



ACADEMIA ROMÂNĂ  
INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE  
„COSTIN C. KIRIȚESCU”

**Vol. 106/2004**

*Colectia*  
**BIBLIOTECA ECONOMICĂ**

*Seria*  
***Probleme  
economice***

**SIMULAREA DINAMICII  
UNOR INDICATORI  
MACROECONOMICI  
PE TERMEN MEDIU**

---

Lucian-Liviu ALBU – coordonator proiect  
Elena PELINESCU

---

ISBN 973-7940-50-4



Centrul de Informare și Documentare Economică



**ACADEMIA ROMÂNĂ**  
**INSTITUTUL NAȚIONAL DE CERCETĂRI ECONOMICE**  
INSTITUTUL DE PROGNOZĂ ECONOMICĂ

# **SIMULAREA DINAMICII UNOR INDICATORI MACROECONOMICI PE TERMEN MEDIU**



**Centrul de Informare și Documentare Economică**  
București, 2004

Volumul de față prezintă tema  
"SIMULAREA DINAMICII UNOR INDICATORI MACROECONOMICI  
PE TERMEN MEDIU",  
realizată de Institutul de Economie Națională  
în cadrul  
**Programului național de cercetare CERES.**

Proiectul Institutului Național de Cercetări Economice al Academiei Române  
**"Modelarea politicilor economice în perspectiva integrării în Uniunea  
Europeană și fundamentarea restructurării economiei României  
în contextul tranziției spre o nouă Europă".**

Contract 155/2001

P4/2

dr. Lucian-Liviu ALBU – coordonator proiect  
dr. Elena PELINESCU

---

---

Editat de CENTRUL DE INFORMARE ȘI DOCUMENTARE ECONOMICĂ  
REDACTOR-ȘEF - VALERIU IOAN FRANȚ  
SECRETAR GENERAL DE REDACȚIE - AIDA SARCHIZIAN

---

Redactor: LUMINIȚA DOGARU  
Concepție grafică, machetare și tehnoredactare: VICTOR PREDĂ  
CIDE/STUDII/PROBLEME: Pro106\_04. doc

---

Redacția și administrația: București, Calea 13 Septembrie nr. 13, sectorul 5,  
cod poștal 76 117, telefon: 0040-1-411 60 75, telefax: 0040-1-411 54 86  
Adresa poștală: București 5, căsuța poștală 5 - 72

---

Materialele cuprinse în acest buletin pot fi reproduse numai cu aprobarea  
conducerii Institutului Național de Cercetări Economice

---

Volumele seriei pot fi identificate și comandate fie în colecție anuală, respectiv ISSN 1222 - 5401,  
fie pe fiecare titlu în parte, respectiv pe ISBN alocat fiecărui volum.

---

Pentru volumul de față: ISBN - 973 - 7940 - 50 - 4

# CUPRINS

<b>INTRODUCERE .....</b>	<b>5</b>
<b>1. CONTEXTUL MACROECONOMIC ACTUAL .....</b>	<b>7</b>
<b>2. OBIECTIVE ȘI MĂSURI ALE POLITICII FINANCIARE PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG .....</b>	<b>10</b>
<b>3. PREZENTAREA MODELELOR ȘI A IPOTEZELOR FOLOSITE LA ELABORAREA SCENARIILOR .....</b>	<b>16</b>
<b>3. REZULTATELE SIMULĂRILOR:SCENARII DE PROGNOZĂ PÂNĂ LA ORIZONTUL ANULUI 2007 .....</b>	<b>20</b>
<b>BIBLIOGRAFIE SELECTIVĂ.....</b>	<b>23</b>



## INTRODUCERE

După paisprezece ani de tranziție, România, ca țară candidată în anul 2007 la aderarea la Uniunea Europeană, depune eforturi susținute pentru reducerea substanțială a decalajelor existente încă, față de țările acestei regiuni, pentru modernizarea economiei românești, în pas cu exigențele tranziției spre o economie modernă, cultural-informațională, și atingerea criteriilor de performanță stabilite prin Tratatul de la Maastricht. Fundamentarea solidă a politicilor macroeconomice și implementarea lor fără riscul unor derapaje constituie premise esențiale pentru atingerea obiectivelor stabilite în vederea reducerii decalajelor (inclusiv în plan regional), a refacerii credibilității instituțiilor statului și a asigurării convergenței reale și nominale.

Elaborarea Programului Economic de Preaderare (PEP), corelat cu Programul Național al României de aderare la UE, revizuirea anuală a PEP (ultima revizie în septembrie 2003) pentru a surprinde progresele realizate pe drumul deloc ușor al integrării europene, oferă garanția voinței politice a României de a aplica politicile macroeconomice și sociale adecvate asigurării unei creșteri economice durabile, care să permită reducerea decalajelor față de țările comunitare, de a crea o economie de piață funcțională, capabilă să suporte presiunile mediului concurențial al pieței comunitare, și nu numai.

Confruntată încă cu dezechilibre interne și externe, România a trebuit, în condițiile noi ale accelerării procesului de negociere a așa-numitelor dosare ale aderării, să-și concentreze eforturile pentru: a) reducerea deficitului fiscal și cvasi-fiscal, controlul strict al deficitului bugetului consolidat, continuarea reformei fiscale, limitarea deficitului contului curent și finanțarea neinflaționistă a deficitelor; b) menținerea în limite sustenabile ale datoriei și îmbunătățirea managementului datoriei statului; c) renunțarea la utilizarea cursului de schimb ca instrument de asigurare a echilibrului extern și concentrarea politicii monetare pe obiectivul major al asigurării stabilității prețurilor; d) accelerarea reformelor și îndeplinirea condițiilor ca economia României să primească calificativul de economie de piață funcțională; e) promovarea unor politici coerente, compatibile cu mecanismele Uniunii Europene, vizând restructurarea selectivă a economiei, dezvoltarea și modernizarea infrastructurii fizice, științifice și sociale, revitalizarea și re tehnologizarea industriilor cu potențial competitiv, construirea unei agriculturi întemeiate pe exploatații de dimensiuni optime, sprijinirea activităților bazate pe tehnologia informației și crearea unui mediu prielnic pentru extinderea și dezvoltarea turismului, diversificarea serviciilor financiare, a sectorului terțiar, în general și crearea astfel a condițiilor ca, la momentul aderării, România să fie capabilă să facă față presiunilor concurențiale din cadrul UE.

Aceasta presupune coordonarea politicilor pentru atingerea parametrilor-țintă rezultați din criteriile de la Maastricht: limitarea deficitului bugetar la un nivel de cel mult 3% din produsul intern brut, a datoriei la cel mult 60% din produsul intern brut și coborârea inflației către niveluri medii anuale de o singură cifră, condiții indispensabile pentru realizarea unui ritm susținut de creștere.

În acest sens, autorii utilizând funcția sustenabilității prezentată în prima faza a prezentului contract au simulat variante de dezvoltare pe termen mediu și lung relevând implicațiile asupra economiei românești aflată într-un proces accelerat de asigurare a criteriilor impuse de procesul de integrare la Uniunea Europeană.

# 1. CONTEXTUL MACROECONOMIC ACTUAL

Punctul de start în realizarea scenariilor pe baza funcției de sustenabilitate îl constituie realizările obținute pe calea atingerii criteriilor de aderare și a dezvoltării economiei de piață funcționale după anul 2000, așa cum rezultă din datele prezentate în tabelul nr. 1. Aceste realizări pot fi sintetizate<sup>1</sup> după cum urmează: 1) asigurarea stabilității macroeconomice și accelerarea creșterii economice, România înregistrând după anul 2000, unele din cele mai înalte ritmuri de creștere economică dintre toate țările candidate la aderare (+5,7% în anul 2001 și peste 4% în perioadele ce au urmat); 2) reducerea vulnerabilității externe prin asigurarea sustenabilității contului curent și finanțarea autonomă (prin investiții directe și de portofoliu) a deficitului extern și majorarea rezervelor valutare ale țării până la un nivel care acoperă 4,4 luni de import; 3) îmbunătățirea economisirii interne și creșterea accelerată a investițiilor, ca factor principal al creșterii economice; reducerea deficitelor la nivele sustenabile, prin controlul strict al cheltuielilor și îmbunătățirea gradului de colectare a taxelor și finanțarea neinflaționistă al deficitului bugetului consolidat; 4) continuarea reformei fiscale pentru alinierea la legislația comunitară; continuarea procesului de dezinflație și asigurarea stabilității prețurilor în vederea coborârii ratei la nivel de o cifră în anul 2004; 5) accelerarea reformelor structurale și privatizarea marilor întreprinderi rămase în proprietatea statului și după 13 ani de reformă economică, astfel că în anul 2002 ponderea sectorului privat în PIB a ajuns la aproape 67%; 6) îmbunătățirea mediului de afaceri, perfecționarea mecanismului falimentului care a constituit o frână în ieșirea de pe piață a firmelor necompetitive; creșterea competitivității pe seama productivității muncii în ramurile industriale și a refacerii corelației macroeconomice dintre creșterile salariale și productivitate; 7) dezvoltarea sectorului financiar și facilitarea întreprinderilor mici și mijlocii la creditare prin constituirea fondului de garantare a creditelor IMM-urilor și printr-o politică activă a dobânzilor.

