



## România: Declarație de Final pentru Misiunea referitoare la Articolul IV din 2015

9 februarie 2015

O Declarație de Final prezintă constatările preliminare ale experților FMI la finalul unei vizite oficiale la nivel de experți (sau “misiune”), desfășurate de cele mai multe ori într-o țară membră. Misiunile sunt efectuate ca parte a consultărilor periodice (de regulă anuale) în baza Articolului IV din Statutul FMI, în contextual unei solicitări de utilizare a resurselor FMI (împrumut de la FMI), ca parte a discuțiilor programelor aflate sub monitorizarea experților sau ca parte a altor forme de monitorizare de către experți a evoluțiilor economice.

Autoritățile au fost de acord cu publicarea acestei declarații. Opiniile exprimate în această declarative sunt cele ale experților FMI, nereprezentând neapărat opiniile Comitetului Director al FMI. Pe baza constatărilor preliminare ale acestei misiuni, experții vor elabora un raport care, condiționat de aprobarea conducerii, va fi prezentat Comitetului Director al FMI spre discuții și adoptarea unei decizii.

*În urma crizei mondiale, economia românească a corectat în mare parte dezechilibrele interne și externe prin intermediul unui mix de politici macroeconomice solide. Cu toate acestea, convergența a stagnat și infrastructura publică precară s-a dovedit a fi o piedică principală pentru o traiectorie de creștere mai puternică. În același timp, România se menține vulnerabilă la șocuri externe, iar remediarea bilanțurilor nu este încă finalizată. Pe mai departe, politicile macroeconomice sustenabile trebuie combinate cu măsuri de eficientizare a cheltuielilor publice – în mod special accelerarea absorbției de fonduri UE pentru modernizarea infrastructurii publice – de revigorare a reformelor ce trenează în sectorul întreprinderilor ce stat și rezolvarea moștenirilor lăsate de criză în sectorul financiar.*

### Perspectiva economică și riscuri

1. În anul 2014, PIB-ul a revenit la nivelul anterior crizei, iar momentumul de creștere se consolidează. Consumul privat și exporturile puternice au susținut relansarea economică anul trecut, investițiile rămânând în acest timp modeste. Experții anticipează o creștere reală a PIB de 2,7% în anul 2015 și de 2,9% în 2016. Principala forță motrice a acestei creșteri se preconizează a fi consolidarea consumului privat – pe fondul unei creșteri puternice a salariului real, al prețurilor scăzute la petrol și al unor rate ale dobânzii ce au atins niveluri minime record. Pe măsură ce creșterea internă se întărește, deficitul de cont curent este

prognozat a se mări puțin în acest an. Este probabil ca inflația scăzută importată și un output gap ce se menține în domeniul negativ să păstreze inflația considerabil sub ținta vizată în cea mai mare parte a anului 2015.

2. Riscurile aferente prognozei sunt mai degrabă ca aceasta să fie prea pozitivă. O volatilitate reînnoită pe piața financiară mondială sau în zona euro, precum și o perioadă prelungită de creștere lentă și inflație scăzută în zona euro ar putea exercita presiuni asupra economiei românești. Datorită comerțului și legăturilor financiare relativ limitate cu Rusia și Ucraina, efectele directe generate de evoluțiile geopolitice ar trebui să fie însă gestionabile. Pe plan intern, în absența reformelor atât de necesare, continuarea unei absorbții slabe de fonduri UE ar întârzia modernizarea atât de necesară a infrastructurii.

3. Creșterea potențială este proiectată în prezent la aproximativ 3 procente pe termen mediu. Misiunea estimează că impulsivitatea substanțială a absorbției de fonduri UE, conducând la o infrastructură de densitate mai mare și de calitate mai bună ar putea majora această creștere cu aproximativ ½ punct procentual pe an, pe termen mediu.

#### **Politica fiscală: bugetarea și construirea de instituții pentru viitor**

4. România a continuat să își reducă vulnerabilitățile fiscale. În ultimii șase ani România s-a bazat în principal pe reducerea de cheltuieli pentru a aduce deficitul fiscal la 1,9% din PIB în anul 2014, o reducere cu 7 puncte procentuale în termeni structurali. Ținta de deficit pe anul 2015, de 1,8% din PIB, va contribui la așezarea datoriei publice pe o traiectorie descendentă și la întărirea rezistenței finanțelor publice. Pe mai departe, politica fiscală va fi ancorată de obiectivul bugetar pe termen mediu (MTO).

