

EVOLUȚIA CONCEPTELOR FUNDAMENTALE PRIVIND PROCESUL DE ECHILIBRARE BUGETARĂ

Drd. Svetlana DODON

Dr. hab., prof. Gheorghe ILIADI

*Institutul Național de Cercetări Economice
al AȘM*

EVOLUTION OF BASIC CONCEPTS CONCERNING BALANCING OF THE BUDGET

Summary. Article submitted for publication justifies a strong need of different countries' economies in the establishment of the budgetary balance. It reflects the evolution of various concepts related to the state budget deficit and installation of its balance. It also specifies European countries' and the U.S. experience in the field budgetary balance. It designates key methods that have been applied in different countries at different stages of development in the field of budget deficit reduction and establishment of balance of the budget. There are presented main concepts in the field of budgetary revenues and expenditures and their impact on the budgetary balance. Experience that was analyzed in the present article serves as a basis for preparation of recommendations of state's measures that are applicable to the Republic of Moldova for equilibration of its budget.

Keywords: budget balance, concepts, theories, hypotheses, comparative analysis.

Rezumat. Articolul fundamentează necesitatea stabilirii unui echilibru bugetar. Este reflectată evoluția diferitelor concepte privind chestiunea bugetului echilibrat. De asemenea, este specificată experiența țărilor europene și SUA în domeniul echilibrării bugetare. Se examinează principale metode care au fost aplicate în diferite țări ale lumii la diverse etape de dezvoltare a acestora în domeniul reducerii deficitului bugetar și stabilire a echilibrului bugetar. Sunt prezentate principalele concepte în domeniul cheltuielilor și veniturilor bugetare și influența acestora asupra soldului bugetar. Experiența analizată în articolul prezentat a servit drept bază pentru elaborarea recomandărilor privind măsurile de echilibrare bugetară aplicabile în cazul Republicii Moldova.

Cuvinte-cheie: echilibrul bugetar, concepte, teorii, ipoteze, analiza comparativă.

Problema echilibrului bugetar a generat o serie de dezbateri ce apar periodic începând din a doua jumătate a secolului XX, când politica financiară

a mai multor state a fost influențată de **conceptul keynesian** (care susținea că bilanțul dintre veniturile și cheltuielile bugetare este mai puțin important decât echilibrul macroeconomic, sugerând că în calitate de instrument-cheie într-o recesiune poate servi politica fiscală). Începutul anilor optzeci a fost marcat prin revenirea conceptului **neoclasic**, care susținea necesitatea existenței unui buget echilibrat.

Conținutul de bază. Producerea crizei mondiale în 2008 și recesiunea care a urmat, a servit drept bază pentru ridicarea problemei echilibrului bugetar cu obiectivul de a oferi soluții pentru stabilizarea economică.

În 2009, în Germania a fost modificată Constituția, introducându-se așa-numita „frână a datoriei”, o prevedere care, începând cu 2016, va obliga atât guvernul federal, cât și guvernele land-urilor germane să nu depășească un deficit structural mai mare de 0,35% din PIB. Mai mult, din 2020, deficitul structural (calculat în funcție de deficitul actual și PIB-ul potențial) trebuie să fie nul [1].

Acest fapt a condus la multiple dezbateri în Franța privind necesitatea adoptării „regulii de aur a finanțelor publice”. Recent, criza de sustenabilitate a datoriilor publice în Spania, Grecia, Italia și Portugalia și criza piețelor de valori în vara anului 2011 a condus la recomandări de politici ce vizează reducerea dezechilibrelor economice ale conturilor publice din aceste țări și restabilirea bugetului echilibrat, astfel încât Congresul Statelor Unite și Parlamentul britanic au fost impregnate cu aceleași discuții.

Într-adevăr, soluția pare a fi menținerea egalității între cheltuielile și veniturile publice, fapt ce ar limita deficitele și existența unor datorii explozive, asigurând stabilitatea financiară pe termen lung. Existența deficitelor bugetare ridică două întrebări: deficitele bugetare afectează în mod negativ creșterea economică? Dacă da, atunci cum să fie remediate deficitele bugetare persistente? Aceste două întrebări au generat un volum în creștere de literatură, rămânând suspendate atât sub aspect teoretic, cât și empiric (Un studiu al literaturii de specialitate a fost efectuat de R. Hemming (2002) și M. G. Briotti (2005).

În privința problemei date pot fi distinse câteva abordări.