**Tabelul nr. 1**

**Principalii indicatori macroeconomici ai României în anii 2001-2003**  
(modificare procentuală față de perioada corespunzătoare a anului precedent)

	UM.	2001	2002	Realizări sem. I 2003
Ritmul real de creștere a PIB	%	+5,7	+4,9	+4,3
Produsul intern brut (prețuri curente)	Mld.lei	1167242,8 <sup>1</sup>	1512256,6 <sup>2</sup>	737360.1
Ponderea sectorului privat în PIB	%	67,9	66,8	-
Consum final	%	+6,0	+3,0	+5,0
Formarea brută de capital fix	%	+9,3	+9,2	+7,8
Rata de investire (FBCF/PIB)	%	19,0	19,4	19,8

<sup>1</sup> Programul Economic de Preaderare, Guvernul României, august 2003.



	UM.	2001	2002	Realizări sem. I 2003
Rata inflației				
- medie anuală	%	34,5	22,5	-
- decembrie/decembrie	%	30,3	17,8	-15,7**
Rata șomajului – sfârșitul perioadei	%	8,8	8,1	7,1
Soldul bugetului general consolidat	% din PIB mld.lei	-3,2 -38614,8	-2,5 -39826,5	... -14.715,5
Dobânzi la datoria publică internă	mld. lei	44610*	40159,9*	-
Exportul de bunuri și servicii	%	+11,1	+16,9	+11,3
Importul de bunuri și servicii	%	+17,2	+12,1	+13,6
Soldul contului curent	% din PIB mld. euro	-5,5 -2,5	-3,4 -1,7	-1,7 -1,2
Datoria internă	% din PIB mld. lei	7,9 92404,2	7,2 108433,8	... 128.686,2
Datoria externă efectivă	mil. dolari	7699,0	9505,4	10234,5
- publică	mil. dolari	4978,8	62739	6737,5
- public garantată	mil. dolari	2720,2	3231,4	3497,0
Datoria externă pe termen mediu și lung (MTL)	mil. euro	13513,8	14591,7	14206,9
- datoria publică	mil. euro	5650,3	6038,6	5907,1
- datoria public garantată	mil. euro	3097,9	3135,1	5418,0
Pondere în PIB	%	32,3	33,7	-
Serviciul datoriei externe –total	mil. dolari	1795,8	2169,8	958,0
- Rate de capital	mil. dolari	1360,4	1688,1	618,7
- Dobânzi și comisioane	mil. dolari	435,4	481,7	339,3

Sursa: date din Programul de Preaderare, septembrie 2003, p.6; date din Raporul anual al BNR pe 2002 și Buletinul lunar 6/2003 al BNR și date din Buletinul lunar al Ministerului Finanțelor Publice.

Note:\* după ajustările conform metodologiei FMI; \*\* față de semestrul I 2002; 1= date semidefinite;2= date provizorii.

În condițiile accelerării procesului de negociere, printre problemele cu care se confruntă economia românească se situează și cea a asigurării sustenabilității datoriei publice, implicațiile ei extinzându-se practic în toate domeniile care țin de dinamica economiei naționale.

Dacă la începutul perioadei de tranziție datoria publică în România era nesemnificativă, în următorii ani procesul său de acumulare s-a accelerat. Datoria României a crescut exponențial, astfel că în iunie 2003 datoria pe termen mediu și lung a ajuns la 14,2 miliarde de euro, din care 3,03 miliarde de euro reprezentau datoria public garantată (datoria pe termen scurt era de aproape 0,4 miliarde de euro). La aceasta se adaugă o datorie internă de 128686,2 miliarde de lei. În acest proces, la nivelul ultimilor ani, datoria publică internă împreună cu datoria externă a țării au ajuns deja la ponderi situate în jur de 40% din PIB. Calculat conform metodologiei UE (ESA95) gradul de îndatorare publică a

României se situează sub 30 % din PIB, și cu mult sub limita de 60 % din PIB stabilită prin Tratatul de la Maastricht. Astfel, la sfârșitul anului 2002 datoria guvernamentală calculată conform acestei metodologii reprezenta 22,7 % din PIB, din care datoria internă 7,1 %, iar cea externă 15,6 %. Ca o caracteristică a datoriei externe guvernamentale de menționat este faptul că în acest indicator au fost incluse și credite externe contractate de ministere și garantate de stat.

Deși se situează sub pragul fixat prin criteriile de aderare, îngrijorătoare a devenit tendința sa de creștere, în condițiile în care managementul politicii macroeconomice s-a dovedit a fi nu tocmai performant.

Cu deosebire în ultima vreme, sub impactul acțiunilor întreprinse de autorități în vederea aderării la Uniunea Europeană, al acordurilor cu organismele internaționale finanțatoare, se pune tot mai acut problema sustenabilității datoriei publice și a deficitelor bugetare. Dificultățile majore legate de gestionarea deficitelor provin din necesitatea creșterii performanței economice, dublată de problemele complexe ale reformei și restructurării economice.

Acumularea datoriilor sectorului public și deschiderea culoarului pentru diversificarea căilor de atragere a fondurilor necesare acoperirii dezechilibrelor economiei românești au adus în prim-plan necesitatea unei strategii coerente în acest domeniu. Înrautățirea indicatorilor sustenabilității, în corelație cu diminuarea resurselor interne de acumulare, a fost reflectată în perioada dinainte de anul 2000 de faptul că mai mult de 90% din datoria brută a fost finanțată extern. Aceasta demonstrează fragilitatea economiei naționale, gradul înalt în care depindea de sursele externe de finanțare.

Deficitele convenționale ale bugetului central guvernamental au rămas în perioada 1990-2002 în limite controlabile, astfel că deficitele convenționale ale sectorului public nefinanciar consolidat s-au încadrat în medie în limitele prevăzute de criteriile de la Maastricht (2,8% în perioada 1990-2000 comparativ cu nivelul criteriului de 3% și în jurul acestei limite după anul 2000), dar au avut fluctuații mari de la un an la altul (între 0,4% și 4,6% din PIB). La baza acestor mișcări, considerate totuși moderate s-au aflat acțiunile reformatoare ale sistemului fiscal care au urmărit reducerea dezechilibrelor.

Datele statistice internaționale relevă că în ciuda unor ajustări bugetare primare se poate ca dezechilibrele, privite prin prisma sustenabilității datoriei publice, să demonstreze o dinamică proprie, determinată în principal de dimensiunea datoriei acumulate (în circulație) și de nivelul înalt al dobânzilor. În România, ponderea dobânzilor la datoria publică în PIB a fost de 1,1% în perioada 1992-1996, 4,6% în perioada 1997-2000 și a urmat un trend descrescător, până la niveluri medii de 3,2% în perioada 2001-2002, pe fondul eforturilor de reducere a inflației și a ratelor dobânzilor la datoria publică, așa cum rezultă din datele prezentate în anexă.

## 2. OBIECTIVE ȘI MĂSURI ALE POLITICII FINANCIARE PE TERMEN MEDIU ȘI LUNG

Evoluția deficitelor curente din perioada tranziției ridică semne de întrebare privind măsura în care acestea sunt sustenabile, având în vedere opțiunile posibile: (1) calibrarea cheltuielilor la nivelul veniturilor; (2) menținerea deficitului și finanțarea prin creație monetară; (3) menținerea deficitului și finanțarea prin împrumut pe piața internă sau externă. Utilizarea acestor căi de finanțare a variat pe parcursul perioadei de tranziție, datele pe ultimii ani reflectând o creștere a ponderii finanțării prin împrumuturi de pe piața externă și internă, având în vedere faptul că îmbunătățirea performanțelor economice și modificarea favorabilă a *rating*-ului de țară (cele mai mari agenții internaționale de *rating* – Fitch IBCA, Standard and Poors și Moody's Investors Service – au actualizat de trei ori în sens pozitiv *rating*-ul acordat României) a ușurat accesul pe piața internațională de capital, investitorii străini fiind interesați în investirea în active financiare în economia românească. La aceasta, trebuie adăugate eforturile susținute de menținere sub control a nivelului deficitelor bugetului general consolidat al statului.

