

ECONOMIA ROMÂNIEI – EVOLUȚII RECENTE ȘI PERSPECTIVE

Dr., Andrei RĂDULESCU

**Senior Economist, Banca Transilvania
Cercetător Științific III, Institutul de Economie Mondială, Academia Română
andrei.radulescu@btrl.ro**

Abstract

Romanian economy is crossing the best economic times since the incidence of the Great Recession. However, this evolution seems not sustainable, given the divergence between the dynamics of the consumption and investments and the accumulation of risk factors for the mid-run macro-financial stability. This paper applies several traditional econometric methods in order to generate a macroeconomic scenario for Romania during 2017-2019.

Key words: Romanian economy, risk factors, econometric methods

JEL CLASIFICATION: C22, E32, O47, E23

INTRODUCERE

În ultimele trimestre economia României a accelerat, pe fondul contribuției cererii interne, evoluție susținută de mix-ul relaxat și pro-ciclic de politici economice. În semestrul I 2017 PIB-ul a consemnat un avans de 5,9% an/an, conform estimărilor provizorii (2) ale Institutului Național de Statistică (INS), cel mai bun ritm din 2008. Acest ritm de evoluție nu este însă sustenabil, aspect reflectat de divergența dintre majorarea consumului și stagnarea investițiilor, după cum se poate nota și în figura 1.

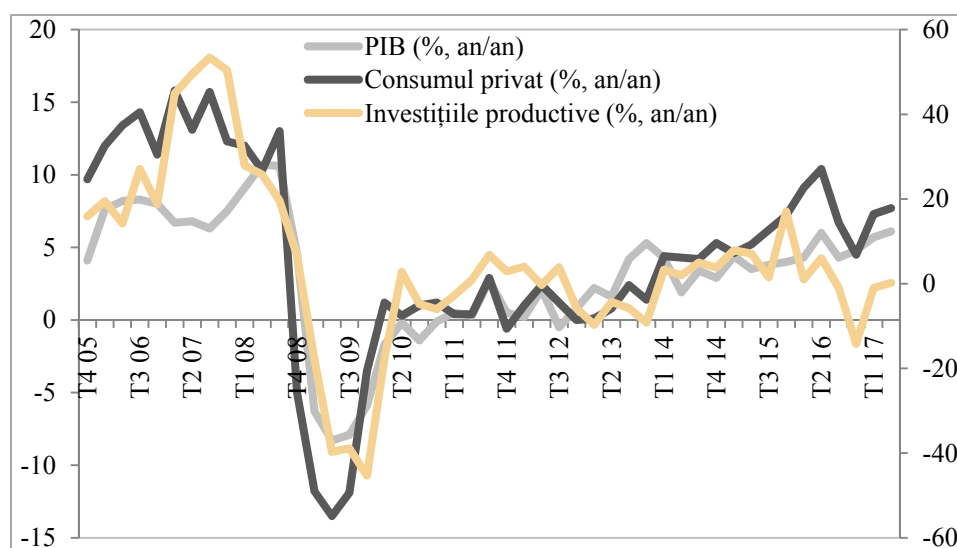


Figura 1. Dinamica PIB, consumului privat și investițiilor productive în România

Sursa: Institutul Național de Statistică (INS), România

Astfel, pe de o parte, consumul populației (principala componentă a PIB) a crescut cu 7,6% an/an în prima jumătate din 2017, pe fondul majorării venitului real disponibil al populației, scăderii costurilor reale de finanțare și efectului de avuție (generat de climatul pozitiv din piața financiară și din piața imobiliară).

De asemenea, consumul public a avut o contribuție de 0,2 puncte procentuale la dinamica anuală a economiei în semestrul I, date fiind politicile fiscal-bugetare și de venituri pro-ciclice.

Totodată, stocurile au contribuit cu 1,5 puncte procentuale la evoluția anuală a PIB-ului la șase luni.

Pe de altă parte, investițiile productive au scăzut cu 0,3% an/an în primele șase luni din 2017, ceea ce reflectă deteriorarea climatului investițional, determinată de acumularea de riscuri la adresa stabilității financiare pe termen mediu.