Abordarea **keynesiană**, potrivit căreia deficitul bugetar este un factor multiplicator, având un impact pozitiv la nivel macroeconomic. În cadrul modelelor de creștere endogenă, deficitele bugetare pot avea un impact pozitiv pe termen lung asupra creșterii economice în cazul în care sunt utilizate pentru creșterea finanțării cheltuielilor ce țin de infrastructura publică, de cercetare și dezvoltare, educație și sănătate (R.J.

Barro, 1990; P.M. Romer, 1990; R. Lucas, 1988).

Spre deosebire de acest punct de vedere, economiștii **neoclasici** susțin că deficitele bugetare pe termen lung au efect negativ asupra creșterii economice prin accelerarea competiției cu sectorul privat.

În cele din urmă, abordarea **ricardiană**, cunoscută prin concepția de echivalență ricardiană demonstrată de R.J. Barro (1974), afirmă că variația în deficitul bugetar este neutră față de creșterea economică.

Aceste opinii contradictorii au condus la o mică utilizare a cheltuielilor publice în scopul stimulării activității economice și au indus o permanentă frică față de deficite.

Conceptul **convențional** presupune că deficitele nu sunt dorite din cauza efectelor lor negative la nivelul macroeconomic. Această viziune servește drept pretext pentru mai multe țări de a promova o „politică fiscală prudentă”, care vizează reducerea deficitelor bugetare. Faptul dat a fost stipulat în prescripțiile Fondului Monetar Internațional pentru țările în curs de dezvoltare în anii 1980 și 1990. În Africa de Vest, criteriile au fost introduse pentru realizarea convergenței macroeconomice. Printre aceste criterii deficitul bugetar nu trebuia să depășească 0% din PIB-ul nominal. În Europa, Tratatul de la Maastricht preconiza explicit obiectivele privind datoria publică și deficitele. Recent **lideri a 25 din cele 27 de state membre ale Uniunii Europene (UE), reuniți în cadrul Consiliului European de primăvară, au semnat la Bruxelles Tratatul privind stabilitatea, coordonarea și guvernanta în cadrul Uniunii Economice și Monetare**, care prevede în principal reglementări fiscale pentru echilibrarea bugetelor și coordonarea politicii economice la nivel european. Statele care au decis să nu adere la acest pact sunt Marea Britanie și Cehia. Marea Britanie a decis să nu adopte pactul, întrucât nu a obținut o serie de concesii pentru sectorul financiar, în timp ce Cehia a anunțat că nu va semna pactul fiscal, deoarece nu consideră că acesta aduce îmbunătățiri substanțiale față de reglementările existente. Cehia nu exclude însă posibilitatea de a se alătura ulterior, a declarat premierul Petr Necas [2].

În cadrul Consiliului Europei informal de pe data de 30 ianuarie 2012, s-a convenit ca limita deficitului bugetar structural să aibă pragul de 0,5%. Dacă nivelul datoriei publice este semnificativ sub 60% din PIB și sunt riscuri în ceea ce privește sustenabilitatea pe termen lung a finanțelor publice, acest deficit structural poate să ajungă până la 1% din PIB. Deficitul administrației publice a statelor nu ar trebui să depășească nivelul de 3% din produsul lor intern

brut, la prețurile pieței. Potrivit Tratatului, dacă se înregistrează abateri față de aceste nivele, se va recurge la aplicarea mecanismului de corecție, care trebuie introdus în legislația națională, la fel ca și așa-zisa „regulă de aur” privind limitarea deficitului structural. În cazul dacă un stat membru nu transpune aceste două prevederi în legislația națională, atunci poate fi implicată Curtea de Justiție a Uniunii Europene. Nerespectarea deciziei acestei instanțe poate duce la o sancțiune financiară de maximum 0,1% din PIB-ul țării respective. Un stat membru, care face obiectul unei proceduri de deficit excesiv, în temeiul tratatelor pe care se întemeiază Uniunea Europeană instituie un program de parteneriat bugetar și economic care include o descriere detaliată a reformelor structurale ce urmează a fi introduse și puse în aplicare pentru a asigura o corecție durabilă și efectivă a deficitului său excesiv. Conținutul și formatul acestor programe sunt definite în dreptul Uniunii Europene. Acestea vor fi înaintate Consiliului Uniunii Europene și Comisiei Europene pentru aprobare și vor fi monitorizate în contextul procedurilor de supraveghere existente în cadrul Pactului de stabilitate și de creștere [2].

Prin urmare, economiștii de azi, în cea mai mare parte, nu mai accepta ideea keynesiană, puternic discreditată, cum că bugetele echilibrate sunt dăunătoare și deficitele sunt magic stimulative.

