

A decorative graphic featuring three large, overlapping red circles of varying sizes. A thin red line runs diagonally from the top left towards the bottom right, passing through the circles. The circles are positioned in the top right, middle right, and bottom right areas of the page.

Realitatea Economică

publicație lunară de analize și prognoze, nr.6

În această ediție citiți despre:

- *Economia moldovenească în trimestrul III – noile riscuri macroeconomice*
- *PIB: Cât de reale sunt simptomele de stagnare apărute recent pe piața imobiliară din R. Moldova?*
- *Legea bugetului de stat pentru anul 2009 și necesitățile reale ale economiei moldovenești?*
- *De ce actualul sistem public de pensii este ineficient și care sunt alternativele viabile?*

Expert-Grup

Noiembrie 2008

"Realitatea Economica" este publicație lunară de analiză și prognoză economică realizată de Centrul Analitic Independent "Expert-Grup". Scopul publicației este de a informa cititorii despre principalele evoluții, riscuri și oportunități în economia Moldovei. „Realitatea Economică” se distribuie gratis tuturor doritorilor.

Această publicație apare cu suportul Institutului pentru o Societate Deschisă (OSI) Budapesta, Ungaria

Valeriu Prohnițchi (coordonator)

Alex Oprunenco

Ana Popa

Adrian Lupușor

Victor Prohnițchi, design și promovare

EXPERT-GRUP este centru analitic independent specializat în cercetare și consultanță de politici sociale și economice. EXPERT-GRUP nu are afilieri politice și scopuri comerciale și își stabilește independent strategia sa instituțională. Misiunea centrului este de a contribui plenar la dezvoltarea economică, politică și socială și la avansarea competitivității internaționale a Republicii Moldova.

Date de contact: Adresa poștală: MD-2012, Republica Moldova, Chișinău, str. Columna, 133, oficiul 1
Telefon: ++373 22 921776, ++373 22 930014; Fax: ++373 22 211599
Email: info@expert-grup.org Web: www.expert-grup.org

Sumar: Economia moldovenească în trimestrul III – noile riscuri macroeconomice

Criza financiară mondială poate lovi asupra exporturilor moldovenești către țările...

Economia moldovenească în trimestrul III al anului curent s-a caracterizat printr-o „amorțire” în câteva sfere. A avut loc o scădere a ritmurilor de creștere a volumului producției industriale și a activității investiționale. Împreună cu majorarea ratelor dobânzilor la creditele bancare, aceasta va influența negativ creșterea de mai departe a PIB-ului, care în primul semestru a crescut cu 5,4%. Riscurile macroeconomice sunt accentuate și de criza financiară mondială, care treptat se transformă într-o criză economică de proporții globale. Aceasta poate lovi asupra exporturilor moldovenești către țările UE, asupra serviciilor de transport internațional prestate de companiile autohtone, dar poate condiționa și reducerea volumului de remitențe, care, evident, va avea impact negativ asupra cererii interne. Deflația din lunile iunie și iulie care, de fapt, a fost influențată în mare măsură de factorul sezonier, de rând cu valorile de ieftiniri a carburanților începute în august, au oferit o perioadă de răgaz pentru economie. Dar creșterea indicelui prețurilor producției industriale livrate pe piața internă denotă că inflația încă nu este „îmblânzită”, asociată cu aprecierea monedei naționale aceasta poate duce la erodarea competitivității internaționale a exporturilor moldovenești.

Rata cumulativă a inflației de la începutul anului și până în octombrie a constituit 7,5%, ceea ce denotă posibilitatea reală de a atinge obiectivul stabilit anterior de BNM privind menținere inflației sub 10% până la sfârșitul anului curent. Cu toate acestea, este necesar de remarcat că inflația care poate fi atribuită categoriilor socialmente vulnerabile ale populației a fost cu mult mai mare. Aceasta fiind determinată de creșterea vertiginoasă a prețurilor pentru serviciile comunal-locative (+22,2% de la începutul anului), pentru transportul de pasageri (+20,8%), carne, preparate și conserve de carne (+33,4%) și pâine (10,5%), ponderea cărora în totalul cheltuielilor populației sărace sau vulnerabile este mult mai mare.

Creșterea volumului producției industriale a fost bazat pe evoluția industriei alimentare și a băuturilor, care a crescut în perioada ianuarie – septembrie cu 2,7%

Trezește tot mai multe îngrijorări încetinirea ritmului de creștere a volumului producției industriale. Aceste evoluții contravin așteptărilor noastre pozitive de la începutul acestui an, când industria demonstra semnale clare pentru o creștere puternică. Dacă în perioada ianuarie–iunie, indicii volumului producției industriale a marcat o creștere cu 4,6% față de perioada similară a anului trecut, atunci în perioada ianuarie–septembrie creșterea acestui indicator a fost de 2,8%. Mai mult, în iulie-august chiar au fost înregistrate micșorări ale volumului producției industriale¹. Creșterea volumului producției industriale a fost bazat pe evoluția industriei alimentare și a băuturilor, care a crescut în perioada ianuarie – septembrie cu 2,7%. Aceasta demonstrează că ramura respectivă își revine după embargoul comercial rusesc și a secetei din anul 2007. Dacă și există unele speranțe de

¹ În luna iulie curent față de iulie 2007 indicele volumului producției industriale a marcat 98,8%, iar în luna august curent față de august 2007 acest indice a marcat 98,1%. Conform datelor Biroului Național de Statistică

***Micșorarea volumului
producției textile fabricate cu -
0,2% în ianuarie-septembrie
curent, subliniază riscurile
macroeconomice care le
comportă pentru Moldova
acutizarea crizei economice
din spațiul european***

***... și sistemul bancar
moldovenesc a fost afectat
într-o anumită măsură de
comportamentul deponenților
influențați psihologic de criza
financiară internațională***

accelerare a creșterii industriale până la sfârșitul anului curent, atunci acestea sunt legate în mare parte de industria alimentară și a băuturilor.

O evoluție mai nouă este micșorarea volumului producției textile fabricate cu -0,2% în ianuarie-septembrie curent față de perioada similară a anului precedent. Acest rezultat subliniază încă o dată riscurile macroeconomice care le comportă pentru Moldova acutizarea crizei economice din spațiul european și care se manifestă inclusiv prin micșorarea cererii pentru importuri. Aceasta cu siguranță va afecta companiile ce operează în baza contractelor externe de procesare (export după prelucrarea materiei prime inițial importate), care sunt specifice preponderent industriei textile. Prin urmare, există pericolul rezilierii contractelor de prelucrare și stagnării activității acestor întreprinderi.