5. Se acumulează însă presiuni pe partea de cheltuieli. Pentru soluționarea deficitului tot mai mare de infrastructură se impun investiții publice mai eficiente, determinate de o absorbție mai mare de fonduri UE. În pofida unui trecut marcat de cheltuieli de capital peste media celorlalte țări similare ei, densitatea infrastructurii din România este relativ scăzută, în timp ce calitatea acesteia este percepută ca fiind cea mai slabă din UE, reflectând o irosire a resurselor cheltuite și o planificare precară pe termen mediu, în pofida unor eforturi ce au fost realizate în scopul mai bune prioritizării a proiectelor. Totodată, autoritățile își propun ca în anii ce urmează să majoreze în mod permanent cheltuielile dedicate armatei și se vor confrunta cu presiuni de cheltuieli sociale determinate de îmbătrânirea populației precum și cu obligațiile contingente generate de hotărârile judecătorești referitoare la despăgubiri aferente restituirii proprietăților și la alte plăți.

6. Deci, reformele structurale fiscale vor fi esențiale pentru consolidarea ajustării fiscale. În mod special, mobilizarea de venituri este mult sub potențial în ciuda unor eforturi de îmbunătățire a administrării fiscale. Pe partea de cheltuieli, sunt necesare o mai bună gestionare și planificare a cheltuielilor publice și o mai bună administrare a proiectelor, în vederea eficientizării și susținerii unei deplasări în cadrul resurselor bugetare către proiectele

finanțate din fonduri UE. În același timp, continuarea reformelor în domeniul sanitar ar putea rezolva problema cheltuielilor proiectate la niveluri mai mari din domeniul sănătății. Până când aceste reforme vor produce rezultate, nu există spațiu pentru reducerea cotelor de impozitare decât dacă astfel de măsuri sunt integral compensate prin alte măsuri fiscale.

### **Politica monetară: ancorarea așteptărilor în ape necunoscute**

7. Misiunea susține adoptarea în continuare de pași de relaxare în contextul unor anticipații inflaționiste din ce în ce mai scăzute, al unor prețuri la petrol puternic scăzute, al unui output gap persistent negativ și al relaxării monetare a BCE. Misiunea mai recomandă de asemenea o tranziție a conduitei de politică monetară către un regim mai integral de țintire a inflației prin reducerea rolului cursului de schimb în cadrul de politici și continuarea procesului de reducere a coridorului ratei dobânzii. Aceasta ar putea contribui la întărirea clarității semnalelor de politică monetară și a canalului de transmitere.

8. Cursul de schimb este în prezent în concordanță cu principiile fundamentale pe termen lung. Totodată, acoperirea rezervelor este în general adecvată conform celor mai multe unități de măsurare a gradului de adecvare a rezervelor. Pe mai departe, misiunea recomandă limitarea intervențiilor pe piața valutară menite să calmeze excesul de volatilitate și menținerea unei atitudini prudente cu o acumulare moderată de rezerve în vederea reducerii continue a riscurilor externe.

9. Pentru pregătirea obiectivului enunțat de autorități, de adoptare a monedei euro, este importantă realizarea unui nivel suficient de convergență reală.

### **Reforme structurale: relansarea momentumului și concentrarea pe infrastructură**

10. Progresele amestecate în domeniul reformelor structurale obstrucționează perspectivele de creștere pe termen mediu ale României. Prevalența întreprinderilor de stat (ÎS) ineficiente în sectoarele de transporturi și energie au împiedicat prestarea unor servicii publice de calitate mai bună și modernizarea infrastructurii. Deși arieratele ÎS au fost substanțial reduse (cu aproximativ 1½ procente din PIB de la finele anului 2012) și situația financiară a unora dintre ÎS mari s-a îmbunătățit în ultima vreme, slăbiciunea financiară a altora continuă să reprezinte o povară pentru bugetul statului, fie în mod direct prin transferuri, fie în mod indirect, prin venituri nerealizate.

11. O mai bună guvernare corporativă a ÎS, concept ce încă mai trebuie să fie adoptat pe deplin și care a suferit o înrăutățire mai ales în anul 2014, ar îmbunătăți performanțele ÎS și serviciile pe care acestea le prestează publicului. În continuare, pentru a reclădi credibilitatea reformelor, se impune implementarea cu strictețe a principiilor de bună guvernare, susținute de un cadru legal mai puternic și de un mecanism eficient de asigurare a aplicării cadrului legal.