Cei care susțin că bugetele echilibrate au provocat Marea Depresiune din SUA (sau au contribuit, oricum, la aceasta) au să se confrunte cu două probleme majore: teoria și dovezile empirice. Potrivit acestora din urmă, la începutul anilor douăzeci ai secolului trecut, SUA a suferit o recesiune economică gravă. Aceasta a rezultat după mai mulți ani de cheltuieli exorbitante și înregistrarea de deficite, cauzate în mare măsură de costurile uriașe ale primului război mondial. Soluția guvernului federal (în timpul administrației Harding) [3] a fost de a reduce dramatic cheltuielile proprii, de a micșora taxele pentru a reduce datoria publică și de a restabili un buget echilibrat. Criza nu numai că nu s-a agravat, aceste măsuri au avut drept efect înregistrarea în primăvara anului 1923 a deficitului de forță de muncă [4].

S-ar putea, de asemenea, menționa că anii 1930 au fost însoțiți de o serie de deficite masive. Economia a suferit, în același timp, o depresie de 12 ani.

Din punctul de vedere al teoriei economice, ideea că bugetele echilibrate provoacă depresiuni (și invers, faptul că bugetele dezechilibrate sunt stimulative), este absurdă. Ea se bazează pe constatarea keynesiană discretă, conform căreia atunci când guvernul are un buget echilibrat, cheltuielile agregate în economie scad. Aceasta ar putea fi valabil doar

în cazul în care guvernul a avut excedent bugetar în anii precedenți și l-a folosit în anul curent. Dar faptul nu presupune ca, în perioadele de excedent, fondurile guvernamentale să nu fie cheltuite, ci să rămână depozitate în conturile guvernului pe care băncile, la rândul lor, să le utilizeze ca fundament pentru creditare (precum ar fi oricare alte depozite), ceea ce înseamnă că altcineva, în afară de guvern, împrumută și cheltuie banii.

Vom apela la un exemplu practic privind analiza eficienței deficitelor. Să presupunem că guvernul dispune de 100 000 lei și cheltuie 130 000 lei. Ceea ce înseamnă că deficitul, conform concepției keynesiene a cheltuielilor, într-un mod magic „a adăugat” un stimul suplimentar de 30 000 lei a cererii agregate. De unde obține guvernul acești extra 30 000 lei pentru a cheltui? În cazul în care se recurge la împrumut, 30 000 lei se iau de la cumpărătorii acestor instrumente, pe care acei cumpărători nu-i mai au. Cererea totală a guvernului crește cu 30 000 lei, cererea agregată a cumpărătorilor se reduce cu 30 000 lei, rezultatul fiind doar un transfer de redistribuire și nu creșterea netă a cererii agregate total. Ceea ce, uneori, pare a fi un factor stimulator și care într-adevăr reduce deficitul, nu este legat de împrumutul mijloacelor bănești de la public și apoi cheltuirea în interes public, ci mai degrabă este recurgerea, de obicei, la „monetizarea” unei părți a deficitului, aceasta însemnând că guvernul impune autorităților monetare crearea banilor pentru acoperirea deficitului.

Deseori s-a evitat producerea unei depresii majore din mai multe motive: de fiecare dată când economia a încercat să se adapteze la denaturările manipularilor de inflație și monetare (manifestat în recesiune), guvernul restimula economia prin creșteri în oferta de bani și micșorarea ratelor dobânzilor.

Aceste stimulente inflaționiste ajutau la depășirea unei depresii profunde, dar avea loc eroziunea continuă a valorii monedei. Fiecare stimulare inflaționistă servește drept bază pentru următoarea criză. Apare întrebarea – care a fost cauza depresiunilor, înainte de Marea Depresiune din SUA? Și răspunsul este – recurgerea de fiecare dată la manipularile monetare. Panica și depresiunea din 1893 a survenit după mai mulți ani de inflație monetară și valutară. Alte recesiuni ciclice ale secolului al XIX-lea își aveau originea în tulburări monetare similare.

Concepțiile privitoare la echilibrul bugetar au evoluat, între cele care promovează ideea obligativității acestuia și cele care susțin folosirea deficitului ca instrument al echilibrului economic, aflându-se o mare varietate de puncte de vedere.

Dezacordurile apărute în privința necesității, modalităților și oportunității echilibrului bugetar au condus la conturarea mai multor strategii bugetare alternative:

- bugetul echilibrat anual;
- bugetul echilibrat ciclic;
- bugetul folosirii integrale a resurselor.