În acest context, în Programul Economic de Preaderare sunt semnalate numeroase schimbări de politică economică care au rolul de a îmbunătăți consistența și coerența politicii fiscal bugetare cu celelalte componente ale mixului politicilor economice, în special cu politicile de reformă structurală. Astfel, în program s-a prevăzut și stabilirea deficitului bugetar pe termen mediu și lung la un nivel corelat cu obiectivele majore de politică economică ale acestei perioade, în scopul accelerării procesului de convergență reală, susținerii tendinței de scădere suplimentară a ratei inflației și al menținerii deficitului de cont curent în limite sustenabile.

Pe termen scurt și mediu, obiectivul principal al politicii fiscal bugetare este "accelerarea procesului de reforme structurale, creșterea investițiilor și îmbunătățirea corelației între resursele de care dispunem, modul în care le utilizăm și reformele economice și instituționale pe care trebuie să le realizăm. Obiectivul politicii fiscale pe termen lung îl reprezintă consolidarea finanțelor publice, în scopul creșterii rolului lor stabilizator, prin reducerea deficitelor structurale și crearea condițiilor necesare pentru funcționarea simetrică a stabilizatorilor automați"<sup>1</sup>.

Realizarea acestor obiective implică măsuri de politică fiscal-bugetară noi, corelate cu direcțiile de realizare a reformei fiscale, intrată deja într-o nouă etapă o dată cu aplicarea de la 1 ianuarie 2003 a Legii privind finanțele publice. Transformarea reală a bugetului de stat într-un instrument eficient de realizare a obiectivelor stabilite pe termen mediu și lung impune stabilirea unui calendar pragmatic în cadrul procedurii bugetare, cu termene precise pentru etapele procesului bugetar și instituirea unui cadru indicativ pe trei ani, ca un instrument

<sup>1</sup> Programul Economic de Preaderare, Guvernul României, august 2003, p. 38.

de disciplină bugetară și de referință pe termen mediu. Elaborarea de programe multianuale, conform celor stipulate în noua lege a finanțelor publice, va asigura evaluarea corectă a cheltuielilor de către legislativ, și, totodată, creșterea responsabilității ordonatorilor principali de credite în alocarea resurselor și urmărirea performanțelor. În plus, prin includerea în buget și a fondurilor extrabugetare (în prezent bugetul consolidat cuprinde șapte fonduri extrabugetare, și anume : fondul de șomaj, fondul de sănătate și asigurare, fondul special de protecție și asigurare, fondul special de dezvoltare a sistemului energetic, fondul special de modernizare a drumurilor, bugetul autorității de stat pentru privatizare, fondul de dezvoltare a agriculturii românești) se va asigura o transparență sporită în alocarea fondurilor publice și înscrierea în tendința de unificare a instrumentelor bugetare.

Pe termen mediu și lung, se va urmări ca cele două componente ale politicii financiare (cea bugetară și cea fiscală) să devină instrumente active în susținerea procesului de creștere economică și de asigurare a sustenabilității deficitelor (interne și externe). Se are în vedere o serie de măsuri care să asigure reducerea gradului de fiscalitate dintre care amintim:

1. scăderea cotelor de contribuții de asigurări sociale cu cel puțin 3 puncte procentuale în anul 2004 și continuarea acestor reduceri cu câte 1 punct procentual în fiecare an din perioada 2005-2007;
2. reducerea, la 9% a taxei pe valoarea adăugată, pentru unele produse și servicii, începând cu anul 2004;
3. aplicarea cotei standard la profitul aferent activității de export de 25% începând cu anul 2004, comparativ cu 12,5% cât a fost în anul 2003;
4. creșterea graduală a accizelor pentru produse petroliere, tutun și produse alcoolice, pe baza graficului stabilit în procesul de negociere a aderării la Uniunea Europeană.

Continuarea măsurilor de reformă a administrației fiscale va conduce la colectarea unor venituri suplimentare, precum și la întărirea capacității de absorbție a asistenței externe nerambursabile, având în vedere perspectiva creșterii volumului acestei asistențe.

Aceste modificări în politica fiscală vor conduce la modificări structurale în bugetele programate pentru anii 2004-2006, așa cum rezultă din datele din tabelul nr. 2. Este de așteptat o ușoară reducere a veniturilor provenite din impozitarea directă prin transferarea accentului pe impozitarea indirectă, care va spori ușor, cu până la 0,6 puncte procentuale în viitorii 3 ani, așa cum rezultă din scenariul de bază prezentat în Programul Economic de Preaderare. În proiecția deficitului fiscal de 3,2% din produsul intern brut s-au avut în vedere eforturi sporite de reducere a deficitului cvasifiscal, ca rezultat a măsurilor de reformă fiscală preconizate. Semnificativ din punctul de vedere al sustenabilității este surplusul deficitului primar estimat pentru următorii ani, ca și ritmul înalt de creștere economică.

**Tabelul nr. 2**

**Veniturile și cheltuielile bugetului general consolidat - % din PIB -<sup>1)</sup>**

	2002	2003	2004	2005	2006
<b>VENITURI TOTAL</b>	29,6	30,4	29,9	29,5	29,5
Venituri fiscale	27,7	28,3	28,0	27,8	28,0
Impozite directe	16,4	16,2	15,8	15,4	15,4
Impozit pe profit	2,0	2,2	2,3	2,3	2,3
Impozit pe salarii și venit	2,8	3,0	3,0	3,0	3,1
Contribuții la asigurările sociale	10,7	10,0	9,5	9,3	9,2
Alte impozite directe	1,0	1,0	1,0	0,8	0,8
Impozite indirecte	11,2	12,2	12,1	12,4	12,6
TVA	6,9	7,4	7,3	7,3	7,3
Taxe vamale	0,6	0,7	0,6	0,6	0,5
Accize	2,6	3,0	3,2	3,5	3,9
Alte impozite indirecte	1,1	1,1	1,0	1,0	0,9
Venituri nefiscale	1,9	2,0	1,9	1,7	1,4
<b>CHELTUIELI TOTAL</b>	32,1	33,1	33,2	32,8	32,7
Bunuri și servicii	11,8	12,1	11,4	11,4	11,2
din care:					
Cheltuieli de personal	4,8	5,0	4,9	4,9	4,9
Cheltuieli materiale	7,0	7,1	6,5	6,4	6,3
Dobânzi	3,0	2,5	2,5	2,2	2,1
Subvenții	2,0	2,0	2,0	1,9	1,8
Transferuri	12,1	12,5	13,2	13,2	13,2
Cheltuieli de capital	3,2	3,7	3,9	3,9	4,2
<b>SOLD</b>	-2,5	-2,7	-3,3	-3,3	-3,3
<b>SOLD PRIMAR</b>	0,5	-0,2	-0,8	-1,1	-1,2

<sup>1)</sup> conform metodologiei interne; nu sunt incluse fondurile externe nerambursabile primite de la Uniunea Europeană.

Sursa: Programul Economic de Preaderare, Guvernul României, august 2003, p.42.

În aceste condiții în evaluarea bugetară pe baza metodologiei ESA pentru următorii trei ani, deși se prevede o majorare a deficitului bugetului pentru susținerea creșterii economice și reducerea inflației, noul nivel nu se depărtează mult de criteriul de convergență stabilit la Maastrich pentru deficitele fiscale, așa cum rezultă din datele tabelului nr. 3.

**Tabelul nr. 3**

**Evaluarea bugetară pe baza metodologiei ESA 95% (din PIB\*)**

	2002	2003	2004	2005	2006
Venituri	36,4	37	36,7	35,3	34,9
Cheltuieli	38,6	39,5	39,9	38,5	38,1
Deficit	-2,2	-2,5	-3,2	-3,2	-3,2

\*) Nu sunt incluse fondurile nerambursabile primite de la Uniunea Europeană;  
Sursa: Programul Economic de Preaderare, Guvernul României, august 2003, p. 36.

Deficitul rezultat conform metodologiei ESA este de regulă mai mic, în principal, ca urmare a sferei de acoperire mai mare a datelor, la determinarea necesarului de finanțare prin împrumuturi luându-se în calcul și instituțiile publice finanțate din venituri proprii și bugetul trezoreriei, care au sold excedentar.

