

INTRODUCERE

Tranzitia post-comunista din Europa Centrala si de Est, precum si din fosta Uniune Sovietica, constituie subiectul de discutie, teoretic si politic cel mai fierbinte intre economisti, sociologi, politologi etc. tranzitia, inteleasa ca „transformare” a economiei de comanda intr-un sistem bazata pe piata sau „economia tranzitiei”, predomina in discursurile academice si in activitatea organismelor internationale, cum sunt Fondul Monetar International si Banca Mondiala.

Daca dimensiunea sistemica (institutionala) a tranzitiei ar o importanta deosebita, se poate identifica si o alta semnificatie care transcende granitele ideologice si a definit evolutia societatilor respective de-a lungul acestui secol. Este vorba de „cursa de a ajunge din urma Vestul”, idee care a obsedat politicienii nationali in perioada interbelica, precum si conducerile comuniste care au incercat sa demonstreze pretinsa superioritate a modelului comunist, si care este ilustrata in prezent de dorinta arzatoare de a adera la UE. De exemplu, in Romania precomunista atat Partidul Liberal cat si Partidul Taranesc au cautat sa scoata tara din pozitia economica pe care o ocupa in Europa. In acest scop liberalii au sustinut protectia industriei si implicarea statului in economie, iar taranisti au adoptat politica de deschidere („open doors”).

In conceptia conducerii comuniste romanesti, ajungerea din urma a statelor avansate privea atat principalele tari capitaliste, cat si economiile mai dezvoltate din blocul comunist. Cursa industrializarii din perioada postbelica a fost justificata nu numai din punct de vedere ideologic, ci si al impunerii punctului de vedere national, in special in fata tarilor comuniste, dar si in general, in fata celorlate state ale lumii. Este, prin urmare, o ironie a sortii ca o parte din mostenirea comunista in Romania este reprezentata de efectele izolarii autoimpuse fata de suflul schimbarilor si al reformelor institutionale care au inceput sa se manifeste in tarile vecine dupa 1956. Aceasta pozitie antireformista a impiedicat evolutia contextului national catre ceva mai apropiat de transformarile impuse in prezent si a incurajat o serie de masuri de politica industriala irrationale, care au actionat impotriva obiectivului fundamental de reducere a decalajului ce se adancea. Este relevant faptul ca, in Romania de azi, dezbaterile cu privire la modul de integrare mai rapida in spatiul economic european tradeaza o preocupare adanca legata de imaginea tarii in Vest in

comparatie cu „triunghiul de aur” format din Ungaria, Polonia si Cehia. Fara îndoiala ca imaginea mai nefavorabila a Romaniei este direct legata de trecutul comunist lipsit de reforme al acesteia, de unde si insuficienta elementelor pietei. Inapoierea afecteaza considerabil capacitatea societatii romanesti, slab organizate din punct de vedere institutional, de a depasi deficitul ei de performanta; acesta, pe de o parte, ilustreaza goluri de cunostinte ale indivizilor si ale societatii in general, precum si restrictiile care impiedica schimbarile institutionale, iar, pe de alta parte, sugereaza ca este posibila abaterea sistemului de la ceea ce ar putea fi conceput drept un „coridor” ideal de evolutie.

In ciuda naturii sale aberante, comunismul a determinat o mare mobilitate sociala si a transformat societati preponderent agrare (cu exceptia Cehiei si a fostei Germanii de Est) in societati semiindustriale, in care majoritatea fortei de munca active o constituie muncitorii; a eliminat, practic, analfabetismul si a contribuit in mod decisiv la secularizarea acestor societati. Acest efort de modernizare, care a fost insotit de teroare si violenta ca politica de stat (colectivizarea fortata este un exemplu elocvent), nu a reusit sa schimbe logica „scufundarii” istorice a sistemului. Rabufniri ca acelea din 1953 in fosta Germanie de Est, din 1956 in Ungaria si Polonia, din 1968 in Cehoslovacia, din 1970,1976 si 1980 in Polonia, din 1977 in Romania sunt marturii ale atitudinii populatiei fata de natura sistemului. La sfarsitul anilor ,80, in ciuda unui grad inalt de alfabetizare si a unei ponderi ridicate a fortei de munca calificate, Europa Centrala si de Est ramasese tot mai mult in urma economiilor de piata dezvoltate, incapabila sa concureze nici macar cu economiile de piata in curs de dezvoltare.

CAPITOLUL 1 IN CORIDORUL SCHIMBĂRII

Privind retrospectiv parcursul celor 11 ani de tranzitie, trebuie sa constatam cu obiectivitate ca situatia in care se gaseste economia Romaniei si efectele pe care aceasta economie le are asupra nivelului de trai al populatiei sunt departe de asteptarile nu numai ale specialistului in economie, ci si ale omului de rand.

Nimeni nu-si inchipuia in acele momente de euforie din decembrie 1989 ca va fi atat de greu sa repui pe picioare o economie care nu era nici pe departe un „morman de fiare

vechi” cum se grabisera sa puna diagnostic unii „prietenii” din occident (pe care ii concuram serios pe pietele lumii a treia si uneori chiar la ei acasa, si in consecinta trebuiau sa ne plateasca niste polite) si, din pacate chiar si unii concetateni de ai nostri (care se pricepeau mai mult sau mai putin la economie). Din pacate cei care au avut decizia macroeconomica in toti acesti ani au pus in aplicare o combinatie paradoxala intre „terapia de soc” si „intarzierea schimbarii mecanismului economic”, cu alte cuvinte, mentinerea structurilor inertiiale.

In 1989 Romania (alaturi de Albania) se caracteriza ca fiind tara cu cea mai hipercentralizata economie din fostul bloc comunist. La noi proprietatea privata in industrie era inexistentă, in agricultura se intalneau numai in zonele montane care datorita specificului nu au putut sa fie cooperativizate, iar in servicii (domeniu in care proprietatea se extinsese vertiginos in tari ca Polonia si Ungaria incepand cu jumatare anilor '80) cu exceptia unor mici ateliere, de ceasornicarie, reparatii incaltaminte lipsea cu desavarsire. Si totusi daca facem o analiza mai atenta vom constata ca nu ne situam chiar pe acelasi plan cu Albania: daca in aceasta tara era interzisa pana si detinerea in proprietate privata a unui apartament sau autoturism, la noi cu totul altfel stateau lucrurile.

Fara teama de a gresi putem sa spunem ca in domeniul restructurarii productiei industriale s-au facut cei mai mici pasi in acesti ani. Vom argumenta foarte pe scurt:

-procesul de privatizare demarat de guvernul Roman a fost intarziat de guvernele urmatoare pe motiv ca cetatenii in momentul impropietaririi nu au fost bine informati despre avantajele privatizarii si in consecinta si-au vandut la preturi de nimic certificatele.

-statul a incurajat mentinerea pe linia de plutire aintreprinderilor energofage, cu o eficienmta redusa pretextandca inchiderea lor ar fi condus la un somaj ridicat care arfi pus in pericol ordinea sociala.

-lipsa de interes a statului in monitorizarea proprietatii pe care o avea in administratie a permis ulterior managerilor din intreprinderile de stat sa-si infiinteze propriile SRL-uri prin care sa deturneze in folos propriu o parte importanta din profitul societatilor comerciale pe care le aveau in coordonare.

-a lipsit o politica coerenta de incurajare a serviciilor (in domeniul turismului) care ar fi putut favoriza aparitia a numeroase locuri de munca si atragerea unor importante fonduri valutare.

-importurile depasesc exportul. Ca urmare , apare o acuta nevoie de dolari, care

atunci cand nu este sustinuta prin imprumuturi de la organismele internationale, provoaca „socuri” in economia nationala.

-Romania nu a putut sa-si recupereze creantele de la datornici (in special tarile din lumea a treia). Daca in decembrie 1989 am devenit pentru prima oara o tara creditoare , cu credite acordate de cateva miliarde de dolari si datorii 0, acum balanta s-a schimbat redevenind din nou datornici.

-taxele vamale aplicate de statul roman nu favorizeaza intotdeauna cele mai bune exporturi si importuri pe care le-am putea face;

In aceste conditii asistenta economica oferita de institutiile financiare internationale, printre care se numara Banca Internationala pentru Reconstructie si Dezvoltare, Banca Europeana pentru Reconstructie si Dezvoltare, Banca Europeana de Investitii si Fondul Monetar International, se constituie intr-o sursa indispensabila pentru sprijinirea programului de reforme din tara noastra.

CAPITOLUL 2

ASISTENȚĂ EXTERNĂ RAMBURSABILĂ

Utilizarea creditelor străine ar putea fi o metoda ce ar servi ca bază de tranziție la economia de piață, dar această metodă este foarte riscantă deoarece tara ca atare intră în datorii externe pe care este foarte greu sa le depășească. Structura pe scadente depinde de performanta economica a celui care se împrumută, care la rândul ei depinde de performanta economica a țării.

Asistența economică externă rambursabilă, oferită de Instituțiile Financiare Internaționale - IFI, se constituie ea într-o sursă indispensabilă pentru sprijinirea programului de reforme din țara noastră.

Printre instituțiile ce intră în această categorie și de care ne vom ocupa in cele ce urmează, se numără Banca Internațională pentru Reconstructie și Dezvoltare, Banca Europeană pentru Reconstructie și Dezvoltare, Banca Europeană de Investiții și Fondul Monetar Internațional.. De asemenea trebuie amintita asistența financiară G-24 pentru susținerea balanței de plăți externe a României.

BIRD acordă împrumuturi, fie guvernelor statelor membre, fie organizațiilor publice sau particulare, ce pot obține o garanție guvernamentală din partea statului membru în care este amplasat obiectivul de investiție. Potrivit statutului său, BIRD acordă împrumuturi pe perioade între 15-20 ani, cu o perioadă de grație de 3-5 ani, cu mențiunea că acestea vizează numai proiectele cu scopuri productive, menite să stimuleze creșterea economică în țările în curs de dezvoltare.

De precizat, de asemenea, că principalul criteriu, avut în vedere de BIRD la acordarea împrumuturilor, îl constituie criteriul economic de eficiență. Evident, atunci când se examinează fezabilitatea proiectelor se mai iau în calcul și alți factori, cum ar fi influența acestora asupra mediului înconjurător, utilizarea forței de muncă etc.