De asemenea, contribuția cererii externe nete a fost nefavorabilă, dat fiind că importurile au crescut cu un ritm de 10,8% an/an, superior celui înregistrat de exporturi (10,4% an/an).

În acest articol am aplicat metode econometrice tradiționale pentru a contura un scenariu macroeconomic central de previziune pentru economia României în perioada 2017-2019. Conform prognozelor rezultate PIB-ul va decelera spre ritmul potențial (estimat la 3,5%-4,0% an/an) în trimestrele următoare, pe fondul rebalansării mix-ului de politici economice, cu impact asupra costurilor de finanțare.

METODOLOGIE

Printre metodele econometrice utilizate în această analiză se menționează:

1. Funcția clasică de producție Cobb-Douglas
2. Filtrul econometric Hodrick-Prescott
3. ARIMA
4. Model cu ecuații multiple
5. Metoda Comisiei Europene pentru estimarea deficitului bugetar structural

De asemenea, am utilizat bazele de date ale Institutului Național de Statistică, Băncii Naționale a României Eurostat și Fondului Monetar Internațional (serii anuale, trimestriale, lunare din perioada 1996-2017).

REZULTATE

Scenariul macroeconomic central generat prin aplicarea metodelor menționate mai sus este sintetizat în tabelul de mai jos.

Economia României ar putea decelera în trimestrele următoare, în convergență spre ritmul potențial, pe fondul disipării impactului Noului Cod Fiscal și demarării ciclului monetar post-criză (majorarea costurilor de finanțare).

Astfel, PIB-ul României ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 5% în 2017, 3,7% în 2018, respective 3,4% în 2019.

În acest scenariu dinamica anuală a consumului privat se va tempera de la 7,1% în 2017 la 4,4% în 2018, respective 4,5% în 2019, evoluție influențată de majorarea costurilor de finanțare, perspectiva decelerării venitului real disponibil și premisele de schimbare de tendință pe piața imobiliară și pe piața financiară.

De asemenea, consumul public ar putea consemna ritmuri mai lente de creștere pe termen mediu, dat fiind spațiul redus de manevră (după majorările de salarii și reducerile de taxe din ultimele trimestre).

Totodată, perspective de decelerare sunt vizibile și pentru exporturi și importuri pe termen mediu, pe fondul maturității ciclului economic post-criză.

Pe de altă parte, investițiile productive ar putea crește cu ritmuri anuale 3,2% în 2017, 4,5% în 2018 și 4,3% în 2019, pe fondul impulsului exporturilor și momentului favorabil din sfera consumului intern.

Cu toate acestea, atragem atenția cu privire la acumularea de factori de risc la adresa stabilității macro-financiare, care ar putea afecta deciziile investiționale pe viitor: deteriorarea poziției externe a economiei și incertitudinile din sfera politicii economice (inclusiv absența marjei de manevră în scenariul incidenței unor șocuri).

indicator / an	2015	2016	2017	2018	2019
PIB nominal (miliarde EUR)	160.0	169.6	177.7	188.6	199.6
PIB real (% an/an)	3.9	4.8	5.0	3.7	3.4
Consum privat (% an/an)	6.0	7.4	7.1	4.4	4.5
Investiții productive (% an/an)	8.3	-3.3	3.2	4.5	4.3
Consum public (% an/an)	0.1	4.5	2.1	1.8	1.2
Exporturi (% an/an)	5.4	8.3	8.4	6.3	4.3
Importuri (% an/an)	9.2	9.8	9.2	6.9	5.4
Rata șomajului (%)	6.8	5.9	5.3	4.9	4.8
Inflația* (IAPC) (% an/an, medie)	-0.4	-1.1	1.2	2.8	3.0
Dobânda de politică monetară (%)	1.75	1.75	2.00-2.25	3.50	4.00
Deficit bugetar (% PIB)	0.8	3.0	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	38.0	37.6	38.2	38.1	37.6
Contul curent (% PIB)	-1.2	-2.3	-3.4	-3.5	-4.0
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	3.5	3.3	4.0	4.8	4.9
EUR/ RON (medie anuală)	4.44	4.49	4.55	4.57	4.60