Obiectivul principal al gestiunii datoriei guvernamentale îl reprezintă menținerea în limite sustenabile a nivelului acesteia. Obiectivul managementului datoriei publice pentru perioada 2004-2007 este realizarea unei creșteri controlate a datoriei publice, astfel încât datoria guvernamentală să se încadreze în limite sustenabile.

În acest sens, se are în vedere, pe de-o parte dirijarea finanțării externe către investiții de interes național (infrastructură, educație, dezvoltarea regională, și mai ales rurală, protecția mediului și apărare națională) și pe de altă parte, deplasarea maturității la împrumuturile interne spre instrumente cu scadență de peste 3 ani cu scopul îmbunătățirii gradului de predictibilitate a pieței. Extinderea curbei de maturitate a instrumentelor de datorie internă a creat avantajul diminuării volumului lunar de titluri de refinanțat pentru anii următori, determinând diminuarea ratelor de dobândă și, implicit, reducerea presiunii costurilor cu datoria publică internă asupra bugetului de stat. Prin reducerea ratelor de dobândă la titlurilor de stat s-a diminuat serviciul datoriei publice interne și, în acest fel, a fost realizat angajamentul privind restructurarea datoriei publice interne.

Mai mult, o serie de măsuri instituționale cum sunt cele vizând: eliminarea graduală a facilității de garantare de către stat a creditelor externe, atât pentru instituții publice, cât și pentru agenții economici; includerea în bugetul de stat a fondului de risc pentru garanții și subîmprumuturi; includerea în bugetul Ministerului Finanțelor Publice a alocațiilor bugetare aferente plății serviciului datoriei pentru creditele externe contractate de ordonatori; vor contribui la creșterea transparenței și reducerea riscului de neplată a datoriilor garantate de stat.

Un rol esențial în asigurarea sustenabilității o va avea stabilirea strategiei de îndatorare pe baza analizei, monitorizării și controlului riscurilor asociate portofoliului datoriei publice interne și externe.

Riscurile din punctul de vedere al sustenabilității datoriei totale a României, așa cum rezultă din analiza situației de până acum și a modificărilor în politica fiscală prevăzute pentru următorii trei ani sunt prezentate în continuare.

Din punctul de vedere al sustenabilității pe termen mediu, riscurile bugetare posibile pot apărea din: creșterea deficitului bugetar fără o reducere a deficitelor cvasifiscale care ar decurge din accelerarea reformelor structurale; acumularea de noi arierate; evoluția sistemului de pensii și o creștere a ratei de eșec asociate garanțiilor guvernamentale externe. Astfel, specialiștii consideră că o politică de îndatorare adițională pe termen mediu și canalizarea resurselor către consum ar constitui riscul major al strategiei pe termen mediu. În condițiile în care procesul de reforme structurale nu este accelerat, iar deficitul quasifiscal nu este redus cel puțin proporțional, va apărea un exces suplimentar de cerere agregată care nu va face decât să scadă ritmul procesului de dezinflație (sau chiar să crească rata inflației) și să creeze presiune suplimentară asupra deficitului de cont curent. Mai mult, utilizarea necorespunzătoare a resurselor suplimentare obținute prin creșterea deficitului bugetar va avea consecințe negative asupra credibilității autorităților și a politicilor macroeconomice, deoarece ar putea apărea o creștere a intensității compromisurilor care trebuie făcute între diferitele obiective de politică economică.

Riscul provenit din sistemul de pensii este legat, pe de-o parte, de întârzierea introducerii pilonului pensiei private, cu o contribuție obligatorie, care ar conduce la menținerea unor rate de înlocuire relativ reduse, cu efecte negative asupra înclinației contribuabililor de a-și plăti contribuțiile la asigurările sociale și, în final, asupra deficitului bugetului general consolidat. Pe de altă parte, evoluția ratei de taxare, creșterea economică și cea demografică au și ele o influență directă asupra sistemului de pensii și orice deviere majoră de la nivelul prevăzut în program va afecta direct situația sistemului de pensii. Dacă pe termen scurt, un pericol la adresa sustenabilității poziției fiscale este scăderea prea rapidă a ratei de taxare la contribuțiile de asigurări sociale, amplificată și de gradul ridicat de incertitudine pe care îl implică cuantificarea efectului pozitiv asociat curbei Laffer, pe termen lung, pericolele vin dinspre creșterea economică și cea demografică, având în vedere procesul de îmbătrânire a populației și creșterea ratei de dependență a populației în vârstă, de la 35,4% în 2000 la 50,9% în 2050.

Riscul derivat din creșterea ratei eșecului la creditele cu garanții guvernamentale nu este de neglijat dacă ținem seama de faptul că o majorare de 1 procent a ratei medii a eșecului reprezintă o cheltuială suplimentară de cca 390 miliarde de lei. Dacă adăugăm la aceasta faptul că o asemenea creștere a avut loc în anul 2002 (când nivelul a fost de 35,4 %) comparativ cu anul 2001 (nivel de 34,1 %), deci pe termen mediu și lung poate depăși un procent, avem o mai bună imagine a importanței acestui risc în analiza sustenabilității deficitelor.

Prezentarea modificărilor în politica financiară a țării prevăzute pentru perioada viitoare, unele demarate încă din cursul acestui an este utilă în continuare dacă avem în vedere că variabilele fiscale care pot defini și viteza tranziției (reforme accelerate impun constrângeri bugetare puternice, măsurate prin reducerile în subvenții și în taxele directe, în timp ce pierderile din ajustări sunt compensate prin cheltuieli sociale mari), sunt, de asemenea, un factor important și în evaluarea sustenabilității deficitelor guvernamentale.

Având în vedere problemele legate de puterea de absorbție de către economia românească a sprijinului financiar extern, în principal din partea Uniunii

---

Europene, a acelora legate de sterilizarea monetară sau seigniorage-ul potențial, dinamica acumulării interne va trebui accelerată în mod progresiv, iar în acest sens investițiile guvernamentale în sectorul public vor reprezenta o pârghie esențială a relansării economice.

Evoluțiile din ultimii ani fac ca astăzi foarte puține voci să mai obiecteze că situația fiscală din România este nesustenabilă. Situația se prezintă însă mai nuanțată. Riscul încă există, în sensul că deficite persistente (generate într-adevăr în timpul unor extraordinare – poate prea lungi – circumstanțe ale tranziției, dar oricum, nu ca într-o perioadă de război), combinate cu creșteri reale ale ratei dobânzii, ar putea, undeva în viitor, să lovească în încrederea publică și astfel să creeze o criză cu consecințe neprevăzute (de exemplu o migrare masivă a capitalului). Pentru a surprinde potențialul acestor riscuri am utilizat funcția de sustenabilitate pentru proiecții pe termen mediu și lung, reliefând riscurile potențiale care ar putea surveni.



### 3. PREZENTAREA MODELELOR ȘI A IPOTEZELOR FOLOSITE LA ELABORAREA SCENARIILOR

Pentru elaborarea scenariilor de prognoză pe termen mediu și lung (orizont 2007-2010) am folosit ca bază "Modelul funcției sustenabilității", conceput de noi inițial pentru testări ale perioadei statistice trecute (1990-2000 și actualizat apoi pentru perioada până în 2002). Acesta a fost apoi cuplat cu un model econometric construit pe baza unei variante transformate a funcției de producție clasice de tip Cobb-Douglas, în vederea asigurării consistenței prognozelor pe termen mediu și lung.

*Primul model* explicitează corelația (mecanismul) dintre funcția sustenabilității și ritmul PIB, pornind de la ecuația clasică a dinamicii datoriei publice:

$$D_t - D_{t-1} = i_t D_{t-1} + \square_t + a_t D_{t-1} - \square B_t \quad (1)$$

unde  $i$  este rata medie a dobânzii nominale aferentă datoriei publice,  $\square$  – deficitul primar (fără dobânzi plătite),  $a$  – efectul reevaluării asupra datoriei existente (în România acesta este în întregime datorat deprecierei ratei de schimb efective a leului) și  $\square B$  – finanțarea directă a bugetului de la Banca Centrală, scrisă însă, după raportarea la PIB și o serie de alte transformări, în următoarea formă:

$$d_t - d_{t-1} = (i_t + a_t - g_t) [d_{t-1} / (1 + g_t)] + \square_t - b_t \quad (2)$$

unde  $d_t$  și  $d_{t-1}$  sunt ponderile în PIB ale datoriei sectorului public în doi ani consecutivi,  $\square$  – deficitul sectorului public primar ca pondere în PIB (notat cu  $Y$ ),  $g$  – ritmul anual al modificării PIB-ului nominal și  $b$  este  $\square B/Y$ . În mod alternativ, am aproximat rata de creștere nominală  $g$  ca sumă a modificării deflatorului PIB,  $p$ , și rata reală de creștere a PIB,  $q$ , rescriind ecuația (1) după cum urmează:

$$d_t - d_{t-1} = (i^* t - q_t) [d_{t-1} / (1 + g_t)] + \square_t - b_t \quad (3)$$

unde  $i^*$  este definit ca o rată medie compozită a dobânzii reale efective a datoriei sectorului public (ea este egală cu rata dobânzii medii reale,  $i-p$ , plus efectul de reevaluare,  $a$ ).