În România, activitatea BIRD s-a materializat în numeroase proiecte, aflate în diverse stadii de implementare, din care unele intrate chiar în faza de finalizare, așa cum rezultă din tabelul de mai jos, construit în baza datelor furnizate de Reprezentanța Băncii Mondiale la București.

Datele din Tabelul ilustrează faptul că principalele sectoare care au beneficiat sau beneficiază de pe urma asistenței BIRD sunt infrastructura energetică și din transportul rutier și feroviar, extracția de petrol, restructurarea industriei și agriculturii, sistemele de învățământ, sănătate și protecție socială, sistemul de alimentare cu apă a Municipiului București, întreprinderile mici și mijlocii, fermierii privați etc.

Împrumuturile acordate României de BIRD, 1991-1997 (în mil. USD):

Împrumutul	Valoarea	Suma trasă
Proiecte în derulare		
1. Reabilitarea sistemului de sănătate	150	96,11
2. Transporturi	120	117,94
3. Reabilitarea sectorului petrolier	175,6	27,64
4. Reforma învățământului	50	8,21
5. Dezvoltare industrială	175	37,73
6. Combaterea șomajului și protecția socială	55,4	0,67
7. Modernizarea sectorului energetic	110	3,35
8. FESAL(echivalent USD)	280	180,00

9. Reabilitarea sistemului căilor ferate	120	0,81
10. Alimentarea cu apă a municipiului București	25	1,11
11. ASAL(echivalent USD)	350	200,00
12. Protecție socială	50	50,00
Proiecte în pregătire		
13. Reabilitarea și modernizarea drumurilor II	150	0
14. Reabilitarea școlilor afectate de seisme	70	0
Proiecte finalizate		
15. SAL(ajustare structurala)	400	400,00
16. Asistenta tehnica și importuri critice	180	179,17
17. Sprijinirea întreprinderilor și fermierilor privați	100	98,73
Total	2561	1401,47

Banca Europeană pentru Reconstrucție și Dezvoltare -BERD

BERD a luat ființă în 1991. prin contribuția a 58 de state, a Comunității Economice Europene și a Băncii Europene de Investiții BEI). Una din primele misiuni ale BERD a fost aceea de a ajuta țările din Europa Centrală și de Est in transformarea economiilor lor, prin promovarea energică a investițiilor și inițiativei private.

Banca acceptă spre finanțare numai proiectele considerate viabile, respectiv proiecte propuse de întreprinderi private sau în curs de privatizare care demonstrează că au parteneri puternici și planuri de afaceri solide. Peste 60% din valoarea împrumuturilor sale se îndreaptă către dezvoltarea sectorului privat.

Dintre celelalte sectoare care beneficiază de împrumuturile BERD ar fi de menționat următoarele:

- privatizarea întreprinderilor de stat;
- încurajarea investițiilor străine directe;
- crearea și întărirea instituțiilor financiare; · restructurarea sectorului industrial;
- crearea unei infrastructuri moderne;
- promovarea întreprinderilor mici si mijlocii; · îmbunătățirea condițiilor de mediu.

Datele din tabelul următor prezintă proiectele finanțate de BERD in România.

Situația împrumuturilor BERD, la data de 30.09.1997. in mil. USD

Credit	Valoare	Suma trasă
BERD Eurovizion	0,99	0,99
BERD Modernizare sector petrolier	27,32	27,32
BERD Drumuri etapa I	85,90	0,86
BERD Drumuri etapa II	80,00	69,64
BERD Piața de gros București	25,00	8,06
BERD MUDP I	28,00	5,05
BERD Romtelecom	157,59	120,21
BERD BRD	58,00	26,40
BERD Renel	86,68	2,81
BERD Autostrăzi	53,10	1,25
BERD SNCFR	72,60	1,28
BERD Agricultură	50,00	18,11
BERD Valea Țiului	25,00	0,64
BERD MUDP II	75,00	-
BERD Conservarea energiei termice	45,00	-
Total	870,18	282,62

Banca Europeană de Investiții – BEI

Banca Europeană de Investiții (BEI), este instituția financiară a Uniunii Europene care acordă credite pe termen lung, îndeosebi pentru proiectele de investiții care vin în sprijinul promovării integrării europene și al susținerii politicilor UE. Aceasta corespunde principalului obiectiv al BEI, care constă în realizarea coeziunii economice și sociale a Uniunii Europene.

Înființată în 1958, în baza Tratatului de la Roma, BEI mai participă, totodată, și la finanțări de proiecte în aproximativ 120 de țări din afara Uniunii, urmărind transpunerea în practică a politicii sale de cooperare în domeniul dezvoltării. Potrivit regulamentului său, BEI poate acoperi până la 50% din costurile unui proiect. În majoritatea cazurilor, însă, Banca preferă

să aloce mai puțin decât procentajul maxim admis, antrenând în schimb și alte bănci sau instituții financiare specializate la cofinanțarea proiectelor considerate ca viabile.

Politica BEI este aceea de a ține cont de strategiile elaborate de guvernele țărilor din Europa Centrală și de Est, orientându-se către proiectele din următoarele sectoare prioritare:

-Transporturi și telecomunicații. BEI finanțează cu precădere proiecte de investiții care vizează îmbunătățirea și extinderea rețelelor de comunicații, în mod special cu statele UE, dar și cu alte state europene.

-Energie. BEI finanțează îndeosebi investițiile de restructurare și modernizare a tehnologiilor din sectorul energetic, care au drept obiectiv economisirea energiei, concomitent cu protecția mediului ambiant.

-Industria. BEI sprijină, în particular, înființarea de societăți mixte cu parteneri din UE, precum și investițiile directe realizate de firme din statele membre ale UE, prin deschiderea, de exemplu, a unor linii temporare de credit pentru finanțarea întreprinderilor mici și mijlocii din țările Europei Centrale și de Est. Creditele se derulează prin intermediul unor bănci partenere, în baza criteriilor stabilite de BEI.

În ceea ce privește activitatea BEI în România, aceasta a început în anul 1991. De atunci și până în prezent, Banca Europeană de Investiții a acordat României împrumuturi în valoare totală de aproape 500 MECU, sumă ce plasează țara noastră pe unul din primele locuri printre partenerii Băncii din Europa Centrală și de Est.

Împrumuturile contractate au vizat, ca și în cazul celorlalte țări candidate, susținerea programului național de investiții în sectoarele cheie ale economiei românești, cu deosebire în infrastructură. Aceeași orientare se va menține și în viitor, prin finanțarea în continuare a proiectelor de investiții în infrastructură, respectiv în transporturi, telecomunicații și sectorul energetic. O atenție aparte va fi acordată, de asemenea, și proiectelor de dezvoltare a sectorului industrial privat, precum și celor din sfera protecției mediului înconjurător, pornind de la considerentul că ele vor putea facilita procesul integrării României în Uniunea Europeană.

În privința sectorului industrial privat, în consens cu dorința Guvernului român de a intensifica creditarea pe baze comerciale a întreprinderilor mici și mijlocii, Banca va sprijini într-o măsură sporită finanțarea proiectelor de investiții realizate în cadrul unor societăți mixte cu parteneri din UE. Vor intra în această categorie și proiectele, promovate

cu mai multă terminate în ultima vreme, ce vor avea drept obiect privatizarea și restructurarea întreprinderilor cu capital integral sau majoritar de stat.

Operațiunile Băncii Europene de Investiții în România(30.09.1997)

Proiectul	MECU
Reabilitarea centralelor termo-electrice(Renel)	25
Reabilitarea drumurilor europene de tranzit	65
Liniile de credit pentru proiecte din industrie, servicii și turism	30
Modernizarea facilităților de control al traficului aerian(ATS-A)	24
Modernizarea facilităților de control al traficului aerian(ATS-B)	16
Reabilitarea și modernizarea rețelei de distribuție gazelor naturale	50
Extinderea și modernizarea rețelei de telecomunicații	80
Modernizarea producției și distribuției energiei termice și electrice	60
Reabilitarea portului Constanța	35
Reabilitarea drumurilor-coridoarele europene E81 și E60	70
Modernizarea metroului bucureștean Proiect A	20
Modernizarea metroului bucureștean Proiect B	20
Total	495

Fondul Monetar Internațional –FMI

Înființat în 1944 în cadrul sistemului ONU, FMI este un organism interstatal specializat, ale cărui obiective statutare sunt următoarele:

- . promovarea cooperării monetare internaționale;
- . facilitarea creșterii echilibrate a comerțului internațional, promovarea stabilității valutare și evitarea deprecierei competitive a cursurilor valutare;
- . sprijinirea organizării unui sistem multilateral de plăți în ceea ce privește tranzacțiile curente între membrii și eliminarea restricțiilor valutare care stânjenesc creșterea comerțului internațional;

- punerea temporară la dispoziția țărilor membre a resurselor FMI pe bază de garanții adecvate în vederea acoperirii dezechilibrului balanței lor de plăți;
- acordarea, împreună cu Banca Mondială, a unor împrumuturi pentru ajustări structurale.

Printre obligațiile generale ale membrilor FMI sunt de menționat următoarele:

- evitarea restricțiilor asupra plăților și transferurilor convenite;
- evitarea practicilor valutare discriminatorii;
- convertirea soldurilor în moneda națională deținute de o altă țară membră, în condiții statutare;
- furnizarea de date necesare pentru activitatea FMI și pregătirea de studii pentru sprijinirea politicii membrilor de îndeplinire a obiectivelor FMI;
- achitarea integrală a cotei de participare la FMI, în general în proporție de 25% în DST sau în valută liber convertibilă și 75% în moneda națională.

În ceea ce privește România, aceasta a devenit membră a FMI în 1972. După ultima majorare de cote din 1990, cota României este în prezent de 754,1 mil. DST, ceea ce îi conferă un număr de 7.791 de voturi, reprezentând 0,52% din totalul voturilor.

