



# MINISTERUL FINANTELOR PUBLICE

## CABINET MINISTRU

Nr.

CONFIDENȚIAL

### Notă de informare

**privind riscurile identificate în cadrul discuțiilor avute cadrul reuniunii anuale a Băncii Mondiale și FMI, a discuțiilor cu agențiile de rating din perioada 17-20 octombrie, precum și cu Comisia Europeană din luna septembrie**

De la: **Eugen Orlando TEODOROVICI, ministrul finanțelor publice**

ORIGINAL SEMNAT DE  
EUGEN ORLANDO TEODOROVICI  
MINISTRUL FINANTELOR PUBLICE

În perioada 17 – 20 octombrie 2019 a avut loc reuniunea anuala a Grupului Băncii Mondiale și FMI, la care a participat o delegație a Băncii Naționale a României (BNR) condusă de dl. Mugur Isărescu, guvernatorul BNR și o delegație a Ministerului Finanțelor Publice, condusă de dl. Valentin Mavrodin, secretar de stat în cadrul Ministerului Finanțelor Publice.

În cadrul discuțiilor cu dl. Poul Thomsen, director Departamentul Europa, cu dl. Anthony De Lannoy, director executiv și dl. Richard Doornbosch, director executiv supleant pentru Constituenta olandezo-belgiană, privind conjunctura macroeconomică și alte aspecte, la care au participat delegațiile BNR și MFP, dar și cu reprezentanții agențiilor de rating (Fitch, Moody's și S&P) și cu dna Isabel Grillo de la Comisia Europeană din luna septembrie a.c., au fost identificate o serie de riscuri care trebuie adresate cu prioritate:

#### **1. Încadrarea în ținta de deficit bugetar pentru anul 2019 (cash și conform metodologiei UE - ESA2010)**

Reprezentanții conducerii departamentului Europa și ai Constituentei olandezo-belgiană din FMI, ai agențiilor de rating, dar și ai Comisiei Europene în cadrul întâlnirii cu luna septembrie a.c., au exprimat *îngrijorări privind cu privire la capacitatea autorităților de a asigura respectarea țintei de deficit pentru anul 2019, și chiar depășirea limitei de 3% din PIB*, ca urmare a evoluției execuției bugetare din prima parte a anului. Delegația României a precizat că pentru menținerea sub control a cheltuielilor bugetare, potrivit OUG nr 114/2018 Ministerul Finanțelor Publice aproba, lunar, limite de cheltuieli bugetare aprobate de MFP, iar în ultimele luni colectarea veniturilor bugetare și a TVA realizată de ANAF s-a îmbunătățit, și au fost identificate măsuri pentru încasarea supradividendelor de la companiile de stat, în procent de 35% din alte rezerve, până la sfârșitul anului. Alte incertitudini privind respectarea țintei de deficit pentru anul 2019 prezentate în cadrul întâlnirii cu agenția de rating Fitch la București sunt pe partea de venituri bugetare licențele 5G cu impact de 2,5 miliarde lei și 1,8 miliarde lei din proiecte ale UAT cu finanțare din fonduri UE, aflate încă în discuție cu CE (DG Regio).

Reprezentanții MFP au subliniat că MFP va depune toate eforturile, corespunzător competențelor acestei instituții, pentru respectarea țintei de deficit bugetar de 3% din PIB și a menționat că această limită reprezintă un obiectiv general agreat la nivelul autorităților române, Parlament și societatea civilă românească.

## **2. Implementarea prevederilor Legea nr. 127/2019 privind sistemul public de pensii**

Una dintre problemele majore identificate de reprezentanții conducerii departamentului Europa din FMI o reprezintă implementarea prevederilor Legii nr. 127/2019 privind creșterea pensiilor, în contextul politic actual și al riscul politic semnificativ datorat alegerilor parlamentare și locale de anul viitor corelat cu respectarea limitei privind deficitul bugetar de 3% din PIB (în cash și ESA2010). Delegația României a menționat că dacă **pentru anul 2020 există posibilitatea stabilirii unei ținte** pentru deficitul bugetar (atât în numerar cât și în termeni ESA) în condițiile creșterii punctului de pensie cu 40% din septembrie 2020 **pe seama reducerii drastice a investițiilor publice, în anul 2021 este puțin probabil să se respecte limita de 3% din PIB corelat cu calendarul privind creșterea pensiilor propus prin Legea 217/2019**. Sigurul mecanism la dispoziția autorităților române pentru încadrarea în limita de deficit de 3% îl reprezintă prevederea din Legea pensiilor potrivit căreia prin legea privind plafoanele unor indicatori specificați în cadrul fiscal-bugetar se pot stabili majorări diferite pentru punctul de pensie.

