

## ARMONIZAREA POLITICILOR BUGETAR-FISCALE ȘI MONETAR-VALUTARE

*Dr. hab., prof. univ. Tatiana MANOLE*

### HARMONIZATION OF BUDGET-FISCAL AND MONETARY – EXCHANGE POLICIES

*In this article the author deals with financial policies: fiscal policy and monetary policy. There are indicated three major gaps that creates major problems for an efficient fiscal policy: the gap on the recognition, legislative and administrative offset and gap impact. There are analyzed restrictive and expansionary fiscal policy and the influence on the budget. Also, there are analyzed the effects of expansionary monetary policy and the impact on the budget. There are studied the effects of budget growth in a flexible exchange rate regime and a fixed exchange rate regime.*

Politica bugetar-fiscală și cea monetar-valutară au un impact esențial asupra dezvoltării economico-financiare a țării. Acest tip de influențe va fi cercetat în cele ce urmează.

**Politicile financiare** pot fi definite ca ansamblul metodelor și mijloacelor concrete privind procurarea și gestionarea resurselor financiare, precum și sistemul de instituții abilitate cu funcții financiare, instrumentele și reglementările financiare utilizate de stat pentru influențarea proceselor economice și a relațiilor sociale, într-o etapă determinată.

Politicile financiare fac parte din politica generală a statului și îndeplinesc un rol important în realizarea programelor privind dezvoltarea economică, promovarea progresului tehnic și științific, formarea profesională, recalificarea și reîncadrarea în muncă a șomerilor, ocrotirea sănătății, protecția socială a populației, dezvoltarea culturii, asigurarea echilibrului ecologic, apărarea națională etc.

Politicile financiare cuprind politicile fiscale și politicile monetar-valutare.

**Politicile fiscale** sunt, mai întâi de toate, instrumente ale guvernului de influențare economică. Ele reflectă măsura în care un guvern se implică în orientarea proceselor macroeconomice. Aplicarea politicilor fiscale constă, în esență, în determinarea mărimii cheltuielilor guvernamentale, a impozitelor și taxelor, a plăților transferabile sau a unei combinații dintre acestea care să conducă la realizarea scopurilor stabilite de guvern.

Aplicarea unei politici fiscale determinate poate avea efecte imediate asupra bugetului guvernamental. Creșterea cheltuielilor guvernamentale sau a plăților transferabile duc la sporirea deficitului

guvernamental, în timp ce creșterea ratei fiscalității duce la reducerea acestuia. Iată de ce, proiectarea unei politici fiscale trebuie însoțită mereu de o analiză a efectelor acesteia asupra deficitului bugetar, precum și a datoriei publice, în general.

Ca să fie eficientă și să reducă instabilitatea economică, politica fiscală trebuie să stimuleze economia în timpul recesiunii și să o restrângă în timpul extinderii inflației. Pentru funcționarea unei politici fiscale, timpul este crucial. Din cauza decalajelor, este foarte puțin probabil ca politica fiscală să fie eficientă. Cele trei decalaje care prezintă problemele majore pentru o politică fiscală eficientă sunt:

**1. Decalajul privind recunoașterea** – timpul necesar pentru a recunoaște că există o problemă și aceasta necesită a fi corectată.

**2. Decalajul administrativ / legislativ** – timpul necesar pentru a pune în aplicare o politică ce ar corecta cursul economiei.

**3. Decalajul privind impactul** – timpul necesar pentru schimbarea politicii fiscale care ar avea efecte asupra economiei.

La fel este știut că impozitele întotdeauna sunt deformatoare, ceea ce înseamnă că ele fac oamenii să-și schimbe comportamentul. Ratele înalte a impozitului pe venit descurajează efortul de muncă. Din cauza ratelor marginale înalte, de exemplu, mai mult de 50 %, mulți angajați vor lucra mai puțin.

Ratele înalte de impozitare pentru investiții de capital (impozite pe venitul din capital) descurajează investițiile în activitatea de producere și rezultă în lipsa stimulentele de investiții.

Ratele înalte ale impozitelor încurajează cheltuielile pentru bunuri mai puțin dorite, dar deduse din venitul impozabil, rezultând într-o utilizare ineficientă a resurselor.

