interes practic ce se transformă în împrumut guvernamental, iar cronicizarea sa înseamnă acumulare de datorie publică².

În mod complementar, metodologia conține și un set de alți indicatori folosiți ca elemente de calcul și analiză a deficitului (soldului) bugetar și a impactului ciclicității asupra deficitului bugetar, precum și a modului cum sunt îndeplinite criteriile referențiale MTO de stabilitate fiscală și financiară. Acest set cuprinde PIB efectiv, PIB potențial, ecartul outputului (output gap), componenta ciclică, elasticitatea cheltuielilor și veniturilor bugetare.

Când se discută despre determinarea efectelor (impactului) schimbării variabilelor fiscale asupra economiei (PIB), este vizată, în primul rând, problema determinării elasticității veniturilor și cheltuielilor bugetare și a multiplicatorilor fiscali ca indicatori care exprimă efectele produse de măsurile fiscale discreționare guvernamentale. Întrucât în acest studiu ne limităm la metodologia oficială a UE și la compararea efectelor produse de diferite schimbări fiscale, aici vom folosi elasticitățile ca instrumente de calcul și analiză.

O altă problemă importantă ce se ridică în legătură cu calculele indicatorilor și cu calculele de impact este aceea a luării în considerare a fluctuației ciclice unde intervin stabilizatorii automați și unde PIB este recalculat (ajustat) ciclic prin aplicarea filtrului HP și, mai nou, a filtrului

² Deficitul cronic conduce la creșterea datoriei în proporții mai mari decât suma deficitelor anuale, întrucât la această sumă se adaugă costurile de tranzacție ocazionate de emisiunile și tranzacționările obligațiunilor pe piețele de capital (Jürgen von Hagen, Guntram B. Wolff, *What do deficits tell us about debt? Empirical evidence on creative accounting with fiscal rules in the EU*, în *Discussion Paper, Series 1, Studies of Economic Research Centre*, No. 38/2004).

Kalman. PIB potențial este calculat cu ajutorul funcției de producție Cobb Douglas modificată, față de care se determină ecartul de producție (output gap), ca diferență dintre PIB efectiv și PIB potențial.

În cele ce urmează vom prezenta principalele formule de calcul ale unora dintre indicatorii menționați și ale unor relații dintre acești indicatori folosite în metodologiile oficiale ale Comisiei Europene (Girouard, André, 2005; Fedelino *et al.*, 2009; Mourre *et al.*, 2013, 2014). Începem cu deficitul (soldul) bugetar guvernamental (*Def*), care reprezintă diferența dintre veniturile bugetare (*R*) și cheltuielile bugetare guvernamentale (*G*):

$$\text{Def} = R - G \quad (1)$$

Deficitul (soldul) bugetar (ca și alte variabile fiscale), în dinamica sa, este afectat deopotrivă de acțiunile politice discreționare și de efectele automate produse de schimbările care au loc în mediul macroeconomic, în special de schimbările ciclice ale outputului. De exemplu, o scădere a activității economice provocată de criza economică înseamnă o scădere automată a majorității taxelor și impozitelor, o creștere a cheltuielilor pentru ajutoare de șomaj etc. Aceasta este componenta ciclică sau deficitul ciclic notat cu *Def_c*.

Varianta cea mai folosită a deficitului bugetar este soldul (deficitul sau surplusul) bugetar net, curățat (ajustat) de componenta ciclică a outputului (cyclical adjusted budget balance – CAB), cunoscut sub numele de deficit structural (*Def_s*). Acesta se obține scăzând din deficitul bugetar guvernamental (*Def*) deficitul ciclic (*Def_c*):

$$\text{Def}_s = \text{Def} - \text{Def}_c \quad (2)$$

La rândul său, deficitul ciclic (componenta ciclică a soldului bugetar), conform metodologiei UE, se determină pe baza următoarelor două elemente (indicatori):

- Ecartul outputului (output gap – notat cu *OG*), reprezentând mărimea ciclică a poziției economiei efective față de poziția economiei potențiale măsurate prin distanța dintre PIB efectiv (*Y*) și PIB potențial (*Y^P*). Este o deviere a PIB efectiv de la PIB potențial, care este exprimată ca procentaj al outputului potențial, potrivit relației:

$$\text{OG} = \frac{dY}{Y^P} = \frac{Y - Y^P}{Y^P} \quad (3)$$

- Elasticitatea bugetară, reprezentând măsurarea legăturii dintre ciclul economic și buget, exprimată prin parametrul de ajustare ciclică notat cu ε . Aceasta măsoară reacția soldului bugetar la fiecare nivel al ecartului outputului (Mourre *et al.*, 2013). Ea a fost preluată în metodologia oficială la recomandarea grupului de lucru al CE, pentru a înlocui indicele de sensibilitate, mai mult pentru a asigura acuratețea conceptuală decât pentru semnificația rezultatelor obținute în aplicații (Mourre *et al.*, 2013)³.

Pentru simplificarea scrierii, în următoarele formule vom nota deficitul bugetar (Def) cu B . În acest caz, formula de calcul a indicelui de elasticitate este următoarea:

$$\varepsilon = \frac{d(B/Y)}{dY/Y} \quad (4a)$$

În urma transformărilor de rigoare, se ajunge la forma:

$$\varepsilon = \frac{dB}{dY} - \frac{B}{Y} \quad (4b)$$

Produsul dintre indicele de elasticitate și ecartul outputului reprezintă componenta ciclică denumită deficit ciclic. Introducând formula indicelui de elasticitate (4a) și formula ecartului outputului (3) în formula generală a soldului bugetar net numit deficitul structural (Def_s),

$$\frac{Def_s}{Y} = \frac{B}{Y} - \varepsilon OG, \quad (5a)$$

se ajunge la formula de bază:

$$\frac{Def_s}{Y} = \frac{B}{Y} - \frac{d(B/Y)}{dY/Y} \cdot \frac{dY}{Y^P} \quad (5b)$$

Operând transformările necesare, se ajunge la forma finală simplificată a deficitului structural pe unitatea de output (cunoscut în literatura sub numele de CAB):

$$\frac{Def_s}{Y} = \frac{B - dB}{Y^P} = \frac{B - (B - B^P)}{Y^P} = \frac{B^P}{Y^P} \quad (5c)$$

³ De exemplu, în 2012, la un număr de 16 țări membre UE din totalul de 27 nu exista nicio diferență între rezultatele celor două modalități de calcul, iar la un număr de 8 țări, diferențele erau de numai 0,1 puncte procentuale.

Def_s poate fi măsurat și exprimat fie ca sumă absolută, fie pe unitate de output, fie ca procentaj al soldului bugetar net (structural). Ambii termeni componenți din formulă sunt calculați la nivelul potențial.

În concluzie:

a) Deficitul bugetar efectiv se compune din deficitul structural (net sau curățat de componenta ciclică) și deficitul ciclic (componenta ciclică):

$$Def = Def_s + Def_c \quad (6)$$

b) În studiile metodologice, sub aceeași denumire de deficit structural apare și varianta Def_{ss} obținută prin scăderea din Def_s a efectelor produse de măsurile unice și temporare (one-off and temporary measures) (E_{mut}), măsuri care reprezintă schimbări ale prețurilor, structurii producției și exporturilor.

$$Def_{ss} = Def_s - E_{mut} \quad (7)$$

c) De asemenea, există deficitul structural primar (Def_{sp}) obținut prin scăderea dobânzii (I) din deficitul structural:

$$Def_{sp} = Def_s - I \quad (8)$$

d) Acești indicatori sunt folosiți ca instrumente de calcul și analiză în cadrul mecanismelor de supraveghere a devierii deficitelor bugetare de la normele (limitele) referențiale, după cum urmează:

- deficitul bugetar efectiv (Def/Y) trebuie să se înscrie sub plafonul de 3% din PIB:

$$Def/Y \leq 0,03, \text{ iar}$$

- deficitul bugetar structural (Def_s/Y) trebuie să se înscrie:

- sub limita de 0,5% din PIB în cazul țărilor cu datorie publică peste 60% din PIB:

$$Def_{s1}/Y \leq 0,005 \text{ și}$$

- sub limita de 1% în cazul țărilor cu datorie publică sub 60% din PIB:

$$Def_{s2}/Y \leq 0,01.$$

5. Consolidarea fiscală prin reducerea deficitelor bugetare; evaluarea efectelor

În baza metodologiei oficiale, Comisia UE a constituit serii complete ale principalilor indicatori folosiți la operațiile de supraveghere și consolidare fiscală. Seriile sunt actualizate cu ultimele inovări și

îmbunătățiri aduse metodologiei, pentru a putea fi folosite cu succes în următoarele două scopuri:

1) Măsurarea și analiza părților care revin atât eforturilor fiscale discreționare, cât și stabilizatorilor automați pentru reducerea deficitelor bugetare și a datoriei publice.

2) Întronarea disciplinei fiscale prin întărirea și consolidarea Pactului de stabilitate și creștere, respectarea regulilor impuse de compactul fiscal și de MTO ca braț preventiv al Pactului și respectarea regulilor bugetului echilibrat care include mecanismul de corectare în cazul devierii de la MTO⁴.

În această secțiune vom analiza, în termenii UE, măsura în care România, alături de alte țări membre, a fost angajată în eforturile de consolidare fiscală prin reducerea deficitelor bugetare și a datoriei publice, pentru a evita sau a soluționa dezechilibrele macroeconomice, și rezultatele obținute. În cadrul acestei analize, primul pas este cel privind evoluția deficitului bugetar efectiv anual (ca % din PIB) pe perioada 1995-2014 și evoluția gradului de îndatorare publică (datoria publică raportată la PIB, în %) pe aceeași perioadă, în România, Germania, Bulgaria, Polonia și Ungaria (fig. 1a-1e).

Referitor la datoria publică, deși România se află sub plafonul de 60% din acest punct de vedere, totuși creșterea de 2,5 ori a datoriei publice în numai trei ani (din 2008 până în 2011) și atingerea unui nivel de aproape 40% în 2014 față de 12,3% în 2007 (în condițiile unei structuri economice neperformante, ale unei accentuări a alimentării fondului de pensii din veniturile bugetare pentru completarea celui provenit din contribuțiile de asigurări sociale, la care se adaugă politica prociclică, din ultimul timp, de sporire a salariilor din sectorul public în paralel cu reducerea unor impozite și taxe, precum și reducerea masivă, în ultimii ani, a investițiilor publice și private), în mod inerent, generează nu numai riscul ca deficitul și datoria publică să depășească plafoanele stabilite prin tratate, ci și riscul unei puternice instabilități macroeconomice, cu toate urmările nefavorabile ale acesteia.

⁴ European Commission, *Fiscal Compact*, 2012, p. 82-83.

Fig. 1: Deficitul public și datoria publică, 1995-2014



Sursa: Eurostat.

Din punct de vedere tehnic și conceptual, la starea de dezechilibru și la restabilirea stării de echilibru se poate ajunge prin cele două canale, și anume: 1) prin elementul discreționar al politicii guvernamentale; 2) prin componenta cică, numită și stabilizatori automați. Am arătat mai sus că deficitul bugetar efectiv reprezintă o însumare a două componente numite: a) deficitul net sau structural, numit elementul discreționar, și b) deficitul cică sau componenta cică. La rândul său, deficitul cică reprezintă produsul a două elemente: 1) ecartul (distanța) dintre PIB efectiv și PIB potențial, calculat pe baza funcției de producție (numit output gap și notat cu OG); 2) coeficientul de elasticitate al soldului bugetar (ε), caracterizat prin diferențe semnificative între țări.

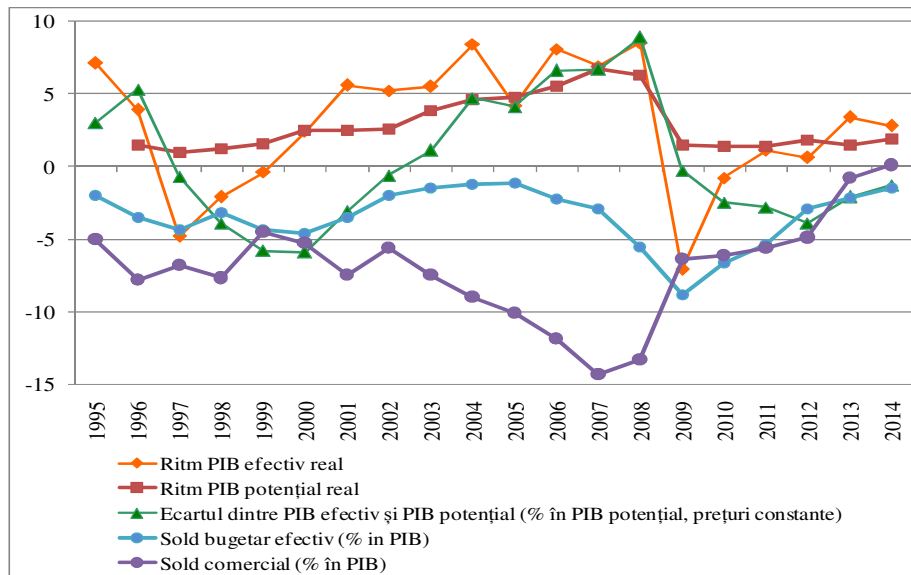
În baza acestor relații și a calculelor efectuate, prezentate de Comisia Europeană în publicația anuală *Cyclical Adjustment of Budget Balance* și în baza de date "AMECO", vom continua analiza noastră prin descrieri și reprezentări grafice însoțite de explicațiile și comentariile necesare ale diferiților indicatori fiscali și relațiile dintre aceștia. Aici avem în vedere mai întâi analiza celor două elemente de calcul ale componentei ciclice numite deficitul cică: OG , ε .