Conform teoriei bugetului echilibrat anual, orice deficit trebuie compensat în cursul aceluiași an prin crearea unor excedente. Acestei orientări, promovată cu predilecție în anii 1920-1930, i se reproșează faptul că politica bugetară contribuie la accentuarea tendințelor negative din economie. Astfel, în condițiile unui deficit inițial datorat taxelor reduse determinate de declinul venitului național, autoritatea publică, în scopul echilibrării bugetului, va trebui să reducă cheltuielile publice și/sau să crească taxele, deci să ducă o politică de austeritate. Aceasta va avea ca efect accentuarea declinului venitului național și al activității economice. Efectele sunt similare și pentru situația de excedent bugetar, când statul va trebui să promoveze o politică bugetară expansionistă.

Datorită limitelor sale, politica respectivă are astăzi foarte puțini adepți printre economiști. Principiul echilibrului bugetar anual fiind progresiv abandonat sub impulsul conceptului de finanțe funcționale în cadrul abordării „bugetelor ciclice” și în continuare, a bugetelor reglatoare, abordare impusă de randamentele fiscale insuficiente.

Bugetul echilibrat ciclic presupune compensarea deficitelor bugetare apărute în timpul unei depresiuni economice cu excedentele caracteristice avântului economic. În practică însă, utilizarea unui asemenea procedeu presupune rezolvarea a cel puțin trei probleme:

1. Deoarece perioadele de creștere economică și recesiune nu coincid ca durată, este posibil ca deficiturile din perioada recesiunii să nu fie compensate cu excedentele apărute în timpul avântului. Dacă intervalul de timp caracteristic depresiunii este mai lung decât cel al dezvoltării, guvernul va trebui să promoveze o politică contracționistă la un moment dat în timpul depresiunii (reducând cheltuielile bugetare sau mărinnd taxele), sau politică mai puțin expansionistă în timpul avântului, pentru a asigura echilibrarea generală. Se va acționa în sens invers atunci când perioada de dezvoltare este mai lungă decât cea de depresiune. Ca urmare, în anumite perioade politica bugetară va fi pro ciclică, iar în altele contra ciclică sau neutră.

2. Determinarea nivelului venitului la care poate fi considerat bugetul ca fiind echilibrat.

3. Asigurarea compatibilității dintre echilibrul

caracteristic bugetului folosirii integrale a resurselor cu cel al bugetului real, echilibrate ciclic.

În principiu, echilibrul bugetar este definit de egalitatea dintre economiile și taxele private, pe de o parte, și investițiile nete la care se adaugă cheltuieli publice, pe de altă parte (se face abstracție de comerțul exterior; se consideră că toate taxele și impozitele sunt percepute din veniturile private, toate investițiile sunt nete).

Rezultă relația de egalitate: $E + T = I + G$,

în care: E = economii private; T = taxe private; I = investiții nete; G = cheltuieli guvernamentale.

În aceste condiții, deficitul bugetar apare ca surplus al cheltuielilor guvernamentale față de taxele (impozitele) percepute și excedentul bugetar ca un surplus al taxelor față de cheltuielile guvernamentale. Egalitatea anterioară devine: $(T - G) = (I - E)$.

De aici rezultă că excedentul (deficitul) bugetar este complementar surplusului de investiții (economii) față de economiile efective (investițiile).

Din raportarea cererii globale la oferta globală rezultă condiția de echilibru al venitului național. Dacă cererea globală este inferioară ofertei, este posibilă o reducere a producției.

În situația inversă, suma investițiilor și a cheltuielilor publice va depăși suma economiilor și a taxelor, iar producția va crește. Nivelul de echilibru al venitului va interveni atunci când se realizează egalitatea dintre cererea și oferta globală.

Autoritățile pot determina variații ale nivelului de activitate economică fie prin modificarea cheltuielilor publice, fie prin modificarea taxelor și impozitelor. În caz de recesiune, politica bugetară poate stimula cererea globală.

Bugetul folosirii integrale a resurselor este definit ca valoarea bugetului în condițiile în care în economie se înregistrează folosirea integrală a resurselor, având în vedere nivelul existent al cheltuielilor guvernamentale și structura taxelor existente.