Asistența financiară de care a beneficiat România, cu începere din 1990 și până în prezent, este prezentată în continuare:

Asistența financiară acordată de FMI României în perioada 1991-1997 :

Nr	Tipul asistentei	Anul	Valoare mil DST	Suma utilizata
1	Aranjament stand-by pe 12 luni	1991	380,50	318,10
2	Facilitatea de finanțare compensatorie	1991	247,70	247,70
3	Aranjament stand-by pe 10 luni	1992	314,04	261,70
4	Facilitatea de finanțare compensatorie	1992	76,80	76,80
5	Aranjament stand-by pe 19 luni	1994	131,97	94,26
6	Facilitatea de transformare sistemică	1994	377,05	188,52
7	Aranjament stand-by pe 13 luni	1997	301,50	120,60

8	Total		2182,00	1672,00
---	-------	--	---------	---------

Asistența financiară G-24 pentru susținerea balanței de plăți externe

Statele membre ale grupului țărilor dezvoltate G-24 s-au alăturat Instituțiilor Financiare Internaționale în acțiunea acestora de susținere a balanței de plăți externe a României. Astfel, în domeniul asistenței macrofinanciare pot fi menționate contribuțiile Japoniei, Austriei, Elveției, Finlandei, Suediei, Norvegiei, Canadei, precum și cele ale UE, după cum rezultă din tabelul de mai jos, cu precizarea că respectivele contribuții vin în completarea asistenței acordate țării noastre de Fondul Monetar Internațional și Banca Mondială:

Împrumuturile acordate României de către G-24, între 1991-1997

Nr	Creditor	Suma contractată	Suma trasă
1	CEE, 1991 tranșa I	375,0 mil ECU	190,0 mil ECU
2	CEE, tranșa 1991 II	-	185,0 mil ECU
3	Austria 1992	265,0 mil SHA	265,0 mil SHA
4	Canada 1992	24,0 mil CND	24,0 mil CND
5	Elvetia 1992	40,0 mil USD	40,0 mil USD
6	Finlanda 1992	10,0 mil USD	10,0 mil USD
7	Norvegia 1992	15,0 mil USD	15,0 mil USD
8	Suedia 1992	25,0 mil USD	25,0 mil USD
9	Austria 1993	45,0 mil USD	45,0 mil USD
10	CEE 1993	80,0 mil ECU	80,0 mil ECU
11	Elveția 1993	7,2 mil USD	7,2 mil USD
12	Finlanda 1993	2,0 mil USD	2,0 mil USD
13	Suedia 1993	5,0 mil USD	5,0 mil USD
14	Norvegia 1993	2,7 mil USD	2,7 mil USD
15	Austria 1995	75,0 mil USD	75,0 mil USD
16	CEE 1995 tranșa I	125,0 mil ECU	55,0 mil ECU
17	CEE 1995 tranșa II	-	40,0 mil ECU

18	Suedia 1996 transa I	6,9 mil USD	3,0 mil USD
19	SAL-JEXIM 1992	100,0 mil USD	100,0 mil USD
20	FSAL-JEXIM 1997	50,0 mil USD	-

Un aspect deosebit de important în ceea ce privește contractarea creditelor externe este acela ca cea mai mare parte a acestora au fost folosite pentru consum, iar nu pentru punerea în practică a unor programe și proiecte de restructurare. De pildă în anul 1999 s-a vorbit despre posibilitatea intrării în incapacitate de plată, iar majoritatea specialiștilor au fost de părere ca aceasta ar fi fost un tribut plătit întârzierii nepermise a reformelor structurale.

Riscul intrării în incapacitate de plată este, se pare, un tribut plătit întârzierii nepermise a reformelor structurale. Au fost contractate cu frenezie, după 1990, credite de consum, în timp ce erau ignorate cu iresponsabilitate gravele probleme ale economiei, și s-a așteptat cu imensă candoare ca lucrurile să ajungă în vecinătatea unei situații limită. Abia din 1994, creditele de dezvoltare au început să prevaleze și au ajuns în 1998 la modesta cota de 60%. Importurile de consum au avut, ca și azi prioritate față de finanțarea reformei structurale. Astfel, dacă nu s-ar fi găsit o finanțare nerambursabilă, prin relații personale, se prea poate ca România să nu fi avut nici azi o piață extrabursieră, pentru că guvernul n-a putut aloca 15 milioane USD pentru infrastructura RASDAQ. Iar când, în fine, s-a conturat o piață de capital, ea a rămas strict decorativă, nicidecum n-a contat în privatizare.

Așadar nu banii lipsesc ci mai curând interesul și competența. Astfel, din cei 1,7 miliarde USD puse la dispoziție de BIRD și UE, doar 500 milioane au putut fi acoperite cu programe și proiecte de restructurare. Asta, în vreme ce întreaga economie resimte o acută lipsă de finanțare pentru dezvoltare. Ceea ce lipsește deci României nu sunt fondurile pentru finanțarea reformei ci banii pentru a acoperii deficite generate de niște importuri excentrice. Acoperirea golurilor temporare de balanță reprezintă problema nr. 1 a României. Cercetând lista creditorilor pentru serviciul datoriei din 1999, vedem că doar vreo 200 milioane USD nu sunt credite de balanță. Theodor Stolojan crede că România n-ar avea nevoie de împrumuturi externe pentru a-și finanța consumul intern, ci doar pentru proiectele de dezvoltare. Procedând exact pe dos, guvernarea a finanțat consumul și a neglijat investițiile, lăsând să se erodeze capacitatea productivă, comercială și financiară până la o limită periculoasă.

CAPITOLUL 3

Evoluția datoriei externe în ultimul deceniu

În corelație cu împrumuturile sau creditele primite de o țară sau de agenții economici particulari, în cadrul relațiilor internaționale se creează datoria externă a țării respective.

Gradul de îndatorare față de străinătate se determină prin următorii indicatori: dimensiunea absolută a datoriei externe, dimensiunea medie a datoriei externe pe locuitor, raportul dintre datoria externă și PIB.

Problema datoriei externe se pune în termeni diferiți pentru țările dezvoltate care au moneda convertibilă, față de țările slab dezvoltate și în curs de dezvoltare. În cazul țărilor dezvoltate aspectele datoriei externe se reduc în cea mai mare parte la datoria publică în sensul că statul este în măsură să realizeze credite prin emisiuni de titluri de valoare publică în moneda națională pe piața internă sau pe piața externă asigurând echilibrul balanței de plăți prin fluxurile necesare de capital. De altfel, în locul conceptului de datorie externă în țările cu economie cu piața concurențială dezvoltată și cu monedă convertibilă se utilizează acela de dezechilibru valutar financiar sau mișcare de capital.

Amortizarea datoriei externe înseamnă rambursarea ei în conformitate cu condițiile convenite. Aceasta ține seama de indicatorii arătați și de evoluția dobânzilor realizându-se în corelație directă cu dezvoltarea economică și cu eficientizarea activității economice, ca și a comerțului exterior. Prin amortizarea datoriei externe se urmărește rambursarea în așa fel încât încasările din export să favorizeze restituirea creditelor și plata dobânzilor corespunzătoare lor, asigurându-se în continuare resursele pentru achitarea importului de bunuri materiale și servicii destinate creșterii economice și satisfacerii cerințelor sociale pentru o anumită perioadă.

Pentru amortizarea datoriei externe se pot folosi mai multe modalități cum ar fi: rambursarea creditelor în cote egale, rambursarea creditelor în cote inegale, rambursarea creditelor într-o singură tranșă, adică integral la scadență.

Amortizarea trebuie apreciată și în legătură cu faptul că datoria externă acumulată peste anumite limite considerate ca normale, are consecințe nefavorabile pentru țările slab dezvoltate și în curs de dezvoltare. Aceste țări au realizat, în timp, o datorie externă de mari proporții datorită mai multor factori: necesitatea înlăturării decalajelor față de țările

dezvoltate, criza energetica, folosirea creditelor externe mai ales pentru acoperirea deficitului bugetar și mai puțin pentru creșterea economica propriu-zisa, declanșarea unor transformări fundamentale politice, sociale și economice în interiorul țării, în scopul tranziției spre economia cu piața concurențială, concomitent cu realizarea unor schimbări esențiale în relațiile economico-financiare internaționale.

Datoria externa are importante efecte benefice pentru aceste țări debitoare dar, dincolo de un anumit punct ea are consecințe negative degenerând într-o veritabilă criză datorată imposibilității de a face față serviciului datoriei externe. Dintre manifestările acestei crize subliniem: creșterea nivelului dobânzilor percepute la creditele externe, folosirea în anumite cazuri a creditelor obținute pentru acțiuni economice cu eficiența scăzută sau pentru finanțarea unor obiective cu caracter neproductiv, acoperirea deficitelor bugetare, fluctuațiile preturilor interne și externe la diferite resurse materiale, energetice sau la produse finite, instabilitatea monetară și valutară pe fondul inflației, scurgerea peste granițe a unor cantități mari de moneda națională în valută și depunerea lor în conturi personale la bănci din străinătate.

1992

Balanța plăților externe a rămas tensionată în cursul anului 1992, în special ca urmare menținerii la un nivel ridicat a deficitului balanței comerciale. Pe ansamblul relațiilor de plăți, - devize convertibile plus clearing ruble -, balanța comercială a înregistrat un deficit de 1,2 miliarde USD, egal practic cu cel din 1991, în timp ce poziția contului curent s-a deteriorat, de la -1,0 miliarde dolari la -1,5 miliarde dolari. Finanțarea acestui deficit s-a realizat în cea mai mare parte (1+1,4 miliarde dolari) prin credite pe termen mediu și lung, în timp ce investițiile directe s-au menținut la un nivel modest (173 milioane dolari).

Balanța de plăți pe devize convertibile cuprinde covârșitoarea majoritate a operațiunilor balanței de plăți totale. Totuși, tendințele înregistrate de cea dintâi nu sunt în întregime identice cu ale celei de-a doua. Astfel, deficitul balanței comerciale pe devize convertibile scade de la 1,6 miliarde dolari în 1990 și 1,3 miliarde dolari în 1991 la 1,1 miliarde dolari în 1992. Exporturile pe această relație au crescut cu 21,1 la sută în

1992, până la 4,3 miliarde dolari, în timp ce creșterea importurilor au fost de 11,2 la sută, ajungând la 5,4 miliarde dolari.

Datoria externă în valute convertibile pe termen mediu și lung a crescut de la 1,1 miliarde dolari (31 decembrie 1991) la 2,3 miliarde dolari în 1992, menținându-se în limite modeste (soldul brut al acesteia reprezintă contravaloarea exporturilor pe șase luni și jumătate).