Primul element de calcul al componentei ciclice supus analizei este ecartul outputului (OG). Pentru a descrie relația acestuia cu ceilalți indicatori din care derivă (PIB efectiv și PIB potențial), vom prezenta grafic (fig. 2a-2e) evoluția sa alături de ritmurile anuale ale PIB efectiv și PIB potențial din România, Germania, Bulgaria, Polonia și Ungaria, în perioada 1995-2014. De remarcat este faptul că, în anii premergători celor două crize din 1997-1998 și din 2009, evoluția ecartului arată că nivelul PIB efectiv a depășit în mod sensibil PIB potențial. Aceasta înseamnă că economia s-a încins prea mult, astfel încât creșterile realizate au devenit nesustenabile, ele depășind potențialul productiv normal.

Pentru a descoperi sursa creșterii dincolo de PIB potențial, în același grafic, introducem curba deficitului bugetar efectiv exprimat în % din PIB, precum și curba deficitului comercial pe aceeași perioadă de timp (1995-2014). Se observă o accentuare deosebită a deficitelor bugetare și a balanței de plăți externe înainte și în timpul crizelor, ceea ce confirmă afirmația de mai sus, aceea că creșterea a fost nesustenabilă, deoarece ea s-a bazat în mare măsură pe cele două categorii de deficite și mai puțin pe potențial.

Fig. 2: Evoluția ecartului PIB, a ritmurilor anuale ale PIB efectiv și potențial, a soldului bugetar și a soldului comercial, 1995-2014, în %

Fig. 2a: România



Sursa: Întocmit pe baza datelor din European Commission, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring 2015 și Eurostat.

În scopul de a face comparații, prezentăm în graficele din fig. 2b-2e curbele acelorași indicatori pentru alte patru țări membre ale UE: Germania, Bulgaria, Polonia și Ungaria. Din reprezentările grafice se observă următoarele: Germania a înregistrat în unii ani surplusuri de venituri (solduri bugetare și comerciale pozitive) și oscilații mai atenuate ale curbelor descrise de indicatori, iar Bulgaria, Polonia și Ungaria au înregistrat deficite (solduri bugetare negative) și oscilații accentuate ale celorlalți trei indicatori, relativ asemănătoare celor din România.

Fig. 2b: Germania

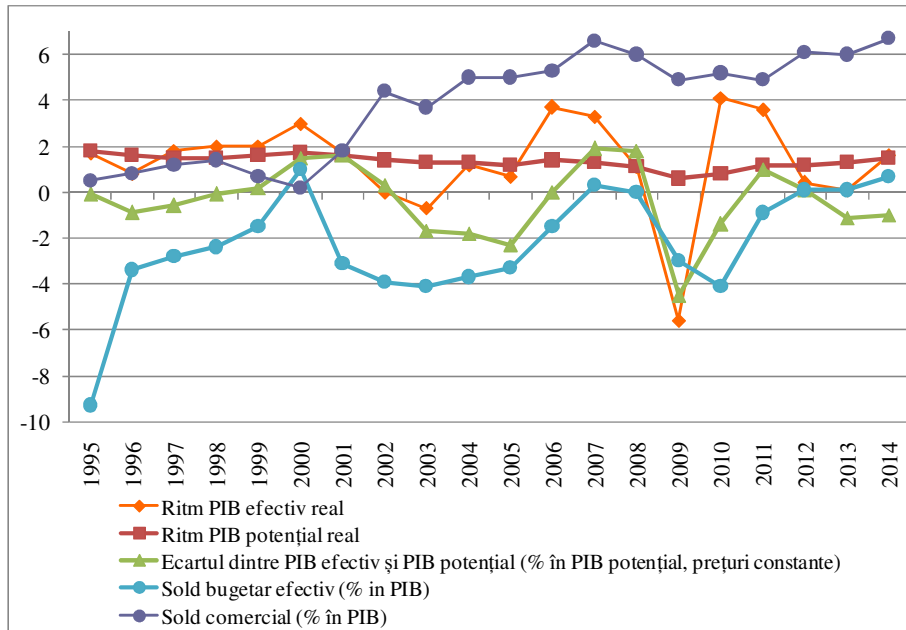


Fig. 2c: Bulgaria

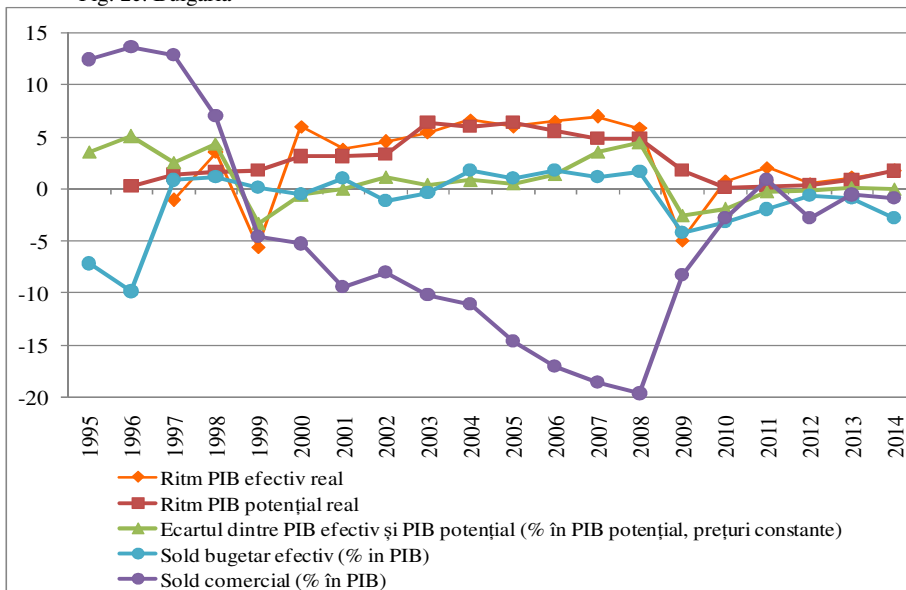


Fig. 2d: Polonia

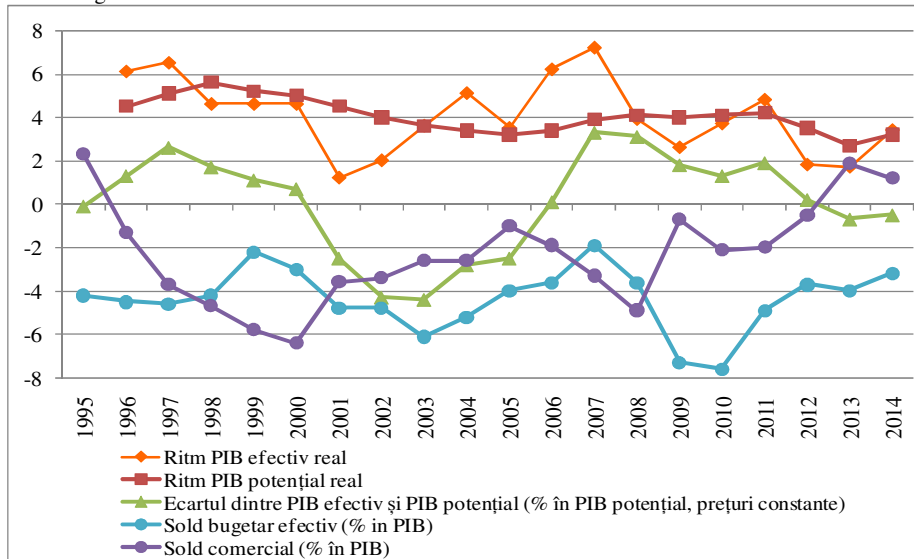
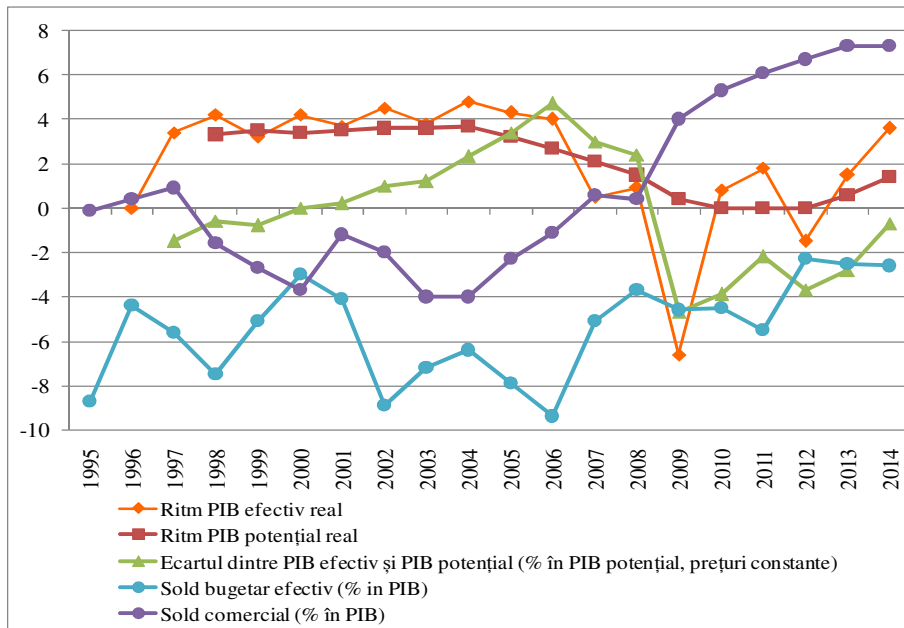


Fig. 2e: Ungaria



Sursa: Întocmit pe baza datelor din European Commission, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring 2015 și Eurostat (Anexa 2).

Al doilea element de calcul al componentei ciclice este parametrul de ajustare ciclică a deficitului bugetar. Numit elasticitatea bugetară și notat cu ε , acest parametru, așa cum am arătat mai sus, măsoară legătura dintre ciclul economic și buget sau relevă reacția soldului bugetar (în %) la un nivel de un procent al ecartului producției. Conform definiției, elasticitatea reflectă variația raportului dintre soldul bugetar și PIB în funcție de variația ecartului producției: $\varepsilon = d(B/Y)/(dY/Y)$ (Mourre *et al.*, 2014, p. 9).

Elasticitatea bugetară totală este o formă agregată rezultată din diferențele dintre elasticitatea veniturilor și elasticitatea cheltuielilor bugetare: $\varepsilon = \varepsilon_R - \varepsilon_E$. La rândul lor, aceste elasticități reprezintă însumări ale elasticităților individuale pe categorii de venituri⁵ și cheltuieli bugetare⁶.

În general, elasticitățile în raport cu fluctuațiile producției pot fi mai mari la categoria veniturilor și a componentelor acestora decât la categoria cheltuielilor, cu excepția cheltuielilor cu șomajul.

Impactul elasticității diferitelor categorii de venituri și categorii de cheltuieli asupra deficitului ciclic și, în final, asupra deficitului structural depinde nu numai de mărimea elasticității, ci și de ponderea pe care o are fiecare categorie de venituri și de cheltuieli, respectiv în totalul veniturilor și în totalul cheltuielilor, precum și ponderea acestora în economie (în PIB). Potrivit calculelor, elasticitatea impozitelor pe veniturile salariale are impactul cel mai ridicat asupra ciclicității datorită elasticității mai ridicate a acestei categorii de venituri și ponderii mai ridicate a acesteia în totalul veniturilor bugetare. Același lucru se poate afirma și în legătură cu elasticitatea mai ridicată a impozitelor pe veniturile corporațiilor.

Referindu-ne la rezultatele finale ale calculelor privind elasticitățile veniturilor, cheltuielilor și soldului bugetar în țările UE, acestea arată că, la variația de 1% a ecartului producției, deficitul (componenta) ciclic pe țări se întinde pe o plajă ce variază de la 0,31 pentru Bulgaria și 0,34 pentru România la 0,60 în Franța și 0,61 în Belgia⁷ (anexa 1).

Întrucât elasticitatea este calculată în funcție de PIB, este evident faptul că valorile apropiate de zero ale elasticităților veniturilor bugetare reflectă un proces real, și anume că acestea sunt aproximativ tot atât de fluctuante ciclic ca și PIB. În ce privește elasticitatea cheltuielilor bugetare, situația apare inversată. Valorile variază pe țări pe o plajă mai largă, de la -0,38 (România) și -0,39 (Bulgaria) la -0,61 Suedia și -0,62 (Germania) și se

⁵ Aceste categorii se compun din: venituri personale, veniturile companiilor, contribuții la asigurări sociale, impozite indirecte, alte venituri din afara impozitelor.

