

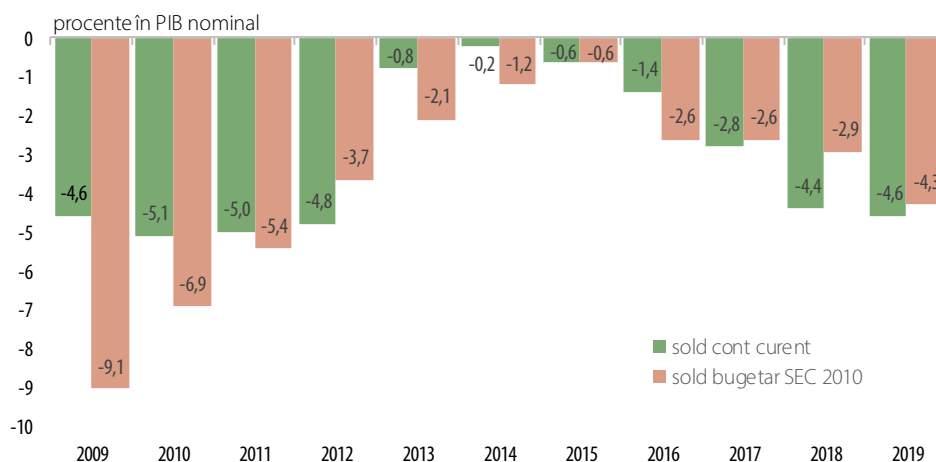
Caseta 5. Impactul măsurilor fiscal-bugetare asupra evoluției balanței bunurilor

De-a lungul anilor, configurația politicii fiscale și a celei de venituri a fost modificată în urma adoptării a numeroase măsuri, cele mai multe cu impact expansionist. Pe baza impulsului fiscal, aceasta este evaluată a fi avut în ultimii patru ani un caracter stimulat asupra cererii agregate, cu impact inclusiv în sensul deteriorării soldului contului curent în general și al balanței bunurilor în particular. Aceste evoluții sunt cauzate în mare măsură de efectul de antrenare pe care creșterea consumului gospodăriilor l-a avut asupra importurilor de bunuri, în condițiile producției interne inferioare cererii de consum. În acest context, caseta de față își propune o evaluare a impactului măsurilor de relaxare fiscală adoptate asupra dinamicii balanței bunurilor.

Analiza efectelor acestor măsuri are la bază două motive principale. În primul rând, dezechilibrele externe au reprezentat o caracteristică a economiei românești, acumularea lor excesivă amplificând/generând perioadele de criză. De exemplu, la începutul anului 2009, România a primit sprijin financiar din partea FMI pentru a asigura finanțarea deficitului semnificativ de cont curent (11,4 la sută din PIB în 2008)¹ întrucât, în general, ajustările competitivității unei țări pot dura mult timp, sunt dificile și necesită reforme ample. În al doilea rând, a existat o lungă dezbateră în literatura de specialitate despre existența și efectele „deficitelor gemene”. Această problemă a fost studiată foarte des, cu rezultate echivoce, folosind modele macroeconomice (Kumhof și Laxton, 2009; Beetsma *et al.*, 2008), însă mai rar întrebându-se o metodă comparativă, cum ar fi metoda de control sintetic (engl. *synthetic control method-SCM*; a se vedea Hope, 2016), care este întrebunțată în studiul de față.

Soldul contului curent și cel bugetar au avut, în general, o evoluție în tandem (Grafic A). După ce în 2009 deficitul bugetar conform SEC 2010 a ajuns la 9,1 la sută din PIB, în perioada 2011-2016 acesta s-a înscris pe o traiectorie descendentă. În același timp, în paralel cu desfășurarea procesului de consolidare fiscală, dezechilibrele externe (reflexate în valori ridicate ale deficitului de cont curent) au început să se corecteze. Ajustarea cea mai pronunțată s-a produs în perioada 2013-2014, inclusiv pe fondul evoluțiilor din sectorul guvernamental. Începând cu anul 2015 însă, tendința de închidere a deficitului de cont curent s-a inversat, în același timp cu accentuarea deficitului bugetar. Această evoluție a fost imprimată inclusiv de efectele unor politici fiscale și de venituri expansioniste, marcate de numeroși stimuli care au condus la o augmentare a venitului disponibil al gospodăriilor populației.