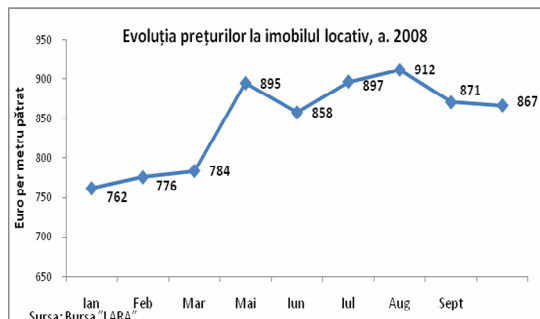
Repercusiuni negative asupra creșterii economice a țării noastre ar putea avea și diminuarea ritmului de creștere a investițiilor în capital fix. Acestea au înregistrat o creștere de 9% în perioada ianuarie – septembrie 2008 față de perioada similară din 2007, în timp ce în perioada ianuarie – iunie 2008 creșterea a fost de 12,3%².

Decizia Băncii Naționale a Moldovei din data de 25 septembrie de a diminua norma rezervelor obligatorii până la 20,5% și a ratei de bază aplicate la principalele operațiuni de politică monetară până la 17%, arată că în percepția Băncii riscurile inflaționiste sunt în scădere. Totodată, aceasta va reduce puțin din problema lichidităților bancare pe termen scurt. Or, constatăm că și sistemul bancar moldovenesc a fost afectat într-o anumită măsură de comportamentul deponenților influențați psihologic de criza financiară internațională. Aceasta a dus la diminuarea cu 14,1% a volumului depozitelor atrase de bănci în septembrie față de luna august. Diminuarea depozitelor a avut loc pe fundalul majorării ratei dobânzii pentru depozite care a crescut de la 18,41% pentru depozite în MDL și 10,24% - în valută străină în iunie, până la 18,99% - în MDL și 10,93 - în valută străină în septembrie, ceea ce arată că băncile încearcă din răspuț să facă mai atractive depozitele pentru populație. În mod firesc, creșterea ratelor dobânzilor la depozite a cauzat scumpirea creditelor bancare. Deși în ansamblu, aceasta nu a avut repercusiuni negative acute asupra soldului creditelor în economie care s-a majorat cu 6,2% din iunie până în septembrie a anului curent³, băncile totuși au început să trieze mult mai atent solicitanții de credite.

² Biroul Național de Statistică

³ Banca Națională a Moldovei

Cât de reale sunt simptomele de stagnare apărute recent pe piața imobiliară din R. Moldova?



Din ianuarie și până în iulie prețurile la imobilul locativ au crescut cu 19,7%, iar pe piața secundară cu 29,7%

Piața cu cele mai paradoxale tendințe din ultimii ani, piața asupra căreia s-au făcut cele mai controversate prognoze, piața în care jucătorii au obținut profituri enorme și, în final, piața care nu poate lăsa indiferent pe nimeni prin importanța și amploarea sa, a început să prezinte primele simptome de „răcire” începând cu anul curent. Este vorba despre piața de imobil din Moldova. Prețurile pe parcursul lunilor august și septembrie au înregistrat scăderi cu circa 5,2%, iar din luna octombrie și până în prezent pe piața secundară ieftinirea a fost de 4,6%. În această analiză se va stabili dacă simptomele de stagnare apărute recent pe piața imobiliară din R. Moldova semnifică o „răcire” a pieței și dacă tendința de ieftinire imobilului va continua.

Paradoxul esențial ce a învăluit piața moldovenească de imobil constă în faptul că apartamentul sau casa, fiind bunuri de primă necesitate, s-au transformat între timp în bunuri de lux, pe care și le pot permite doar cei cu venituri înalte și stabile. Prin urmare, principalii cumpărători a bunurilor imobiliare au devenit cetățenii moldoveni aflați la muncă peste hotare sau membrii familiilor acestora, oameni de afaceri de succes, dar și speculanții care au investit masiv în imobilul locativ anticipând o continuare a creșterii prețurilor. Însă după ce prețurile la imobil au depășit pragul de 900 EURO per metru pătrat, iar prețurile pe piața secundară au trecut de pragul psihologic de 1000 EURO per metru pătrat, se pare că chiar și pentru aceste categorii de populație apartamentele devin practic inaccesibile, iar interesul speculativ s-a diminuat simțitor.

După ce în 2007 prețurile la apartamente au cunoscut o creștere de până la 14% în comparație cu anul trecut, această tendință a continuat și în anul curent, cel puțin până în prima jumătate a anului. Din ianuarie și până în iulie prețurile la imobilul locativ au crescut cu 19,7%, iar pe piața secundară prețurile au continuat un trend ascendent până în septembrie, marcând o creștere de 29,7% de la începutul anului curent.

Totuși, pe parcursul lunii august și septembrie, prețurile au început să scadă cu un ritm de 5,2%, iar din octombrie și până în prezent ieftinirea pe piața secundară a constituit 4,6%. O asemenea inversare a trendului poate indica nu în mod necesar recesiunea pieței, dar și fluctuații caracteristice pentru orice piață, cu atât mai mult că ieftiniri temporare au mai avut loc chiar și pe parcursul anului curent⁴. De aceea, fără a lua în considerație alți indicatori relevanți, este greu de spus dacă această ieftinire poartă un caracter temporar sau indică asupra suprasaturării pieței și simptome de regres.

Primul indicator la care trebuie să atragem atenția este volumul lucrărilor în antrepriză realizate de companiile de construcții, care în perioada ianuarie-septembrie a reprezentat doar 91,2% față

⁴ În luna mai prețurile la imobilul locativ au scăzut cu 4,3%, Bursa LARA.

⁵ Biroul Național de Statistică

de perioada respectivă a anului precedent. Cea mai semnificativă descreștere a fost înregistrată pe poziția volumului de lucrări de construcții noi. Acestea au constituit 89,4% din volumul înregistrat în perioada similară a anului trecut. Aceste date indică clar că în sectorul imobiliar chiar se manifestă o reducere a activității antreprenoriale. În favoarea acestei afirmații vin și datele cu privire la volumul de complexe rezidențiale planificate pentru perioada 2009-2010 care constituie 20 la număr, în timp ce numai în 2006 au fost demarate 50 astfel de proiecte.