Este de menționat faptul, că în condițiile unei economii de piață funcționale, instrumentele financiare și cele monetare joacă un rol important. Ele au fost concepute astfel încât să genereze în mod automat unele fenomene economice sau doar să le pună în mișcare prin organele de decizie. Economistul american, laureatul Premiului Nobel Paul D. Samuelson, bunăoară, scrie: „Sistemele noastre economico-bugetare moderne sunt structural dotate cu forțe de stabilizare automată foarte eficace. Ziua și noaptea, indiferent dacă Președintele se află sau nu la Casa Albă, sistemul bugetar contribuie, aidoma unui reostat, la neutralizarea factorilor de dezechilibru”.

Este vorba de acțiunea automată a unor asemenea instrumente, precum: **impozitele** – încasările bugetare din impozitele pe venit se diminuează de îndată ce venitul național începe să se reducă și cresc în situația inversă; **îndemnizațiile de șomaj** și alte **transferuri sociale**. Astfel, când economia este în recesiune, oamenii sunt disponibilizați. Cheltuielile pentru compensare de șomaj (G) cresc pentru a plăti lucrătorilor neangajați, iar impozitele de

compensare a șomajului (T), impuse afacerilor, vor descrește din cauza reducerii persoanelor angajate. Cheltuielile guvernamentale (G) cresc, acumularea impozitelor (T) scade, împingând bugetul spre deficit în timpul recesiunii, dovedind astfel o politică fiscală de expansiune.

**Notă:** *Politicile fiscale sunt instrumente ale guvernului pentru a influența economia, ele reflectă, prin urmare, măsura în care un guvern se implică în dirijarea proceselor macroeconomice.*

*Aplicarea politicilor fiscale constă, în esență, în determinarea mărimii cheltuielilor guvernamentale, a impozitelor și taxelor, a plăților transferabile sau a unei combinații dintre acestea care să ducă la realizarea scopurilor stabilite. Există două tipuri importante de politică fiscală: politica fiscală expansionistă și politica fiscală restrictivă.*

**Politica fiscală expansionistă** sau **ușoară** presupune o creștere a achizițiilor guvernamentale (G) și / sau a plăților transferabile (TR) sau o descreștere a taxelor autonome ( $T_o$ ) și / sau a ratei marginale a fiscalității ( $t_y$ ). Instrumentele fiscale expansioniste sunt: 1) creșterea lui G, creșterea lui TR, reducerea lui  $T_o$  și, respectiv, reducerea lui  $t_y$ .

Invers, dacă există o descreștere a achizițiilor guvernamentale (G) și/sau a plăților transferabile (TR), sau o creștere a taxelor autonome ( $T_o$ ) și / sau a ratei marginale a fiscalității ( $t_y$ ), **politica fiscală** se numește **restrictivă sau dură**. Instrumentele fiscale restrictive sunt: 1) scăderea lui G, scăderea lui TR, creșterea lui  $T_o$  și, corespunzător, creșterea lui  $t_y$ . Fenomenul este ilustrat prin tabelul 1.

Astfel, prin compensările de șomaj se menține într-o anumită măsură cererea agregată și, prin urmare, oferta agregată. Echilibrul general în economie este menținut.

Tabelul 1

#### Deosebirile dintre politica fiscală expansionistă și cea restrictivă

Politica fiscală expansionistă (ușoară)	Politica fiscală restrictivă (dură)
- Creșterea lui $G$ ↑	- Scăderea lui $G$ ↓
- Creșterea lui $TR$ ↑	- Scăderea lui $TR$ ↓
- Reducerea lui $T_o$ ↓	- Creșterea lui $T_o$ ↑
- Reducerea lui $t_y$ ↓	- Creșterea lui $t_y$ ↑

În timpul avântului economic, plățile pentru compensațiile de șomaj (G) scad, impozitul pentru compensarea de șomaj (T) urcă. Cheltuielile guver-

namentale scad, acumulările guvernamentale cresc, astfel bugetul se mișcă spre surplus (politica fiscală restrictivă) la timpul potrivit.