Principiul echilibrării bugetului de stat este considerat principiu clasic al finanțelor clasice. Prin echilibrul bugetului de stat se înțelege echivalența cantitativă a tuturor veniturilor și cheltuielilor, stabilind un excedent simbolic al veniturilor față de cheltuieli și astfel dând dovadă de o bună politică financiară a statului. În trecut, deficitul bugetar puteau avea consecința declarării bancrutei sau insolvabilității statului, iar în prezent ele pot accentua inflația ori de câte ori se recurge la emisiuni monetare pentru acoperirea acestor deficite. În unele state însă, cum sunt SUA, deficitul bugetar au crescut și se repetă de la un exercițiu financiar la altul, cu toate că produsul social brut sporește de la un an la altul. Evoluția

liberal-capitalistă a economiilor din statele industrializate contemporane și existența disponibilităților de capitaluri oferă statului posibilitatea de a obține în mod constant împrumuturi pentru acoperirea deficitelor bugetare. Deficitele bugetare sunt folosite drept mijloc de influențare a dezvoltării economice prin întrebuintarea de către stat a unei însemnate părți a capitalurilor disponibile pe piața internă și externă.

Însă spre deosebire de acestea, astăzi în statele în curs de dezvoltare, echilibrul bugetar a rămas un principiu legiferat. Astfel, Legea Republicii Moldova privind sistemul bugetar și procesul bugetar stabilește principiul în cauză drept element primordial al politicii bugetar-fiscale prevăzând îndatoririle Ministerului Finanțelor, Guvernului și Parlamentului de a urmări „echilibrul în timp al colectării veniturilor și efectuării cheltuielilor” [5]. Tot în acest sens, Legea Republicii Moldova privind finanțele publice locale prevede în mod clar că „autoritățile administrației publice locale sunt obligate să întreprindă toate măsurile necesare menținerii echilibrului bugetar aprobat” [6].

Reducerea deficitelor bugetare poate fi atinsă prin reducerea cheltuielilor publice sau prin creșterea impozitelor. Cu toate acestea, nimeni nu poate fi sigur care din aceste soluții vor reduce deficitul pe termen lung. Pentru a-și da seama care dintre acestea cel mai eficient va asigura reduceri permanente în deficitul bugetar, analiza structurii și dinamicii veniturilor și cheltuielilor publice poate servi drept un ghid relevant.

Înțelegerea relației de cauzalitate între veniturile și cheltuielile guvernamentale ar putea contribui la formularea de politici specifice cu privire la gestionarea eficientă a deficitelor pentru țările cu dezechilibre fiscale. Sunt diverse baze teoretice ale legăturii de cauzalitate între veniturile și cheltuielile guvernamentale în care acestea sunt asociate cu diferite școli de gândire economică.

Se cunosc câteva ipoteze pentru caracterizarea relației între cele două variabile fiscale.

Prima ipoteză este cunoscută sub denumirea de **ipoteză a impozitelor și cheltuielilor** și postulează o relație cauzală de oscilare de la venituri la cheltuieli. Ea implică faptul că cheltuielile guvernamentale se ajustează ca răspuns la schimbările veniturilor.

Ipoteza dată a fost formulată inițial de M. Friedman (1978), J.M. Buchanan și R.E. Wagner (1978), însă acești autori diferă în perspectivele lor. În timp ce M. Friedman (1978) afirmă că relația de cauzalitate lucrează într-o direcție pozitivă, J.M. Buchanan și R.E. Wagner (1978) postulează că relația de cauzali-

tate este negativă. Potrivit lui M. Freidman, creșterea impozitelor duce la majorarea cheltuielilor guvernamentale și, prin urmare, la dezechilibre fiscale.

Reducerea impozitelor, prin urmare, este un remediu adecvat pentru deficitele bugetare. Pe de altă parte, J.M. Buchanan și R.E. Wagner (1978) propun o creștere a impozitelor în calitate de remediu pentru bugetele deficitare. Punctul lor de vedere este acela că, odată cu reducerea impozitelor, publicul va percepe că costul programelor guvernamentale a scăzut. Drept urmare, acesta va cere realizarea mai multor programe de la guvern, care, fiind efectuate, vor conduce la o creștere a cheltuielilor guvernamentale. Vor fi înregistrate deficitele bugetare mai mari, în timp ce veniturile fiscale vor scădea și cheltuielile guvernamentale vor crește.

A doua ipoteză se bazează pe relația inversă de cauzalitate, sugerând că guvernul efectuează cheltuieli și doar după aceea mărește impozitele, drept măsură necesară pentru finanțarea cheltuielilor. Acest punct de vedere a fost susținut de A. Peacock și de J. Wiseman (1979).

