



Ambasada Britanică
la Chișinău

NOTĂ DE POZIȚIE

Garantarea împrumuturilor întreprinderilor de stat și societăților comerciale cu capital de stat: cum evităm riscurile bugetare?

Autor:

Vadim Gumene

27 aprilie 2017

Publicația a fost finanțată de către Ambasada Britanică Chișinău prin Fondul pentru Buna Guvernare. Responsabilitatea pentru conținutul acestei publicații aparține autorului, și nu neapărat reflectă poziția Guvernului Britanic.

■ Actualitatea subiectului abordat

Presiunea asupra bugetului de stat s-a amplificat substanțial începând cu anul trecut, odată cu executarea obligațiunilor de plată derivate din garanțiile de stat emise de Ministerul Finanțelor pentru creditele de urgență acordate de Banca Națională sistemului bancar.

Această situație a evidențiat anumite amenințări asupra sustenabilității finanțelor publice prin expuneri fiscale suplimentare, dar și împovărarea pe termen lung a bugetului de stat. În aceste condiții, a devenit vitală dezvoltarea managementului datoriei sectorului public cu supravegherea și limitarea riscurilor ce pot majora semnificativ datoria sectorului public, în special, prin acordarea garanțiilor de stat¹. În aceeași ordine de idei, este relevantă și referința la formatul creditării entităților economice, în special cu capital de stat, prin intermediul garanțiilor de stat atât interne, cât și externe în contextul anumitor circumstanțe politico-economice.

Practica anterioară a demonstrat o utilizare nu tocmai eficientă a instrumentului dat, care s-a materializat printr-o povară bugetară nejustificată și risipirea irațională a mijloacelor bugetare². Astfel, împrumuturile acordate în așa mod s-au transformat, de fapt, într-o finanțare bugetară indirectă a entităților din diferite domenii ale economiei naționale și nu în ultimul rând a celor cu capital de stat.

Deși la momentul actual acest instrument practic nu mai este utilizat, însuși faptul că prevederile legale permit în continuare Guvernului să acorde garanții pentru împrumuturile contractate de entitățile economice cu capital de stat și nu numai, prezintă riscuri cvasi-fiscale. Aceste riscuri sunt alimentate de deficiențele cu care se confruntă la moment entitățile economice date, dar și de implicațiile frecvente ale politicului în activitatea acestora. Prin urmare, procesul dat ar putea fi însoțit de apariția unor riscuri suplimentare care urmează a fi anticipate în procesul de gestionare eficientă a datoriei de stat.

■ Expunerile aferente acordării garanțiilor de stat entităților economice cu capital de stat

Existența unei garanții de stat permite debitorului să obțină condiții financiare mai bune pentru un împrumut, în comparație cu cele disponibile în mod normal pe piețele financiare. Totodată, pe lângă avantajul obținerii unor rate mai mici, principalul beneficiu al garanției de stat constă în posibilitatea accederii la resurse pentru entitățile economice care din motive pur obiective, cum ar

¹ Hotărârea Curții de Conturi nr. 16 din 30.05.2016 privind Raportul auditului datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2015

² Doar pentru creditele garantate de stat acordate în perioada 1991-2002 din contul împrumuturilor externe, au fost achitate circa 50 mil. USD din bugetul de stat.

fi specificul activității sau structura rigidă a capitalului, nu este posibil acest lucru (în rândul acestora cu ușurință pot fi incluse entitățile economice cu capital de stat).

Cu toate acestea, este de preferat ca entitățile date să acceseze piețele de capital în baza capitalurilor proprii, devenind astfel expuse la disciplina de piață, statul garantând împrumuturile acestora doar cu titlu de excepție și în condiții bine definite. În caz contrar, emiterea discreționară a garanțiilor de stat poate conduce la un grad excesiv de îndatorare care va genera ineficiențe grave în activitatea economică (în special în cazul unei transparențe limitate caracteristice Republicii Moldova), chiar cu riscul transformării acestor împrumuturi în datorie publică în cazul neonorării obligațiilor față de creditor. Toate acestea, se accentuează în condițiile unei proximități a entităților date față de puterea executivă/legislativă, dar și față de factorii de decizie politică (uneori chiar afilierea managementului la mediul politic).

De asemenea, în anumite circumstanțe garanțiile de stat pot fi considerate ajutor de stat, întrucât acestea elimină elementul de risc pe care entitatea economică în caz contrar ar trebui să-l suporte. Astfel, companiile care eventual beneficiază de garanții de stat sunt avantajate față de restul, denaturând cadrul concurențial și așa afectat de statutul "special" al entităților economice cu capital de stat în raport cu sectorul privat.