În pofida acestei situații relativ favorabile, s-au menținut dificultăți importante în asigurarea finanțării externe, care au avut următoarele cauze principale:

- neîncrederea creditorilor externi potențiali în calitatea și sustenabilitatea programului de reformă aplicat în România;
- fluctuațiile frecvente ale politicii valutare și, în particular, disfuncționalitățile în asigurarea, de facto, a convertibilității de cont curent a monedei naționale;
- gradul încă modest de integrare a României în piața mondială, reflectat de nivelul scăzut al exporturilor totale și pe locuitor.

Practic, comunitatea financiară internațională - cu excepția organismelor financiare internaționale (F.M.I., Banca Mondială, B.E.R.D., B.R.I.) - s-a menținut și în anul 1992 în expectativă. Nu este mai puțin adevărat că această atitudine a limitat suplimentar capacitatea economiei românești de a depăși dezechilibrele structurale majore preexistente.

În privința structurii surselor de finanțare, ponderea principală revine în continuare Fondului Monetar Internațional, care deține mai bine de jumătate din datoria publică externă a României și 43,8 la sută din datoria externă totală. Țările Grupului 24 au acordat guvernului român în 1992, în baza acordului cu F.M.I., credite totalizând 567 milioane dolari, reprezentând 28 la sută din datoria publică externă.

Faptul că datoria este contractată în proporție covârșitoare cu creditorii oficiali (instituții financiare internaționale sau guverne) prezintă avantajul unor condiții de creditare mai favorabile sub raportul dobânzilor, perioadei de grație, duratei rambursărilor și eșalonării scadențelor. Totuși, această formulă prezintă două dezavantaje majore: în primul rând, capacitatea de a atrage astfel de resurse este, inevitabil, limitată; în al doilea rând, prezența în proporție redusă a creditorilor privați este, de obicei, interpretată de potențialii investitori străini drept un semnal negativ privind perspectivele economice din țara debitoare.

1993

Și în cursul anului 1993, pentru al patrulea an consecutiv balanța de plăți externe s-a menținut încordată. Aceasta reflecta caracterul structural al dezechilibrelor macroeconomice a căror ameliorare nu poate suferi o amânare îndelungată fără a pune sub semnul întrebării însăși independența economică a țării. Principalele caracteristici ale balanței de plăți au fost următoarele:

*contul curent a înregistrat un deficit de 1,170 miliarde USD mai mic cu 394 milioane USD decât în 1992. În cadrul acestuia, balanța comercială a marcat un deficit de 1.128 milioane USD în scădere cu 292 milioane USD față de anul anterior. Este de remarcat faptul că rulajul creditor (încasările) au sporit cu 15,4%, iar rulajul debitor (plățile) cu 6%, ceea ce arată continuarea procesului de deschidere a economiei românești

*contul financiar și de capital a înregistrat intrări nete de 1.069 milioane USD cu 98 milioane USD mai puțin decât în anul anterior. În structura se remarcă în mod special scăderea intrărilor din credite pe termen lung și mediu – de la 1.705 milioane USD în 1992 la 1.048 milioane USD în 1993. Creditele pentru susținerea balanței de plăți și ajustării structurale au fost de numai 320 milioane USD față de 1.181 milioane USD în anul anterior. Faptul că negocierile pentru încheierea unui nou acord stand-by cu FMI s-a prelungit până dincolo de sfârșitul anului 1993 a făcut ca singurele credite cu această destinație să fie de fapt cele angajate și neutilizate din 1991 și 1992. Pentru finanțarea unor proiecte de investiții creditele au crescut de la 524 la 728 milioane USD.

*îndatorarea externă a continuat și în 1993 dar într-un ritm mult atenuat față de anii 1991, 1992. Datoria externă a crescut cu 35,4% atingând nivelul de 3.357 milioane USD. Deși fluxul îndatorării este preocupant gradul de îndatorare externă totală (stocul datoriei) a rămas la niveluri controlabile fiind mult mai scăzute decât în celelalte țări în tranziție. Astfel, datoria externă a crescut de la 12,8% la 13,6% din PIB (la sfârșitul anului 1993 față de anul anterior), iar raportat la exportul de bunuri și servicii – de la 49,3% la 58,5%. Serviciul datoriei externe însă a scăzut de la 2,1% la 1,3% față de PIB și de la 8,1% la 5,8% față de exportul de bunuri și servicii.

1994

O particularitate o reprezintă creșterea susținută a creditului intern acordat în valute convertibile, cu 143,6 la sută, până la un total de 2050 miliarde lei. Exprimată în valută, această creștere este de la 659,6 milioane dolari la 1160,1 milioane dolari în perioada 31 decembrie 1993 - 31 decembrie 1994 (adică, 75,9 la sută). Această situație reflectă într-o anumită măsură derularea unor credite externe, acordate în mod deosebit pentru investiții ale întreprinderilor mici și mijlocii ca și ale producătorilor agricoli, credite ce se înscriu în cadrul sprijinului financiar acordat de comunitatea internațională României. Nu poate fi însă ignorată tendința naturală a agenților economici de a identifica alternative la costul ridicat al a creditului intern exprimat în lei. Deși parțial această evoluție reprezintă o formă prin care agenții economici au urmărit să se protejeze contra politicii banului scump promovată de Banca Națională, nu se poate să nu remarcăm flexibilitatea de care au dat dovadă atât agenții economici, cât și băncile, în identificarea unor soluții avantajoase pentru ei.

Balanța de plăți și finanțarea externă

Balanța de plăți externe s-a ameliorat în mod considerabil în anul 1994, în special ca urmare a îmbunătățirii performanțelor economiei naționale. Deși dependent față de finanțarea din afară a scăzut, situația rămâne în continuare fragilă, așa cum rezultă și din analiza principalelor componente ale balanței plăților externe:

*Contul curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit de 428 milioane dolari, față de 1174 milioane dolari în anul anterior. Deficitul contului curent al balanței de plăți a reprezentat 5,6 la sută din totalul operațiunilor de credit (adică al încasărilor în contul curent) și 1,5 la sută din totalul PIB al anului 1994. În 1993, nivelul corespunzător a celor doi indicatori era de 19,6 la sută și, respectiv, 4,5 la sută. Ameliorarea poziției contului curent s-a realizat în condițiile creșterii rulajelor creditoare cu peste 27,9 la sută, iar a celor debitoare cu 13 la sută. Așadar, se poate aprecia că prin contul curent se ventilează o proporție crescută a PIB, ceea ce reflectă deschiderea în continuare a economiei românești. Principala componentă a contului curent care a cunoscut o evoluție favorabilă este contul de bunuri și servicii, al cărui deficit a scăzut de la 1243 milioane dolari, la 582 milioane dolari. În ceea ce privește contul de servicii, remarcăm - ca o particularitate mai puțin așteptată - faptul că în contul operațiunilor din turism România înregistrează un deficit net de 35 milioane dolari: operațiunile de credit, respectiv încasările din turism au crescut de la

197 la 414 milioane dolari, dar operațiunile de debit, plățile, au crescut de la 195 la 449 milioane dolari. Contul de venituri înregistrează un deficit de 129 milioane dolari, datorat în special plăților de dobânzi în contul datoriei externe. Acestea s-au cifrat în 1994 la 233 milioane dolari. Încasările aferente creditelor acordate de România s-au cifrat la 107 milioane dolari, astfel încât, din operațiunile de investiții de capital, România înregistrează un deficit de 126 milioane dolari, sumă care este de anticipat că va continua să crească în anii următori.

* Contul financiar și de capital înregistrează intrări nete de 263 milioane dolari, în condițiile în care au crescut împrumuturile pe termen lung primite de România cu 734 milioane dolari, iar împrumuturile de la Fondul Monetar Internațional cu 216 milioane dolari. În același timp, activele de rezervă ale Băncii Naționale au crescut cu 618 milioane dolari. Investițiile directe străine în România au echivalat cu 341 milioane dolari, în creștere semnificativă față de anul anterior, când fuseseră numai 87 milioane dolari, dar în ansamblu acestea rămân la un nivel modest.

*Îndatorarea externă a continuat și în anul 1994, dar într-un ritm cu mult atenuat față de anii anteriori. La 31 decembrie totalul datoriei externe pe termen mediu și lung era 4526 milioane dolari, față de 3357 milioane dolari la sfârșitul anului 1993. Așadar, stocul total al datoriei externe rămâne la niveluri controlabile și este mult mai scăzut decât în celelalte țări în tranziție. Raportată la totalul PIB datoria externă pe termen mediu și lung reprezenta 15,5 la sută la sfârșitul anului 1994, față de 12,9 la sută în 1993, iar raportată la exportul de bunuri și servicii ea se cifra la 62,9 la sută, față de 59,0 la sută anul anterior. În privința serviciului datoriei externe, nivelul acesteia în anul 1994 echivalează cu 2,1 la sută din PIB și 8,7 la sută din exportul de bunuri și servicii. În anul 1993 cei doi indicatori erau de 1,3 la sută din PIB și 5,9 la sută din exportul de bunuri și servicii.

* Datele prezentate mai sus arată că poziția externă a României rămâne sustenabilă pe termen mediu și, de altfel, ea prezintă o tendință de ameliorare relativă. De aici se degajă și concluzia că îmbunătățirea performanțelor economiei ar putea să se bazeze într-o anumită măsură pe atragerea de resurse din exterior, în special sub forma investițiilor directe. Această concluzie a fost formulată și în anii anteriori. Faptul că în continuare nivelul investițiilor străine rămâne modest arată că, pentru un motiv sau altul, imaginea României nu s-a ameliorat în suficientă măsură încât să conducă la o mai mare încredere a investitorilor.

1995

Organizarea economiei pe baza proprietății private a reprezentat opțiunea fundamentală a poporului român, consfințită de Constituție și ea este singura în măsură să conducă la obținerea rezultatelor optime, prin aplicarea mecanismelor de piață. Procesul privatizării este, inevitabil, de durată, iar rezultatele favorabile nu sunt obținute, în mod obiectiv, imediat. Chiar după ce sectorul privat al economiei va fi preponderent, roadele, în planul performanțelor de ansamblu ale economiei, se vor ameliora treptat, într-un orizont temporal de câțiva ani, interval în care:

* Va fi adoptat cadrul legislativ, precum și cel instituțional pentru aplicarea legilor în vigoare. Economia de piață și-a dovedit superioritatea tocmai ca urmare a aplicării ordinii legale, în absența căreia se instaurează haosul și anarhia.