⁶ Cheltuieli legate de șomaj, cheltuieli legate de câștiguri, alte cheltuieli.

⁷ European Commission, *Report of Public Finances in EMU*, 2014, p. 45.

apropie într-o oarecare măsură de ponderea cheltuielilor bugetare în PIB a țărilor⁸.

Având calculați și analizați indicatorii primari, acum putem trece la calculul și analiza indicatorilor de rezultate, și anume la relevarea semnificației și evoluției acestora, la posibilitatea de manipulare (influențare) a acestora prin politicile fiscale, precum și la folosirea lor ca elemente de calcul, semnalizare și orientare în vederea formulării și aplicării politicii de consolidare fiscală. Aici apare importantă și necesară, în primul rând, delimitarea sau separarea efectelor produse de stabilizatorii automați de efectele produse de factorii discreționari ce țin de politicile fiscale. Este vorba deci de descompunerea efectelor produse de cele două categorii de factori prin:

a) răspunsul automat al bugetului la schimbările care au loc în activitatea economică;

b) răspunsul bugetului la politicile fiscale discreționare.

În scopul punerii în practică a supravegherii fiscale prin cele două brațe – preventiv și corectiv –, al realizării obiectivelor pe termen mediu (MTO) și al punerii în practică a **procedurii deficitului excesiv**, a fost promovat **noul indicator, cel al soldului (deficitului) structural**, definit ca **sold (deficit) bugetar curățat de efectele ciclice (Def_s sau CAB)**.

Pe baza seriilor de date (cu inovările metodologice aduse la zi), prezentăm în graficele din fig. 3a-3e curbele descrise de deficitul bugetar efectiv (Def), alături de deficitul ciclic (Def_c), deficitul structural (Def_s) și ecartul producției (OG), pentru România, Germania, Bulgaria, Polonia și Ungaria. Pentru a evidenția ponderile deținute de indicatorii menționați în cadrul sistemului, vom prezenta graficele în două variante:

A. Cea care pune în evidență magnitudinea deficitului efectiv și a celor două componente ale acestuia – deficitul structural și deficitul ciclic – în raport cu curba ecartului;

B. Cea care pune în evidență magnitudinea ecartului în raport cu curbele descrise de deficite.

⁸European Commission, *Report of Public Finances in EMU*, 2014, p. 45.