Pornind de la ecuația (3), printr-o serie de transformări am obținut următoarele două expresii pentru funcția pe care am denumit-o a "sustenabilității" ( $i^*$  l-am notat în continuare cu  $is$ ):

$$f1(\square, b, is, q, p, d) = [(\square - b) / d] + (is - q) / (1 + p + q) \quad (4)$$

$$f2(\square, b, is, q, p, d) = [(\square - b) / d] + (is - q) / (1 + p + q + pq) \quad (5)$$

Condiția fundamentală pentru sustenabilitate este ca funcția  $f(\square, b, is, q, p)$  să tindă în dinamică spre zero (sau cel puțin spre o valoare constantă mică). Simularea modelului pe datele perioadei 1990-2002 a demonstrat că, după perioada de debut a tranziției (1990-1992), funcția sustenabilității a intrat într-un regim de oscilații, dar valorile sale plasându-se într-o zonă din vecinătatea valorii

de echilibru. Totuși, persistă pericolul derapării neprevăzute spre o zonă periculoasă. De aceea, sunt necesare în continuare eforturi în vederea studierii comportamentului termenilor funcției sustenabilității și, implicit, al buclilor sau cercurilor vicioase ori virtuozose care pot apărea în dinamica economiei.

Prima cale de îmbunătățire a parametrilor funcției sustenabilității, cea mai directă de altfel, este aceea a acționării asupra primului termen, anume diferența  $\square - b$ . Reducerea deficitelor bugetare, respectiv a parametrului  $\square$  este cea mai directă și cea mai sănătoasă din punct de vedere economic. Ea este însă, după cum bine se știe, strict limitată de necesitățile generale, îndeosebi de ordin social, ale funcționării statului și ale promovării de către guverne a reformelor instituționale. De asemenea, acționarea asupra parametrului  $b$ , adică folosirea pârgheii monetare, este deosebit de periculoasă, orice creștere a valorii sale antrenând spirala inflaționistă.

Dacă primul termen al funcției sustenabilității exprimă impactul politicilor guvernamentale directe (politicile bugetare) și, respectiv, pe acela al autorității monetare centrale (politicile monetare), cel de-al doilea, exprimat prin raportul  $(is-q)/(1+p+q)$  sau mai precis  $(is-q)/(1+p+q+pq)$ , descrie comportamentul economiei reale. Variabilele esențiale asupra cărora ar trebui acționat în acest caz sunt rata dobânzii,  $is$ , dinamica prețurilor,  $p$ , și, respectiv, ritmul creșterii economice,  $q$ .

Pentru studierea comportamentului economiei reale, am conceput două submodele destinate simulării corelațiilor *rata investițiilor-ritmul creșterii economice* și, respectiv, *rata investițiilor-randamentul investițiilor*. Ipotezele care au stat la baza modelelor sunt relativ simple, fiind folosite pe larg în studiile macroeconomice standard. Ele se referă la existența unei corelații directe, pozitivă, demonstrată în general de către evidențele statistice, atât între rata investițiilor ( $\square$ ) și ritmul creșterii PIB ( $q$ ), pe de-o parte, cât și între rata investițiilor și randamentul acestora ( $\square$ ), pe de altă parte. O altă ipoteză folosită de noi este aceea care presupune că, la limită, în cazul unui randament al investițiilor egal cu rata dobânzii (notată cu  $i$  sau cu  $is$ ), procesul investițional va fi stopat, adică  $\square = 0$  (în acest caz-limită, actorii economici vor fi înclinați să-și depună economiile lor la bănci, investiția, ca alternativă de plasare a capitalului sau economiilor proprii, neaducându-le nici un profit suplimentar). În continuare am combinat cele două submodele, utilizând în plus o serie de relații de definiție, folosite de altfel frecvent, sub diverse forme, în literatura de specialitate din domeniul statisticii macroeconomice, după cum urmează:  $\square = \square Y/I$  ( $\square$  = randamentul general al investițiilor;  $\square Y$  = sporul anual al PIB;  $I$  = investițiile);  $q = \square Y/Y$  ( $Y$  = PIB-ul anual);  $\square = I/Y$ ;  $tx = Tx/Y$  ( $tx$  = rata generală a impozitării;  $Tx$  = volumul anual al sarcinii fiscale);  $Y = Y_d + Tx$  ( $Y_d$  = Venitul sau PIB-ul disponibil).

Pe baza acestor relații și considerând funcția ritmului, dată de primul submodel și, respectiv, cea a randamentului, dată de-al doilea submodel, după operarea a o serie de operații algebrice și a folosirii așa-numitei tehnici "backward perfect foresight", am reușit explicitarea funcției ratei dobânzii,  $R$ , astfel:

$$R(q, tx, \square tx) = [qa^2(1-tx + \square tx) + \square tx a^2] / [-Kq^2 + K(a+2b)q - ab - Kb^2] \quad (6)$$

unde  $K = (kE - 1) a / (qE - b)$ , iar  $qE$  este ritmul PIB corespunzător ratei de economisire (folosită în locul ratei de investire), conform primului submodel, și  $ke$  este raportul dintre randamentul corespunzător nivelului economiei brute (folosită în locul volumului investițiilor brute) și rata dobânzii, conform celui de-al doilea submodel. Considerând, din rațiuni de simplificare,  $\square tx = 0$ ,  $qE = q$  și următoarea dezvoltare a relației lui  $kE$ :

$$kE = 1 + [(e \square c) / is] \quad (7)$$

unde  $e$  este raportul dintre economii și investiții, s-a obținut următoarea expresie a funcției ratei dobânzii:

$$R(q, kE, tx) := \frac{q \cdot a^2 \cdot (1 - tx)}{-\frac{(kE - 1) \cdot a}{q - b} \cdot q^2 + \frac{(kE - 1) \cdot a}{q - b} \cdot (a + 2 \cdot b) \cdot q - a \cdot b - \frac{(kE - 1) \cdot a}{q - b} \cdot b^2} \quad (8)$$

Ceea ce ne interesează însă, în contextul funcției sustenabilității, este funcția diferenței  $is - q$ , pe care o notăm cu  $G$  și care are următoarea formă:

$$G(q, kE, tx) := \frac{q \cdot a^2 \cdot (1 - tx)}{-\frac{(kE - 1) \cdot a}{q - b} \cdot q^2 + \frac{(kE - 1) \cdot a}{q - b} \cdot (a + 2 \cdot b) \cdot q - a \cdot b - \frac{(kE - 1) \cdot a}{q - b} \cdot b^2} - q \quad (9)$$

Această ultimă ecuație ne-a permis construirea unei serii de scenarii privind evoluția economiei românești pe termen mediu și lung. De asemenea, consistența prognozelor a fost sporită prin cuplarea acestui model cu cel ce urmează, construit pe baza unei funcții de producție omogenă de tip clasic.

*Al doilea model*, dezvoltat într-o formă econometrică are la bază următoarea ecuație:

$$Y = g(Lm, X, K, F, t),$$

unde  $Y$  este PIB-ul în termeni reali,  $Lm$  – forța de muncă ocupată,  $X$  – exportul,  $K$  – stocul de capital fix,  $F$  – stocul de capital străin,  $t$  – componenta trendului care captează progresul tehnic.

Presupunând că funcția (10) este lineară în exprimarea prin logaritmi și diferențiind apoi am obținut următoarea expresie, care explicitează determinanții ratei de creștere a PIB:

$$y = b_0 + b_1lm + b_2x + b_3k + b_4f$$

unde minusculele semnifică ratele de creștere ale variabilelor, iar parametrii  $b_0$ ,  $b_1$ ,  $b_2$ ,  $b_3$  și  $b_4$  semnifică elasticitatea output-ului în raport cu munca, exportul, capitalul fix și, respectiv, capitalului străin.