■ Retrospectiva practicii acordării garanțiilor de stat entităților economice în Republica Moldova

Începând cu primii ani de independență, Republica Moldova, în baza acordurilor încheiate de către Guvern cu diferite organizații internaționale și instituții financiare externe, a beneficiat de numeroase împrumuturi, dintre care în sumă de peste 220 mil. USD sub forma garanțiilor acordate agenților economici (inclusiv cu capital de stat) pentru creditele contractate de aceștia.

Cu toate acestea, lipsa unei strategii de creditare în tandem cu o iresponsabilitate insolentă (până în anul 1996 chiar și a unei legi cu privire la garanțiile de stat), a condus la admiterea cazurilor de nerespectare a legislației în vigoare în domeniul creditării, de neaplicare a pârghiilor existente pentru asigurarea utilizării eficiente a creditelor angajate, precum și de nerambursare în termen a acestora de către beneficiari³ (scopurile propuse în cadrul proiectelor de creditare de cele mai multe ori nefiind atinse).

Astfel că, urmare acelor procese necugetate de emitere a garanțiilor de stat pentru anumiți beneficiari "dubioși" (în unele cazuri chiar și fără stabilirea plăților în fondul de risc sau gajarea activelor), care s-a soldat cu rambursarea împrumuturilor din contul bugetului de stat, acest

³ Asupra multelor încălcări și neajunsuri comise la contractarea, valorificarea și rambursarea creditelor s-a menționat în multiple hotărâri ale Curții de Conturi, adoptate începând cu anul 1995 și prezentate în ordinea stabilită organelor supreme de stat pentru luare de atitudine.

instrument financiar a fost discreditat, iar începând cu anii 2000 devenise clar că practica de acordare a garanțiilor trebuie limitată.

La moment este dificil de spus cum a fost posibil ca acești debitori "dubioși" să convingă creditorii, Guvernul și Parlamentului, în propria lor solvabilitate, dar și viabilitate a proiectelor pentru care au fost eliberate împrumuturile garantate de stat. Este posibil ca instabilitatea economică din acea perioadă și lipsa de profesioniști cu experiență (sau banala rea intenție) au jucat un rol decisiv, însă rămâne cert faptul că Guvernul nu a putut evalua pe deplin riscurile reale pe care și le-a asumat la acordarea garanțiilor de stat asupra împrumuturilor în cauză.

Ce avem la moment?

Privind din perspectiva deficiențelor de rambursare a împrumuturilor istorice, reiese că la 31.12.2016 soldul debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor pentru împrumuturile interne și externe acordate constituia 461,3 mil. lei (pentru împrumuturile interne garantate – 2,4 mil. lei și externe garantate – 458,9 mil. lei)⁴. Mai mult ca atât, performanțele destul de modeste ale beneficiarilor (unii fiind insolabili), dar și faptul că aproximativ 99% din datorii au termen de achitare expirat, indică asupra unui grad sporit de nerecuperare a acestora, care ar influența în perspectivă nivelul de asigurare cu resurse financiare a bugetului de stat⁵. Această expunere ar putea genera apariția unor noi riscuri sau le-ar acutiza pe cele existente, în eventualitatea accederii la surse de finanțare la costuri mai înalte (inclusiv garantate de stat), fapt care ar trebui luat în considerare în procesul de gestionare a datoriei de stat.

Tabel 1. Datoriile debitorilor garantați față de Ministerul Finanțelor pentru anul 2015

Denumirea agentului economic	Scopul împrumutului	Anul emiterii	Sold la 31.12.2015 în mil. lei
S.A. „Fleming-96”	Servicii de consulting	1995	2,4
Total împrumuturi interne garantate			2,4
Î.M. „Santek” S.A., Taraclia	Linie de producere a plăcilor ceramice	1998	344,6
S.R.L. „Vininvest”, Chisinau	Susținerea exportatorilor de vinuri	1994	53,6
Î.M. „Glass Container Company” S.A., Chișinău	Construcția fabricii de sticlă	1995	34,0
Asociația „Moldinteragro”	Procurare combine agricole	1991	23,6
Î.S. „Moldtranselectro”	?	?	17,0
S.A. „Termocom”	Finanțarea sectorului energetic	1995	8,3
F.C.P. „Asconi” S.R.L.	?	?	1,5
Total împrumuturi externe garantate			482,6

Sursa: Raportul auditului datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2015

Drept urmare lecțiilor învățate în trecut, practica emiterii garanțiilor de stat în favoarea entităților economice nu mai este una uzuală la moment. Mai mult ca atât, pentru a limita răspândirea

⁴ Cifrele nu reflectă pe deplin situația, drept urmare radierii sau casării unor datorii ale debitorilor garantați care au falimentat.