Fig. 3: Deficitul bugetar efectiv, structural, ciclic și ecartul PIB

Fig. 3a: România – varianta A

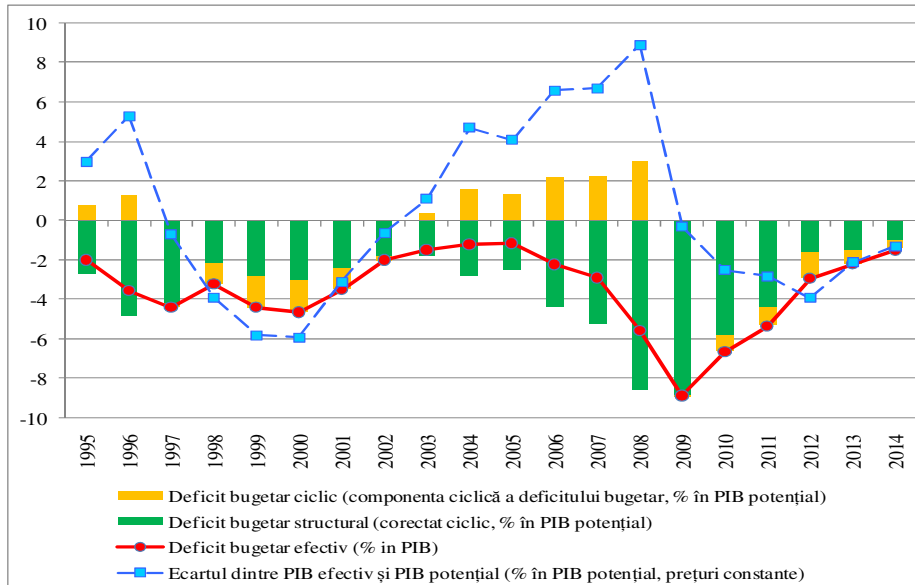


Fig. 3a: România – varianta B

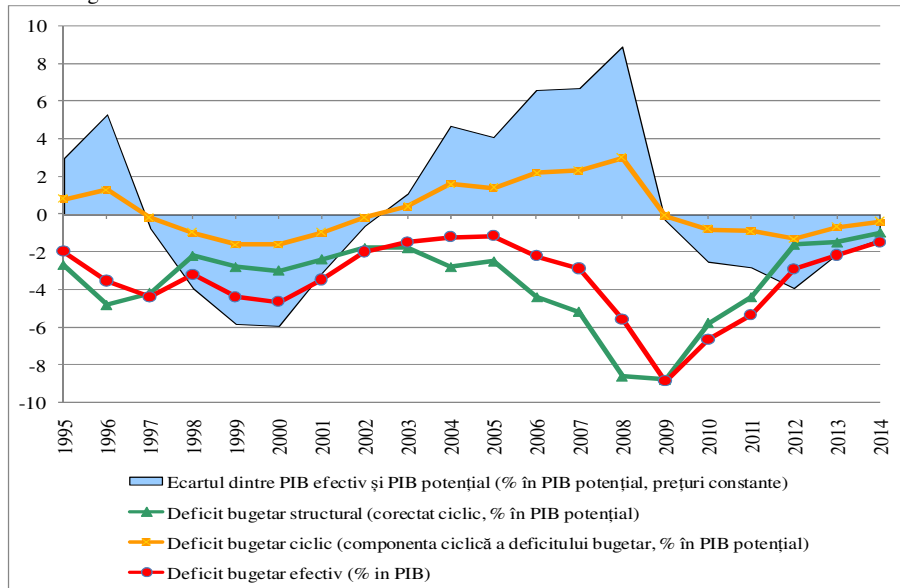


Fig. 3b: Germania – varianta A

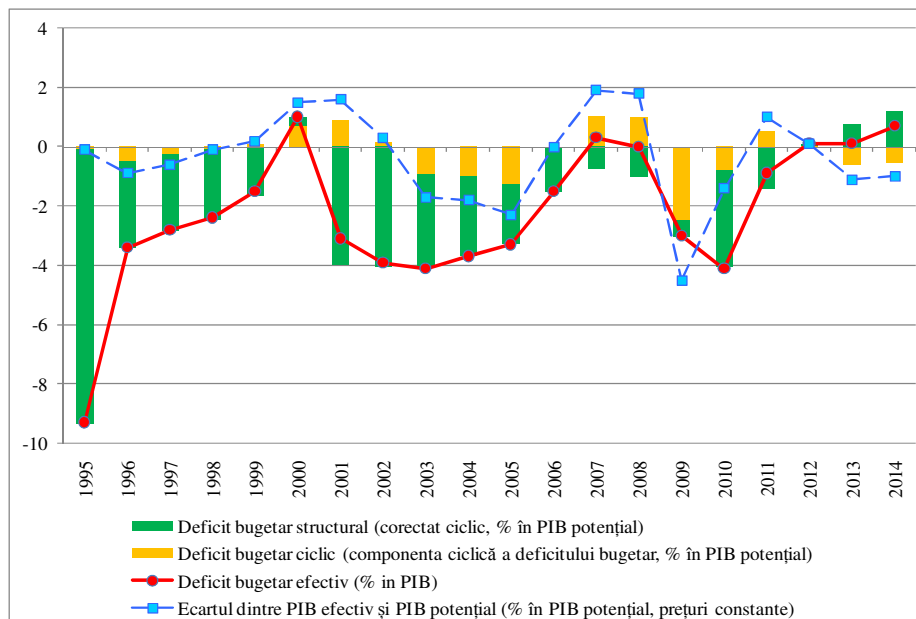


Fig. 3b: Germania – varianta B

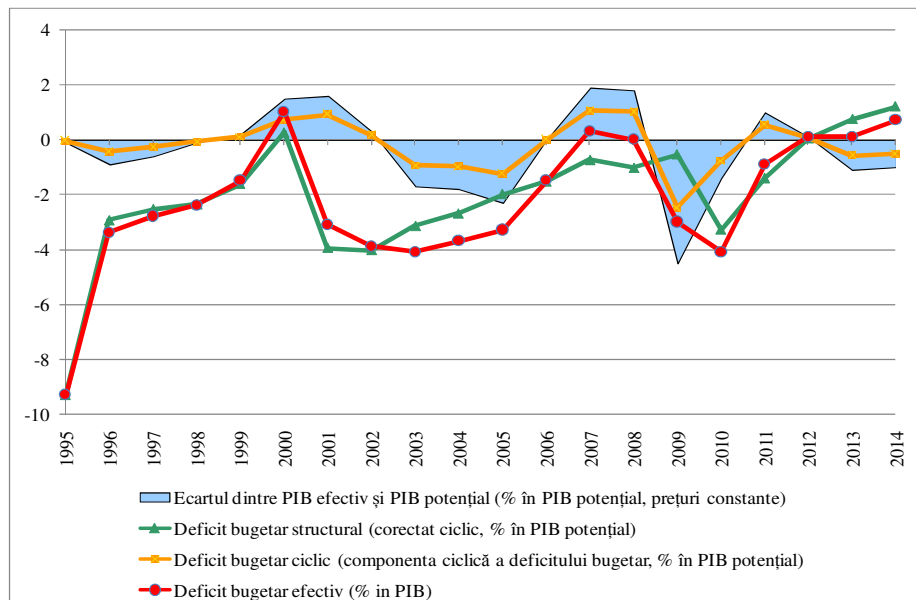


Fig. 3c: Bulgaria – varianta A

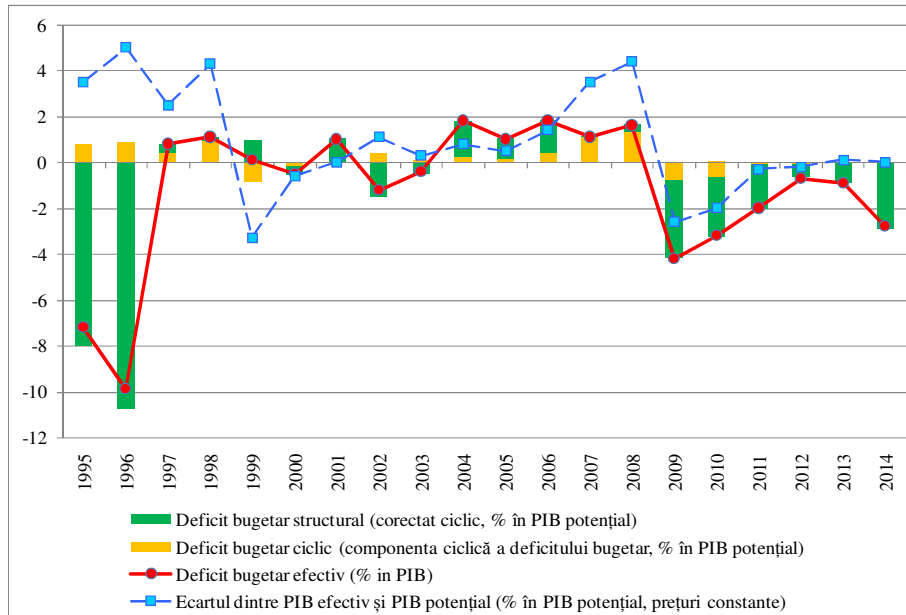


Fig. 3c: Bulgaria – varianta B

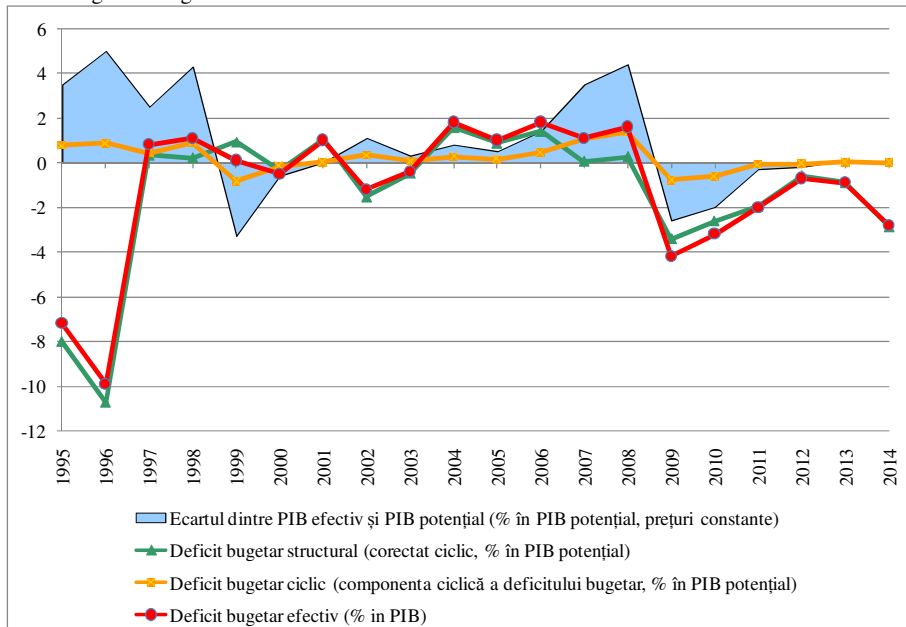


Fig. 3d: Polonia – varianta A

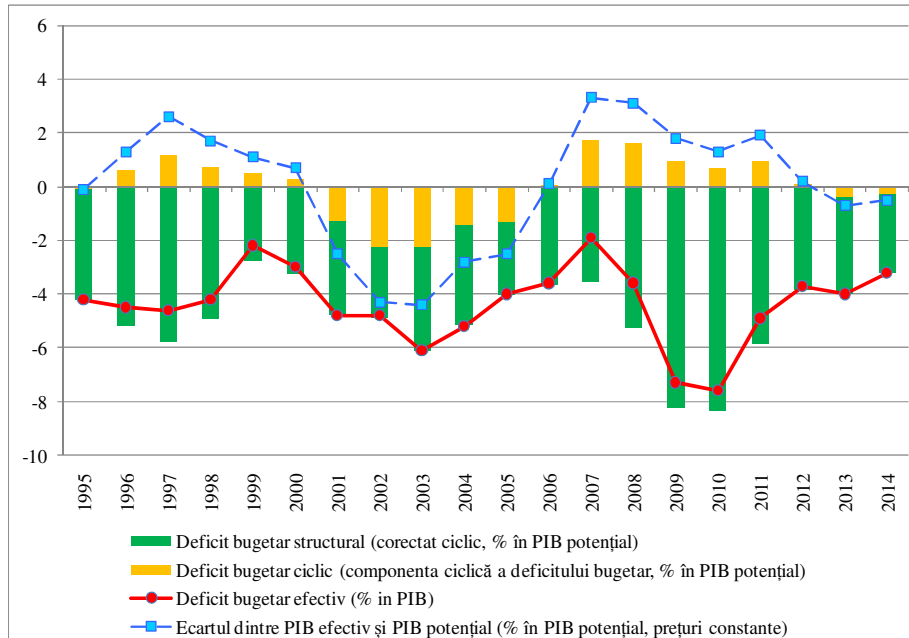


Fig. 3d: Polonia – varianta B

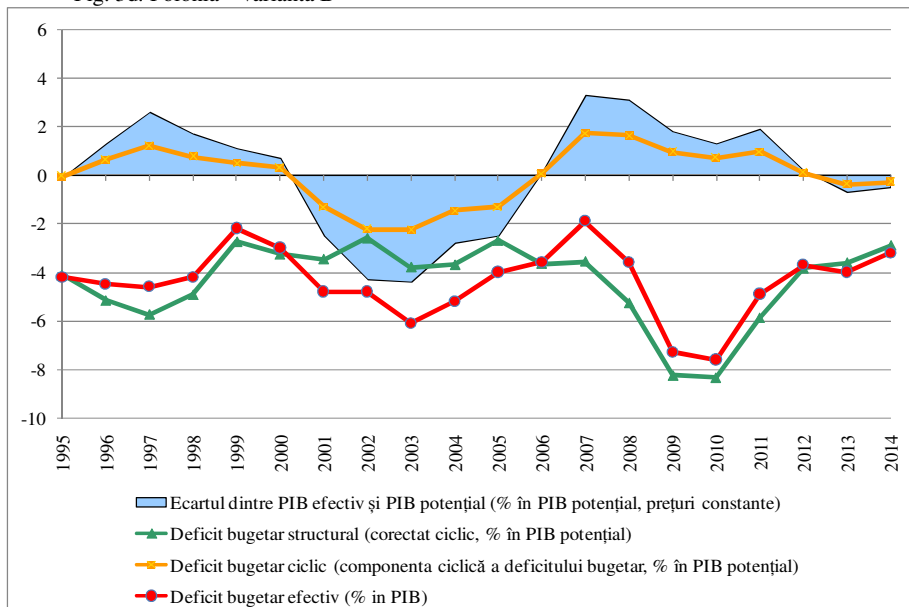


Fig. 3e: Ungaria – varianta A

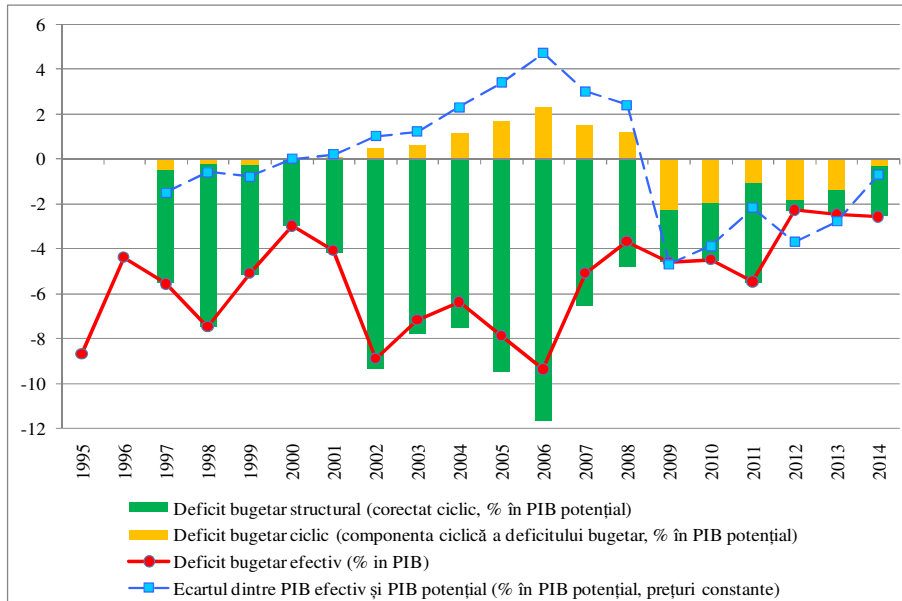
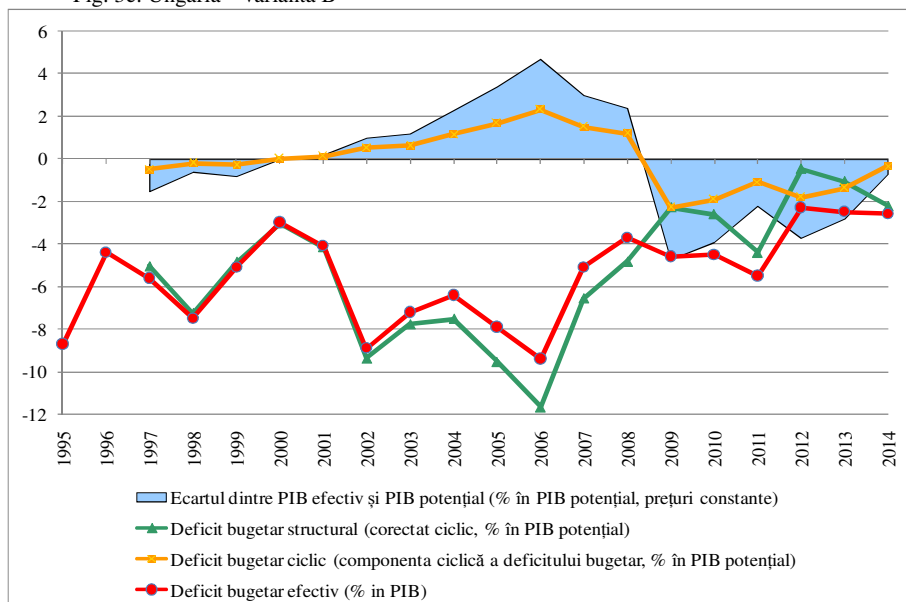


Fig. 3e: Ungaria – varianta B



Sursa: Întocmit pe baza datelor din European Commission, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring 2015 (Anexa 2).

Din analiza acestor reprezentări și a datelor de bază, se pot trage câteva concluzii importante:

1. În cadrul perioadei 1995-2014 se înscriu două subperioade: 1995-1997 și 2003-2008, când curba ecarterului producției s-a aflat deasupra liniei zero, deci când ecarterul a fost pozitiv, dat de faptul că creșterea efectivă a PIB a fost mai mare decât cea potențială a PIB. În cele două subperioade, economia a crescut dincolo de potențialul său normal, folosind resurse în mod forțat, fapt ce a produs dezechilibre reflectate, în primul rând, în creșterea deficitelor bugetare (efective și structurale) și a datoriei publice, precum și în creșterea componentei ciclice pozitive.
Nu numai lipsa unor politici fiscale ferme de prevenție și de corectare, dar și practicarea unor politici prociclice au făcut ca deficitul să-și mărească ponderea în PIB, ducând astfel la creșterea dezechilibrelor cu mult sub limitele sustenabile.
2. În cadrul subperioadei 2003-2008 s-a înregistrat o accentuare a plusului de ciclicitate, deficitul efectiv concurând, ca dimensiune, cu deficitul structural, ambele atingând limite extrem de defavorabile, respectiv -8,9% și -8,8%.
3. În cadrul aceleiași subperioade, în faza de avânt, decidenții politici au promovat politici fiscale puternic expansionare (prociclice), prin creșterea excesivă a cheltuielilor publice provenite din veniturile de natură ciclică (Dumitru, 2012) și din împrumuturi, ceea ce a condus, ulterior anului 2008, la îngustarea până la epuizare a spațiului fiscal și la agravarea crizei economice. Politica fiscală prociclică, a anulat, practic, rolul stabilizatorilor automați de reducere a fluctuațiilor ciclului economic (Dumitru, 2012), prin blocarea funcționării acestora, iar substituirea lor cu politici de austeritate dure a devenit singura soluție posibilă în lipsa spațiului fiscal. Lista măsurilor de austeritate luate în România și în alte țări ale UE redate în tabelul 1 arată numai o parte dintre asemenea măsuri fiscale discreționare.
4. Contrar ipotezei potrivit căreia măsurile de austeritate ar conduce implacabil la contracția economică mai ales pe termen scurt, cu toate consecințele care decurg de aici, datele statistice nu confirmă această ipoteză ca o regulă generală. Analizând datele din tabelul 2 prezentat mai sus, rezultă că,

din totalul de 27 de state membre ale UE afectate de criza economică cu o contracție importantă a PIB în anul 2009 și care au luat măsuri de austeritate, un număr de 12 dintre acestea au înregistrat ritmuri pozitive începând chiar din 2010, anul în care unele dintre ele au întreprins măsuri de austeritate. În România și Letonia, creșterea a fost reluată începând din 2011.

Deși reluarea creșterii economice în multe țări este încă insuficientă, ritmurile fiind scăzute, iar șomajul ridicat, pe linia consolidării sustenabilității fiscale au fost obținute deja rezultate promițătoare, ca efect al măsurilor de austeritate dublate de reformele întreprinse și aplicate de care aminteam mai sus (vezi tabelul 3). De exemplu, considerând drept criteriu efortul de consolidare fiscală prin reducerea deficitului bugetar efectiv și prin reducerea deficitului bugetar structural, rezultă ca un lucru pozitiv faptul că, la deficitul efectiv, numărul de țări care au reușit să se înscrie sub limita de 3% a crescut de la 10 în 2010 la 18 în 2013. Deopotrivă, la deficitul structural, numărul de țări care s-au înscris sub limita de 1% a crescut de la 5 în 2011 la 7 în 2013, iar la deficitul primar structural⁹, numărul de țări aflate sub limita de 1% a crescut de la 7 în 2011 la 17 în 2013.

România s-a înscris sub limita de 3% la deficitul bugetar efectiv începând din 2012 și la limita de 1% la deficitul structural în anul 2014. La nivelul UE, deficitul structural a scăzut de la 4,7% în 2010 la 1,6% în 2014, iar la nivelul zonei euro, deficitul structural a scăzut de la 4,2% în 2010 la 0,8% în 2014¹⁰.

Reformele întreprinse și noul mecanism care au acompaniat compactul fiscal aplicat în UE în vederea consolidării fiscale au creat premisele de reducere a deficitelor bugetare și a datoriei publice. Însă ele nu asigură în egală măsură premisele necesare îmbunătățirii indicatorilor economiei reale – creșterea economică și reducerea șomajului, în special prin creșterea potențialului economic cu ajutorul investițiilor.

⁹ Scăzând din deficitul structural dobânda, se obține deficitul primar structural.

¹⁰ AMECO, 2015.