Pentru evitarea problemei dificile a evaluării stocului de capital și în concordanță cu alți autori, am înlocuit rata de creștere a stocului de capital cu ponderea investițiilor în PIB, atât în cazul capitalului intern, cât și al celui străin. De asemenea, calculele au avut la bază estimările în dolari SUA (cu excepția

---

forței de muncă active pentru care s-a considerat valoarea medie anuală). În acest fel, forma finală a ecuației, pe care am utilizat-o pentru estimări, devine:

$$y = b_0 + b_1lm + b_2x + b_3id + b_4f$$

unde  $id$  ( $= Id/Y$ ) – ponderea investițiilor interne (formarea brută de capital fix) în PIB, iar  $f$  ( $= F/Y$ ) – ponderea investițiilor străine directe în PIB.

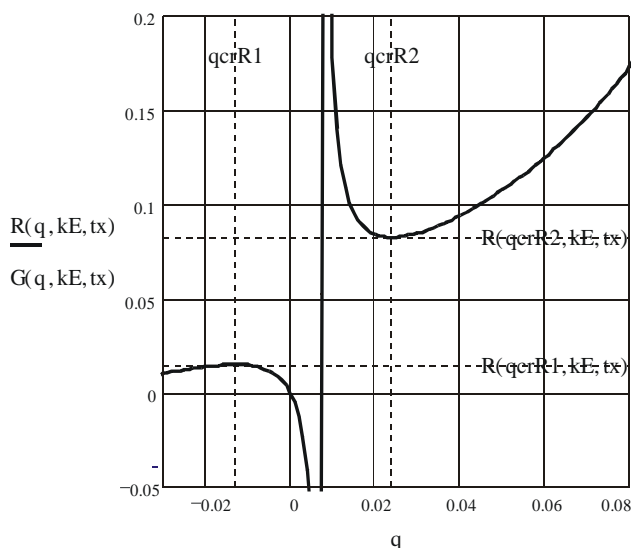
Rezultatele estimării pentru perioada 1990-2002 s-au dovedit a fi consistente din punct de vedere statistic. Scenariile de prognoză au la bază în principal ipoteze asupra infuziei de capital străin în România, plaja de variație a celorlalte variabile fiind în concordanță cu programele naționale de dezvoltare, cu estimările Uniunii Europene, ale EIU (The Economist Intelligence Unit) sau alte prognoze referitoare la România.

### 3. REZULTATELE SIMULĂRILOR: SCENARIILE DE PROGNOZĂ PÂNĂ LA ORIZONTUL ANULUI 2007

*Primul model* (care explicitează mecanismul dintre funcția sustenabilității și ritmul PIB) permite stabilirea unor limite ale ritmului creșterii economice, dincolo de care funcția de sustenabilitate și dinamica inflației își pierd în mod accelerat stabilitatea. Subliniem că la baza construirii funcțiilor teoretice, pe a căror analiză ne bazăm concluziile au stat datele statistice pentru perioada 1992-2001. Introducerea sau renunțarea la anumiți ani, înlocuirea unor date statistice preliminare cu cele definitive și/sau modificările operate în seriile istorice de date pot modifica în mod semnificativ alura și punctele critice ale graficelor. Una dintre direcțiile viitoare de cercetare este tocmai aceea de a reduce sensibilitatea modelului la datele de intrare. Având în vedere unele date din anii recente sunt în continuare supuse unor ajustări statistice și faptul că în curând se va putea dispune de informații statistice semidefinite pentru anii 2002 și 2003, reluarea studiului ar putea modifica pragurile calculate cu ocazia acestui studiu.

Conform graficului din figura 1, optimul (valoarea minimă) pentru funcția sustenabilității,  $G$ , prin prisma comună a datoriei publice și deficitelor bugetare, corespunde unui ritm anual de creștere a PIB de aproximativ 3,6%. Se observă că pentru ritmuri mai mari de 7% sustenabilitatea este compromisă în mod dramatic. Și mai gravă este însă situația în care ritmul ar coborî sub 1,5-2%. În apropierea unui ritm de creștere apropiat de valoarea zero, oarecum paradoxal prin prisma teoriei economice standard, funcția stabilității și-ar pierde complet stabilitatea (semnificația este dată de existența asimptotei verticale din vecinătatea valorii zero de pe abscisă).

Figura nr. 1

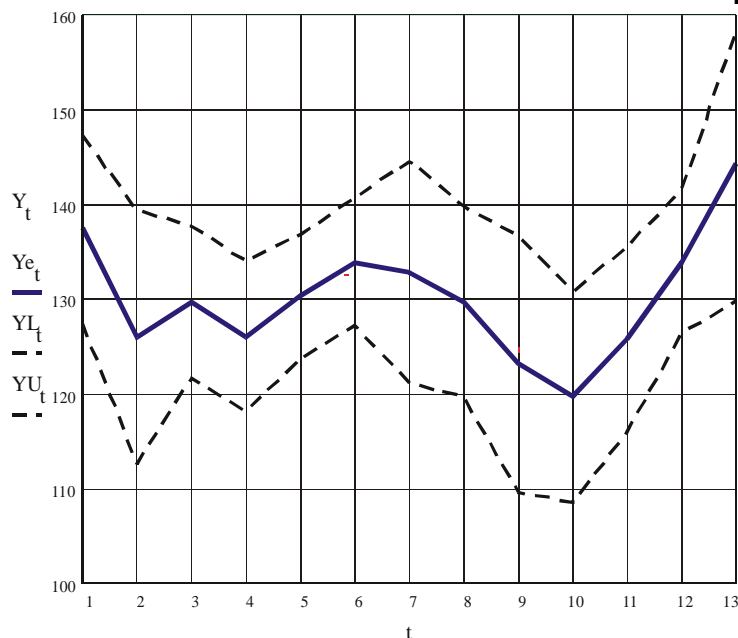


În cazul funcției dobânzii, funcția R, optimul (valoarea minimă) corespunde unui ritm anual de creștere a PIB de doar aproximativ 2,4%. Se remarcă totuși că unui ritm de șapte la sută îi corespunde o rată a dobânzii de sub 15%, ceea ce în condițiile unei perioade cu inflație deosebit de ridicată, precum cea din deceniul trecut, poate fi apreciat ca un lucru oarecum pozitiv. Aceasta se datorează desigur contribuției în eșantion a anilor 2000 și mai ales 2001.

Ținând cont de tendințele generale descrise de modelul funcției sustenabilității, am aplicat un model econometric simplu pentru a contura câteva scenarii de evoluție a unor indicatori macroeconomici până la orizontul anului 2007. Pe lângă prognozele oficiale și documentele organismelor internaționale referitoare la evoluția economiei românești în viitorii ani, am utilizat ca surse informative studiile și publicațiile a două instituții prestigioase pe plan mondial în domeniul prognozei cantitative, "The Economist Intelligence Unit" și, respectiv, "Global Insight" (fosta DRI-WEFA).

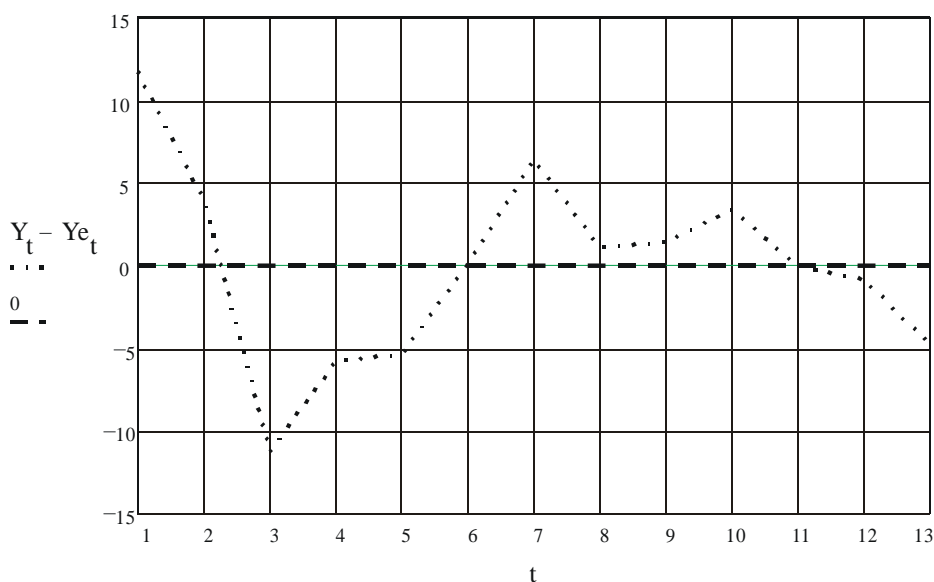
*Al doilea model*, dezvoltat într-o formă econometrică presupune existența a patru factori majori cu impact asupra dinamicii PIB (notat de noi cu  $Y$ ). Aceștia sunt forța de muncă ocupată ( $L_m$ ), exportul ( $X$ ), investițiile interne ( $I_d$ ) și, respectiv, fluxul investițiilor străine ( $I_f$ ). Perioada de analiză, pe baza căreia s-au estimat coeficienții ecuației de regresie a fost 1989-2002 (1989 este anul inițial, notat cu zero, iar anul final este 2002, notat cu cifra 13). Rezultatele estimărilor sunt prezentate grafic în figura 2 (linia punctată reprezintă PIB-ul real exprimat în dolari PPP, în prețuri constante ale anului 2000; linia continuă este trendul estimat; iar cele două linii întrerupte delimitează intervalul de încredere astfel:  $Y_L$  – limita inferioară și  $Y_U$  – limita superioară).