Cauza esențială a acestei amorțiri a pieței constă în refuzul mai multor bănci comerciale de a finanța proiectele de construcție a imobilului. Care este motivul unei asemenea poziții categorice a

băncilor? Aparent, s-ar părea că cauza esențială constă în insuficiența de lichidități pe termen lung în sistemul bancar. Aceasta ține de indicatorul cunoscut sub denumirea de principiul 1 al lichidității pentru care limita normativă este $<1^6$. Trendul acestuia de la începutul anului curent denotă o oarecare îmbunătățire a situației lichidităților bancare pe termen lung. Dacă în ianuarie curent acesta era egal cu 0,71, atunci la finele lunii septembrie acest indicator al lichidității a ajuns la valoarea 0,63, ceea ce denotă o majorare a spațiului de manevră a băncilor în ceea ce ține de creditarea pe un termen mai lung.

Atunci, care a fost totuși motivul de bază a micșorării atât de drastice a creditelor bancare destinate proiectelor imobiliare? Au fost 2 motive esențiale. Primul - majorarea constantă a ratei dobânzii la creditele bancare, care a dus la micșorarea considerabilă a rentabilității proiectelor. Din decembrie 2007 și până în luna septembrie a anului curent rata dobânzii la creditele acordate în monedă națională a crescut cu 3,99 p.p., iar la valută străină – cu 2,29 p.p.. Al doilea motiv ține de înăsprirea exigențelor băncilor comerciale față de proiectele investiționale ale companiilor de construcții. Poziția mai precaută a băncilor față de proiectele de construcții ține de micșorarea cererii pentru apartamente, fapt ce a dus la înghețarea mai multor construcții începute încă în 2005 și care urmau a fi date în exploatare în 2007-2008.

Astfel, volumul creditelor bancare acordate pentru imobil a scăzut de circa 3,5 ori în primul semestru al anului curent⁷. Băncile s-au dovedit a fi mai indulgente cu persoanele fizice la creditarea ipotecară. Astfel, volumul ipotecilor, de la începutul anului curent și până în luna septembrie, deși cu mari fluctuații, a înregistrat o creștere cu circa 50%⁸. Totuși, acestea nu reprezintă decât 16% din volumul tranzacțiilor de vânzare-cumpărare, și de aceea nu pot influența semnificativ cererea. Înăsprirea recentă a

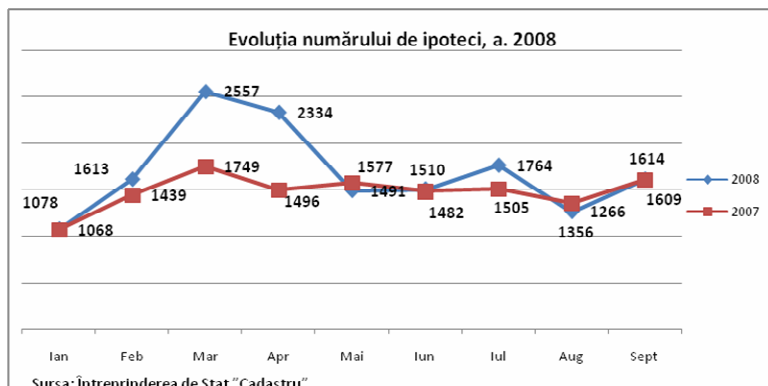
... volumul creditelor bancare acordate pentru imobil a scăzut de circa 3,5 ori în primul semestru al anului curent

⁶ Principiul 1 al lichidității se calculează în baza raportului dintre active cu termenul mai mare de 2 ani / Resurse financiare cu termenul mai mare de 2 ani

⁷ Banca Națională a Moldovei

⁸ Întreprinderea de Stat "Cadastru"

condițiilor de creditare a persoanelor fizice va influența și mai mult piața imobiliară autohtonă.



Pe de altă parte, volumul de tranzacții de vânzare-cumpărare, deși cu multe fluctuații, s-a menținut pe parcursul anului curent peste nivelele anului precedent. De aceea, în momentul de față nu putem afirma nimic cu certitudine despre stagnarea pieței de imobil sau să identificăm tendințe de regres. Cert este faptul că există toate premisele pentru o eventuală amortizare a pieței începând cu anul viitor și, respectiv, o descreștere a prețurilor la bunurile imobile.

Cu cât s-ar putea ieftini prețurile pe piață în anul următor? Este extrem de greu de răspuns la această întrebare din cauza incertitudinii evoluției de mai departe a cererii și ofertei. Totuși, o ieftinire de 10% în 2009 este absolut reală dacă luăm în considerație următorii factori:

- 1) **Refluxul de capital speculativ din sectorul imobiliar.** Dacă, potrivit unor estimări⁹, în 2007 acesta deținea o pondere de circa 30% din totalul imobilelor procurate, atunci în prezent volumul capitalului speculativ se diminuează puternic - tendință ce va continua și în anul viitor. Cauza este simplă: prețurile nu pot crește la nesfârșit, iar pragul de 1000 EURO per metru pătrat este, cu siguranță, limita maximă ce s-ar putea încadra în posibilitățile cumpărătorilor locali. O dovadă elocventă servește micșorarea cererii pentru bunurile imobile, care mai poate fi influențată negativ de situația muncitorilor moldoveni aflați la muncă peste hotare în condițiile crizei economice mondiale. Dacă luăm în considerație faptul că prețurile la apartamente au început să crească simțitor din anul 2002, iar durata medie de prezență a capitalului speculativ nu depășește de regulă 5 ani, atunci sunt premise reale pentru a ne aștepta la o retragere a capitalului speculativ din acest sector în 2008-2009 și reorientarea acestuia către alte domenii mai profitabile (ex: depozitele bancare). Aceasta se va reflecta asupra micșorării cererii și, ulterior, a prețurilor.
- 2) **Creșterea atractivității depozitelor bancare în raport cu piața imobiliară.** Aceasta este cauzată de rentabilitatea depozitelor care este net superioară creșterii prețurilor în sectorul imobiliar. Astfel, dacă prețurile la imobile au crescut în mediu cu 15% în 2007, iar în 2008 se manifestă simptome de stagnare, rata medie a dobânzii în sistemul bancar a evoluat de la 14,03% în ianuarie 2007, până la 18,99% în septembrie 2008¹⁰.
- 3) **Posibilitatea micșorării volumului de venituri remise de peste hotare.** Actuala criză financiară mondială, care treptat trece într-o criză economică de proporții, va determina micșorarea volumului de transferuri efectuate de către moldovenii aflați la muncă peste hotare. Erodarea puterii de cumpărare a acestei categorii de populație va avea impact direct asupra micșorării cererii pentru bunurile imobiliare, ținând cont de faptul că anume această categorie a reprezentat până acum cumpărătorii de bază pentru aceste produse.
- 4) **Micșorarea încrederii băncilor în companiile de construcție și limitarea creditării proiectelor imobiliare.** La rândul său, aceasta a dus la:

⁹ Ghidul Imobiliar 2008, ediția I-a, octombrie 2008

¹⁰ BNM

- 5) **Diminuarea volumului lucrărilor în antrepriză pentru construcțiile noi.** Acestea au fost cu 10,6% mai puține în perioada ianuarie – septembrie față de perioada similară a anului trecut.