Tabelul 3

Deficitele bugetare în UE și în statele membre (% în PIB), 2011-2014

	Deficitul bugetar efectiv				Deficitul structural				Deficitul structural primar			
	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014	2011	2012	2013	2014
BE	-3,9	-4,1	-2,9	-3,0	-3,6	-3,1	-2,7	-2,6	-0,3	0,3	0,5	0,4
DE	-0,9	0,1	0,1	0,2	-1,3	0,0	0,6	0,7	1,2	2,3	2,6	2,6
EE	1,0	-0,3	-0,5	-0,4	-0,2	-0,4	-1,1	-0,8	-0,1	-0,2	-1,0	-0,6
IE	-12,6	-8,0	-5,7	-3,7	-8,0	-7,1	-4,8	-3,8	-4,6	-2,9	-0,4	0,3
EL	-10,1	-8,6	-12,2	-1,6	-5,7	0,1	3,1	2,0	1,6	5,1	7,1	6,3
ES	-9,4	-10,3	-6,8	-5,6	-6,3	-3,6	-2,3	-2,2	-3,8	-0,7	0,9	1,2
FR	-5,1	-4,9	-4,1	-4,4	-5,0	-4,3	-3,3	-3,0	-2,4	-1,7	-1,0	-0,9
IT	-3,5	-3,0	-2,8	-3,0	-3,3	-1,6	-0,8	-0,9	1,4	3,5	4,0	3,8
CY	-5,8	-5,8	-4,9	-3,0	-5,7	-5,5	-2,1	-0,8	-3,5	-2,6	-1,0	-2,2
LV	-3,4	-0,8	-0,9	-1,1	-1,1	-0,1	-1,0	-1,5	0,8	1,6	0,4	0,0
LU	0,3	0,1	0,6	0,2	0,8	1,5	2,0	1,1	1,2	2,0	2,4	1,5
MT	-2,6	-3,7	-2,7	-2,5	-3,1	-3,8	-2,7	-2,7	0,1	-0,8	0,2	0,1
NL	-4,3	-4,0	-2,3	-2,5	-3,8	-2,2	-0,6	-0,5	-2,0	-0,6	0,9	1,0
AT	-2,6	-2,3	-1,5	-2,9	-2,5	-1,8	-1,3	-1,1	0,3	0,9	1,3	1,4
PT	-7,4	-5,5	-4,9	-4,9	-5,4	-2,3	-1,9	-1,3	-1,1	2,6	3,0	3,7
SI	-6,2	-3,7	-14,6	-4,4	-4,5	-1,8	-1,8	-2,5	-2,6	0,2	0,7	0,8
SK	-4,1	-4,2	-2,6	-3,0	-4,1	-3,4	-1,4	-2,1	-2,5	-1,6	0,5	-0,3
FI	-1,0	-2,1	-2,4	-2,9	-0,8	-1,1	-0,7	-1,1	0,6	0,4	0,5	0,2
EA-18	-4,1	-3,6	-2,9	-2,6	-3,6	-2,1	-1,2	-1,1	-0,6	0,9	1,6	1,6
BG	-2,0	-0,5	-1,2	-3,6	-2,0	-0,5	-1,3	-3,4	-1,2	0,3	-0,5	-2,5
CZ	-2,9	-4,0	-1,3	-1,4	-2,6	-1,4	0,2	-0,7	-1,3	0,0	1,5	0,6
DK	-2,1	-3,9	-0,7	-1,0	-0,6	-0,1	0,2	-0,2	1,4	1,7	1,9	1,4
HR	-7,7	-5,6	-5,2	-5,6	-7,1	-4,4	-3,6	-3,9	-4,2	-1,2	-0,2	-0,1
LT	-9,0	-3,2	-2,6	-1,2	-3,8	-2,8	-2,2	-1,8	-1,9	-0,8	-0,4	0,1
HU	-5,5	-2,3	-2,4	-2,9	-4,2	-1,3	-1,3	-2,7	0,0	3,3	3,3	1,4
PL	-4,9	-3,7	-4,0	-3,4	-6,0	-4,0	-3,5	-2,9	-3,4	-1,4	-1,1	-0,8
RO	-5,5	-3,0	-2,2	-2,1	-3,6	-2,5	-1,7	-1,7	-1,9	-0,7	0,0	0,1
SE	-0,1	-0,9	-1,3	-2,4	0,0	0,0	-0,3	-1,5	1,1	0,9	0,6	-0,7
UK	-7,6	-8,3	-5,8	-5,4	-5,8	-6,5	-4,4	-5,0	-2,7	-3,6	-1,6	-2,3
EU-28	-4,5	-4,2	-3,2	-3,0	-3,8	-2,7	-1,7	-1,8	-0,9	0,1	1,0	0,8

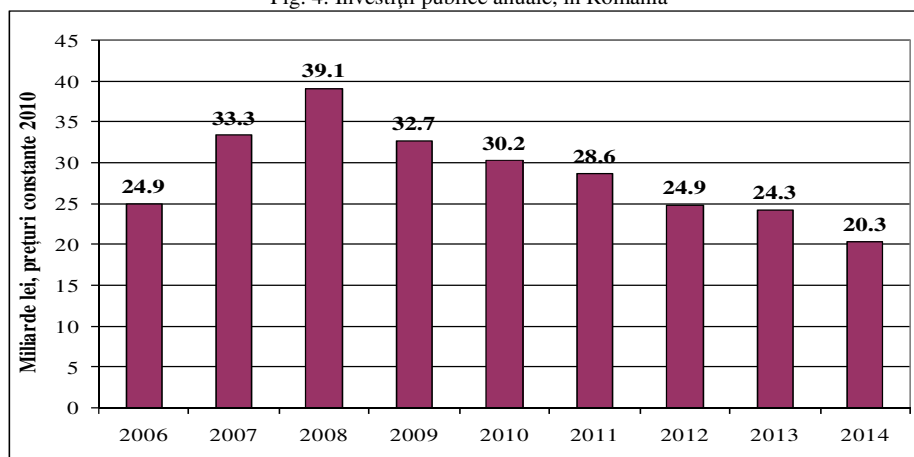
Sursa: European Commission, *Report in Public finances in EMU 2014, European Economy 9/2014*, p. 7.

Reglementările din cadrul noului mecanism, dând atenție aproape în exclusivitate reducerii deficitelor efective și structurale, dar și aplicării în mod automat a unor sancțiuni severe, fac ca decidenții naționali să fie selectivi în modurile de alegere și aplicare a măsurilor de austeritate prin reducerea cheltuielilor bugetare pentru a se încadra neapărat în normele referențiale prevăzute de tratate, adeseori cu prețul sacrificării dezvoltării economice sustenabile pe termen mediu și lung. Unul dintre sectoarele cele mai adânc sacrificate de noul mecanism este cel al investițiilor publice.

6. Noul mecanism și problema regului de aur

Problema consolidării și sustenabilității fiscale și a măsurilor de austeritate nu poate face abstracție de cea a investițiilor publice, care înseamnă, în fond, un factor esențial al potențialului de creștere economică. Deși necesitatea acestor investiții este evidentă, mai ales în țările mai puțin dezvoltate, și este relevată de numeroase studii și articole de specialitate (Blanchard, Giavazzi, 2004; Haan *et al.*, 2007; Creel *et al.*, 2012; NERI, 2012; Wichengreen, Wyplosz, 1998; Monperrus-Veroni, Saraceno, 2005; van Ark, 2010; Verde, 2004), statisticile arată o diminuare sistematică a acestora. Proportia reducerii investițiilor este ilustrată prin diminuarea ponderii acestora în PIB la nivelul UE cu circa 20 p.p. în 2015 față de 2010. Evidența arată existența aceleiași tendințe și în România, așa cum Fig. 4 descrie evoluția investițiilor publice anuale în perioada 2006-2014.

Fig. 4: Investiții publice anuale, în România



Sursa: Eurostat.

Nu numai investițiile publice, ci și cele private au cunoscut o scădere continuă în ultimii ani. Acest fapt a făcut ca nivelul investițiilor totale din 2014 să reprezinte, în termeni reali, doar 46,8% față de nivelul din 2008.

Un tablou complet al tendinței privind procesul investițional din întreg spațiul UE ne este oferit de datele cuprinse în tabelul 4 privind ritmurile de creștere a investițiilor publice în statele membre ale UE în perioada 1995-2014.

Potrivit datelor din tabel, începând din 2010, un număr apreciabil de țări (12-18 din totalul de 28) înregistrează scăderi sistematice și importante ale investițiilor publice. Printre țările cele mai afectate sunt România, Spania, Portugalia, Austria, Lituania, Franța, Olanda, Marea Britanie ș.a.

Una dintre ipotezele care poate să ofere explicații privind cauza principală a acestei reduceri ar putea fi înseși reglementările și mecanismele nou create care ar avea, ca efect secundar, asemenea diminuări de investiții. Un indiciu plauzibil în acest sens îl constituie faptul că, în cadrul reglementărilor și mecanismelor UE de reducere a deficitelor bugetare, problema investițiilor nu numai că este lăsată deoparte, dar înseși aceste reglementări și mecanisme sunt concepute și lucrează de așa manieră încât se încurajează atitudinea decidenților ca, printre măsurile posibile privind reducerile de cheltuieli – pentru a se încadra în limitele deficitelor bugetare – să fie sacrificate tocmai cheltuielile cu investițiile publice. Motivul este acela că ele nu ridică probleme sociale imediate și directe importante așa cum ar putea ridica, de exemplu, tăierile de salarii și de pensii sau/și mărirea impozitelor și taxelor.

La întrebarea cum se pot preveni, monitoriza și corecta asemenea situații și evoluții nesatisfăcătoare și dăunătoare, un posibil răspuns ar putea fi acela de a recurge la adoptarea regulii de aur a finanțelor publice, concepută de Musgrave încă din 1939, experimentată în forme sau variante diferite, în anumite perioade, de către Suedia, Marea Britanie, Germania, și susținută de diverși autori.

Conceptul privind regula de aur postulează necesitatea adoptării unui **buget dual** pentru a separa cheltuielile bugetare curente de cheltuielile pentru investiții. Motivarea constă în următoarele argumente:

a) Investițiile publice formează componenta importantă a condițiilor necesare pentru asigurarea creșterii economice, mai ales când acestea vizează dezvoltarea și modernizarea infrastructurii.

Tabelul 4

Ritmuri de creștere a investițiilor (formării brute de capital fix) în sectorul public, în țările europene membre UE, % (1995-2014)

	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
Belgia	-4,8	6,2	0,5	15,5	2,6	-7,8	3,4	0,8	-0,2	7,0	-6,7	5,7	2,2	4,6	4,0	5,0	3,0	-5,0	4,2
Bulgaria	...	89,7	131,5	22,7	7,0	3,6	-3,4	3,2	13,8	10,9	19,5	38,0	11,4	-13,3	-4,3	-24,6	0,2	19,7	25,2
Cehia	-5,4	-5,1	3,7	-15,1	17,3	-5,6	5,9	102,8	-31,4	11,8	5,3	1,0	13,4	7,6	-13,0	-10,3	-7,8	-10,6	15,6
Danemarca	10,7	-0,3	-5,1	4,4	6,4	8,9	-8,2	-2,8	11,6	-0,3	11,4	3,2	-1,4	3,6	10,3	1,1	15,8	-2,3	7,0
Germania	-1,8	-5,6	2,6	6,9	-0,6	1,6	-0,9	-3,7	-5,0	-3,5	6,0	3,1	7,0	7,2	2,7	1,6	-1,2	-0,2	-0,9
Estonia	...	...	...	...	...	16,3	39,8	-2,7	-8,0	16,8	28,1	23,8	5,1	-12,7	-19,1	13,0	33,5	-12,3	-4,5
Irlanda	11,5	20,1	12,7	21,4	19,2	26,3	6,8	-11,4	-2,7	5,8	10,7	32,9	16,0	-30,2	-7,4	-24,8	-20,3	-9,1	10,1
Grecia	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	10,0	15,8	-6,8	-33,5	-28,9	-5,8	4,6	39,3
Spania	-12,5	3,3	9,6	4,1	-1,8	7,2	10,7	4,8	-1,9	8,1	7,0	10,5	2,9	10,6	-7,8	-20,8	-35,7	-9,2	-3,7
Franța	0,6	-5,0	0,9	5,5	6,9	0,0	-0,4	5,1	3,5	2,0	-1,4	2,6	-0,9	4,8	-0,5	-4,0	2,1	0,1	-7,4
Croația	...	...	...	...	...	...	10,8	38,7	-5,9	-8,3	5,2	16,7	-1,0	-9,4	-40,1	9,3	1,1	5,7	-3,1
Italia	6,4	2,3	5,8	6,3	-0,5	4,5	-17,8	29,6	2,1	-0,5	-0,6	0,2	0,9	10,8	-15,7	-5,7	-10,0	-7,8	-6,1
Cipru	19,2	-2,6	-40,3	13,2	12,3	5,5	11,3	14,5	9,6	-14,9	-1,6	-4,7	7,8	30,4	7,6	-8,4	-29,4	-29,7	-10,6
Letonia	30,9	-31,9	6,5	20,4	15,7	-5,0	12,9	70,7	40,0	8,7	49,6	38,0	-10,4	-10,0	-9,6	15,5	-3,4	-7,3	2,1
Lituania	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	27,9	40,7	4,9	-27,0	20,7	3,6	-12,2	-5,4	-2,2
Luxemburg	...	...	...	...	...	8,7	16,2	2,9	-0,6	13,1	-9,9	0,0	3,3	9,4	15,2	-4,4	-4,2	-8,5	...
Ungaria	...	65,0	29,7	-0,7	10,5	15,9	41,9	-22,8	6,8	15,0	25,5	-14,6	-22,7	0,5	9,6	-8,2	9,5	19,9	22,5
Malta	...	...	...	...	...	-8,1	20,0	17,1	-16,0	32,0	-10,2	-1,6	-33,1	-5,7	-1,2	24,9	13,4	-9,8	39,6
Olanda	8,1	0,4	3,8	11,9	3,8	6,9	7,0	2,4	-5,9	-1,6	9,1	2,4	5,2	2,7	-3,1	-1,0	-6,3	-3,1	2,6
Austria	-3,6	-18,8	1,4	1,4	-4,1	-7,8	11,5	-4,0	-0,6	27,6	0,2	6,8	8,8	0,3	-2,4	-4,9	-3,4	4,2	-3,3
Polonia	19,2	20,0	6,5	-5,8	-35,2	55,8	5,2	0,9	10,6	23,8	25,9	21,6	12,1	10,3	18,0	11,6	-17,1	-9,6	13,5
Portugalia	13,7	19,6	-2,8	1,7	-4,3	12,8	-6,3	-4,2	3,1	-6,8	-16,3	-1,0	14,1	10,3	30,9	-35,5	-31,3	-14,4	-0,8
România	-6,0	-28,2	-24,0	-8,2	111,7	-20,2	24,4	16,3	-12,7	7,6	104,2	33,8	17,3	-16,4	-7,5	-5,4	-13,2	-2,4	-16,3
Slovenia	2,9	-2,4	4,5	17,0	-4,9	12,4	1,3	4,6	6,8	-3,0	20,4	14,7	8,0	1,5	-4,0	-16,6	-7,4	8,4	21,6
Slovacia	...	...	-20,5	-21,4	1,7	10,0	8,6	-16,2	0,6	23,0	20,2	-8,5	13,3	9,0	-1,5	8,9	-15,7	0,0	27,3
Finlanda	11,7	16,4	0,1	-1,7	-6,9	-1,2	11,4	6,5	4,1	-6,4	-5,5	6,4	2,9	3,2	-2,5	6,1	2,3	4,3	-1,4
Suedia	-1,1	-9,4	2,9	3,3	-6,7	6,4	6,2	0,8	1,9	2,5	5,8	3,3	2,9	-0,5	6,7	1,8	2,8	1,8	0,8
M. Britanie	-16,9	-6,9	10,5	2,8	0,1	15,9	6,4	9,9	19,2	-38,4	73,8	3,5	16,2	5,5	0,6	-6,6	-4,7	-4,5	9,2