Colectările impozitului pe venitul corporativ sunt receptive la condițiile economice și, prin urmare, sunt ciclice, crescând pe parcursul unei expansiuni și scăzând pe parcursul unei recesiuni.

De aceeași manieră acționează un alt instrument al guvernului și anume programele de sprijin al agriculturii. Când cererea solvabilă la produsele agricole scade, guvernul achiziționează recolta nevalorificată pe piață la prețuri favorabile agricultorilor. În momentul când prețurile iarăși încep să crească, guvernul vinde producția achiziționată și își recuperează cheltuielile. Astfel, statul acționează ca un „tampon” la momentul potrivit.

**Sistemul progresiv de impozitare este un stabilizator la fel automat.** Acumulările de venituri în sistemul bugetar vor crește în perioade de dezvoltare (avânt) a economiei și vor scădea în perioade de recesiune automat, fără a modifica rata impozitului pe venit.

Mai e de menționat, după cum ne atenționează savantul economist Paul D. Samuelson, că „un stabilizator încorporat exercită o acțiune care tinde să atenueze până la un anumit punct orice fluctuație care afectează economia națională, însă ea nu poate să elimine 100 % efectele fenomenului destabilizator. Singurele intervenții discreționare (măsurile pe care guvernul le crede de cuviință în afara legii), de natură monetară și bugetară, sunt susceptibile să restaureze pe deplin echilibrul normal”<sup>2</sup>.

O intervenție discreționară, de exemplu, ar fi și modificarea cotelor de impozit în funcție de evoluția ciclului economic; diferențierea cuantumului cheltuielilor publice de transfer etc.

E de menționat, că indicatorii financiari privind impozitele, taxele, contribuțiile și celelalte venituri datorate bugetului public național, precum și cheltuielile pentru diferite destinații finanțate de la acest buget își păstrează caracterul lor imperativ, iar persoanele juridice și fizice sunt obligate, prin deciziile autorităților publice, să participe la efortul financiar național.

#### Efectele unei politici bugetare expansioniste<sup>3</sup>.

Prin politica cheltuielilor publice, guvernul decide să influențeze creșterea PIB. Din figura 1 observăm că statul sporește consumul, reducând impozitele, pe când venitul disponibil crește. Creșterea consumului, la rândul său, mărește cererea internă de mărfuri și servicii.

Creșterea cererii de consum stimulează producătorii să lărgescă producția și să angajeze mai mulți lucrători. Șomajul se va reduce. PIB va crește.

<sup>1</sup> Citat după „Finanțe publice” / Iulian Văcărel, Ch. D. Bistriceanu, Florian Bercea. – Ed. A VI-a. – București. Editura Didactică și Pedagogică, 2007, pag. 85. [P.D.Samuelson, L' Economique, tome 1, Paris, Librairie Armarid Colin, 1997, p. 500].

<sup>2</sup> Citat după „Finanțe publice” / Iulian Văcărel, Ch. D. Bistriceanu, Florian Bercea. – Ed. A VI-a. – București. Editura Didactică și Pedagogică, 2007, pag. 85. [P.D.Samuelson, L' Economique, tome 1, Paris, Librairie Armarid Colin, 1997, p. 503].

Creșterea cererii pe piață va duce la ridicarea prețurilor. Va crește cererea de valută. Ca urmare, economia se va confrunta cu un efect inflaționist.

Pe de altă parte, guvernul a redus impozitele pentru a stimula consumul, dar statul are nevoie de resurse financiare pentru investire. Producătorii (firmele) privați, încurajați de creșterea cererii, au și ei nevoie de investiții. Ce se întâmplă pe piața capitalului? Desigur, crește rata dobânzii. Cresc datoriile publice ale statului pentru acoperirea necesităților de resurse bănești. Scad investițiile private ca rezultat al creșterii ratei dobânzii.

Guvernul se va afla în fața dilemei: ce să accepte? O inflație mai mare și un șomaj mai mic, ori un șomaj mai mare și o inflație mai mică?