* Se va ameliora semnificativ administrarea întreprinderilor, al căror obiectiv fundamental va fi maximizarea profitului. Această orientare reprezintă motorul creșterii economice sănătoase și durabile a economiei și sursa creșterii bunăstării sociale.

* Se va forma cultura de specialitate compatibilă cu rigorile economiei de piață la nivelul proprietarilor, al administratorilor și al angajaților

Balansa de plăți și finanțarea externă

Creșterea economiei românești, bazată pe cererea internă și, implicit, pe importuri, a făcut ca balanța de plăți să sufere o deteriorare în anul 1995. Expansiunea, parțial justificată, a importurilor și incapacitatea economiei interne de a genera în contrapartidă exporturi suficiente și competitive; creșterea serviciului datoriei externe; investițiile directe străine modeste în comparație cu cerințele de dezvoltare ale economiei; finanțarea externă menținută la același nivel ca în anul precedent; scăderea rezervelor valutare ale statului, sunt evoluții care dau o imagine sugestivă a dezechilibrului sectorului extern românesc.

Deși în anii precedenți - și îndeosebi în 1994 - deficitul contului curent a fost sensibil mai mic, atât în termeni nominali, cât și relativi, dificultățile de finanțare (autonomă) din toți acești ani, caracterul structural și implicațiile macroeconomice ale acestui deficit reclamă plasarea dezechilibrului extern ca problemă prioritară în programul și acțiunile efective de stabilizare a economiei românești. Se impune tot mai clar adevărul că parametrii care determină posibilitățile de finanțare autonomă a balanței de plăți sunt localizați în chiar configurația politicii economice a autorităților

* Contul curent al balanței de plăți a înregistrat un deficit de 1.336 milioane dolari, față de 428 milioane dolari în anul anterior. Ponderea soldului contului curent în PIB a crescut de aproape trei ori, ajungând la 3,8 la sută în 1995, comparativ cu 1,4 la sută în 1994. În structura contului curent nu au avut loc schimbări notabile. În afara poziției transferuri curente, care a continuat tendința pozitivă din 1994, înregistrând un sold excedentar cu 30,4 la sută mai mare (de la 283 la 369 milioane dolari), toate celelalte componente ale contului curent au contribuit la crearea deficitului. După o ameliorare în 1994 (deficit de 411 milioane dolari), principala componentă a contului curent, balanța comercială (reprezentând 92,1 la sută din deficitul soldului contului curent al balanței de plăți), a înregistrat un sold negativ de 1.231 milioane dolari. În ceea ce privește contul de servicii, se remarcă accentuarea deficitului față de 1994, de la 171 milioane dolari, la 233 milioane dolari în 1995. Contul de venituri înregistrează un deficit de 241 milioane dolari, datorat în special plăților de dobânzi în contul datoriei externe. Acestea s-au cifrat, în 1995, la 293 milioane dolari. Încasările de dobânzi aferente creditelor acordate de România au fost de 64 milioane dolari.

* Contul financiar și de capital care reflectă finanțarea deficitului contului curent, a înregistrat în 1995 un sold de 1.516 milioane dolari. Principalele surse de finanțare au fost intrările nete din împrumuturi pe termen mediu și lung primite de România, în valoare de 651 milioane dolari, și activele de rezervă ale Băncii Naționale, în valoare de 257 milioane dolari.

* Îndatorarea externă a continuat și în anul 1995, păstrând ritmul de creștere a stocului datoriei de circa un miliard dolari anual înregistrat încă din 1991. La 31 decembrie 1995 datoria externă pe termen mediu și lung era de 5.342 milioane dolari, față de 4.546 milioane dolari la sfârșitul anului 1994. Stocul total al datoriei externe rămâne la niveluri controlabile, fiind mult redus în comparație cu celelalte sări în tranziție. Raportată la totalul PIB, datoria externă totală reprezintă 18,7 la sută la sfârșitul anului 1995, față de 18,3 la sută la 31 decembrie 1994. Serviciul datoriei externe a echivalat cu 11,0 la sută din exportul de bunuri și servicii, comparativ cu 15,4 la sută în anul 1994. Acoperirea cu rezerve a importurilor a cunoscut o diminuare, de la 3,1 luni de import în 1994, la 1,7 luni de import la sfârșitul anului 1995. Acest fapt semnifică o scădere a rezervelor valutare ale sistemului bancar datorată, în principal, creșterii economice nesustenabile din anul 1995,

reflectată în indicatorii sectorului extern printr-o creștere excesivă a deficitului contului curent, corelată cu un nivel al finanțării externe situat sub așteptări.

1997

Deși contul curent al balanței de plăți a cunoscut o ameliorare față de 1996, necesitățile de finanțare a deficitului acestuia, precum și cele legate de finanțarea externă a deficitului bugetar și a serviciului datoriei, au dus implicit la creșterea stocului de pasive financiare externe la finele anului 1997. Prin urmare, poziția investițională internațională a cunoscut o deteriorare a soldului debitor cu 43,3 la sută, atingând valoarea de 3,3 miliarde USD.

În anul 1997, o evoluție remarcabilă au cunoscut rezervele valutare ale statului administrate de Banca Națională a României, care au crescut de aproape 4 ori în perioada analizată. Spre deosebire de 1996, când consolidarea rezervei Băncii Naționale a României a avut loc, în principal, pe seama unor împrumuturi externe și emisiuni de obligațiuni pe piețele internaționale de capital, generatoare de datorie externă, în anul 1997 acest proces s-a bazat mai ales pe cumpărările de valută de pe piața interbancară, sumele respective provenind din investiții directe și de portofoliu ale nerezidenților în România. Acest lucru a fost facilitat și de fluidizarea pieței valutare interbancare și liberalizarea cursului de schimb din prima parte a anului 1997.

În anul analizat, România a fost mai puțin prezentă pe piețele internaționale de capital, în comparație cu împrumuturile din anii 1995 - 1996. Ministerul Finanțelor a intrat pe piața Germaniei prin emisiunea de euro-obligațiuni în valoare de 600 milioane DM, organizată prin intermediul CS First Boston și Deutsche Morgan Grenfell. De remarcat este prezența activă a sectorului neguvernamental pe piețele private de capital reprezentat de RENEL și BCR care au emis, cu asistență financiară din partea Merrill Lynch, obligațiuni pe piața Londrei în valoare de 221 milioane USD. Banca Națională a României nu a mai fost în 1997 prezentă pe piețele de capital, nemaifiind abilitată prin lege să contracteze împrumuturi pe termen mediu și lung.

Urmărind evoluția indicatorilor de îndatorare, se constată că, pentru prima dată după 1989, cel mai relevant indicator - raportul dintre serviciul datoriei și exportul de bunuri și servicii - a depășit pragul critic de 25 la sută, situându-se la un nivel de 26,2 la sută. Ceilalți indicatori de îndatorare s-au situat sub limitele considerate pe plan

internațional ca fiind critice, fapt ce conferă încă României statutul de țară cu nivel scăzut de îndatorare. Astfel, ponderea datoriei externe în PIB a fost de 26,7 la sută (nivel critic 1D0 la sută), iar ponderea acesteia în exporturi a fost de 94,5 la sută (nivel critic 200 la sută).

Soldul datoriei externe pe termen mediu și lung a atins nivelul de 8,4 miliarde USD, creșterea netă a acesteia, de 1,2 miliarde USD față de finele anului 1996, fiind rezultatul unor intrări de peste 3 miliarde USD, al unor plăți de 1,4 miliarde USD - rate achitate - și o influență favorabilă de circa 0,5 miliarde USD rezultată din aprecierea monedei americane față de celelalte valute occidentale.

Deși evoluția sectorului extern în 1997 nu a ridicat probleme, din punctul de vedere al finanțării deficitului, în perioadele următoare se pun cel puțin două probleme în legătură cu sustenabilitatea acestor dezechilibre:

-deficitul contului curent în sine (și chiar ridicat ca procent din PIB) ar putea fi tolerat și acomodat dacă ar exista semnale că el va determina în viitor niveluri mai ridicate ale producției și implicit. ale exporturilor. În cazul României însă. adâncirea deficitului extern alimentează ineficiența sectoarelor interne și reflectă politici macroeconomice ezitante. Aceasta duce fără îndoială la perpetuarea, dacă nu la agravarea acestor deficite;

- nu există certitudinea că intrările masive de capital din 1997 se vor repeta, iar sensul acestora s-ar putea inversa în absența reformei din sectorul real al economiei.

1998

Comparativ cu anul precedent, cheltuielile bugetului de stat și-au majorat ponderea în PIB cu 1,8 puncte procentuale. Majorarea cheltuielilor cu dobânzile la datoria publică, ce au reprezentat 21,4 la sută din totalul cheltuielilor, comparativ cu 17,4 la sută anul anterior, a avut contribuția cea mai însemnată la această creștere. Lipsa finanțării externe, de pe piața monetară (datorate parțial băncilor cu probleme) au contribuit la acceptarea unor dobânzi tot mai înalte la creditul guvernamental.

Deficitul bugetului de stat pe anul 1998 a fost de 10401 miliarde lei. Repartizarea acestui deficit de-a lungul anului a fost însă inegală, cea mai mare concentrare (68 la sută din total) înregistrându-se în prima jumătate a anului. Pe trimestre, distribuția a fost

următoarea: 28 la sută în primul trimestru, 40 la sută în al doilea, 2 la sută în al treilea și 30 la sută în ultimul trimestru.

Pe parcursul anului 1998, finanțarea deficitului bugetar a fost realizată integral din resurse interne. Ritmul lent al reformelor structurale, incertitudinile de pe scena politică și semnalele confuze și contradictorii cu privire la orientarea politicilor economice au înrăutățit percepția României în exterior, îngreunând posibilitatea recurgerii la împrumuturi externe cu scadențe mai mari și la costuri rezonabile. La aceasta s-au adăugat și efectele deteriorării condițiilor piesei externe ca urmare a crizei din Asia de Sud-est și ulterior a celei din Rusia. Lipsa resurselor externe a determinat presiuni sporite din partea cererii guvernamentale pe piața internă (creditul net guvernamental a crescut în termeni raționalizarea grilei de impozitare a salariilor, prin reducerea ratei marginale maxime de impozitare de la 60 la 45 la sută și prin reșezarea tranșelor de venituri impozabile.