Creșterea proiectelor imobiliare finanțate din surse bugetare ar spori concurența între jucătorii pieței și ar spori siguranța proiectelor imobiliare.

Recomandări: În condițiile în care piața imobiliară prezintă simptome clare de „răcire”, fiind determinată de probleme ce țin de creditarea companiilor de construcții, dar și de o amortire a cererii, trezește îngrijorări o eventuală comprimare dramatică a ramurii manifestată prin falimentarea companiilor de construcții și înghețarea lucrărilor pe șantiere. O asemenea situație va avea efecte nefaste atât asupra activității antreprenoriale în acest domeniu, cât și asupra statutului investițiilor făcute de clienții companiilor de construcții, care urmează a fi viitorii locatarii ai noilor blocuri, dar și a băncilor care au finanțat aceste proiecte. Prin urmare cea mai viabilă soluție, care ar urmări unele efecte pe un termen mijlociu, ar fi implicarea mai activă a statului în acest sector prin mărirea sectorului public pe piața imobiliară. Creșterea proiectelor imobiliare finanțate din surse bugetare ar spori concurența între jucătorii pieței, ceea ce se va reflecta pozitiv asupra calității bunurilor imobiliare și ar spori siguranța proiectelor imobiliare.

O altă recomandare ar ține de micșorarea presiunilor exercitate asupra prețurilor în acest sector cauzată de introducerea din anul curent a taxei pe valoare adăugată în mărime de 20%. De aceea, considerăm necesară micșorarea TVA până la nivelul de 10% pentru lucrările de construcții în anul viitor.

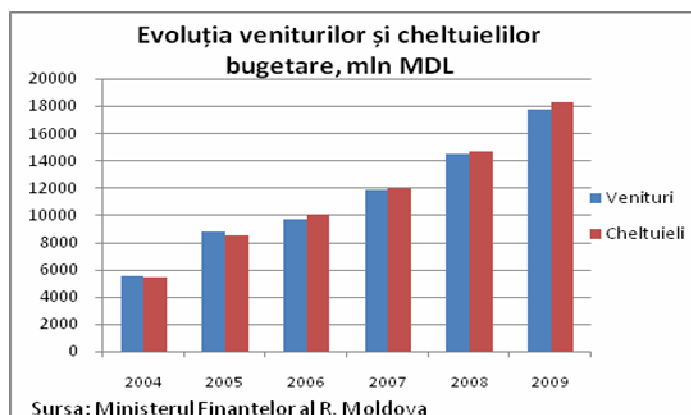
Totodată, este necesar de a efectua un audit financiar a principalilor companii de construcții de pe piață, cât și a furnizorilor interni a materialelor de construcție, în scopul evaluării costurilor și, respectiv, a prețurilor reale pentru aceste produse, în contextul scumpirii recente a materialelor de construcție, în special la ciment, metal, cărămidă etc. cu circa 50%.

Legea bugetului de stat pentru anul 2009 și necesitățile reale ale economiei moldovenești?

Bugetul de stat pentru 2009 prevede o creștere a produsului intern brut va constitui 6% în termeni reali, nivelul mediu al inflației va constitui 10% ...

La data de 30 octombrie a fost decisă soarta celei mai importante și controversate Legi pentru anul viitor în Republica Moldova – a fost aprobată Legea cu privire la bugetul de stat pentru anul 2009. Conform acestui document, sunt prevăzute venituri în volum de 17 mld 734,9 mln MDL și cheltuieli de 18 mld 278,8 mln MDL, astfel încât deficitului bugetar a constituit 573,8 mln MDL, în creștere de peste 2,5 ori față de anul curent. Cât este de justificat și mai ales oportun asemenea sold deficitar pentru un stat cu o economie pentru care inflația a devenit o boală cronică, iar insuficiența investițiilor în capital fix creează impedimente importante pentru restructurarea sectorului industrial?

Conform noului document, creșterea produsului intern brut în 2009 va constitui 6% în termeni reali, nivelul mediu al inflației va constitui 10%, iar creșterea importurilor din nou va devasta creșterea exporturilor (cu 24% și respectiv cu 19% în comparație cu anul trecut).



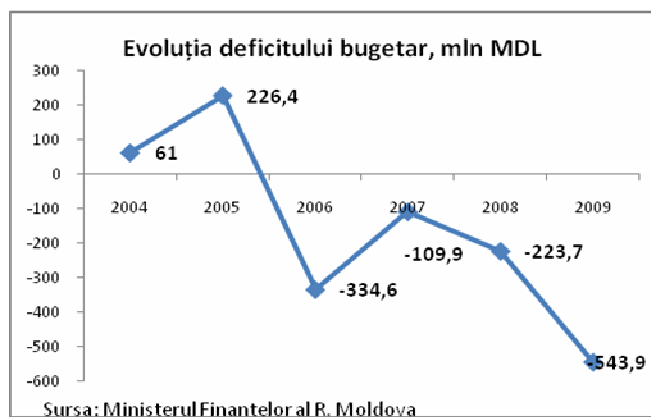
În același timp, previziunile Fondului Monetar Internațional sunt mai optimiste. Astfel, potrivit prognozelor, PIB-ului va crește cu 6,5% în următorul an, iar rata inflației va fi de 9,7% în 2009¹¹ – un nivel inferior celui prognozat de Guvern.

Atrage o atenție sporită, la analiza prezentei Legi, creșterea atât de semnificativă a deficitului bugetar față de anii precedenți. Aceasta a fost condiționată în mod direct de creșterea cheltuielilor cu 23%, iar a veniturilor – cu 21% în comparație cu anul trecut. Analiza bugetelor de stat pentru ultimii 5 ani ilustrează că soldul bugetar din poziție excedentară a trecut constant în poziție deficitară, iar pentru anul ce vine, fiind și un an

electoral, este stabilit cel mai mare deficit din perioada menționată.