Astfel, investițiile private (sectorul privat) limitează, de fapt, efectul stimulat asupra PIB, producând așa-numitul „efect de izgonire financiară”. În viitor, guvernul va trebui să modifice politica bugetară. Economia trebuie să ajungă în stare de echilibru.

<sup>3</sup> Genereux, Jacques. „Les politiques économiques”. Edition du Seuil, 1996.

## Efectele unei politici monetare expansioniste

Politica monetară expansionistă, promovată de Banca Centrală (emisia de monede, taxa scontului, a ratei de refinanțare) va reduce rata dobânzilor bancare. În consecință, vor crește investițiile și consumul. O asemenea politică poate provoca două situații alternative.

Pe de o parte, apare efectul multiplicativ de creștere a PIB, se creează noi locuri de muncă, se reduce șomajul conjunctural. Pe de altă parte, cresc prețurile, apar procese inflaționiste. Guvernul ajunge la dilema: inflație / șomaj.

Prin urmare, politica monetară „a băncilor ieftine”, dusă de Banca Centrală, are limitele ei. Politica expansionistă (reducerea impozitelor și contribuțiilor în scopul creșterii și a ocupării) duce la creșterea inflației și a activismului economic. Șomajul scade, dar cu prețul creșterii inflației. Figura 2 reprezintă efectele posibile pentru economie a creșterii de emisie monetară într-un regim cu rată de schimb fixă.

Promovarea acestor politici financiare influențează bugetul atât la venituri, cât și la cheltuieli. Figura 3 ilustrează faptul că dacă Guvernul decide să promoveze o politică bugetară stimulatивă într-o țară în care cursul de schimb valutar este flexibil,