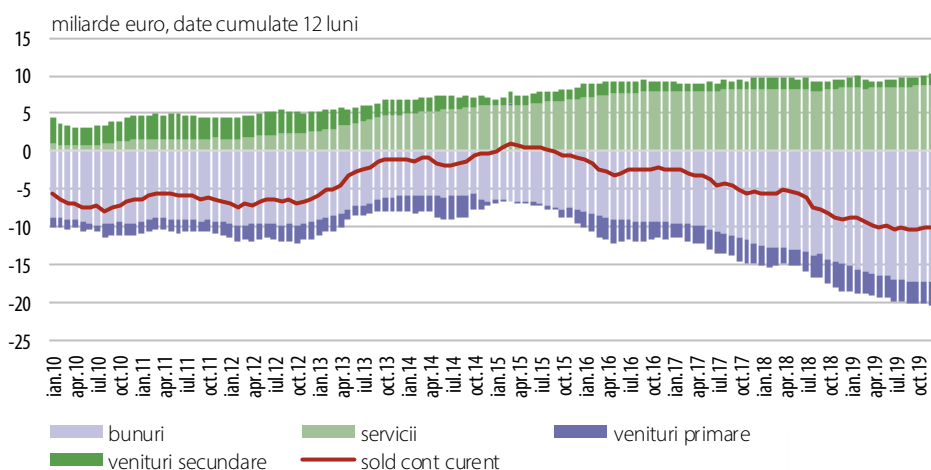
¹ <https://www.imf.org/en/News/Articles/2015/09/14/01/49/pr09148>.



Grafic A
Soldul bugetar și cel al contului curent

Sursa: BNR, Eurostat

Deschiderea graduală a deficitului de cont curent începând cu anul 2015 este asociată în mare măsură deteriorării soldului balanței bunurilor (Grafic B). Printre factorii care au condus la aceste evoluții se numără atât deficiențele structurale cronicizate de-a lungul timpului², cât și efectele unui impuls fiscal pozitiv, reflectat inclusiv în trecerea în teritoriul negativ a balanței bunurilor de consum.



Grafic B
Evoluția soldului contului curent

Sursa: BNR, calcule BNR

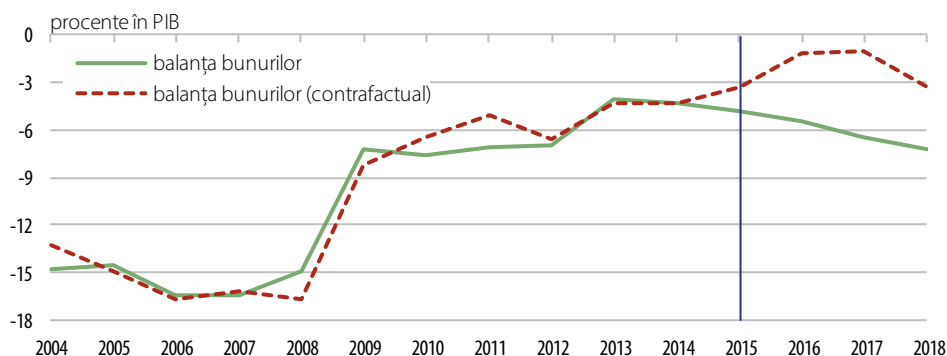
Între 2015 și 2017, România a implementat un pachet de stimulente fiscal-bugetare de dimensiuni semnificative, atât în comparație cu istoria sa recentă, cât și cu țările din regiune care au avut caracteristici similare în aceeași perioadă. Aceste măsuri au fost în mare parte concentrate în Programele de guvernare sau în Codul fiscal din 2015, cu modificările și completările ulterioare. Dintre măsurile adoptate, cele mai importante au fost: (i) reducerea ratei contribuției la asigurările sociale pentru angajatori cu 5 puncte procentuale, aplicată în ultimul trimestru al anului 2014, (ii) introducerea unei cote reduse de TVA pentru produsele alimentare, începând cu iunie 2015 și (iii) reducerea cotei standard a TVA de la 24 la sută la 20 la sută în ianuarie 2016 și apoi la 19 la sută în ianuarie 2017. În aceeași perioadă, România a suferit o deteriorare a soldului bugetar, de la un deficit de 0,6 la sută din PIB în 2015

² A se vedea Casetă 2 din *Raportul asupra inflației*, ediția din februarie 2018, pentru deficitul de produse alimentare.

la unul de 2,6 la sută din PIB în 2016 și 2017, urmată de o adâncire suplimentară la 2,9 la sută în 2018.