Inițial deficitul bugetar a fost și mai mare, prin stabilirea acestuia de 783,4 mln MDL (1,3% din PIB), care a fost diminuat la recomandările experților FMI cu 209,6 mln MDL, astfel încât acesta să nu depășească ponderea de 1% din PIB.

Dar ce presupune un sold deficitar al bugetului de stat? În primul rând, acesta relevă o politică bugetară activă a statului care prin definiție creează presiuni inflaționiste în economie. Deoarece, odată cu majorarea cheltuielilor publice are loc creșterea masei monetare pe piață astfel încât statul devine un "complice" la creșterea Indicelui prețurilor de consum în economie. Însă, anume scopul cheltuielilor bugetare și domeniile esențiale de orientare a acestora influențează dacă presiunile inflaționiste au loc pe termen scurt sau lung. Prin urmare, o creștere semnificativă a transferurilor bugetare în scopuri de producție, investiții capitale, procurarea de mijloace fixe, precum și sporirea contribuției Guvernului în cadrul proiectelor investiționale ar duce la diminuarea intervalului inflaționist odată cu creșterea productivității și a ofertei agregate în economie.



Însă ce se întâmplă când cheltuielile bugetare, în mod prioritar, țin de sfera socială și consum? În așa situație, statul în mod direct stimulează cererea agregată și alimentează creșterea inflației în economie. Ținând cont de faptul că în Legea cu privire la bugetul de stat pentru anul viitor 68,7% din cheltuielile bugetare țin de sfera socială, putem afirma că acesta posedă o orientare strict socială. Însă cât de îndreptățită este această orientare a politicii bugetare ținând cont de nevoile reale ale economiei moldovenești?

Doar faptul că politica bugetară expansionistă, prin definiție, presupune creșterea presiunilor inflaționiste în economie prin stimularea cererii agregate. Or, în condițiile în care pericolul major pentru economia țării noastre îl constituie anume inflația, micșorarea și ținutarea căreia constituie obiectivul central asigurat prin Legea al Băncii Naționale a Moldovei, politica

¹¹ World Economic Outlook 2008, FMI

Bugetul de stat pentru anul 2009 pare să fi neglijat necesitatea esențială a economiei moldovenești pentru investiții în capital fix

bugetară trebuie să fie orientată preponderent spre stimularea ofertei agregate în economie, în schimbul cererii agregate.

La prima vedere, Legea cu privire la bugetul de stat pentru anul 2009 pare să fi neglijat necesitatea esențială a economiei moldovenești pentru investiții în capital fix, insuficiența căroră erodează semnificativ competitivitatea economiei naționale și sporește gradul de uzură a utilajului în cadrul întreprinderilor industriale din țară. Astfel, volumul transferurilor de la bugetul de stat în scopuri de producție a înregistrat o scădere de peste 2 ori față de anul trecut și de peste 4 ori față de anul 2007. Totodată, o creștere nesemnificativă au înregistrat investițiile capitale (+10%), o creștere mai pronunțată sa observat la capitolul procurării mijloacelor fixe din surse bugetare (+37,9%), însă aceste valori rămân inferioare celor atestate în anul 2007¹². Cu toate acestea, micșorarea drastică a investițiilor productive din contul bugetului de stat este determinată de procesele ample de privatizare a întreprinderilor de stat, numărul căroră este în permanentă scădere de la an la an.

Un alt indicator care denotă neglijarea din partea statului a stimulării ofertei agregate este micșorarea contribuției Guvernului la transferurile capitale pentru implementarea proiectelor investiționale. Astfel, deși volumul acestora a crescut în bugetul pentru anul viitor (cu peste 20%), volumul contribuției Guvernului la aceste proiecte sa diminuat cu 35% față de anul trecut, iar în comparație cu anul 2007 – cu aproximativ 60%.

Evitarea de către stat de a stimula oferta agregată din economie prin investiții productive (în capital fix) constituie o eroare majoră în politica economică și bugetară a guvernării. Aceasta vine în contradicție cu politica antiinflaționistă promovată de către BNM, care a rămas de una singură față în față cu pericolul creșterii prețurilor, fără un sprijin sustenabil din partea Guvernului. Acesta, la rândul său, este preocupat mai mult de cheltuielile sociale decât de investiții productive.

Astfel, transferurile către populație au marcat o creștere de circa 30% față de anul trecut, în timp ce în 2008 această creștere a fost de 6% în raport cu anul 2007. Totodată, o grupă funcțională cu o creștere impunătoare reprezintă cheltuielile pentru menținerea ordinii publice și securității naționale, care au crescut cu circa 39% în comparație cu anul precedent.

Cele mai multe cheltuieli din bugetul de stat pentru viitorul an a rămas tradițional cheltuielile pentru ocrotirea sănătății

Grupa care a acumulat cele mai multe cheltuieli din bugetul de stat pentru viitorul an a rămas tradițional cheltuielile pentru ocrotirea sănătății. Acestea, la o analiză mai detaliată, denotă o lipsă evidentă de echitate în distribuirea resurselor bugetare, astfel încât 68% din toate cheltuielile destinate acestui domeniu sunt alocate pentru o singură subcategorie – servicii legate de asigurarea obligatorie și asistență medicală.

Totuși, cea mai impunătoare creștere a cheltuielilor bugetare au fost atribuite suplinirii fondului de rezervă a Guvernului. Acesta a crescut cu peste 3 ori în raport cu anul trecut. O asemenea

¹² Evoluția cheltuielilor bugetului de stat pe categorii economice pe anii 2007 – 2009, Ministerul de Finanțe al Republicii Moldova.

creștere vertiginoasă poate fi explicată de alegerile parlamentare ce urmează a avea loc în anul pentru care a fost planificat bugetul propriu-zis.

În general, este necesar de remarcat că întregul buget pentru anul 2009 poartă o alură electorală, având, aparent, o pronunțată orientare socială. Cu toate acestea, la o analiză mai detaliată a veniturilor bugetare planificate pentru anul viitor, orientarea socială a prezentului document se distorsionează.