Sursa: Calcule pe baza datelor Eurostat.

b) Obiectivele de investiții fiind executate pe durate mai mari de un an, finanțarea acestora din fondurile curente devine nesigură (riscantă), mai ales atunci când procesele de execuție a lucrărilor cer continuitate.

c) De obiectivele investiționale executate și puse în funcțiune din impozitele generațiilor actuale beneficiază generațiile viitoare fără ca acestea să fi depus vreun efort. Însă atunci când finanțarea investițiilor s-ar realiza pe bază de împrumut, la efortul investițional ar participa în egală măsură și generațiile viitoare. În felul acesta, costurile cu investițiile în active fizice efectuate de-a lungul anilor ar fi suportate de cei care utilizează aceste active (Balassone, Franco, 2000, p. 218).

d) Regula de aur este mult mai compatibilă cu creșterea și cu convergența economică decât noile mecanisme create de reformele financiare, care ignoră problema investițiilor publice (Monperrus-Veroni, Saraceno, 2005).

Avantajele menționate pe care le oferă aplicarea regulii de aur nu sunt lipsite de anumite critici care privesc estomparea atenției date consumului și mai ales încurajarea creșterii datoriei publice.

Luarea în discuție a necesității unui buget dual prin care să se evidențieze cheltuielile pentru investiții separat de restul cheltuielilor bugetare curente a generat o gamă largă de opinii în legătură cu găsirea unor soluții constructive, nu în afara, ci în cadrul mecanismului UE de gestionare eficientă a deficitelor bugetare și a datoriei publice.

Este de la sine înțeles că aplicarea regulii de aur ar necesita totuși anumite modificări ale unor instrumente de operare în cadrul măsurilor de supraveghere și de corectare și chiar devieri de la normele referențiale. Aceste schimbări se referă nu numai la parametrul privind deficitul bugetar, ci chiar și la normele referențiale limitative și la obiectivele pe termen mediu. Întrebarea este dacă aceste categorii de schimbări sunt consistente cu obiectivele tratatelor UE și compactului fiscal (Balassone, Franco, 2003).

Variantele propuse spre dezbateră, precum și variantele practicate, cu mulți ani în urmă, de unele state nu sunt compatibile cu tratatele și mecanismele fiscale ale UE. De exemplu, varianta propusă de Modigliani *et al.*, (1998) se bazează pe luarea în considerare a investițiilor publice nete care să fie separate (scăzute) din deficitul bugetar efectiv și structural:

$$[\text{Def} - (\text{INV}_P - A)]/Y \leq 0,03$$

$$[\text{Def}_{s1} - (\text{INV}_P - A)]/Y \leq 0,01$$

$$[\text{Def}_{s2} - (\text{INV}_P - A)]/Y \leq 0,005$$

unde s-au notat cu:

$$Y - \text{PIB};$$

INV_P – investiții publice;
 Def – deficitul bugetar efectiv;
 Def_{s1} – deficitul structural;
 Def_{s2} – deficitul structural primar;
 A – amortizarea anuală.

Din aceste relații rezultă că limitările sunt valabile numai pentru cheltuielile bugetare curente.

Celelalte variante care au fost aplicate de unele țări se bazează pe ridicarea plafoanelor limitative ale deficitelor bugetare efective și structurale în două subvariante:

a) cu valoarea echivalentă a investițiilor publice nete:

$$Def / Y \leq 0,03 (INV_P - A) / Y$$

$$Def_s / Y \leq 0,01 (INV_P - A) / Y$$

b) cu valoarea echivalentă a investițiilor publice brute:

$$Def / Y \leq 0,03 + (INV_P) / Y$$

$$Def_s / Y \leq 0,01 + (INV_P) / Y.$$

Odată cu intrarea în vigoare a Tratatului de la Maastricht, statele membre au renunțat la metodologiile proprii, adoptând metodologiile și mecanismele UE, inclusiv modificările și inovările aduse acestora pe parcurs.

În ciuda scăderii sistematice a volumului de investiții publice în țările UE, problema regulii de aur a finanțelor publice fie aproape a dispărut de pe agenda unor dezbateri publice aprofundate și a politicilor de îmbunătățire a mecanismelor economice, fie este insuficient argumentată pentru a fi luată în considerare de către decidenții politici.

Creel (2012), citând propunerea făcută în 2012 de primul-ministru al Italiei, consideră că *“regula de aur a finanțelor publice reprezintă un buget public curent balansat unde investiția publică este finanțată prin îndatorare”* (Creel et al., 2012, p. 545). În opinia lui Creel, regula de aur fiscală reprezintă cea de-a patra regulă fiscală ce trebuie impusă și respectată în cadrul mecanismului pactului fiscal, alături de limitările la deficitul efectiv, deficitul structural și datoria publică.

Fără să țină seama de conotația noțiunii privind regula de aur – consacrată de teoria finanțelor publice –, potrivit căreia deficitele pot fi folosite numai pentru finanțarea investițiilor care sunt și în beneficiul viitoarelor generații (Verhelst, 2012, p. 2; Artis, 2002), la summitul european din decembrie 2011, liderii țărilor din zona euro au introdus în Tratatul interguvernamental următoarea regulă de aur: *deficitul structural, deși joacă un rol primordial în cadrul noului mecanism, destinația lui nu*

este cea a investițiilor publice în beneficiul noilor generații (Verhelst, 2012; Artis, 2002), *ci a diverselor cheltuieli bugetare*.

Este evident că, prin această schimbare de conținut, toată atenția și preocuparea UE și a țărilor membre se concentrează în direcția respectării disciplinei financiare și asigurării stabilității. Totodată, prin această soluție, se părăsește, pe linie fiscală, preocuparea pentru realizarea investițiilor publice ca motor important al creșterii economice și modernizării economiilor pe termen mediu și lung.

Nu numai partea UE mai puțin dezvoltată are nevoie de dezvoltarea infrastructurii în toate domeniile, ci și ansamblul UE are nevoie și trebuie să facă eforturi deosebite pentru reînnoirea infrastructurii și dezvoltarea noii economii bazate pe CD&I, resurse energetice curate și regenerabile, rețele noi pentru transportul energiei, dezvoltarea cercetării, învățământului, sănătății (Creel *et al.*, 2012; Verhelst, 2012) și a mijloacelor de apărare pentru a răspunde noilor provocări și competiției mondiale. Toate acestea necesită un volum mare de investiții. Regula de aur, în forma sa schimbată, care ține seama doar de disciplina și stabilitatea financiară, de multe ori, frânează desfășurarea unor asemenea eforturi de investiții necesare în viitor și anulează efectele eforturilor depuse pe linia reformelor și inovărilor din ultimul timp. Revenirea la regula de aur consacrată de teoria finanțelor publice care să ia în considerare investițiile publice în relație cu restricțiile privind nivelul datoriei publice și al deficitelor bugetare și structurale ar debloca situația critică actuală de scădere dramatică a investițiilor publice și a calității acestora și de stagnare economică a țărilor membre UE, ar da cale liberă înlăturării investițiilor publice și reluării creșterii economice.

În cazul revenirii la adevărata regulă de aur a finanțelor publice, una dintre soluțiile minime ar putea fi, de exemplu, cea potrivit căreia deficitul structural (Def_s) să fie destinat, în integralitatea sa, investițiilor publice (INV_p) conform relației $Def_s - INV_p = 0$. Pentru țările mai puțin dezvoltate, această soluție ar putea căpăta o anumită importanță, întrucât ea ar permite cel puțin asigurarea cofinanțării proiectelor de investiții cu finanțare UE nerambursabilă. Totodată, aceasta ar constitui o garanție că fondurile corespunzătoare deficitului structural nu vor lua calea acoperirii unor nevoi curente.

Privind lucrurile pe un plan mai larg, principial, dincolo de acest caz concret, trebuie pusă problema de a schimba însuși modul de a percepe relația actuală dintre sectorul real și sectorul nominal, care începe să capete valoarea unei adevărate dogme. De regulă, nu economia reală, care susține desfășurarea vieții societății, trebuie modelată strict și totdeauna după criteriile și interesele economiei nominale. Dimpotrivă, economia nominală

trebuie pusă în slujba economiei reale și, ca atare, ea ar trebui să sufere adaptările necesare pentru a nu înăbuși sau împiedica, ci pentru a stimula inovarea și dezvoltarea economiei reale pe termen mediu și lung.

7. Concluzii

În acest studiu au fost analizate două probleme importante: a) modurile de determinare a deficitelor bugetare – ca diferențe negative dintre venituri și cheltuieli – în strânsă legătură cu ciclul economic; b) posibilitățile de soluționare a problemelor privind aceste deficite.

a) În scopul de a le transforma în instrumente de lucru în vederea introducerii disciplinei fiscale la nivelul statelor membre ale UE, deficiturile au fost clasificate în următoarele patru categorii: efective, ciclice, structurale și structurale primare. Au fost, totodată, definite elementele lor de calcul – PIB efectiv, PIB potențial, ecartul producției (output gap), elasticitatea veniturilor, elasticitatea cheltuielilor și elasticitatea totală (bugetară). În baza acestor elemente de calcul, grupurile de lucru ale Comisiei Europene au determinat cele patru categorii de deficite și au întocmit serii statistice complete începând din 1995, actualizate cu modificările și inovările făcute pe parcurs.

b) Ca urmare a depășirii normelor privind plafoanele prestabilite pentru deficiturile bugetare efective și deficiturile structurale prin Tratatul de la Maastricht și prin Pactul de stabilitate și creștere, la nivelul UE și al țărilor membre au fost luate două inițiative importante: (i) cea care țintește restabilirea echilibrelor bugetare prin măsuri de austeritate (tărirea cheltuielilor bugetare și mărirea unor taxe și impozite) pentru reducerea deficitelor excesive; (ii) cea care reprezintă aplicarea unui mecanism de monitorizare și intervenție în caz de deviere, folosind cele două brațe ale Pactului de stabilitate și creștere și întărite de Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernarea (compactul fiscal) în UEM – brațul preventiv și brațul corectiv. Conform compactului fiscal, brațul corectiv implică obligativitatea țărilor de a se încadra în limita deficitului efectiv de 3%, iar brațul preventiv implică convergența treptată a țărilor semnatare ale compactului fiscal spre obiectivul pe termen mediu (MTO), ceea ce înseamnă obligativitatea realizării deficitului structural de 0,5% din PIB pentru țările care înregistrează un nivel al datoriei publice de peste 60% și de 1% din PIB pentru țările care înregistrează un nivel al datoriei publice semnificativ sub 60% și un grad de risc redus. Adoptarea deficitului

structural, deși considerat prea restrictiv mai ales pentru economiile emergente, se consideră a fi necesară pentru reducerea stocului datoriei publice și pentru asigurarea sustenabilității finanțelor publice.