Figura nr. 2



S-ar părea că seria reziduurilor, cu toate că intervalul de timp este scurt, prezintă caracteristicile unui proces staționar (așa cum se observă în figura nr. 3).

**Figura nr. 3**



În demersul nostru de a realiza o prognoză plauzibilă pentru perioada viitoare am întâmpinat o serie de neajunsuri, printre care menționăm: seria scurtă de timp care a stat la baza modelului de regresie; incoerența perioadei de tranziție prin prisma teoriilor economice de regulă folosite pentru prognoze; inconsistența unor date statistice fundamentale, cum sunt de exemplu cele referitoare la stocul de capital fix; schimbările dese în cadrul mixului de politici economice și în legislația cu impact direct chiar asupra unor indicatori macroeconomici; schimbările de metodologie statistică (desigur impuse de necesitatea apropiării de standardele europene moderne); nivelul ridicat al inflației care adesea estompează tendințele reale în cazul majorității indicatorilor la nivel macroeconomic ș.a. De aceea, tehnica extrapolărilor nu ne-a fost de mare ajutor.

Conservând sensul legăturilor statistice desprinse cu ocazia analizei pentru perioada trecută, am apelat la o serie de ajustări și relații suplimentare (justificabile din punctul de vedere al teoriei economice, dar nesuținute pe baze statistice). Acestea au fost facilitate de literatura existentă pe problema prognozelor pe termen scurt și mediu și de studiile publicate îndeosebi de cele două instituții menționate. În final, am sintetizat rezultatele în cadrul a două scenarii, A și B, pe care le prezentăm în tabelul următor, împreună cu o sinteză pentru același număr de indicatori a prognozelor de dată recentă publicate de "The Economist Intelligence Unit" (IU) și, respectiv, "Global Insight" (GI).

Proгнозе	Lm (mii. pers.)	X (mil. \$)	Id (% PIB)	If (% PIB)	Y (mld. dolari 2000 PPP)
Realizat 2002	9035	13869	21.1	2.4	139.5
Varianta A					
2003	8900	15000	21.0	2.2	145.8
2004	8850	16500	21.5	2.4	151.6
2005	8950	17500	22.2	2.5	156.9
2006	8900	19000	23.0	2.6	163.2
2007	8900	22000	23.5	2.4	171.4
Varianta B					
2003	9100	18000	22.5	2.8	146.5
2004	9100	22500	24.0	3.5	156.0
2005	9150	24000	26.5	5.0	166.1
2006	9200	27000	27.0	4.0	177.8
2007	9250	29000	27.5	4.5	187.5
Varianta IU					
2003	8800	20716	22.3	2.7	145.8
2004	8800	23341	23.7	2.8	153.1
2005	8800	24679	25.2	2.8	160.8
2006	8800	26571	26.3	2.8	168.6
2007	8900	28524	27.3	2.6	176.6
Varianta GI					
2003	9033	17336	-	2.5	146.6
2004	9018	19989	-	2.8	155.5
2005	9028	22326	-	2.8	165.1
2006	9037	24913	-	2.8	175.1
2007	9043	27769	-	2.9	185.8

### Bibliografie selectivă

- Abrego, L.; Ross, D.: "Debt Relief Under HIPC Initiative: Context and Outlook for Debt Sustainability and Resource Flow", September, Working Paper, IMF, 2001.
- Albu, L.-L.: *Strain and inflation-unemployment relationship in transitional economies: a theoretical and empirical investigation*, University of Leicester, Department of Economics, Centre for European Economic Studies, Leicester, ACE-PHARE, December, 1997.
- Albu, L.-L.: *Tranziția economiei sau tranziția științei economice?*, IRLI-Expert, București, 1998.
- Albu, L.-L.: "Modele nonlineare și haos în economie", *Probleme economice*, 28, 1999.
- Albu, L.-L.; Pelinescu, E.: "Sustainability of Public Debt and Budget Deficit", în: *Economic Transition in Romania. Past, Present and Future* (Eds.: C. Ruhl and D. Daianu), The World Bank, RCEP, Bucharest, 2000.
- Barro, R.: "The Ricardian Approach to Budget Deficits", NBER, *Working Paper*, No. 2685, 1988.
- Berge, P.; Pomeau, Y.; Vidal, C.: *Order within Chaos*. New York: Wiley, 1986.



- Blanchard, O. J.: "Suggestion for a New Set of Fiscal Indicators", *OECD Working Paper*, 79, Paris, 1990.
- Budina, N.; Malisyewski, W.; De Menil, G.: *Monetary Policy, Demand for Money and Inflation in Romania*, July, Annex 3, 1998.
- Buiter, W. H.: "Guide to Public Sector Debt and Deficits", *Economic Policy*, Volume 1, November, 1985.
- Cassard, M.; Folkerts-Landau, D.: "Sovereign Debt: Managing the Risks", Finance & Development, <http://WWW.imf.org/extern,pubs/ft/fandd/1997/12/pdf/cassard.pdf>, 1997.
- Chalk, N.: "Fiscal Sustainability with Non- Renewable Resources", *IMF Working Paper*, March, 1998.
- Cooper, R. N.: "Economic Stabilization and Debt in Developing Countries", Cambridge MA: The MIT Press, 1992.
- Coricelli, F.: "Fiscal Policy a Long Term View", in Fiscal Policy in Transition, in *Economic Policy Initiative*, 3, Forum Report of the Economic Policy Initiative, 1997.
- Croitoru, L.: *Politica fiscală a României în perioada 1990-1995*, CEMAT, 1996.
- Cuddington, J.: "Analysing the Sustainability of Fiscal Deficits in Developing Countries", *Economics Department Georgetown University*, Washington, 1996.
- Dăianu, D.; Albu, L.-L.: *Strain and the Inflation-Unemployment Relationship: A Conceptual and Empirical Investigation*. Econometric Inference into the Macroeconomic Dynamics East European Economies, University of Leicester, UK. Research Memorandum, No. 96/15, 1996.
- Dobrescu, Emilian: "Dihotomia real-nominal în economia românească de tranziție", în: *Microeconomia aplicată*, nr. 1, supliment, 1997.
- Dobrescu, Emilian: *Macromodels of the Romanian Transition Economy*, Expert Publishing House, Bucharest, 2000.
- Dornbusch, R.: *Debts and Deficits*, Leuven and MIT University Press, 1987.
- Dooly, M.P.: "A Retrospective on the Debt crisis" în P.Kenen (ed.), *Understanding interdependence: The Economies of the Open Economy*, Princeton University Press, 1995.
- Eisner, R.: "Budget Deficits: Rhetoric and Reality", *Journal of Economic Perspectives*, November, 1989.
- Elmendorf, D.W.; Mankiw, G.: "Government Debt", January, Paper Prepared for the Handbook of Macroeconomics, 1998.
- Fetherston, M.J.; Godley, W.A.H. (1978): "New Cambridge Macroeconomics and Global Monetarism: Some Issues in the Contact of UK Economic Policy", in Brunner, K. and Metzler, A.H. (eds.), *Public Policies in Open Economies*, Amsterdam, North Holland, 1998.
- Friedman, M.: "The Role of Monetary Policy", *American Economic Review* 58, 1968.
- Fry, M.: "Some Stabilizing and Destabilizing Effects of Foreign Debt Accumulation in Developing Countries", *Economics Letters*, Vol.39, p.315-321, 1992.
- Gandolfo, G.: *Economic Dynamics: Methods and Models*. 2nd ed., Amsterdam: North-Holland, 1983.
- Garcia, F.: "Public Debt Sustainability and Demand for Monetary Base", *Working Papers IMF*, 1998.