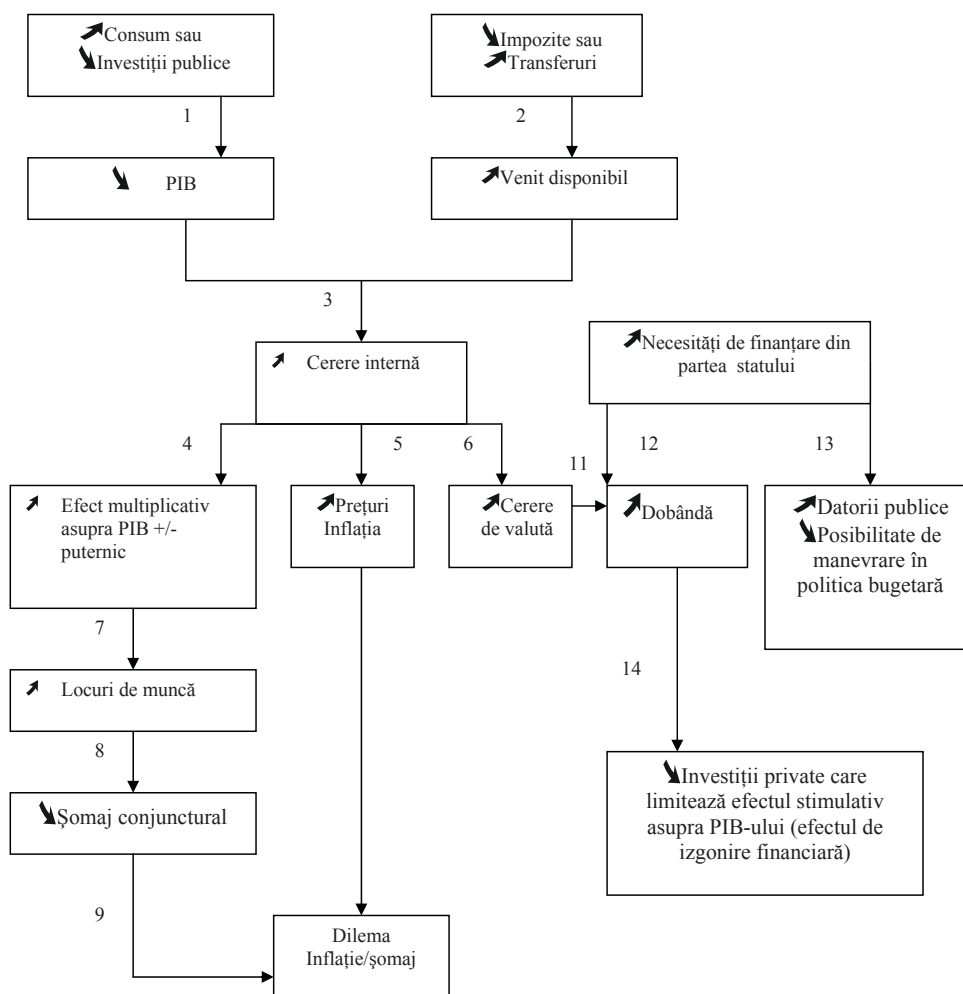


Figura 1. Efectele politicii fiscale expansioniste

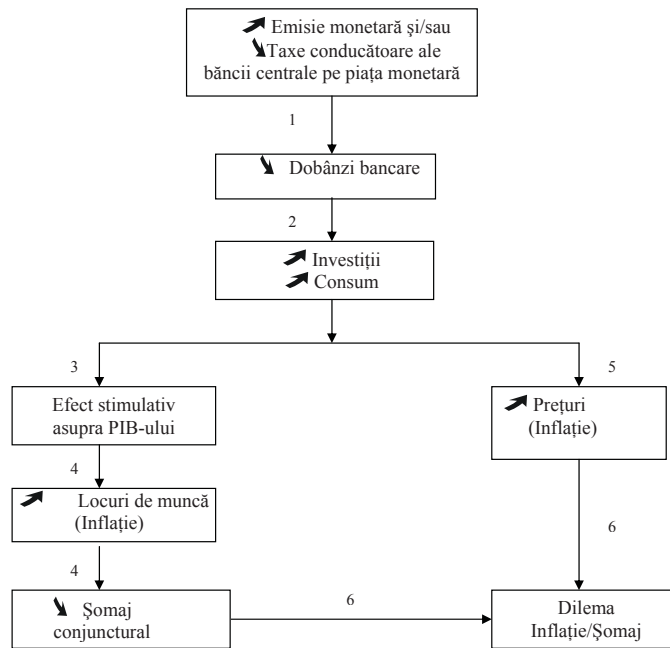


Figura 2. Efectele unei politici expansioniste

prin majorarea cheltuielilor publice sau prin reducerea veniturilor publice (reducând rata impozitelor), atunci crește cererea internă (efectul inițial stimulatив). Aceasta va stimula PIB-ul, va conduce la creșterea numărului locurilor de muncă și la reducerea șomajului.

Dar, totodată, vor crește și prețurile la mărfuri și servicii, vor crește importurile, iar în balanța comercială va apărea deficitul. Va crește cererea de valută. Rata dobânzii va crește și ea, dar investițiile se vor reduce. În balanța de capital se va înregistra surplus, deoarece rata înaltă a dobânzii va atrage fluxul de capital.

Acum în fața Guvernului apar două alternative:

**Prima:** mobilitatea puternică a capitalului, surplusul în balanța de plăți. Ca rezultat, crește rata de schimb a valutei naționale, scad prețurile internaționale competitive la mărfurile naționale, cresc importurile. Importatorii, vânzând marfa în țara dată contra valută națională, la revenire cumpără valută străină (dolari, euro) și le este convenabil: cu o cantitate mică de valută națională ei acum vor cumpăra o cantitate mai mare de dolari sau euro ca urmare a creșterii cursului valutei naționale. Va scădea însă exportul. Se va reduce cererea la produsele naționale. Astfel, se va reduce efectul stimulatив inițial prin rata de schimb. Va apare deficitul extern.

**A doua:** mobilitatea slabă a capitalului, deficit în balanța de plăți. Ca urmare a unei depreciere a ratei de schimb cresc prețurile internaționale competitive la produsele naționale. Importurile se reduc și apare surplusul extern, iar exporturile cresc, cererea la produsele naționale crește. Apar efectele stimulatивe consolidate.

Prin urmare, efectele creșterii bugetare într-o

țară cu sistem de schimb valutar flexibil sunt diverse. Într-un asemenea caz, pentru economie va fi deosebit de importantă strategia Băncii Centrale cu deciziile ei de politică monetară.