Veniturile bugetului asigurărilor sociale au fost de 23 382,9 miliarde lei, ceea ce reprezintă 6,9 la sută din PIB (o creștere cu 1,6 puncte procentuale comparativ cu anul precedent). În cadrul acestora, se constată majorarea cu 2,4 puncte procentuale a contribuției veniturilor proprii (de la 86 la 88,4 la sută), în paralel cu reducerea ponderii contribuției subvențiilor de la bugetul de stat de la 13,9 la 11,6 la sută.

Cheltuielile bugetului asigurărilor sociale au fost de 26 537,8 miliarde lei, ceea ce reprezintă 7,8 la sută din PIB. Creșterea cu 2,5 puncte procentuale a ponderii în PIB a acestor cheltuieli comparativ cu anul precedent este rezultatul indexării pensiilor pe întregul an și al recorelării acestora spre finele anului.

Datoria publică internă (exclusiv obligațiile statului față de trezoreria proprie) a atins la finele anului 1998 nivelul de 26 919,1 miliarde lei (7,9 la sută din PIB), cu o creștere a ponderii în PIB de 2,9 puncte procentuale comparativ cu anul precedent.

Balanța de plăți și poziția investițională internațională

Deficitul contului curent al balanței de plăți a atins, în 1998, cel mai ridicat nivel, în valoare absolută, de după 1990, iar ca pondere în PIB (7,9 la sută) a fost depășit numai în anul 1992. Cu 3 010 milioane dolari SUA - nivel de două ori mai mare decât media perioadei 1991 - 1997, deficitul contului curent a condus, împreună cu scăderea cererii interne, la reducerea PIB cu 7,3 la sută. Față de anul anterior, deficitul s-a înrăutățit, cu

peste 40 la sută, anulând ușoara îmbunătățire înregistrată în 1997. Sursa principală a deficitului a fost creșterea importului net de bunuri și servicii, dar și creșterea veniturilor repatriate de investitorii străini. Evoluția deficitului de cont curent pe parcursul anului a fost neuniformă, cea mai mare parte a acestuia (peste 9D la sută) acumulându-se începând din trimestrul II, iar vârful înregistrându-se în trimestrul IV (peste 38 la sută), ca urmare a importurilor masive de bunuri de consum.

Deprecierea leului din ultimele luni ale anului s-a dovedit insuficientă pentru a contracara cauzele interne care au alimentat deficitul, în special pe seama sporirii cererii de import. Printre acestea se situează stagnarea restructurării economice și a privatizării, relaxarea politicii veniturilor, acordarea de facilități fiscale unor importatori, dar și aprecierea în termeni reali a leului din prima jumătate a anului, care a fost susținută de intrări de capital. Mediul extern nefavorabil, caracterizat prin prețuri scăzute pentru exporturile românești a complicat și mai mult poziția balanței de plăți.

Absența unui acord cu FMI, pe de o parte, și climatul extern nefavorabil, pe de altă parte, dublate de scăderea rating-ului de țară pentru România, au dus la diminuarea intrărilor din împrumuturi noi pe termen mediu și lung, care constituiseră principala sursă de finanțare în anul anterior. În aceste condiții, investițiile directe, crescute substanțial prin privatizarea Romtelecom din decembrie 1998, au devenit prima sursă de finanțare a deficitului, urmate de tragerile din împrumuturile externe contractate anterior, activele externe de rezervă administrate de Banca Națională și a căror reducere reprezintă jumătate din acumularea din 1997) și intrările din investiții de portofoliu.

90. Creșterea deficitului de cont curent a rezultat, în principal, din majorarea deficitului balanței comerciale, deși ponderea sa în deficitul contului curent a scăzut de la 92,6 la sută în 1997 la 86,7 la sută în 1998. Stagnarea exporturilor și creșterea importurilor au făcut ca gradul de acoperire a importurilor cu exporturi să fie de 76,1 la sută în 1998, comparativ cu 81 la sută în anul anterior. Balanța serviciilor a înregistrat un deficit de 503 milioane dolari, în creștere cu peste o cincime față de anul precedent, mai mult de jumătate din deficitul anual acumulându-se în trimestrul IV. Ca și în cazul balanței comerciale, contribuția serviciilor la deficitul de cont curent s-a redus față de anul 1997. Creșterea cu aproape 2 la sută a ponderii deficitului poziției "venituri" în deficitul contului curent față de anul precedent s-a datorat, în principal, plăților de dobânzi aferente datoriei externe pe termen mediu și lung. În mod tradițional excedentară, balansa transferurilor curente a

înregistrat, în 1998, o creștere a intrărilor nete de 6,6 la sută provenite din influxuri de transferuri private, sub formă de transferuri bănești de la nerezidenți, asistență PHARE și bilaterală.

În cadrul contului de capital, investițiile directe (în numerar și în natură) au crescut față de 1997 cu două treimi, înregistrând un volum total anual de 2 040 milioane dolari. Creșterea a provenit din privatizarea a 35 la sută din Compania Națională Romtelecom, cea mai importantă realizare a anului în acest domeniu. Abstracție făcând de încasările din privatizare, investițiile directe s-au menținut, ca și în anul anterior, la nivelul de aproximativ 100 milioane dolari pe lună, nivel destul de modest în raport cu nevoia de rețehnologizare. Reducerea cu 85,3 la sută a investițiilor de portofoliu față de anul precedent reflectă, pe de o parte, posibilitatea limitată de noi emisiuni de obligațiuni românești pe piețele externe de capital, iar pe de altă parte, insuficiența dezvoltare a pieței interne de capital, care să atragă investitori străini. Aceste fenomene poartă și amprenta contagiunii crizelor financiare externe, mai ales cea din Rusia.

În anul 1998, rezervele valutare ale statului administrate de Banca Națională au cunoscut o scădere semnificativă (818,7 milioane dolari), concentrată în partea a doua a anului, care a avut loc pe seama efectuării unor plăți în contul datoriei publice externe și a intervențiilor băncii centrale pe piața valutară interbancară.

În anul analizat, finanțarea externă a avut de suferit pe fondul neîndeplinirii prevederilor acordului stand-by încheiat cu FMI în anul 1997, al continuării efectelor crizelor financiare din Asia de Sud-est, al declanșării crizei din Rusia și al scăderii rating-ului de țară de către agențiile internaționale de profil. Astfel, statul român a contractat și garantat în anul 1998 împrumuturi externe de numai 26,6 la sută din plafonul de îndatorare aprobat de Parlamentul României, în valoare de 2,9 miliarde dolari.

Soldul datoriei externe pe termen mediu și lung a depășit nivelul de 9 miliarde dolari, în creștere cu 5,8 la sută față de finele anului precedent. Deprecierea dolarului american, în raport cu celelalte valute, a contribuit la creșterea soldului datoriei (contractate în alte valute), cu 302,1 milioane dolari, suma intrărilor nete (trageri minus rambursări) fiind de 220,8 milioane dolari.

Indicatorii de îndatorare au avut evoluții nefavorabile. Astfel, raportul dintre serviciul datoriei și exportul de bunuri și servicii a crescut de la 25,9 la sută în 1997, la 34,6 la sută în 1998, în condițiile în care nivelul considerat critic se cifrează la 25 la sută

din exporturile de bunuri și servicii. Această deteriorare a avut loc pe fondul scăderii exportului de bunuri și servicii, precum și al creșterii serviciului datoriei. Totuși, ponderea datoriei externe totale în PIB a fost de 25,3 la sută (nivel critic 100 la sută), iar ponderea acesteia în exporturi a fost 100,4 la sută (nivel critic 200 la sută). Ca urmare, România are în continuare un nivel de îndatorare moderat.

CAPITOLUL 4

INCAPACITATEA DE PLATĂ – O APRECIERE SUBIECTIVĂ?

În mai puțin de 20 de ani, România s-a confruntat în trei rânduri cu pericolul încetării plăților externe: în 1981, în 1991 și în 1999. Acum, miza este, covârșitoare: în loc să pasim într-o nouă eră, ne-am putea trezi aruncați înapoi cu un deceniu sau două.

Asa cum medicina consemnează afecțiuni grele și netratabile, ca Parkinson sau Alzheimer tot astfel, în lumea finanțelor se vorbește despre boala tărilor care se vâd

periodic amenintate de intrarea în incapacitate de plată. România a gustat din această experiență în 1981 era la un pas de a o repeta în 1991 și s-ar putea s-o facă în acest an. Reteta e de fiecare dată aceeași: utilizarea neratională atât a resurselor proprii, cât și a celor atrase; o structură economică nefuncțională; o gestionare paguboasă a datoriei externe. La fiecare seism mai serios pe pietele financiare internaționale, România e gata să tragă obloanele.

Continuăm să culegem indeosebi fructele amare ale tranziției – diverse decepții și efecte secundare ori nedorite. La rând este în acest an un serviciu al datoriei externe (rate scadente și dobânzi) de aproximativ trei miliarde USD dintre care 53% contractată direct de stat, 20% garantată de stat și 27% datorie privată.

Totuși doar 2,2 miliarde reprezentând datoria contractată sau girată de stat angajează bonitatea României. Restul cade în responsabilitatea unor agenți privați. Aceștia statul trebuie să le asigure doar o piață valutară funcțională și echilibrată, nu și finanțare.

Suma nu este zdrobitoare (sau nu ar trebui să fie) însă mediile politice și financiare sunt aproape panicate. Deși țara noastră este cea mai puțin îndatorată din regiune, pare a fi printre cele mai amenințate de un colaps financiar. Datoria externă a României nu ar trebui să fie motiv de preocupare, deoarece ea reprezintă doar 21% din PIB, în timp ce, în țările puternic dezvoltate, această proporție poate atinge 50%-120% sau chiar mai mult. De remarcat, însă, că serviciul datoriei pe anul în curs va reprezenta 30% din valoarea prognozată a exporturilor, ceea ce reprezintă pragul critic în materie.