Metoda de control sintetic (SCM) este utilizată în identificarea efectelor unor măsuri de tip *one-off* cu impact sesizabil pe termen lung³. Intuitiv, se construiește o unitate (stat/economie, firmă, individ etc.) contrafactuală⁴ (ipotetică) având o evoluție similară cu unitatea tratată în perioada preintervenție⁵ (înainte de aplicarea măsurilor) și a cărei evoluție postintervenție constituie baza de comparație pentru unitatea în cazul căreia s-a aplicat măsura (unitatea tratată). Astfel, efectul măsurii este estimat ca diferență între evoluția unității tratate și cea a unității contrafactice – în analiza de față, fiind estimat ca diferență între evoluția efectivă și cea ipotetică în cazul în care măsurile fiscale nu ar fi fost aplicate.

Perioada avută în vedere în analiză este cuprinsă între 2004 și 2018. Datele utilizate provin din conturile naționale, balanța de plăți, publicația *Taxation Trends in the EU* a Comisiei Europene și documente ale băncilor centrale. În grupul de control au fost incluse doar statele care, într-o fereastră de doi ani înainte și după 2015, nu au implementat măsuri similare, și de magnitudine semnificativă, cu cele exemplificate în cazul României. Acestea sunt: Bulgaria, Cehia, Estonia, Lituania, Polonia, Slovenia.



Notă: Balanța bunurilor reprezintă seria de date efectivă/realizată, iar Balanța bunurilor (contrafactuală) reprezintă seria ipotetică, construită prin SCM, asociată seriei efective. Valorile sunt exprimate ca pondere în PIB. Linia verticală reprezintă anul în care a început aplicarea măsurilor fiscal-bugetare.

Sursa: Eurostat, estimări BNR

Grafic C
Estimare efect măsuri
fiscal-bugetare: balanța bunurilor

Din Graficul C se observă că pentru intervalul precedent anului 2015 evoluția contrafactuală pentru România este similară cu cea efectivă, excepție făcând perioada 2009-2011, când statele comparabile din regiune au manifestat ajustări treptate ale balanței bunurilor, întrerupte de șocul economic al zonei euro din anul 2012 (*double-dip recession*). România nu a beneficiat de pe urma unei ajustări

³ Deși pachetul de măsuri fiscal-bugetare avut în vedere în această analiză a avut dimensiuni semnificative, faptul că implementarea acestuia a coincis cu aplicarea unor măsuri din afara sferei fiscale (ex. majorarea salariului minim), cu efect similar asupra balanței bunurilor, poate conduce la o supraestimare a efectului politicii fiscal-bugetare.

⁴ Aceasta se estimează ca medie ponderată a evoluțiilor celorlalte unități din eșantion (grupul de control), comparabile cu unitatea tratată, însă care nu au avut parte de aplicarea măsurii ale cărei efecte sunt studiate. Ponderile sunt alese astfel încât să se minimizeze distanța dintre evoluția efectivă și cea contrafactuală și sunt aplicate variabilelor aferente unităților din grupul de control.

⁵ A se consulta Abadie *et al.* (2010), Abadie *et al.* (2015) sau Firpo și Possebom (2018) pentru detalii metodologice formale.

similare a balanței bunurilor în aceeași perioadă, însă în intervalul 2012-2014 s-a înscris pe o traiectorie asemănătoare celei a țărilor din Europa Centrală și de Est din eșantion. Începând cu 2015, se observă divergența semnificativă între traiectoria reală și cea contrafactuală a balanței bunurilor în cazul României.