Altele sunt efectele creșterii bugetare într-un regim cu rata de schimb fixă. Chiar dacă guvernul întreprinde aceleași măsuri, intervenția Băncii Centrale poate influența investițiile sub presiunea masei monetare și a ratei dobânzii (vezi figura 4).

Este cunoscut faptul, că în teoriile contemporane privind politica bugetar-fiscală tot mai des se abordează efectele creșterii bugetare într-un regim cu rata de schimb valutar flotantă (flexibilă) (vezi figura 3) și în condițiile unei rate de schimb valutar fixat (vezi figura 4). În ambele cazuri, o stimulare a creșterii cheltuielilor publice prin majorarea achizițiilor de stat ori prin reducerea impozitelor va conduce la diminuarea veniturilor publice.

În figura 3 observăm că la început apare efectul stimulatив, apoi crește rata dobânzii ca urmare a creșterii cererii de valută, iar investițiile se reduc. Acum va fi nevoie de o intervenție a Băncii Centrale prin instrumente de politică monetar-creditară.

În regim de curs fixat dezechilibrele apărute se elimină prin modificarea în oferta de monedă (vezi figura 4). În regim de curs flotant Banca Centrală va trebui să dirijeze toate instrumentele de politică monetar-creditară.

În Republica Moldova Banca Centrală (numită oficial Banca Națională a Moldovei), de la cucerirea independenței țării până în prezent, folosește cu succes un șir de instrumente monetare pentru a-și atinge obiectivul său fundamental – menținerea prețurilor și reducerea inflației prin sterilizarea masei monetare din circulație. În

acest scop un rol deosebit are utilizarea ratei obligatorii de rezervă.

În anul 2011 norma rezervelor obligatorii ale BNM în raport cu mijloacele atrase în lei moldovenești și în valută de către băncile comerciale a fost modificată de două ori:

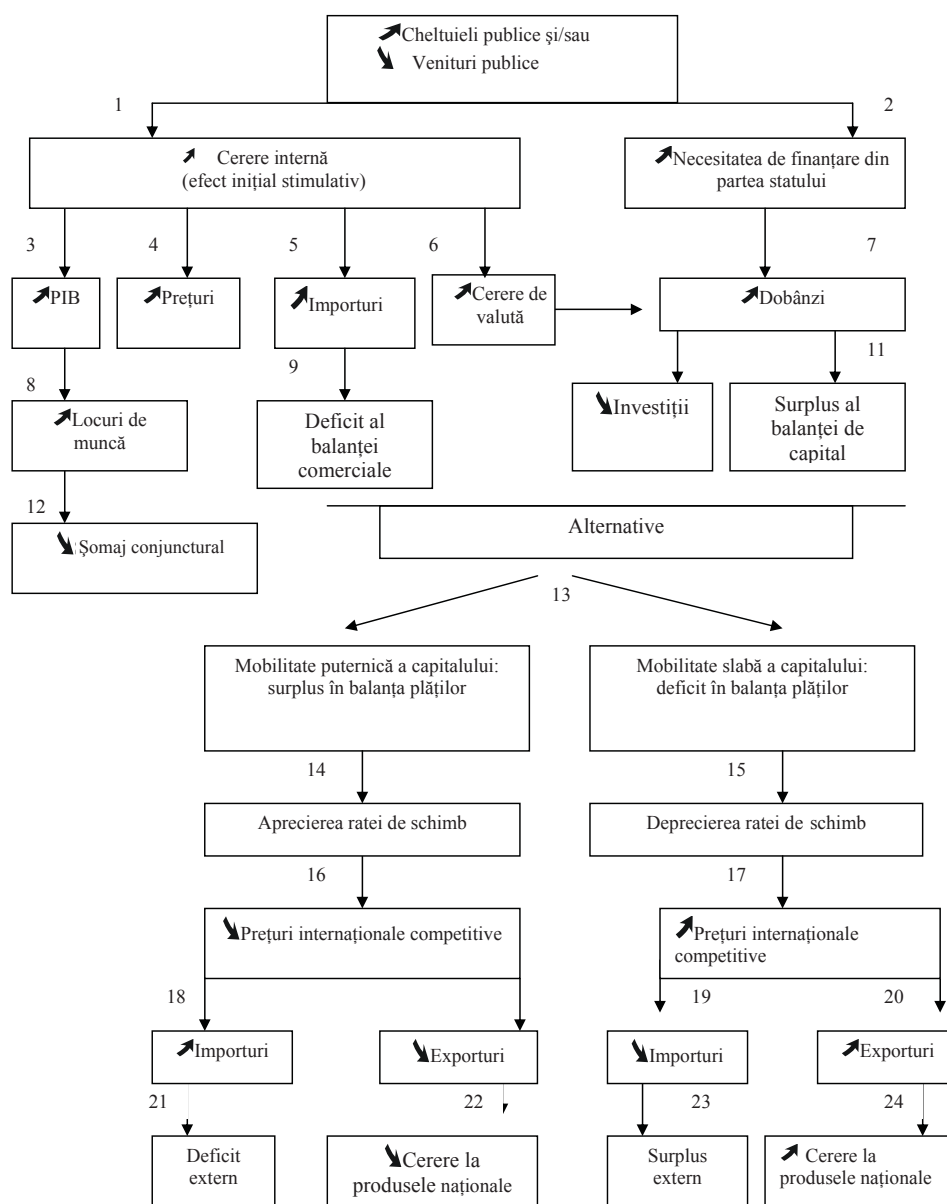
- Prima dată în luna februarie 2011, mărindu-se cu 3 puncte – de la 8% la 11%;
- A doua oară ea a fost modificată prin Hotărârea Consiliului Administrativ al BNM din 26 mai 2011. De data aceasta norma rezervelor obligatorii cu referire la mijloacele atrase de băncile comerciale în lei moldovenești și în valută se mărește iarăși cu trei puncte, de la 11% la 14%. Decizia va intra în vigoare din luna august 2011.