Un motiv de adâncă uimire îl constituie proporția dintre volumul total al producției efective (9 miliarde USD) și ratele scadente din 1999 (2,2 miliarde USD). Nu e greu de imaginat cum s-a putut ajunge la acest varf supraaglomerat al datoriei externe: s-au contractat credite neeficiente, fără un scop și o direcție bine definite, inclusiv prin reșchile de politică externă.

O altă explicație constă în tensiunile dintre Guvernul Vacaroiu și BNR, la care s-a adăugat un semnificativ decalaj de profesionalism și credibilitate. Când, în 1996, ambasadorul României la Tokio a creat oportunitatea unei emisiuni de obligațiuni Samurai pe piața japoneză, singura instituție credibilă a fost considerată BNR, iar singura persoană acceptată să negocieze a fost Mugur Isărescu. Aceasta se întâmplă deoarece Ministerul Finanelor nu avea nici aparatul tehnic necesar, nici concepția ieșirii pe piața de capital.

Emisiunile de obligatiuni Samurai au fost facute la dobanzi de 5,02-5,20% (sensibil mai mici decat in Europa) si in conditiile unui rating bun: BB+. Totodata succesul emisiunilor a punctat pozitiv pentru imaginea Romaniei, stiuta fiind exigenta pietei japoneze.

Din pacate inconsecventa in materie s-a confirmat si cu acest prilej: ulterior, nu au mai fost emise obligatiuni romanesti la Tokyo, asa incat succesul initial a fost irosit, iar datoria acumulata nu a putut fi refinantata.

A disparea de pe pietele financiare este ca si cum ti-ai pierde cartea de credit, deoarece se pierde numele participantului asa cum s-a intamplat si in cazul Romanie, cand, dupa aproape un deceniu de absenta tenace, a incercat sa revina pe pietele de capital in 1990. A fost tratat cu un interes mult inferior aratat marilor debitori est-europeni.

Paradoxul indatorarii nu trebuie luat in sens strict. A abuza de el poate fi un joc periculos. In fond, doar platind cu constiinciozitate datoriile scadente ne vom mentine sau imbunatati pozitia, relatiile si accesul pe piata de capital. In caz contrar, intrarea in incapacitate de plati este aproape automata.

Practic, toate conventiile de credit care se incheie pe lumea asta contin o clauza potrivit careia, la prima scadenta de plata neonorata (event of default), oricare dintre creditorii poate declara datoria exigibila imediat si integral. O tara incoltita astfel de bancheri n-are nici o sansa de scapare.

Consecintele sunt dramatice; fata de acestea, alterarea ratingului e o mica gluma. Declararea incetari de plati sau a moratorului (inghetarii) platilor pune debitorul intr-o pozitie severa pe pietele financiare. Datoriile sunt reesalonate fortat, dar platile curente se fac doar cu banii jos, iar finantarea intra in regim de grea austeritate.

Totusi, daca relatia cu bancile comerciale poti sa o recuperezi dupa un moratoriu, intrucat bancile au o memorie relativ mai scurta, neonorarea unor plati scadente la obligatiuni anuleaza pe termen lung orice sansa de a obtine acest gen de credite, mai ieftin decat cele bancare.

In aceasta ordine de idei, scadentele obligatiunilor Nomura Securities si Merrill Lynch au fost punctele cele mai fierbinti ale anului trecut, din mai multe motive:

- au fost vitale pentru pastrarea credibilitatii Romaniei ca debitor
- au fost si varful serviciului pe 1999
- au fost apropiate in timp: 28 mai si 25 iunie 1999

Posibila intrare in incetare de plati ar fi fost, dupa parerea unor specialisti, doar elementul declansator al unui veritabil colaps financiar, care ar fi consta in paralizia generala a fluxurilor interne. In opinia altor economisti sunt de remarcat evolutiile incurajatoare din cursul anului trecut, in ceea ce priveste gestionarea datoriei externe, fara sa fie nevoie de adoptarea unui buget pe placul FMI.

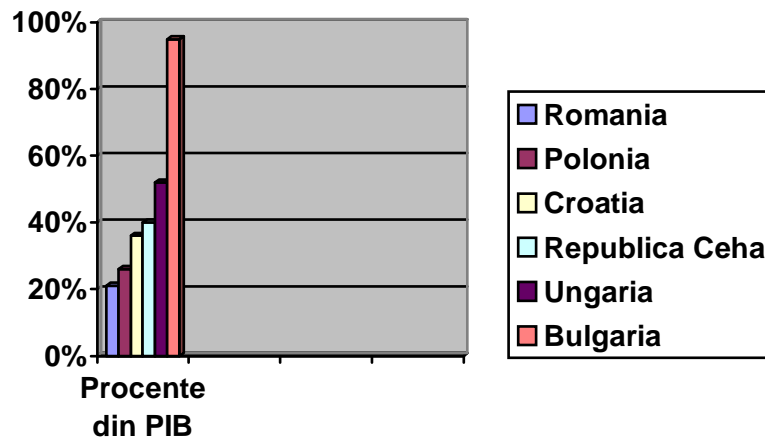


Fig. 1 – Datoria externa pentru tarile din Europa de Est (% din PIB)

CAPITOLUL 5

RATING SI RISC

In perioada mai-octombrie 1998, Romania a suportat trei corectii ale riscului de tara, in sensul cresterii acestuia. Intr-un moment in care avem nevoie de investitii straine ca de aer, agentile internationale de evaluare considera ca, in acesta regiune suntem in topul celor mai riscante tari dupa Rusia si Ucraina.

Dupa doua anunturi prealabile privind posibilitatea inrautatirii situatiei Romaniei, la 14 septembrie 1998 Moody's retrogada tara noastra intr-o clasa superioara de risc pentru obligatiunile externe cu maturitate de peste un an si pentru depozitele bancare in valuta pe termen lung. Tot in septembrie, agentia Fitch IBCA anunta si ea punerea sub observatie a ratingului tarii in vederea deteriorarii. Ulterior (19 octombrie), preocupata de pposibilitatea intrarii tarii noastre in incapacitate de plata, Standard & Poor's retrogada la randul ei Romania, pentru datoria pe termen scurt atat in valuta, cat si in moneda nationala. Cum nici dupa aceste avertismente nu s-a intamplat nimic in plan economic, dupa sase saptamani Romania era „numarata” din nou de catre Moody's. S-a pripit oare agentia cu noua retrogadare a ratingului din 5 noiembrie 1998?

Orice agentie, in calculul riscului de tara, urmareste componenta politica, cat si cea economica. Expertii romani considera ca in general, ponderile sunt cam egale, insa, din pacate, factorul politic a venit sa mai adauge si el rau fata de nonperformanta economica. Premierul de atunci, Radu Vasile, elimina insa din ecuatie ponderea economicului in determinarea riscului de tara. Dupa parerea acestuia gradul mare de risc al Romaniei s-ar fi datorat fie instabilitatii sau crize politice, fie faptului ca „alternativa la actuala putere nu este acceptabila”. A aprecia ca decizia Moody's este numai efectul evolutiilor in plan politic, din dorinta de a se demonstra ca s-a gresit cu evaluarea, este usor superficial. Pentru o analiza completa, se impune enumerarea argumentelor pro si contra deciziei Moody's.

ARGUMENTE PRO MOODY'S

La mai puțin de două săptămâni de la penultima evaluare Moody's, respectiv 23 septembrie 1998, Daniel Daianu era revocat din funcția de ministru al finanțelor. Decizia a avut un impact imediat în cercurile financiare internaționale. Agenția de rating Fitch IBCA avea să anunțe, în aceeași zi, plasarea sub supraveghere, în vederea unei eventuale deteriorări, a calificativului BB acordat pentru datoria în valută, pe termen lung, a României. Pentru agenția respectivă, demisia lui Daianu a creat o îngrijorare sporită, legată de angajamentul Guvernului de a realiza consolidarea fiscală, fiind percepută și ca o eliminare a ultimului obstacol pentru aprobarea unor proiecte impovărate.

O zi mai târziu, la 24 septembrie 1998, începea seria declarațiilor prin care mari oficialități ale statului recunosteau starea de criză a economiei românești. Președintele Emil Constantinescu, care a amendat prestația Guvernului în materie de aplicare a strategiei de reformă, declarând că, de fapt, doar „se mesteca la infinit cuvinte ca reformă și restructurare. Cu alte cuvinte, nu sunteți în stare decât să dați din gură”. Indignat, dar și îngrijorat de prestația guvernantilor președintele Constantinescu merge până la a prezida, pentru prima oară, o ședință a Executivului, ocazie cu care atrage încă o dată atenția asupra gravității situației economice a țării.

La 6 octombrie 1998, imediat după întoarcerea de la Washington, unde a avut întâlniri cu înalte oficialități la FMI și Banca Mondială, premierul Radu Vasile avea să declare că România „este în al 12-lea ceas, fără câteva minute” și că, din cauza contextului internațional nefavorabil, risca „să fie considerată în situație de neplată”

La 13 octombrie 1998 era semnat proiectul de asistență financiară (nerambursabilă), în valoare de 235.700 USD, destinat gestiunii datoriei și resurselor externe și constituirii unei baze unice de date care să cuprindă datoria internă, externă și ajutoarele nerambursabile. Cu alte cuvinte, donatorii și creditorii României – care sunt beneficiarii informațiilor din baza de date – prin Programul Națiunilor Unite pentru Dezvoltare care este furnizorul asistenței, aveau nevoie de o evaluare și o gestiune corectă, exactă, a sumelor alocate pe fiecare domeniu și a eficienței cu care resursele financiare alocate au fost folosite.

Toate aceste semnale nu puteau sa lase indiferente agentii de rating. Astfel, ingrijorata de o posibila incapacitate de plata a tarii in 1999, la 19 octombrie 1998, Standard & Poor's a facut a doua corectie din 1998 a calificativelor acordate Romaniei. In speta, era modificat ratingul pentru riscul de credit in valuta pe termen lung, aferent emisiunilor de obligatiuni ale statului (de la B+ la B-), iar ratingul pentru riscul de credit pe termen lung in moneda nationala de la BB la B+. Agentia considera ca situatia calificativelor acordate Romaniei continua sa fie afectata de trei factori de risc: riscuri politice considerabile, o economie in mare parte nerestructurata si vulnerabilitatea balantei de plati. In aceste conditii Standard & Poor's aprecia ca perspectiva de rating a tarii noastre este negativa, fiind probabila o noua deterioare a calificativelor in cursul anului 1999, daca politica economica a Guvernului nu va suferi o schimbare majora.