⁵ Hotărârea Curții nr.16 din 30.05.2016 privind Raportul auditului datoriei sectorului public, garanțiilor de stat și recreditării de stat pe anul 2015

acesteia, Guvernul și-a propus să acorde noi garanții de stat doar pentru proiecte strategice/de interes național, pentru care acest tip de instrument este absolut necesar într-un anumit context, în urma unei analize de risc riguroase⁶.

Cu toate acestea, Legea nr.419 din 22 decembrie 2006 încă conține prevederile necesare care permit Guvernului să emită garanții de stat. Deși prevederile acesteia stipulează expres cazurile de emiterie a garanțiilor (și anume *"pentru garantarea împrumuturilor interne sau externe destinate finanțării proiectelor investiționale care prezintă o importanță majoră pentru economia națională"*⁷), practica anterioară a demonstrat subiectivismul interpretării unor astfel de prevederi, în special în contextul unor interese/ingerințe politice accentuate.

■ Concluzii și recomandări

Experiența Republicii Moldova în utilizarea acestui instrument financiar este cel mai bine demonstrată de datele statistice cu privire la datoriile expirate ale entităților economice beneficiare. De altfel, rezultatele indică asupra existenței unei practici anterioare de acordare a mai multor garanții cu încălcarea normelor elementare de creditare, pentru un șir de entități economice inclusiv cu capital de stat, pentru proiecte care s-au dovedit a fi neviabile.

În așa fel, resursele alocate în loc să genereze o valoare adăugată economiei țării, au dus la majorarea datoriei publice și prin urmare la presiuni suplimentare asupra bugetului de stat. Drept rezultat, Guvernul a renunțat la utilizarea acestui mecanism de garantare a împrumuturilor, concomitent fiind limitată posibilitatea acordării acestora doar pentru anumite proiecte investiționale care prezintă o importanță majoră pentru economia țării⁸. Totuși, formularea dată fiind una echivocă admite în continuare apelarea la instrumentului dat, în special în contextul performanțelor modeste ale entităților economice cu capital de stat, dar și a schimbărilor care au loc pe eșichierul politic cu implicații economice majore.

În pofida discreditării instrumentului dat, utilitatea acestei forme de susținere nu trebuie exclusă definitiv, în special ținând cont de faptul că majoritatea țărilor, indiferent de nivelul lor de dezvoltare, oferă garanții de stat pentru împrumuturile entităților economice cu capital de stat. Totuși, ca principiu general se consideră o practică bună când statul nu oferă garanții automate pentru împrumuturile entităților economice cu capital de stat, astfel fiind încurajată finanțarea în condiții de piață, concomitent cu transmiterea unui mesaj clar tuturor participanților de pe piață, dar în special potențialilor creditori, în ceea ce privește lipsa suportului pentru datoriile contractate de entitățile date.

⁶ Programul „Managementul datoriei de stat pe termen mediu (2016-2018)”,

⁷ Articolul 27 al Legii Nr.419 din 22.12.2006 cu privire la datoria sectorului public, garanțiile de stat și recreditarea de stat

⁸ Legea nr.419 din 22.12..2006 "Cu privire la datoria publică, garanțiile de stat și recreditarea de stat".

În aceste noi circumstanțe este important ca modalitatea de acordare și valorificarea a garanțiilor de stat din Republica Moldova să fie schimbată pentru a evita consecințele grave cu care ne confruntăm la moment. În acest sens, recomandăm:

- dezvoltarea unor mecanisme care ar viza atât definirea în cadrul legal a unor criterii clare de eligibilitate la etapa analizării oportunității acordării garanțiilor, cât și ulterioara monitorizarea la toate etapele implementării proiectului și valorificării resurselor garantate;
- implementarea unui mecanism rigid de supraveghere care ar permite limitarea și monitorizarea datoriilor acumulate de către entitățile economice cu capital de stat, inclusiv din contul garanțiilor de stat, prin intermediul unor consilii de administrare integre și competente din cadrul acestor entități⁹;
- dezvoltarea unor mecanisme eficiente de gestionare a conflictelor de interese, promovând relații bazate pe principii pur comerciale¹⁰ între entitățile economice cu capital de stat și instituțiile financiare;
- asigurarea prezentării unei imagini corecte și complete asupra condițiilor care derivă din aceste aranjamente. De altfel, standardele în materie de transparență și divulgare a informației ar trebui să fie în conformitate cu cele mai bune practici ale guvernantei corporative (în lipsa acestora, cu cele care reglementează ajutoarele de stat).

⁹ "Corporate Governance of State-Owned Enterprises: A Toolkit", World Bank, 2014.

¹⁰ Guidelines on Corporate Governance of State-Owned Enterprises, OECD, 2015.