Bugetul de stat este finanțat prioritar din venituri fiscale, ponderea cărora pentru anul 2009 se preconizează a fi de 81,5% din total venituri, ceea ce reprezintă mai mult cu 2,6 puncte procentuale față de anul trecut și cu 5,2 p.p. – față de anul 2007

Prin urmare, bugetul de stat este finanțat prioritar din venituri fiscale, ponderea cărora pentru anul 2009 se preconizează a fi de 81,5% din total venituri, ceea ce reprezintă mai mult cu 2,6 puncte procentuale față de anul trecut și cu 5,2 p.p. – față de anul 2007. Totodată, ponderea impozitelor indirecte, care prin definiție presupun o povară fiscală asupra consumatorilor, este una dominantă în total venituri bugetare. Pentru anul viitor acesta se planifică a fi de 72%, fapt ce constituie o creștere cu 3 p.p. în raport cu anul trecut și 8 p.p. în comparație cu 2007.

În concluzie, pe lângă faptul că noua Lege a bugetului de stat pentru anul 2009 nu răspunde necesităților reale ale economiei moldovenești, fiind chiar în contradicție cu politica antiinflaționistă care constituie o prioritate a BNM, aceasta conține o serie de contradicții importante însuși prin conceptul său de formare. Astfel, în timp ce la compartimentul cheltuieli se creează iluzia despre un buget orientat pentru oameni, cu o înclinație socială pronunțată, compartimentul de venituri indică absolut contrariul – bugetul este finanțat preponderent de impozite indirecte, care presupun o povară fiscală anume asupra consumatorilor de rând, ponderea impozitelor directe, unde povara fiscală cade mai mult pe umerii persoanelor juridice, este mult mai mică și chiar a cunoscut o diminuare în raport cu anul trecut. Anume prin acesta și se explică o creștere a PIB-ului de 6% prognozată de Guvern pentru anul 2009, care se bazează mai mult pe componenta de impozite, decât pe creșterea valorii adăugate în economie.

Sugerăm insistent Guvernului să-și redirecționeze resursele bugetare către pentru procurarea mijloacelor fixe și a investițiilor capitale, precum și diminuarea cheltuielilor pentru implementarea proiectelor investiționale ...

Luând în considerație insuficiența cheltuielilor bugetare pentru procurarea mijloacelor fixe și a investițiilor capitale, precum și diminuarea cheltuielilor pentru implementarea proiectelor investiționale și transferurilor în scopuri de producție (care conform noii legi vor alcătui 8% din total cheltuieli), sugerăm insistent Guvernului să-și redirecționeze resursele bugetare anume către aceste domenii, fapt ce ar presupune pași concreți spre stimularea ofertei agregate în economie, sporirea productivității și, finalmente, ridicarea competitivității economiei naționale. Prin urmare, recomandăm majorarea constantă a cheltuielilor bugetare îndreptate spre domeniile menționate, astfel încât ponderea acestora să crească până la 25% în următorii 5 ani.

Totodată, trezește îngrijorări lipsa unei orientări clare a politicii economice și sociale promovate de către stat, luând în considerație contradicțiile menționate. Este necesară diminuarea ponderii impozitelor indirecte în total venituri bugetare, deoarece acestea creează o povară fiscală majoră asupra persoanelor fizice, iar ceea ce este cel mai important, creează presiuni

Statul ar trebui să-și reevalueze politica fiscală de stat pentru a stopa creșterea prețurilor

inflaționiste în economie și erori la aprecierea creșterii mărimii PIB-ului. În condițiile în care inamicul principal al economiei moldovenești continuă să fie creșterea prețurilor, considerăm obligatorie reevaluarea politicii fiscale a statului, în special la ceea ce ține de taxa pe valoare adăugată și accize care la mai multe produse de importanță strategică sunt aplicate împreună în același timp (ex. Carburanții) sau au fost introduse pentru unele produse fără temei (ex. În condițiile creșterii prețurilor la imobil a fost introdusă taxa pe valoare adăugată pentru aceste produse începând din anul curent).

De ce actualul sistem public de pensii este inefficient și care sunt alternativele viabile?

Problema pensiilor, abordată prin prisma situației demografice și financiare deosebit de precare, constituie unul din cele mai actuale subiecte de discuție din ultima perioadă la noi în țară. În condițiile în care mărimea unei pensii medii asigurată de stat constituie circa 60% din minimul de existență pentru pensionari, necesitatea garantării unui nivel de trai decent în perioada post-activă devine din ce în ce mai evidentă, iar ineficiența sistemului public de pensii – tot mai clară. Criza demografică deosebit de acută cauzată de îmbătrânirea populației în contextul natalității scăzute, de rând cu exodul masiv al populației active peste hotare creează o puternică presiune asupra fondului public de pensii, care pare să nu mai fie în stare de unul singur să asigure un nivel de trai decent pentru pensionari. Această constatare este confirmată și de proiectul Legii bugetului asigurărilor sociale pentru anul 2009 aprobat recent în prima lectură în ședința plenară a Parlamentului. Conform acestuia, deficitul bugetului asigurărilor sociale va constitui 56,988 mln MDL - net superior anilor precedenți.

Situația demografică din R. Moldova, ca și în întreaga Europă, se caracterizează prin fenomenul de "îmbătrânire a populației"...

Situația demografică din R. Moldova, ca și în întreaga Europă, se caracterizează prin fenomenul de "îmbătrânire a populației"¹³. Astfel, în 2007 ponderea persoanelor cu vârsta mai mare de 60 de ani din numărul total al populației R.M. a constituit 13,6%¹⁴. Cu toate acestea, media la nivelul UE-25 rămâne mai ridicată - 16,5%¹⁵. Adicional, datorită apropierei de vârsta de pensionare a celor născuți în perioada baby-boom-ului din anii de după al doilea război mondial, a natalității scăzute și a exodului continuu peste hotare a forței de muncă active, există toate premisele pentru majorarea procentului de îmbătrânire a populației până la peste 30% în 2050¹⁶.