La inceputul lunii urmatoare au iesit la iveala dificultatile Ministerului de Finante in finantarea deficitului bugetar.

La 5 noiembrie 1998 era pentru prima oara cand MF refuza toate cererile bancilor comerciale de certificate de trezorerie, considerand ratele de dobanda mult prea impovaratoare (deja 30% din cheltuielile statului erau legate de finantarea deficitului bugetar).

Ultima recunoastere a dificultatilor cu care se confrunta economia Romaniei venea chiar din partea reprezentantilor economie reale: societatile comerciale. Mai exact companiile de comert exterior. Reprezentanti ai acestora apreciau ca pana la sfarsitul anului 1998, deficitul comercial va depasi trei miliarde USD, respectiv aproape 30% din volumul anual de export, procent care inseamna depasirea pragului de alerta.

Pe fondul atator framantari interne, se adauga inca un argument in favoarea celor de la Moody's: scaderea rezervelor bancii centrale, de la 2,6 miliarde USD la 31 iunie 1998, la numai doua miliarde USD la 31 octombrie 1998. ceea ce face ca rezervele BNR sa nu mai poata acoperi minimul de trei luni de import, una din cerintele de baza pentru a indeparta situatia unei posibile incetare de plata a Romaniei.

ARGUMENTE CONTRA MOODY'S

De-a lungul anilor, inclusiv in toata aceasta perioada (14 septembrie – 5 noiembrie 1998), nimeni nu a avut obiectii la adresa politicii monetare promovate de BNR. Toate

organismele financiare internationale au apreciat prestia bancii centrale. S-a spus doar ca aceasta singura nu poate face miracole, in conditiile in care in economia reala nu se intampla nimic. Politica monetara si, implicit, piata monetara au functionat bine, fara sincope, fara dezechilibre.

Inflatia acestor ratinguri a fost determinata, in buna masura, de criza din Rusia. Insa pentru simplul fapt ca te afli in aceesi regiune cu aceasta tara nu trebuie sa tragi imediat concluzia ca toate celelate tari din zona au la randul lor probleme. Economia Romaniei nu „raceste” cand „stranuta” Moscova. Exporturile noastre in Rusia reprezinta doar 3% in totalul exporturilor, iar luate impreuna cu toate Tarile Baltice procentul este de numai 6%.

Chiar daca nu a fost semnat inca acordul de imprumut, faptul ca FMI a venit la Bucuresti pentru a reincepe negocierile / discutiile reprezinta un semnal pozitiv. Executivului i-a fost dat termen pana in ianuarie pentru a trece cu adevarat la masuri reformiste. Astfel, „Stand By-ul” ramane doar un vis frumos.

In ultima decada a lunii septembrie, tara noastra a fost vizitata de un grup de directori executivi ai BERD, care si-au exprimat intentia de extindere a cooperarii economice cu Romania. Concret, membrii delegatiei au mentionat constituirea unui fond de 50 milioane USD, pe care BERD il va pune la dispozitie pentru realizarea unor proiecte de privatizare, fond care urmeaza sa fie extins la 150 milioane USD.

Pana la momentul ultimului rating Moody's, negocierile pentru privatizarea RomTelecom, BRD, si Banc Post erau intr-o faza foarte avansata. Intre timp, pentru 35% din RomTelecoms-au obtinut 675 milioane USD. Privatizarea acestor obiective nu putea fi trecuta cu vederea, pentru ca era un semnal clar ca, in sfarsit, lucrurile incep sa se urneasca.

In opinia guvernatorului BNR de atunci, actualul premier Mugur Isarescu, Romania nu este o tara puternic indatorata. Volumul datoriei externe a Romanei a ramas nemodificat in ultimele 12 luni, mentinandu-se in jurul a opt miliarde USD. Mai mult, daca nu se recurge la imprumuturi externe, datoria externa va scadea la sase miliarde USD.

Pentru evenimentele politice si economice care au deteriorat imaginea Romaniei, Moody's avea la dispozitie si alta decizie: punerea sub supraveghere a ratingului, in vederea unei noi retrogradari, asa cum a facut in septembrie 1998 Fitch IBCA, sau Standard & Poor's care a plasat perspectiva de rating negativ pentru Romania, decizia finala fiind luata la inceputul anului 1999, dupa ce au fost finalizate negocierile cu FMI.

Pentru investitori, punerea sub supraveghere ar fi fost un semnal clar pentru atentiea cu care trebuie abordată România. Insa nu i-ar fi pus pe fuga.

Asadar a fost sau nu un complot al agentiei impotriva Romaniei? Guvernatorul de atunci la Bancii Nationale, Mugur Isarescu, considera ca este putin prea mult spus, si ca principala cauza a depunctarii este lipsa reformei. In opinia lui Bogdan Baltazar, presedintele BRD, Moody's nu s-ar preta la un complot impotriva Romaniei, desi pentru RomTelecom si BRD, s-ar fi meritat efortul. La randul sau presedintele Banc Post, considera ca este greu de acceptat depunctarea Romaniei survenita intr-o perioada atat de scurta de la ultimul diagnostic la agentiei Moody's.

Daca inainte de noile calificative acordate Romaniei, mai puteam imprumuta de la extern cu rate ale dobanzii de pana la 10%, specialistii apreciaza ca in prezent, procentul este de cel putin 15%. Insa scumpirea n-ar fi chiar atat de problematica. Mult mai grav este ca, pentru multi investitori, procentul suplimentar la ratele dobanzii nu este suficient de incurajator si acestia vor ezita sau chiar vor refuza sa cumpere obligatiuni ale statului roman. Fapt ce va face si mai dificila finantarea din surse externe, investitorii nedorindu-si titlurile romanesti. Si acesta nu este deloc un scenariu. Dupa anuntarea noului rating al agentiei Standard & Poor's, detinatorii straini ai obligatiunilor RENEL (aferele emisiunii de 150 milioane USD din februarie 1997) au inceput imediat sa deuna cereri de rascumparare.

Un alt efect imediat, care de altfel a si determinat oficialitatile sa considere ca avem de a face cu un complot, il constituie scaderea valorii de piata a activelor ce urmeaza a fi privatizate. Acelasi analist de la Eximbank apreciaza ca in mod cert nu se vor pastra preturile pe care ni le-am propus initial.

Cu riscul de a fi cinici, sa nu uitam parte buna a lucrurilor. Chiar daca evaluarea agentiilor de rating nu ne este deloc favorabila, trebuie sa recunoastem ca, cel putin, mai prezentam interes pentru acestea. Si nu este putin lucru. In general, evaluatorii moitorizeaza aproximativ 100 de tari din intreaga lume, din cele aproape 200 de state ale planetei. Moody's, de exemplu, monitorizeaza numai 104 tari. România este, inca, una dintre ele, aceasta pentru ca mai sunt investitori ce considera importanta piata noastra.

Presedintele BRD aprecia ca „neproductiv” faptul ca romanii incearca intotdeauna sa-si explice problemele lor prin complotul altora. Este vremea ca, daca tot ne afecteaza asa de mult aceste evaluari, sa ne comportam tinand cont de criteriile de analiza ale

agențiilor de rating. Dacă vom respect aceste criterii, nu numai ca nu ne vom mai plânge de „nedreptățile” care ni se fac, dar chiar vom avea motive de satisfacție, pentru ca am fi cotați printre țările cu riscuri mai scăzute sau chiar cele mai scăzute, cu toate consecințele pozitive care decurg de aici.

CAPITOLUL 6

La răscruce de drumuri

România va trebui să se descurce singură și în acest an în fata plăților externe. Fără acces la banii externi alții decât ce proveniți din exporturi România a fost obligată să se întindă doar cu foarte puțin peste plapuma proprie, experimentând, ca-n vremurile cele mai de restriște din perioada ceaușistă de achitare în avans a datoriilor față de stăinătate, o ajustare externă de circa 2 miliarde de dolari. În termeni interni aceasta echivalează cu patru salarii din cele 12 lunare ale unui angajat retribuit anual cu salariul mediu pe economie. Dacă salariul real nu a scăzut în medie într-o asemenea proporție aceasta s-a datorat faptului ca plățile nete în contul datoriei externe s-au făcut în bună parte din rezerva valutară a Băncii Naționale. De asemenea, pentru a nu fi preluată direct de populație, sarcina de plată a fost transferată și asupra datoriei publice interne, urmând a fi achitată din buget, începând din 2000 pentru următorii ani.

Iată de ce anul 2000 este de fapt cu mult mai constrângător decât 1999, chiar dacă plățile în contul datoriei externe sunt comparativ mult mai mici. Serviciul din 2000 al datoriei externe totale(datoria publică și datoria publică garantată) este cu peste un miliard de dolari mai redus decât în 1999, dar pe de o parte și rezerva de valută a BNR s-a subțiat. Bugetul pe anul 2000 include plăți în contul dobânzilor la datoria publică de peste 48

miliarde de lei la numai 112 000 de miliarde lei venituri, ceea ce înseamnă un efort din partea contribuabililor echivalent cu 5 salarii din cele 12 anuale ale unui angajat retribuit cu salariul mediu pe economie.

Dacă precum anul trecut România nu va avea nici în acest an acces la resurse externe va trebui să transfere asupra populației toate plățile în contul datoriei externe și interne. Fără fonduri externe nete, populația României va trebui să preia în acest an, spre deosebire de anul trecut, povara plăților din 1999 pasate în contul datoriei publice interne. Fără resurse externe această povară în ansamblu va putea apăsa mai slab asupra populației doar dacă se va accepta ca România să rămână la sfârșitul anului cu mai puține rezerve valutare, dar aceasta ar însemna să se pună cruce oricărei perspective pentru anul 2001.

CUPRINS

Introducere	1
Capitolul 1 În coridorul schimbării	3
Capitolul 2 Asistență externă rambursabilă	5
Capitolul 3 Evoluția datoriei externe în ultimul deceniu	15
Capitolul 4 Incapacitatea de plată –o apreciere subiectivă?	31
Capitolul 5 Rating și risc	35
Capitolul 6 La răscruce de drumuri	41