Analiza a identificat un efect cumulat negativ asupra balanței bunurilor de 3,9 puncte procentuale din PIB, la patru ani de la inițierea implementării pachetului de măsuri fiscal-bugetare (Grafic C)⁶. Astfel, în absența măsurilor de relaxare fiscală, deficitul balanței bunurilor ar fi fost semnificativ mai redus, după cum indică evoluția contrafactuală⁷. Mai mult, aceasta din urmă arată o îmbunătățire în intervalul 2015-2017, ceea ce reflectă atât evoluțiile regionale ale balanței bunurilor, cât și dinamica ipotetică a acestora în cazul în care măsurile fiscale din România nu ar fi fost aplicate. Astfel, se subliniază implicit ideea că perioada postcriză a fost una în care majoritatea statelor ECE au beneficiat de o îmbunătățire a balanței bunurilor, pe fondul condițiilor de cerere favorabile și al poziției de competitivitate avantajoasă în care se aflau⁸.

Efectul estimat se estompează în timp: deși deficitul bunurilor se adâncește continuu în perioada 2015-2018 (de la aproximativ 4,9 la sută din PIB în 2015 la 7,2 la sută în 2018), evoluția contrafactuală a balanței bunurilor suferă o corecție importantă în intervalul 2015-2017, de la un deficit de 3,4 la sută din PIB la unul de 1 la sută, urmată de o revenire până la aproximativ 3,3 la sută din PIB în 2018 (cu efect de micșorare a ecarterului dintre cele două variabile). Această concluzie este în conformitate cu așteptările teoretice, măsurile fiscal-bugetare având un efect temporar în economie. Cu toate acestea, corelarea măsurilor fiscale cu cele ale politicii de venituri, în special majorarea salariului minim, sporește incertitudinea în ceea ce privește magnitudinea estimărilor.

Referințe

Abadie, A., Diamond, A., Hainmueller, J. – „Synthetic Control Methods for Comparative Case Studies: Estimating the Effect of California’s Tobacco Control Program”, *Journal of the American Statistical Association*, No. 105(490), 2010, pp. 493-505

Abadie, A., Diamond, A., Hainmueller, J. – „Comparative Politics and the Synthetic Control Method”, *American Journal of Political Science*, No. 59(2), 2015, pp. 495-510

Beetsma, R., Giuliodori, M., Klaassen, F. – „The Effects of Public Spending Shocks on Trade Balances and Budget Deficits in the European Union”, *Journal of the European Economic Association*, No. 6(2-3), 2008, pp. 414-423

⁶ Pentru robustețe, s-a aplicat testul Placebo (Abadie *et al.*, 2010), pe baza căruia s-a determinat semnificația estimărilor. Efectul estimat este semnificativ statistic pentru anii 2016, 2017, 2018.

⁷ Deși contrafactualul României se află în deficit după 2015, țări precum Polonia sau Cehia au înregistrat fie surplus pe balanța bunurilor în aceeași perioadă (Cehia), fie un surplus în 2016 și 2017, apoi un deficit foarte redus în 2018 (Polonia). Acest lucru subliniază existența în cazul României a unor probleme structurale, cu potențiale efecte asupra competitivității, independente de impactul episodului de relaxare fiscală studiat.

⁸ Dintre statele incluse în grupul de control folosit pentru estimarea evoluției contrafactice (Bulgaria, Cehia, Estonia, Lituania, Polonia, Slovenia), patru dintre acestea (Cehia, Estonia, Lituania și Polonia) au fost incluse în primele 40 de poziții în ceea ce privește competitivitatea măsurată prin *Global Competitiveness Index* (World Economic Forum) în anul 2018. România a fost clasată, în același raport, pe poziția 52, iar Bulgaria pe 51.

Firpo, S., Possebom, V. – „Synthetic Control Method: Inference, Sensitivity Analysis and Confidence Sets”, *Journal of Causal Inference*, No. 6(2), 2018

Hope, D. – „Estimating the effect of the EMU on Current Account Balances: A Synthetic Control Approach”, *European Journal of Political Economy*, No. 44, 2016, pp. 20-40

Kumhof, M. M., Laxton, M. D. – *Fiscal Deficits and Current Account Deficits*, International Monetary Fund, No. 9-237, 2009