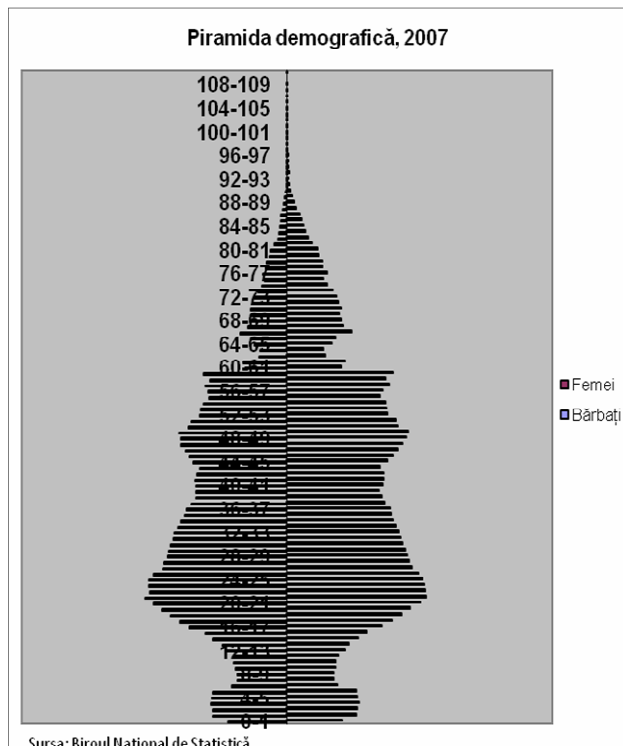
Un alt factor al acutizării situației demografice îl constituie creșterea ponderii populației vârstnice în total locuitori. Acest fapt este indicat de nivelul superior al creșterii vârstei medii a populației față de creșterea speranței de viață la naștere. Astfel, dacă din 2000 și până în 2007 vârsta medie a populației a crescut cu peste 6% (de la 33 ani la 35 ani), atunci speranța de

¹³ Conform scării lui G. Bojio-Garnier, dacă ponderea populației cu vârsta de peste 60 de ani în totalul numărului de locuitori întrece nivelul de 12%, atunci are loc fenomenul de "îmbătrânire a populației"

¹⁴ Biroul Național de Statistică

¹⁵ Eurostat

¹⁶ Eurostat



viață la naștere a crescut cu doar 1,5% (de la 68 ani la 69 ani). Ca rezultat se atestă o creștere a poverii persoanelor angajate în câmpul muncii pentru întreținerea unui pensionar.

În prezenta piramidă demografică se observă clar apropierea valului de populație, mai ales de sex masculin, de vârsta de pensionare¹⁷. Această situație va crea o presiune aproape dublă celei existente asupra fondului public de pensii. În același timp, nici în momentul de față sistemul pensiilor asigurate de Stat nu este apt să asigure un nivel decent al venitului la vârsta de pensionare, demonstrându-și astfel ineficiența. Drept consecință, pensia medie constituie doar 60% din minimul de existență al pensionarilor care au devenit cei mai reprezentativi exponenți ai păturii socialmente vulnerabile din țara noastră.

Deficiențele sistemului public de pensii...

Actualul sistem public de pensii în R. Moldova reprezintă un sistem redistributiv de pensionare (Pay as You Go - PAYG), de un singur nivel. Prin urmare, deficiența esențială a acestuia este relevată însuși de denumirea sa, deoarece conform acestuia, plata pensiilor are loc în urma procedurii de redistribuire a veniturilor acumulate la Bugetul Asigurărilor Sociale de Stat (BASS), care prin definiție reprezintă un sistem inechitabil, atâta timp cât acesta nu va fi susținut de un sistem multipilon viabil. Prin urmare, vom identifica 3 deficiențe esențiale ale sistemului public de pensii autohton:

- 1) **Managementul ineficient al activelor Fondului.** Odată cu creșterea presiunii exercitate asupra fondului public de pensii, majorării deficitului bugetului asigurărilor sociale de stat și a incapacității sistemului public de pensii de a asigura un venit superior minimului de existență pentru pensionari, scoate în evidență multiple deficiențe ce țin de managementul activelor defalcate de Fond. Spre deosebire de fondul public de pensii, fondurile nestatale vor asigura o gestionare mai rațională a activelor deoarece creșterea acestora constituie o prioritate atât pentru membri, cât și pentru administrația Fondului, care este finanțată prin deducerea unui comision de 10%¹⁸ din venitul investițional obținut de Fond.
- 2) **Conceptul redistributiv în loc de sistem cu capitalizare.** Un asemenea concept de alocare a activelor reprezintă practic o autodistrugere a actualului fond public de pensii, deoarece acesta nu presupune investirea activelor acumulate în BASS în instrumente financiare cu o rentabilitate superioară nivelului inflației. Pe de o parte aceasta privează piața de capital de o importantă sursă de lichidități și o premisă reală pentru dezvoltarea acesteia; iar pe de altă parte, creează presiune puternică asupra întregului sistem public de pensii, care nu este capabil să acopere volumul cheltuielilor BASS în condițiile unei indexări a pensiilor de circa 20% anual și lipsa unei rentabilități a mijloacelor defalcate în fondul public de pensii. Prin urmare, deficitul BASS crește de la an la an, iar conform

¹⁷ Vârsta de pensionare constituie la bărbați – 62 ani, iar femei – 57 ani.

¹⁸ Art. 3, al. 3 din Legea cu privire la Fondurile nestatale de pensii, nr. 329 din 25.03.1999

proiectului Legii cu privire la BASS pentru anul 2009, deficitul acestuia se preconizează a fi de 3 ori mai mare față de anul trecut.

- 3) Inechitate în alocarea pensiilor.** Presiunile crescânde asupra fondului public de pensii, manifestate prin creșterea continuă a deficitului BASS, se transpun pe umerii contribuabililor, și în special a celor cu salarii mari. Astfel, pentru anul 2009 componenta esențială a veniturilor în BASS o constituie cotizațiile asigurărilor sociale de stat (85% din volumul total al veniturilor)¹⁹, iar impozitul în fondul social va rămâne unul din cele mai ridicate în lume (29% din salariul lunar a fiecărui contribuabil). Însă, indiferent de volumul venitului impozabil, la formarea contului personal de pensii se ia în calcul echivalentul a 3 salarii medii, astfel încât cei cu salarii mari sunt defavorizați, iar surplusul acestora este redistribuit altor categorii de populație.
- 4) Lipsa dreptului de proprietate asupra mijloacelor defalcate în fondul social.** Astfel, contribuabilii, în urma plății contribuțiilor în fondul social, își pierd dreptul de proprietate asupra acestor mijloace, care sunt ulterior administrate independent de fondul public social.

Care sunt alternativele pentru sistemul public de pensii?