**Riscurile nerespectării limitei de deficit bugetar de 3% din PIB, atât în cash cât și corespunzător metodologiei UE, sunt:**

a) **Retrogradarea de către agențiile de rating a ratingului suveran de la "investment grade" (recomandare pentru investiții) la rating "junk" (economie nerecomandată pentru investiții)**

Astfel, dl. Poul Thomsen (FMI) reconfirma aprecierile dnei Isabel Grillo (CE) privind retrogradarea României în cazul depășirii limitei de 3% pentru deficitul bugetar. Atragem atenția că România nu a mai fost încadrată în categoria "junk" din perioada de criză financiară 2008-2009.

b) **Riscul privind asigurarea surselor de finanțare a necesităților la nivel guvernamental atât de pe piața internă cât și de pe piața externă și creșterea costul suveran**

Orice creștere a ofertei de titluri va presupune acordarea unor *prime de emisiune mai ridicate*, în condițiile în care cererea de titluri de stat de pe piața internă trebuie corelată cu gradul deja ridicat al expunerii suverane a sectorului bancar pe titluri de stat și capacitatea de absorbție a pieței interne (volumul emisiunilor de titluri de stat a fost de cca 50 mld. lei în ultimii ani), iar pe piața externă cel mai mare volum (5 mld. Euro) a fost emis în 2019, și cu scopul de a prefinanța necesitățile din anul 2020. Cererea de titluri pe piața internă poate fi compensată parțial și gradual prin emiterea de titluri de stat pentru populație, dar pe seama acordării unor dobanzi mai ridicate. Însă atragerea surselor de la acest segment de investitori *este un proces de durată*, care implica eforturi suplimentare pentru diversificarea canalelor de distribuție a acestora.

Costul suveran, și în prezent se situează la un nivel ridicat, peste randamentele țărilor din regiune, cum ar fi Polonia și Ungaria), creștere care este imposibil de apreciat la acest moment datorită necesităților de finanțare foarte ridicate. Pentru exemplificare menționăm că în condițiile unui deficit bugetar de 3% (de cca 33 mld.

lei estimat pe baza unei creșteri economice de cca 5%) pentru perioada 2020-2021, și un volum al refinanțării datoriei publice de cca 45 mld. lei, rezultă un nivel al necesităților de finanțare de cca 78 mld. lei, comparabil cu cel înregistrat în anul 2009 de 79 mld. lei, anul în care criza financiară s-a resimțit cel mai puternic în România.

**c) Credibilitatea României**

Retrogradarea ratingului de țară va avea impact asupra credibilității României, și în general asupra capacității de îndatorare a celorlalte entități din economie (instituții financiare, companii, unități administrativ-teritoriale), afectând interesul pentru investiții în România a tuturor categoriilor de investitori (în titluri de stat și alte plasamente financiare, investiții în infrastructura precum și alte obiective economice, etc.).

**d) Intrarea în Procedura de deficit excesiv ca urmare a depășirii limitei de 3% pentru deficitul ESA2010**, ce implica monitorizarea de către CE și emiterea de recomandări imediate pentru România de ajustare a deficitului bugetar, nerespectarea acestor recomandări putând conduce la suspendarea sau anularea de fonduri europene nerambursabile.

Un alt risc menționat agenția de rating Fitch este legat de realizarea unei *prognose realiste a creșterii economice* (prognoza CNSP fiind de cca 5 % din PIB pentru anii următori), în condițiile stagnării economiei și chiar a recesiunii economice care se întrevede la nivelul principalilor parteneri comerciali ai României, orice deviere de la prognoza de creștere economică având impact deficitului bugetar dar și asupra datoriei publice, gradul de îndatorare publică fiind unul dintre punctele forte în menținerea ratingului de țară.

### **3. Deficitul de cont curent și stabilitatea financiară**

*Reprezentantul FMI a exprimat îngrijorări privind deteriorarea deficitului de cont curent corelat concomitent cu deficitul bugetar ridicat ("twin deficits"), situație care reprezintă un semnal de alarmă pentru instituțiile financiare și pentru agențiile de rating la evaluarea economiei românești, BNR subliniind că este posibil ca deficitul de cont curent să se situeze în jurul valorii de 5 % din PIB.*

Totodată, a subliniat necesitatea asigurării stabilității cursului de schimb și încadrarea inflației în țintele asumate, în contextul creșterii veniturilor populației (creșterii de salarii și pensii) și intervențiile pe care BNR trebuie să le efectueze în acest scop.

### **4. Alte aspecte (situația politică)**

Reprezentanții FMI, ai Băncii Mondiale dar și ai agențiilor de rating au solicitat informații despre situația politică din România, respectiv procedura de numire a noului Guvern, și corelat cu aceasta calendarul de rectificare a bugetului de stat pe anul 2019 și aprobarea bugetului pentru anul 2020.

### **PROPUNERI**

Față de cele prezentate, vă adresăm rugămintea de a dispune demersurile necesare astfel încât prin orice inițiativă legislativă să se evite angajarea de cheltuieli bugetare suplimentare, cu impact pe deficitul bugetar al anului curent și al anilor următori, precum și identificarea de economii de cheltuieli bugetare care să nu mai fie angajate pentru alte proiecte, astfel încât să se realizeze încadrarea în țintele de deficit aprobate/asumate.

Totodată, vă rugăm să dispuneți reanalizarea calendarului de implementare a prevederilor Legii nr. 127/2019 privind sistemul public de pensii în ceea ce privește creșterea pensiilor pentru respectarea limitei de 3% din PIB pentru deficitul bugetar aferent perioadei 2020 – 2023.

[Redacted text block]

[Redacted text block]