**Scopul** urmărit de BNM prin aceste modificări asupra RO (rezervelor obligatorii) este **sterilizarea masei monetare** din circulație și, astfel, **reducerea inflației**.

Există păreri că, prin majorarea RO, BNM tinde să transfere responsabilitatea sa de pe umerii proprii pe umerii băncilor comerciale, iar băncile comerciale, la rândul lor, vor trece-o pe umerii clienților săi.

Cum? Prin reducerea mijloacelor creditare și mărirea, astfel, a ratei dobânzii la creditele acordate de către băncile comerciale oferite clienților.

Pentru rezervele băncilor comerciale aflate la conturi în BNM, Banca Națională plătește o rată a dobânzii, egală, bunăoară, pentru luna iunie 2011, cu 5%. Această plasare a mijloacelor rezervate în



*Efecte stimulative reduse*

*Efecte stimulative consolidate*

*{evicțiune (pierdere) prin rata de schimb}*

**Figura 3. Efectele creșterii bugetare într-un regim cu rata de schimb flexibilă**

BNM este bazată pe *principiul administrativ* – constrângerea băncilor comerciale de către BNM de a rezerva obligatoriu conform normativului mijloacele atrase de către băncile comerciale.

Dar pentru plasarea după principiul „de piață” a veniturilor exprimate în certificate de venit la BNM, aceasta din urmă plătește în prezent (adică până în iunie 2011) 6%, iar din iulie 2011 va plăti o rată a dobânzii de 9%. Această rată a dobânzii se referă numai la depozite în lei moldovenești. La depozitele în valută păstrate de băncile comerciale în BNM, aceasta din urmă achită o rată a dobânzii simbolică – de 0,1% anual. Astfel, BNM folosește cu succes un șir de instrumente monetare în scopul menținerii necesarului de masă monetară și de stabilizare a prețurilor.