Tabelul 1. Scenariul macroeconomic central de previziune pe România

Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat, previziuni ale autorului

De asemenea, conform acestui scenariu inflația va accelera în trimestrele următoare, spre limita superioară a intervalului țintit de Banca Națională a României: ritmuri medii anuale de 1,2% în 2017, 2,8% în 2018 și 3% în 2019 (pe indicii armonizati).

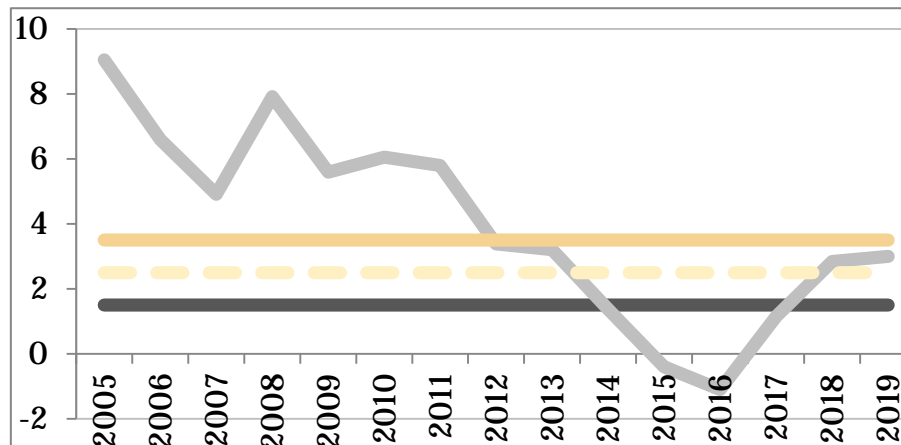


Figura 2. Inflația și intervalul țintă al băncii centrale

Sursa: Banca Națională a României (BNR), previziunile autorului

În acest context este ridicată probabilitatea ca Banca Națională a României să demareze ciclul monetar post-criză până la finalul anului curent, pentru a contracara acumularea de riscuri la adresa stabilității prețurilor la a stabilității financiare.

Cu alte cuvinte, costurile de finanțare din economia României ar putea crește pe termen scurt și mediu, evoluție influențată și de tendințele din plan global, precum și de așteptările privind intensificarea volatilității pe piețele financiare.

Factorii de risc pentru acest scenariu macroeconomic sunt: climatul macro-financiar global și european; mix-ul de politici economice și tensiunile din spațiul public din România.

REFERINȚE

1. D’Auria, F., et al. 2010, “The production function methodology for calculating potential growth rates and output gaps”, European Commission Economic Papers, 420. Disponibil la http://ec.europa.eu/economy_finance/publications/economic_paper/2010/ecp420_en.htm (accesat august 2017)
2. Dobrescu, E., 2006, “Macromodels of the Romanian Market Economy”, *Economica*
3. Dobrescu, E., 2009, “Estimating the Total Factor Productivity in Romanian Economy”, *Amfiteatru Economic*, 26, pp. 512-521.
4. European Commission, 2012, “Cyclical Adjustment of Budget Balances”, DG ECFIN Economic Forecasts, Spring. Disponibil la http://ec.europa.eu/economy_finance/db_indicators/gen_gov_data/documents/2012/ccab_spring_en.pdf (accesat octombrie 2017).
5. Eurostat. <http://epp.eurostat.ec.europa.eu/portal/page/portal/eurostat/home/> (accesat octombrie 2017).
6. Hodrick, R. and Prescott, E. C., 1997. Postwar U.S. Business Cycles: An Empirical Investigation. *Journal of Money, Credit and Banking*, 29 (1), pp. 1-16.
7. www.bnro.ro
8. www.insse.ro
9. <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/macroconomie/bt-monthly/>