Noul mecanism este creat pentru a supraveghea evoluția sistemelor economice naționale și comunitare și devierile acestor sisteme de la normele stabilite ca urmare a măsurilor discreționare și/sau a efectelor produse de stabilizatorii automați (componenta ciclică). Relațiile care au loc între indicatorii relevanți ce descriu evoluția ciclului economic, pe care i-am menționat mai sus, au importanță în a cunoaște ex-ante efectele posibile: pe de o parte, ale manipulării sistemului economic cu diferitele politici fiscale (măsuri discreționare) și cu dozajele care se dau acestor politici pe diferite faze ale ciclului economic; pe de altă parte, ale mișcării sistemului economic sub impactul stabilizatorilor automați.

c) Ca reper (pivotal) important al mișcării (evoluției) sistemului economic în cadrul ciclului este considerat PIB potențial, având în vedere conținutul său, factorii determinanți și gradul ridicat de stabilitate. În jurul PIB potențial oscilează PIB efectiv, caracterizat printr-o mobilitate ridicată mai ales atunci când, de exemplu, au loc politici agresive de creștere a salariilor fără un corespondent pe linia creșterii productivității sau politici de scădere bruscă și importantă a unor impozite și taxe, mai ales cele legate de consum. Această mobilitate ridicată poate conduce, în anumite condiții, la declanșarea unor crize economice profunde, având drept urmări și soluții măsuri severe de austeritate.

d) În prezent (2015), economia României se află în faza de reluare a creșterii economice, înregistrând un ecart al producției pozitiv. De exemplu, față de PIB potențial de creștere de 1,5% în 2013 și 1,9% în 2014, PIB efectiv a început să înregistreze creșteri peste potențial, respectiv de 3,4% și 2,8%. Având în vedere ritmul diminuat al PIB potențial față de anii precedenți ca urmare a scăderii investițiilor, politica cea mai potrivită în faza actuală a ciclului economic ar fi aceea de creștere a investițiilor publice și private și de creștere a spațiului fiscal prin realizarea de solduri bugetare pozitive.

Din păcate, fără să învețe din lecția crizei economice recente, politicienii români repetă greșeala din 2006-2008, adoptând în 2015-2016 (în perioada de înviorare și de avânt economic) aceeași politică prociclică, constând în măsuri de stimulare agresivă a cererii de consum prin creșterea cheltuielilor bugetare, cum sunt: acordarea de pensii speciale discriminatorii în afara principiului general al contributivității, sporirea salariilor în întregul sector bugetar cu 10%, din care, în sectorul de sănătate și de învățământ, cu 25%.

Aceste inițiative au fost precedate de aprobarea, tot în 2015, a noului cod fiscal, cuprinzând măsuri abrupte și importante (ca mărime) de relaxare fiscală care stimulează în cea mai mare parte tot creșterea cererii de consum prin reducerea TVA de la 24% la 20%, iar la produsele alimentare la 9%, precum și reducerea nivelului accizelor și reducerea impozitelor pe dividende.

Coroborând efectele celor două inițiative legislative menționate referitoare la creșterea cererii de consum cu efectele reducerii însemnate a investițiilor publice și private, se poate întrevădea că, în perioada următoare, vom asista, pe de o parte, la scăderea potențialului productiv, iar pe de altă parte, la o creștere forțată a PIB efectiv pe baza deficitelor și împrumuturilor. Cererea de consum sporită mult peste potențialul productiv va putea fi acoperită prin creșterea masivă a importurilor, ceea ce va afecta balanța de plăți externe. În lipsa aplicării brațului corectiv al Pactului de stabilitate și creștere întărit de compactul fiscal, politica prociclică adoptată în 2015 de Guvernul și Parlamentul României creează premisele favorabile izbucnirii în viitor a unei crize puternice - mai ales din cauza frontului larg al măsurilor discreționare, magnitudinii acestor măsuri, precum și absenței spațiului fiscal -, criză urmată de măsuri severe de austeritate.

Elasticitățile veniturilor, cheltuielilor și soldului bugetar

	Venituri	Cheltuieli	Sold bugetar
	ϵ_R	ϵ_E	$\epsilon = \epsilon_R - \epsilon_E$
Belgia	0,01	-0,59	0,61
Bulgaria	-0,08	-0,39	0,31
Republica Cehă	0,01	-0,45	0,43
Danemarca	0,00	-0,62	0,62
Germania	-0,01	-0,56	0,55
Republica Estonia	0,04	-0,41	0,44
Irlanda	0,02	-0,51	0,53
Grecia	-0,02	-0,51	0,48
Spania	0,01	-0,53	0,54
Franța	0,00	-0,60	0,60
Croația	-0,01	-0,48	0,47
Italia	0,04	-0,50	0,54
Cipru	0,07	-0,45	0,52
Letonia	-0,03	-0,41	0,38
Lituania	0,02	-0,39	0,41
Luxemburg	0,00	-0,44	0,44
Ungaria	-0,02	-0,51	0,49
Malta	0,01	-0,45	0,46
Țările de Jos	0,07	-0,58	0,65
Austria	0,01	-0,57	0,58
Polonia	0,03	-0,49	0,52
Portugalia	-0,02	-0,53	0,51
România	-0,05	-0,38	0,34
Slovenia	-0,01	-0,48	0,48
Slovacia	0,00	-0,40	0,39
Finlanda	-0,03	-0,60	0,57
Suedia	-0,02	-0,61	0,59
Regatul Unit	0,12	-0,47	0,59

Sursa: European Commission, *Report on Public Finances in EMU 2014*, *European Economy* 9/2014, p. 45.

Ritmurile PIB efectiv și potențial, soldul bugetar efectiv și soldul comercial

	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014
România																				
Ritm PIB efectiv real, %	7,1	3,9	-4,8	-2,1	-0,4	2,4	5,6	5,2	5,5	8,4	4,2	8,1	6,9	8,5	-7,1	-0,8	1,1	0,6	3,4	2,8
Ritm PIB potențial real, %	...	1,5	1,0	1,2	1,6	2,5	2,5	2,6	3,8	4,6	4,8	5,5	6,7	6,3	1,5	1,4	1,4	1,8	1,5	1,9
Ecartul PIB, % în PIB potențial	3	5,3	-0,7	-3,9	-5,8	-5,9	-3,1	-0,6	1,1	4,7	4,1	6,6	6,7	8,9	-0,3	-2,5	-2,8	-3,9	-2,1	-1,3
Sold bugetar efectiv, % în PIB	-2,0	-3,5	-4,4	-3,2	-4,4	-4,7	-3,5	-2,0	-1,5	-1,2	-1,2	-2,2	-2,9	-5,6	-8,9	-6,6	-5,3	-2,9	-2,2	-1,5
Deficit bugetar structural (corectat ciclic, % în PIB potențial)	-2,7	-4,8	-4,2	-2,2	-2,8	-3,0	-2,4	-1,8	-1,8	-2,8	-2,5	-4,4	-5,2	-8,6	-8,8	-5,8	-4,4	-1,6	-1,5	-1,0
Deficit bugetar ciclic (componenta ciclică a deficitului bugetar, % în PIB potențial)	0,8	1,3	-0,2	-1,0	-1,6	-1,6	-1,0	-0,2	0,4	1,6	1,4	2,2	2,3	3,0	-0,1	-0,8	-0,9	-1,3	-0,7	-0,4
Sold comercial, % în PIB	-5,0	-7,8	-6,8	-7,7	-4,5	-5,3	-7,5	-5,6	-7,5	-9,0	-10,1	-11,9	-14,3	-13,3	-6,4	-6,1	-5,6	-4,9	-0,8	0,1
Germania																				
Ritm PIB efectiv real, %	1,7	0,8	1,8	2,0	2,0	3,0	1,7	0,0	-0,7	1,2	0,7	3,7	3,3	1,1	-5,6	4,1	3,6	0,4	0,1	1,6
Ritm PIB potențial real, %	1,8	1,6	1,5	1,5	1,6	1,7	1,6	1,4	1,3	1,3	1,2	1,4	1,3	1,1	0,6	0,8	1,2	1,2	1,3	1,5
Ecartul PIB, % în PIB potențial	-0,1	-0,9	-0,6	-0,1	0,2	1,5	1,6	0,3	-1,7	-1,8	-2,3	0	1,9	1,8	-4,5	-1,4	1	0,1	-1,1	-1
Sold bugetar efectiv, % în PIB	-9,3	-3,4	-2,8	-2,4	-1,5	1	-3,1	-3,9	-4,1	-3,7	-3,3	-1,5	0,3	0	-3	-4,1	-0,9	0,1	0,1	0,7
Deficit bugetar structural (corectat ciclic, % în PIB potențial)	-9,3	-2,9	-2,5	-2,4	-1,6	0,3	-4,0	-4,0	-3,1	-2,7	-2,0	-1,5	-0,7	-1,0	-0,6	-3,3	-1,4	0,0	0,7	1,2
Deficit bugetar ciclic (componenta ciclică a deficitului bugetar, % în PIB potențial)	-0,1	-0,5	-0,3	-0,1	0,1	0,7	0,9	0,2	-0,9	-1,0	-1,3	0,0	1,0	1,0	-2,5	-0,8	0,5	0,1	-0,6	-0,5
Sold comercial, % în PIB	0,5	0,8	1,2	1,4	0,7	0,2	1,8	4,4	3,7	5,0	5,0	5,3	6,6	6,0	4,9	5,2	4,9	6,1	6,0	6,7
Bulgaria																				
Ritm PIB efectiv real, %	...	...	-1,1	3,5	-5,6	6,0	3,8	4,5	5,4	6,6	6,0	6,5	6,9	5,8	-5,0	0,7	2,0	0,5	1,1	1,7
Ritm PIB potențial real, %	...	0,2	1,3	1,6	1,8	3,1	3,1	3,3	6,3	6	6,3	5,5	4,8	4,8	1,8	0,1	0,2	0,4	0,8	1,7
Ecartul PIB, % în PIB potențial	3,5	5	2,5	4,3	-3,3	-0,6	0	1,1	0,3	0,8	0,5	1,4	3,5	4,4	-2,6	-2,0	-0,3	-0,2	0,1	0,0
Sold bugetar efectiv, % în PIB	-7,2	-9,9	0,8	1,1	0,1	-0,5	1	-1,2	-0,4	1,8	1	1,8	1,1	1,6	-4,2	-3,2	-2	-0,7	-0,9	-2,8
Deficit bugetar structural (corectat ciclic, % în PIB potențial)	-8,0	-10,7	0,3	0,2	0,9	-0,4	1,0	-1,5	-0,5	1,6	0,9	1,4	0,1	0,3	-3,4	-2,6	-1,9	-0,6	-0,9	2,8
Deficit bugetar ciclic (componenta ciclică a deficitului bugetar, % în PIB potențial)	0,8	0,9	0,4	0,9	-0,8	-0,2	0,0	0,4	0,1	0,2	0,1	0,4	1,1	1,4	-0,8	-0,6	-0,1	-0,1	0,0	0,0
Sold comercial, % în PIB	12,4	13,6	12,8	7,0	-4,6	-5,3	-9,4	-8,0	-10,2	-11,1	-14,7	-17,1	-18,6	-19,7	-8,3	-2,8	0,9	-2,8	-0,6	-0,9
Polonia																				
Ritm PIB efectiv real, %	...	6,1	6,5	4,6	4,6	4,6	1,2	2,0	3,6	5,1	3,5	6,2	7,2	3,9	2,6	3,7	4,8	1,8	1,7	3,4
Ritm PIB potențial real, %	...	4,5	5,1	5,6	5,2	5,0	4,5	4,0	3,6	3,4	3,2	3,4	3,9	4,1	4	4,1	4,2	3,5	2,7	3,2
Ecartul PIB, % în PIB potențial	-0,1	1,3	2,6	1,7	1,1	0,7	-2,5	-4,3	-4,4	-2,8	-2,5	0,1	3,3	3,1	1,8	1,3	1,9	0,2	-0,7	-0,5
Sold bugetar efectiv, % în PIB	-4,2	-4,5	-4,6	-4,2	-2,2	-3	-4,8	-4,8	-6,1	-5,2	-4	-3,6	-1,9	-3,6	-7,3	-7,6	-4,9	-3,7	-4	-3,2