Ipoteza impozitelor și cheltuielilor este valabilă dacă majorările cheltuielilor sunt condiționate de anumite evenimente excepționale, precum: calamitățile naturale, crizele economice sau politice care obligă guvernele să mărească impozitele. Majorarea cheltuielilor guvernamentale la un moment dat va condiționa ulterior creșterea impozitelor, această ipoteză sugerând că reducerea cheltuielilor guvernamentale este soluția pentru reducerea deficitelor bugetare. Ipoteza dată este conformă cu viziunea lui R.J. Barro (1979), care consideră că deficitul actual finanțat pe baza cheltuielilor înseamnă creșterea datoriilor impozitare în viitor în contextul propunerii echivalenței Ricardiane.

A treia ipoteză, cunoscută sub denumirea de sincronizare fiscală, sugerează legătura de cauzalitate bidirecțională între venituri și cheltuieli (R. Musgrave, 1966; A. H. Meltzer și S. F. Richard, 1981). Ea pornește de la premisa că guvernele iau decizii cu privire la venituri și cheltuieli concomitent, analizează costurile și beneficiile programelor alternative. Se subliniază posibilitatea determinării independenței veniturilor și cheltuielilor, ca urmare a separării instituționale a alocării și impozitării fiind drept funcții guvernamentale (J.M. Buchanan și R.E. Wagner, 1978; K. D. Hoover și S.M. Sheffrin, 1992). Prin urmare, acest punct de vedere exclude legătura de cauzalitate unidirecțională de la venituri la cheltuieli sau de la cheltuieli la venituri.

Numeroase studii empirice au folosit analiza de cauzalitate Granger pentru investigarea relevanței

empirice a ipotezelor teoretice de mai sus. Constatările empirice variază de la o țară la alta, metodologiile, variabilele publice sunt implicate de-a lungul unor perioade de timp în aceeași țară. Elementele de probă a ipotezei impozitelor și cheltuielilor au fost identificate de de N. Manage și M.L. Marlow (1986), N. Marlow și M.L. Manage (1987) și H. Bohn (1991), pentru SUA. Lucrări empirice ce susțin ipotezele impozitelor și cheltuielilor semnează, de asemenea, O. Owoye (1995); B.T. Ewing and J. Payne (1998); A. Park (1998); H.-J.Chang (2002); H.-J.Chang și C. Ho (2002); S.M. Fuess (2003) și H. Baghestani cu B. AbuAl-Foul (2004) [1].

S-a constatat că dovezile privind relația de cauzalitate dintre veniturile și cheltuielile publice sunt empiric amestecate. Lipsa de unanimitate în lucrările empirice pot fi datorate diferențelor dintre particularitățile țărilor, perioadelor de timp și modelelor specifice. Pe de altă parte, mai multe probleme metodologice nu au fost abordate în mod corespunzător în multe dintre studiile menționate mai sus și ar putea contribui la deducții empirice inconsistente.

Concluzii. La momentul actual, chiar și țările cu o economie avansată declară necesitatea restricționării riguroase a deficitului și stabilirii echilibrului bugetar. Prin urmare, drept cale de dezvoltare pentru Republica Moldova se propune crearea unui fond de stabilizare care ar putea fi utilizat pentru nivelarea dezechilibrelor bugetare în decursul unui an în scopul stabilizării sistemului bugetar. Acesta va fi finanțat și utilizat în funcție de ciclul economic de afaceri în care se află țara la momentul dat. În faza de avânt economic, se propune de finanțat fondul respectiv cu suma surplusului bugetar, iar în faza de recesiune deficitul bugetar să fie acoperit din contul fondului dat, ca la finele anului bugetar să se ajungă la un echilibru.

Bibliografie

1. <http://www.economist.com/node/21541459>.
2. http://european-council.europa.eu/media/639164/18_tscg.ro.12.pdf.
3. Daniel Kuehn. *A note on America's 1920-21 depression as an argument for austerity*. Cambridge Journal of Economics 2012, 36, 155–160.
4. Benjamin M., Anderson, Jr. *Economics and the Public Welfare* (New York: D. Van Nostrand, 1949), pp. 222-23.
5. Lege privind sistemul bugetar și procesul bugetar: nr. 847 din 24.05.1996, art. 6 al.2, În „Monitorul Oficial al Republicii Moldova”. 1997, nr. 19-20.
6. Lege privind finanțele publice locale: nr. 491 din 09.07.1999, art.11, al. 2. În „Monitorul Oficial al Republicii Moldova”. 1999, nr. 101.