12. Îmbunătățirea eficienței în funcționare a multor ÎS mari va presupune restructurarea agresivă și, în unele cazuri, lichidarea. Implicarea sectorului privat prin deținerea de pachete minoritare sau majoritare de acțiuni constituie de asemenea un instrument util prin care se poate aduce expertiză și finanțare și prin care se poate spori și transparența. Ofertele Publice Inițiale de succes la trei companii energetice mari arată calea de urmat pentru un rol mai puternic pe care trebuie să îl joace capitalul privat în viitor. Sectorul de transporturi însă trebuie să recupereze rapida întârziere față de aceste evoluții.

13. România trebuie de asemenea să construiască pe progresele înregistrate în îmbunătățirea politicii de prețuri în sectorul energetic. Dereglementarea pieței gazelor și electricității pentru consumatorii industriali reprezintă o realizare majoră. Aceasta ar trebui urmată de reînceperea procesului de dereglementare a tarifelor la gaze pentru consumatorii casnici, asigurând în același timp sprijin suplimentar celor mai vulnerabili consumatori.

14. Impulsionarea perspectivelor de creștere pe termen mediu mai presupune și continuarea eforturilor de încurajare a unei mai mari participări pe piața muncii. Accentul ar trebui pus pe tineri, pe cei cu calificare slabă și pe femei, categorii în rândul cărora participarea pe piața formală a muncii este mult sub nivelul mediei UE. Printre măsurile recomandate se numără implementarea noilor programe de pregătire vocațională, menținerea competitivității salariale pentru cei cu salarii mici prin intermediul unor majorări moderate ale salariului minim și prin reducerea în continuare a taxării muncii pentru categoriile cu venituri mici prin măsuri țintite, finanțate preferabil prin măsuri de largire a bazei.

### **Sector financiar: reîntinerirea intermedierei**

15. Sectorul bancar continuă să mențină rezerve suficiente de capital, de lichiditate și de provizionare și calitatea activelor s-a îmbunătățit. Ca urmare a unui plan de acțiune cuprinzător al BNR, împrumuturile neperformante au fost reduse în anul 2014 cu aproximativ 8 puncte procentuale din totalul împrumuturilor dar procesul de reparare a bilanțurilor băncilor nu este încă finalizat. Băncile au eliminat de asemenea ecartul de provizionare, ajungând cu acoperirea la un nivel prudent. Testele de stress ale BNR arată că gradul de solvabilitate al sectorului bancar ar rezista în general la scenarii grave, dar în câteva bănci este necesar capital adițional. Presiunile determinate de aprecierea francului elvețian sunt gestionabile pentru sistemul bancar, dată fiind ponderea redusă a împrumuturilor în franci elvețieni. Misiunea a încurajat restructurarea voluntară bilaterală, cu luarea în considerare a capacității de rambursare a împrumutului de către debitor.

16. Reîntinerirea intermedierei financiare continuă să rămână o provocare. Procesul de deleveraging din partea băncilor străine (scăderea investițiilor) a încetinit dar conjugat cu alți factori pe parte de ofertă a ținut pe loc relansarea creșterii creditului. Pe partea cererii, penuria de împrumuturi bancabile și gradul relativ mare de îndatorare al IMM-urilor au contribuit la creșterea negativă a creditului de la mijlocul anului 2013. Asigurarea posibilităților de finanțare bancară pe termen lung – inclusiv prin adoptarea legii

obligațiunilor garantate—, și consolidarea instrumentelor de sprijin existente pentru creditarea IMM-urilor ar favoriza intermedierea, în asociere cu rate ale dobânzilor situate la minime record și cu redresarea permanentă a economiei.

17. România se găsește în procesul de modernizarea a regimului insolvenței dar încă nu există toate elementele care să asigure eficacitatea acestuia. Noua Lege a Insolvenței Companiilor încă mai trebuie testată. Înainte de adoptarea unei nou Legi a Insolvenței Persoanelor Fizice trebuie realizată o analiză de impact și o consultare cu toate părțile implicate, și trebuie creat tot suportul instituțional necesar. Aceasta ar asigura o implementare adecvată a noului cadru și ar oferi celor cu datorii nesustenabile un start nou fără a periclita cultura de onorare a plăților.

18. Sectorul financiar nebanca și supraveghetorul acestuia se confruntă cu provocări majore. Există o inițiativă de eliminare a barierelor din calea dezvoltării pieței de capital, legea revizuită a pieței de capital nefiind încă adoptată. Totodată, piața asigurărilor este tulburată de probleme de insolvență și de slabe practici de activitate ce trebuie abordate cu fermitate de autoritatea de supraveghere în domeniu.

\*\*\*\*\*

*Echipa FMI dorește să mulțumească autorităților române și altor parteneri pentru ospitalitatea lor și pentru discuțiile deschise și constructive.*