Deficit bugetar structural (corectat ciclic, % în PIB potențial)	-4,1	-5,2	-5,7	-4,9	-2,7	-3,3	-3,5	-2,6	-3,8	-3,7	-2,7	-3,7	-3,6	-5,3	-8,2	-8,3	-5,9	-3,8	-3,6	-2,9
Deficit bugetar ciclic (componenta ciclică a deficitului bugetar, % în PIB potențial)	-0,1	0,6	1,2	0,7	0,5	0,3	-1,3	-2,2	-2,3	-1,5	-1,3	0,1	1,7	1,6	0,9	0,7	1,0	0,1	-0,4	-0,3
Sold comercial, % în PIB	2,3	-1,3	-3,7	-4,7	-5,8	-6,4	-3,6	-3,4	-2,6	-2,6	-1,0	-1,9	-3,3	-4,9	-0,7	-2,1	-2,0	-0,5	1,9	1,2
Ungaria																				
Ritm PIB efectiv real, %	...	0,0	3,4	4,2	3,2	4,2	3,7	4,5	3,8	4,8	4,3	4,0	0,5	0,9	-6,6	0,8	1,8	-1,5	1,5	3,6
Ritm PIB potențial real, %	...	...	...	3,3	3,5	3,4	3,5	3,6	3,6	3,7	3,2	2,7	2,1	1,5	0,4	0,0	0,0	0,0	0,6	1,4
Ecartul PIB, % în PIB potențial	...	...	-1,5	-0,6	-0,8	0,0	0,2	1,0	1,2	2,3	3,4	4,7	3,0	2,4	-4,7	-3,9	-2,2	-3,7	-2,8	-0,7
Sold bugetar efectiv, % în PIB	-8,7	-4,4	-5,6	-7,5	-5,1	-3,0	-4,1	-8,9	-7,2	-6,4	-7,9	-9,4	-5,1	-3,7	-4,6	-4,5	-5,5	-2,3	-2,5	-2,6
Deficit bugetar structural (corectat ciclic, % în PIB potențial)	...	...	-5,0	-7,3	-4,8	-3,0	-4,2	-9,4	-7,8	-7,5	-9,5	-11,7	-6,6	-4,8	-2,3	-2,6	-4,4	-0,5	-1,1	-2,2
Deficit bugetar ciclic (componenta ciclică a deficitului bugetar, % în PIB potențial)	...	...	-0,5	-0,2	-0,3	0,0	0,1	0,5	0,6	1,1	1,7	2,3	1,5	1,2	-2,3	-1,9	-1,1	-1,8	-1,4	-0,3
Sold comercial, % în PIB	-0,1	0,4	0,9	-1,6	-2,7	-3,7	-1,2	-2,0	-4,0	-4,0	-2,3	-1,1	0,6	0,4	4,0	5,3	6,1	6,7	7,3	7,3

Sursa: European Commission, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring 2015 și Eurostat.

Abreviații folosite

Statele membre

BE	Belgia	HU	Ungaria
BG	Bulgaria	MT	Malta
CZ	Republica Cehă	NL	Olanda
DK	Danemarca	AT	Austria
DE	Germania	PL	Polonia
EE	Estonia	PT	Portugalia
EI	Irlanda	RO	România
EL	Grecia	SI	Slovenia
ES	Spania	SK	Slovacia
FR	Franța	FI	Finlanda
IT	Italia	SE	Suedia
CY	Cipru	UK	Regatul Unit
LV	Letonia	EA	Zona euro – 19 state membre
LT	Lituania	EU	Uniunea Europeană
LU	Luxemburg	EU-28	Uniunea Europeană - 28 de state membre

BIBLIOGRAFIE

1. Albu, Liviu-Lucian; Radu, Lupu; Adrian, Cantemir, Calin, 2015, "Interaction between Financial Markets and Macroeconomic Variables in EU; A Nonlinear Modeling Approach", *ERSA Conference Papers*, European Regional Science Association
2. Alesina, Alberto F.; Ardagna, Silvia, 2009, "Large Changes in Fiscal Policy: Taxes versus Spending", *NBER Working Paper*, 15438, October.
3. Alessandrini, Pietro; Fratianni, Michele; Hughes, Andrew J.; Hallett, Andrea; Presbitero, Filippo, 2012, "External Imbalances and Financial Fragility in the Euro Area", *MoFiR Working Paper*, No. 66, May.
4. Altăr, Moisă; Necula, Ciprian; Bobeică, Gabriel, 2010, "Estimating the Cyclically Adjusted Budget Balance for the Romanian Economy. A Robust Approach", *Romanian Journal of Economic Forecasting*, No. 2, 79-99.
5. Artis, Michael J., 2002, "The Stability and Growth Pact, Fiscal Policy in the EMU", în Breus, P.; Fink, G.; Griller, S. (eds.), *Institutional, Legal and Economic Aspects of the EMU*, Wien Springer, 101-116.
6. Atoyán, Ruben; Manning, Jonathan; Rahman, Jesmin, 2013, "Rebalancing: Evidence from Current Account Adjustment in Europe", *IMF Working Paper*, 13/74.
7. Balassone, Fabrizio; Franco, Daniele, 2000, "Public Investment, the Stability Pact and the Golden Rule", *Fiscal Studies*, Vol. 21, No. 2, 207-229.
8. Bilicka, Katarzyna Anna; Devereux, Michael P.; Fuest, Clemens, 2012, "The Effects of Fiscal Consolidation on Short-Term Growth: A Review and Implications for the UK", în Alworth,

- Julian S.; Arachi, Giampaolo (eds.), 2012, „Taxation and the Financial Crisis”, Oxford University Press.
9. Borio, Claudio; Disyatat, Piti; Juselius, Mikael, 2013, “Rethinking potential output: embedding information about the financial cycle”, *BIS Working Papers*, No. 404.
 10. Bornhorst, Fabian; Dobrescu, Gabriela; Fedelino, Annalisa; Gottschalk, Jan; Nakata, Taisuke, 2011, “When and How to Adjust Beyond the Business Cycle? A Guide to Structural Fiscal Balances”, IMF, Fiscal Affairs Department, April.
 11. Buti, Marco; Eijffinger, Sylvester; Franco, Daniele, 2003, “Revisiting the Stability and Growth Pact: Grand design or internal adjustment? European Economy”, European Commission, *Economic and Financial Affairs Economic Papers*, No. 180, January.
 12. Catrina, Ion Lucian, 2012, “The Failure of Fiscal Consolidation through «Budget Cuts»”, *Procedia Economics and Finance*, Vol. 3, 367-374.
 13. Consiliul Fiscal, 2015, “Răspunsul Consiliului Fiscal la adresa nr. 491/02.07.2015 a Departamentului de Politici Economice și Sociale al Administrației Prezidențiale”.
 14. Consiliul Fiscal, 2015, “Opinia Consiliului Fiscal asupra proiectului de revizuire a Codului Fiscal”, 30 martie 2015, <http://www.consiliulfiscal.ro/Opinie-Cod-Fiscal-final.pdf>.
 15. Creel, Jérôme, 2003, “Ranking Fiscal Policy Rules: the Golden Rule of Public Finance vs. the Stability and Growth Pact”, OFCE, No. 2003-04, July.
 16. Creel, Jérôme; Hubert, Paul; Saraceno, Francesco, 2012, “The European Fiscal Compact: A Counterfactual Assessment”, *Journal of Economic Integration*, Vol. 27, No. 4, 537-563.
 17. Creel, Jérôme; Monperrus-Veroni, Paola; Saraceno, Francesco, 2007, “Has the Golden Rule of Public Finance Made a Difference in the UK?”, Document de travail, OFCE No. 2007-13, April.
 18. Dumitru, Ionuț, 2012, “The European fiscal compact. Implications for Romania”, February 8, http://www.fiscalcouncil.ro/Prezentare_en-8-02-2012.pdf.
 19. Dumitru, Ionuț, 2015, “Când logica politică bate logica economică – capcana prociclicității”, *Ziarul financiar*, 30 iunie, <http://www.zf.ro/banci-si-asigurari/cand-logica-politica-bate-logica-economica-capcana-prociclicitatii-14506348>.
 20. ECB, 2005, “The Reform of the Stability and Growth Pact”, *Monthly Bulletin*, August, 59-73.
 21. ECB, 2012, “A Fiscal Compact for a Stronger Economic and Monetary Union”, *Monthly Bulletin*, May, 79-94.
 22. Ehrhart, Katarina; Schumker, Claudia, 2013, “Investing Our Way out of the Crisis? The debate over how public investment banks in Europe can promote growth”, *DGAP Analyse Kompakt*, August, No. 4.
 23. Eichengreen, Barry; Wyplosz, Charles, 1998, “The Stability Pact: More than a minor nuisance?”, *Economic Policy*, April.
 24. European Commission, 2012, “Specifications on the Implementation of the Stability and Growth Pact and Guidelines on the Format and Content of Stability and Convergence Programmes”, September 3.
 25. European Commission, 2014, “Report on Public Finances in EMU”, *European Economy*, 9.
 26. European Commission, 2015, *Cyclical Adjustment of Budget Balances*, Spring.
 27. European Council, 2010, “Strengthening Economic Governance in the EU. Report of the Task Force to the European Council”, Brussels, October 21.
 28. Fedelino, Annalisa; Ivanova, Anna; Horton, Mark, 2009, “Computing Cyclically Adjusted Balances and Automatic Stabilizers”, IMF, Fiscal Affairs Department.
 29. Frankel, Jeffrey A.; Végh, Carlos A.; Vuletin, Guillermo, 2013, “On Graduation from Fiscal Procyclicality”, *Journal of Development Economics*, 100, 32-47.
 30. Giavazzi, Francesco; Pagano, Marco, 1990, “Can Severe Fiscal Contractions Be Expansionary? Tales of Two Small European Countries”, în *NBER Macroeconomics Annual 1990*, Vol. 5, Blanchard, Oliver Jean; Fisher, Stanley (eds.), MIT Press.

31. Giavazzi, Francesco; Pagano, Marco, 1996, "Non-Keynesian Effects of Fiscal Policy Changes: International Evidence and the Swedish Experience", *Swedish Economic Policy Review*, 3, 67-103.
32. Girouard, Nathalie; André, Christophe, 2005, "Measuring Cyclically-adjusted Budget Balances for OECD Countries", *OECD Economics Department Working Papers*, No. 434.
33. Havik, Karel; Mc Morrow, Kieran; Orlandi, Fabrice; Planas, Christophe; Raciborski, Rafal; Röger, Werner; Rossi, Alessandro; Thum-Thysen, Anna; Vandermeulen, Valerie, 2014, "The Production Function Methodology for Calculating Potential Growth Rates and Output Gaps", European Commission, *European Economy, Economic Papers*, 353/November.
34. Iancu, Aurel, 2015, "Teorii și politici privind austeritatea și efectele acesteia", *Studii economice*, INCE.
35. IMF, 2010, "Recovery, Risk and Rebalancing", *World Economic Outlook*, October 2010, Chapter 3: "Will It Hurt? Macroeconomic Effects of Fiscal Consolidation".
36. Kemp, Harri, 2014, "Measuring potential output for the South African economy: Embedding information about the financial cycle", *Stellenbosch Economic Working Papers*, 03/14.
37. Larch, Martin; Turrini, Alessandro, 2009, "The cyclically-adjusted budget balance in EU fiscal policy making: A love at first sight turned into a mature relationship", European Economy, European Commission, Economic and Financial Affairs, *Economic Paper*, 374/March.
38. Laven, Zachary; Santi, Federico, 2012, "EU Austerity and Reform: A Country by Country Table" (Updated May 3), <http://www.europeaninstitute.org/index.php/ei-blog/148-april-2012/1579-eu-austerity-and-reform-a-country-by-country-table-updated-may-3>.
39. Monperrus-Veroni, Paola; Saraceno, Francesco, 2005, "Reform of the Stability and Growth Pact: Reducing or Increasing the Nuisance?" OFCE Document de travail, No. 2005-1, Janvier.
40. Mourre, Gilles; Isbasoiu, George-Marian; Paternoster, Dario; Salto, Matteo, 2013, "The cyclically-adjusted budget balance used in the EU fiscal framework: An update", European Commission, *European Economy, Economic Papers*, 478/March.
41. Mourre, Gilles; Astarita, Caterina; Princen, Savina, 2014, "Adjusting the budget balance for the business cycle: the EU methodology", European Commission, *European Economy, Economic Papers*, 536/November.
42. Nevin Economic Research Institute, 2012, "Information Note on the EU Fiscal Compact Treaty", May.
43. Olteanu, Dan, 2015, "Austerity and Growth in the EU Countries", Conferința Espera 2015, Institutul Național de Cercetări Economice „Costin C. Kirițescu”.
44. Rudiger, Ahrend; Catte, Pietro; Price, Robert W.R., 2006, "Interaction between Monetary and Fiscal Policy: How Monetary Conditions Affect Fiscal Consolidation", OECD, *Economics Department Working Papers*, No. 521.
45. Verde, Antimo, 2004, "The Stability and Growth Pact in Rainy Days: An Alternative View", *Bank of Valletta Review*, No. 30, Autumn.
46. Verhelst, Stijn, 2012, "How EU Fiscal Norms Will Become a Safety Net for the Failure of National Golden Rules", *European Policy Brief*, No. 6, January.
47. Von Hagen, Jürgen; Wolff, Guntram B., 2014, "What do deficits tell us about debt? Empirical evidence on creative accounting with fiscal rules in the EU", *Discussion Paper Series 1: Studies of the Economic Research Centre*, No. 38/2004.