**Concluzii:**

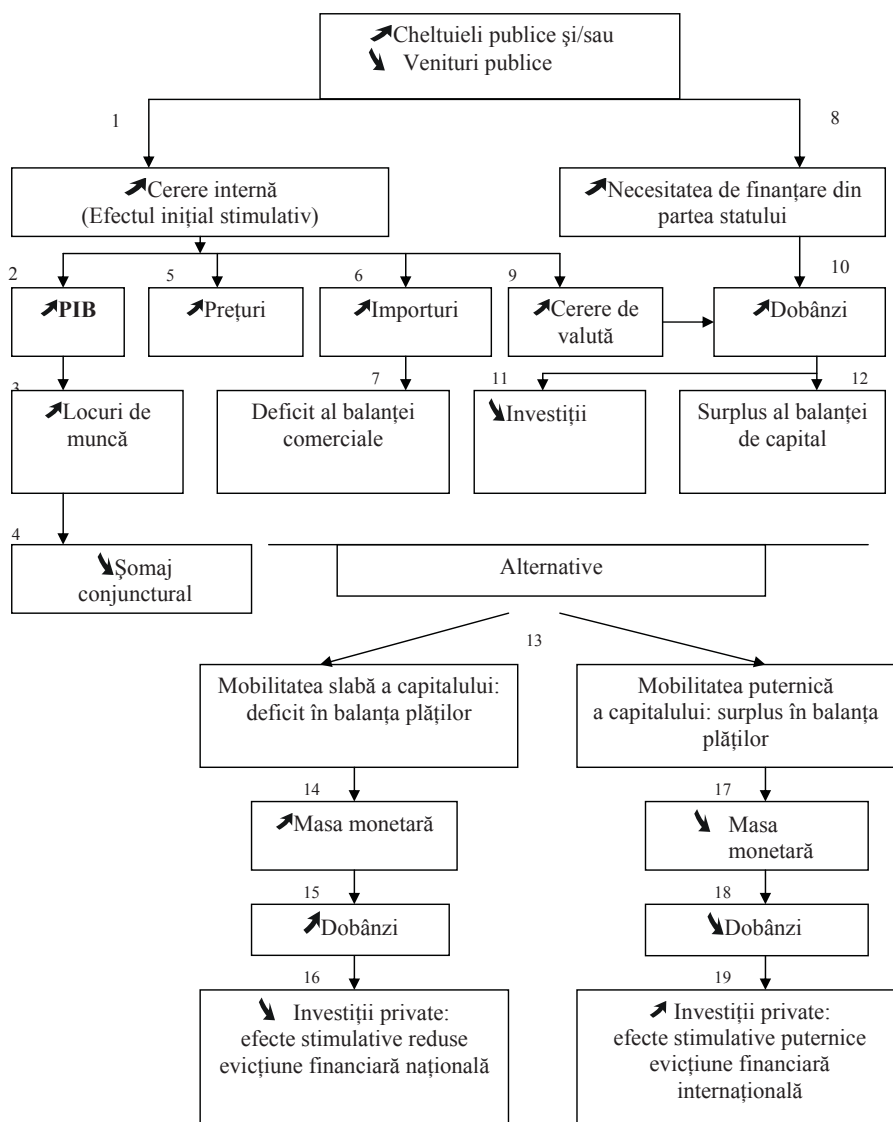
1. Politica bugetar-fiscală și politica monetară au o influență decisivă asupra dezvoltării economi-

co-financiare a țării, fiind instrumente de armonizare la nivel macroeconomic.

2. Politică de majorare a ratei obligatorii de rezervă pusă pe mijloacele atrase de băncile comerciale în lei moldovenești are ca scop reducerea inflației prin reducerea masei monetare în circulație.

3. Prin politica cheltuielilor publice, guvernul decide să influențeze creșterea PIB. Astfel statul mărește consumul, reducând impozitele, venitul disponibil crește. Creșterea consumului, la rândul său, mărește cererea internă de mărfuri și servicii. Creșterea cererii de consum stimulează producătorii să lărgescă producția și să angajeze mai mulți lucrători. Șomajul se va reduce. PIB va crește.

4. Creșterea cererii pe piață va duce la ridicarea prețurilor. Va crește cererea de valută. Ca urmare, economia se va confrunta cu un efect inflaționist. De aceea, guvernul are misiunea să îmbine corect în timp aceste două politici.



**Figura 4. Efectele creșterii bugetare într-un regim cu rata de schimb fixă**

Sursa: {1, pag. 31}