În condițiile acutizării crizei demografice din întreaga Europă și a incapacității sistemului public de pensii de a asigura un trai decent pensionarilor, toate statele din regiune au găsit cea mai viabilă soluție pentru situația creată – sistemul de pensii multipilon. Conform acestuia, sarcina asigurării unui venit decent pentru persoanele în perioada post-activă este partajată între sistemul public de pensii (pilonul I) și sistemul de pensii administrate privat care pot fi facultative (pilonul III) și obligatorii (pilonul II). În pofida recomandărilor Băncii Mondiale cu privire la implementarea sistemului de pensii multipilon, R. Moldova este unica țară din regiune în care sistemul de pensii facultative se află abia la etapa embrionară de dezvoltare, recent fiind eliberată licența pentru primul Fond privat de pensii care a înregistrat primul plan de pensii facultative din țară. Faptul că acest eveniment a avut loc abia după 9 ani din data intrării în vigoare a Legii cu privire la fondurile nestatale de pensii, denotă prezența unor lacune importante în legislație, fapt ce creează bariere esențiale pentru activitatea fondurilor private de pensii.

Conform practicii internaționale, implementarea pilonilor II și III a avut loc în mod diferit, variind de la o țară la alta. Astfel, în Macedonia și Polonia inițial a fost implementat pilonul II de protecție socială, care presupune redirectionarea unui anumit procent din contribuția la sistemul public de pensii către fondurile private de pensii. Ulterior, sistemul de pensii private obligatorii a constituit un impuls pentru dezvoltarea sistemului de pensii private facultative (pilonul III). Alte state au ales o cale inversă. Prin urmare, România și Estonia au implementat din start sistemul de pensii private facultative, care ulterior a creat teren pentru sistemul de pensii private obligatorii. Însă, oricare nu ar fi metoda

¹⁹ Conform proiectului Legii bugetului de asigurări sociale de stat pentru anul 2009 volumul cotizațiilor asigurărilor sociale de stat vor constitui 6 mlrd 420,25 mln MDL

de implementare a sistemului de pensii multipilon, cert este că această opțiune constituie cea mai viabilă și optimă soluție pentru criza actuală a fondului public de pensii din Republica Moldova.

O implementare eficientă a sistemului de pensii private în R. Moldova ar aduce un șir de beneficii importante pentru întreaga economie națională:

- a) **Dezvoltarea pieței de capital.** Înlocuirea sistemului redistributiv cu cel bazat pe capitalizare presupune investirea activelor defalcate în Fond în instrumente financiare, fapt ce va asigura o creștere semnificativă a cererii pe piața de capital și va determina o creștere a capitalului investit în dependență de nivelul de rentabilitate a instrumentelor financiare.
- b) **Creșterea bunăstării pensionarilor.**
- c) **Oficializarea veniturilor populației.**
- d) **Apariția unor noi componente în pachetele sociale a întreprinderilor** fapt ce va asigura o creștere a loialității angajaților și a eficientizării politicii de management al resurselor umane la întreprinderi.

Recomandări cu privire la implementarea eficientă a sistemului de pensii private

Din start dorim să accentuăm necesitatea unei reglementări și supravegheri foarte stricte din partea Statului a activității Fondurilor nestatale de pensii, luând în considerație experiența tristă cu privire la activitatea Fondurilor ce a determinat poziția sceptică a populației din țară în legătură cu activitatea acestor instituții. Deaceea, considerăm întemeiate atribuțiile pe care le deține Comisia Națională a Pieței Financiare în vederea supravegherii stricte a activității Fondurilor nestatale de pensii din țară.

Însă, prezenta Lege ce reglementează activitatea acestor Fonduri conține un șir de lacune ce îngreunează esențial dezvoltarea sistemului de pensii private în țară. Prin urmare, în scopul creării tuturor premiselor favorabile dezvoltării sistemului de pensii multipilon, propunem următoarele recomandări, bazate pe practica statelor din regiune:

- 1) Scutirea defalcărilor către Casa Națională de Asigurări Sociale (CNAS) și Casa Națională de Asigurări Medicale (CNAM) din contribuțiile la Fondurile nestatale de pensii.
- 2) Definirea clară în Lege a celor 2 concepte a planurilor de pensii private: cu contribuții definite – conform căruia mărimea contribuției este fixată, iar mărimea pensiei suplimentare nu se cunoaște cu exactitate, fiind influențată de volumul contribuțiilor și a ratei de rentabilitate a activității investiționale; cu beneficii definite – când nivelul pensiei este fixat din start, iar mărimea contribuției periodice poate fi modificată în scopul atingerii obiectivului prestabilit.
- 3) În condițiile incertitudinii existente pe piața financiară din R. Moldova și în baza experienței statelor din regiune, considerăm că cea mai oportună opțiune din cele menționate mai sus este conceptul contribuțiilor definite a planurilor de pensii private.
- 4) În scopul reducerii riscului de faliment al administratorilor și a depozitarilor activelor Fondurilor, dar și a sporirii credibilității acestor instituții în fața populației, considerăm

necesară instituirea unui fond de rezervă obligatorie pentru fiecare instituție în parte în mărime de 3 mln MDL pentru primii 3 ani de activitate, cu posibilitatea de majorare a acestuia. Considerăm oportun un asemenea nivel al rezervelor obligatorii pentru primii 3 ani de activitate a Fondului luând în considerație volumul estimat de contribuții în aceasta perioadă de activitate, dar și suma de 250.000 USD²⁰ plătită de către administratorul activelor Fondului și păstrată într-un cont special la banca propusă de BNM.

- 5) Considerăm necesară constituirea unui fond de garanție pentru anul 2010, în baza experienței Federației Ruse, cu opțiunea facultativă a fiecărui Fond privat de pensii de a contribui prin defalcarea unui anumit procent din venitul investițional anual. Aceasta ar spori atât încrederea populației pentru aceste instituții, cât și va accentua concurența dintre Fonduri.
- 6) Includerea clauzei în Legea cu privire la fondurile nestatale de pensii, conform căreia membrilor Fondurilor să le fie garantată rambursarea echivalentului valorii cumulative a defalcărilor efectuate în timpul vieții active, în cazul în care au fost înregistrate pierderi în urma activității investiționale a administratorilor Fondurilor.

Introducerea modificării la art. 68 din Legea cu privire la impozitul pe venit, conform căruia este asigurată deductibilitatea fiscală pentru plățile efectuate de Fond către beneficiari. Considerăm necesară introducerea acestei modificări pentru pilonul III al sistemului de pensii (pensii private facultative) în scopul stimulării persoanelor de a adera la aceste Fonduri.

²⁰ Art. 30, al. 2 din Legea cu privire la fondurile nestatale de pensii, nr. 329 din 25.03.1999