- 
- Kosterna, U.): "The Fiscal Policy Stance in Central and Eastern Europe in Comparison to European Union Countries", in *Economic Policy Initiative*, 3, Forum Report of the Economic Policy Initiative, 1997.
- Laurens, B.; Piedra, E. (1998): "Coordination of Monetary and Fiscal Policies", *IMF Working Paper*, 1997.
- Lienert, I.; Marciniak, P.; Swiderski, K.: "Macroeconomic Accounting and Analysis in Transition Economies", *International Monetary Fund*, 1997.
- Lorenz, H.W.: *Nonlinear dynamical economics and chaotic motion*. Lecture Notes in Economic and Mathematical Systems 334. Springer-Verlag, 1989.
- Luiz de Mello; Khaled Hussein (2001), "Is Foreign Debt Portfolio Management Efficient in Emerging Economies?", August, Working Paper, IMF, WP/01/121, 1989.
- Mello, L.; Hussein, K.: "Is Foreign Debt Portfolio Management Efficient in Emerging Economies?", August, Working Paper, IMF, 2001.
- Mundell, R.A.: "Debts and Deficits in Alternative Macroeconomic Models", *Revista di Politica Economica*, VII-VIII, Roma, 1990.
- Olding-Smee, J.; Riley, C.: *Approaches to the PSBR*, National Institute of Economic and Social Research, August, 1985.
- Rocha, R.R.; Saldanha, F.: "Fiscal and Quasi Fiscal Deficits, Nominal and Real Measurement and Policy Issues", *Working Paper, WPS*, 1992.
- Roubini, N.; Sachs, J.: "Government spending and budget deficits in the industrial countries", *Economic Policy*, April, 1989.
- Soliman, A.S.: "Transition from Stable Equilibrium Points to Periodic Cycles to Chaos in a Phillips Curve System", *Journal of Macroeconomics*, 18, 1996.
- Stournaras, Y.: "Public Sector Debt and Deficits in Greece: The Experience of the 1980s and Future Prospects", *Revista di Politica Economica*, VII-VIII, Roma, July-August, 1990.
- Văcărel, I.: *Politici fiscale și bugetare în România – 1990-2000*. Editura Expert, București, 2001.
- Wilcox, D.: "Sustainability of Government Deficits: Implication of the Present Value Borrowing Constraint", *Journal of Money, Credit and Banking*, Volume 21, August, 1989.
- \*\*\* Anuarul statistic al României 2000, Institutul Național de Statistică, București, 2001.
- \*\*\* International Monetary Fund (1996): *World Economic Outlook, Focus on Fiscal Policy*, May.
- \*\*\* OECD (1989): "Special Features, Macroeconomic Stabilisation and Restructuring Social Policy – Romania", *Economic Survey*.
- \*\*\* Programul de guvernare pentru perioada 2001-2004, Guvernul României, 2001.
- \*\*\* STANDARD&POOR'S (1999): *Analysis - ROMANIA*, Sovereign Rating Service, August.
- \*\*\* Strategia economică pe termen mediu a României, Guvernul României, 2000.
- \*\*\* Programul Economic de Preaderare a României, Guvernul României, 2003.

Anexă

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 Pr.
TOTAL VENITURI : din care	39,8	41,9	37,4	33,9	32,1	32,1	29,9	30,3	31,9	31,9	31,2	30,1	29,7	30,9
Curente	39,5	38,9	36,6	33,6	31,9	32,0	29,8	29,1	29,7	31,8	31,1	30,1	29,6	30,5
A. Taxe	35,5	33,2	33,5	31,3	28,2	28,8	26,9	26,5	28,2	30,1	29,2	28,0	27,6	28,4
A1. Taxe directe	22,7	23,7	25,0	21,6	20,1	19,6	17,9	16,8	16,2	18,5	17,9	17,0	16,4	16,7
Profit	7,1	5,1	5,3	3,8	3,8	3,9	3,3	4,3	3,0	3,1	2,5	1,9	2,0	2,3
Taxe pe salarii	6,8	7,6	7,6	6,6	6,5	6,4	6,1	5,5	5,0	3,3	3,4	3,2	2,8	3,2
Contribuții sociale	7,9	10,0	10,3	9,3	7,9	7,9	7,5	7,0	8,3	10,6	10,8	10,8	10,7	10,1
Alte taxe directe	1,0	1,1	1,8	2,0	1,9	1,4	1,0	0,0	0,0	0,2	1,3	1,1	1,0	1,1
A2. Taxe indirecte: din care	12,8	9,5	8,5	9,7	8,1	9,3	8,9	9,7	12,0	11,6	11,3	11,1	11,2	11,6
Accize	11,8	8,3	6,9	3,7	1,6	1,5	1,4	1,7	2,3	3,1	2,3	2,3	2,1	2,8
TVA	0,0	0,0	0,0	3,6	4,6	5,2	4,9	4,6	6,1	6,0	6,3	6,3	6,8	7,2
Taxe vamale	0,2	1,1	1,3	1,3	1,1	1,4	1,5	1,3	1,5	1,4	1,1	0,8	0,6	0,4
Alte taxe indirecte	0,8	0,1	0,2	1,0	0,8	1,1	1,1	2,1	2,1	1,1	1,6	1,6	1,6	1,1
B. Nontaxe	4,0	5,7	3,1	2,3	3,7	3,2	2,9	2,6	1,5	1,7	1,9	2,1	2,0	2,2
Capital	0,3	3,0	0,7	0,2	0,1	0,1	0,1	1,2	2,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1
Alte	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3
TOTAL CHELTUIELI	38,7	38,7	42,0	34,2	33,9	34,7	33,8	33,9	34,9	35,5	35,2	33,4	29,7	33,6
Curente	30,8	32,7	36,7	29,3	28,1	28,8	28,2	28,5	31,3	32,6	31,7	30,2	29,0	29,7
Bunuri și servicii: din care	12,3	13,6	14,1	12,0	12,4	12,6	11,8	10,6	11,8	10,5	7,0	6,9	7,1	7,1
Salarii	7,2	7,7	7,5	6,8	6,7	6,5	6,0	4,9	5,0	4,8	5,5	5,0	4,9	5,0

	1990	1991	1992	1993	1994	1995	1996	1997	1998	1999	2000	2001	2002	2003 Pr.
Plăți dobânzi la datoria publică	0,0	0,0	0,2	0,9	1,4	1,4	1,7	3,4	5,0	5,3	4,8	3,8	3,0	2,9
Subvenții și transferuri	19,8	21,6	25,9	18,1	16,3	17,4	16,5	14,0	14,6	14,7	14,4	14,4	14,0	14,6
Subvenții	8,3	11,7	16,5	8,6	5,8	6,6	6,1	2,5	1,6	1,7	2,2	2,1	2,0	1,9
Transferuri	11,6	9,9	9,4	9,5	10,5	10,8	10,4	11,5	13,0	13,0	12,2	12,3	12,1	12,8
Capital	7,9	6,0	4,1	4,3	5,5	5,3	5,2	4,8	3,0	2,8	3,0	3,1	3,2	3,7
Împrumuturi minus rambursări	0,0	0,0	1,1	0,5	0,2	0,6	0,3	0,6	0,6	0,1	0,4	0,1	0,1	0,1
Deficit (fără venituri din privatizare)	1,0	3,2	-4,6	-0,8	-2,5	-3,8	-5,5	-4,5	-5,1	-5,3	-5,8	-3,3	-2,6	-2,7
Deficit (cu veniturile din privatizare)	1,0	3,2	-4,6	-0,4	-1,9	-2,6	-3,8	-3,5	-3,0	-3,6	-4,0	-3,2	-2,6	-2,7
Deficit primar (cu venituri privatizare)	1,0	3,3	-4,4	0,6	-0,5	-1,2	-2,2	-0,1	2,1	1,7	0,8	0,6	0,4	0,2
Deficit primar (fără venit privatizare)	1,0	3,3	-4,4	0,2	-1,2	-2,4	-3,8	-1,1	-0,2	0,0	-1,0	0,5	0,4	0,2