



# ROMÂNIA, ÎNCOTRO? ECONOMIA ROMÂNIEI



## ECONOMIA ROMÂNIEI

*- perspective pe termen mediu -*

**dr. Andrei RĂDULESCU**

*Senior Economist, Banca Transilvania*

*Cercetător, Institutul de Economie Mondială, Academia Română*

**BUCUREȘTI**

22 februarie 2018



# **CUPRINS**

**I. INTRODUCERE**

**II. EVOLUȚII MACROECONOMICE RECENTE**

**III. SCENARIUL MACROECONOMIC 2018-2020**

**IV. RISCURI & PROVOCĂRI**



# INTRODUCERE



# ROMÂNIA – PUNTE ÎNTRE EST ȘI VEST

- ❑ O economie recomandată pentru investiții, la intersecția UE cu Orientul Mijlociu, CSI și **OBOR**
- ❑ Ritm ridicat de creștere în ciclul economic post-criză (pe primele locuri la nivel de UE)
- ❑ Campioana procesului de convergență economică europeană
- ❑ Tranziția spre economiile de dimensiune medie (PIB nominal spre 200 miliarde EUR în 2019)
- ❑ Grad ridicat de integrare cu ciclul economic european
- ❑ Potențial ridicat de convergență (PIB/locuitor la 55% din media Zonei Euro în 2016, PPC)
- ❑ Deteriorarea echilibrelor macroeconomice în ultimele trimestre
- ❑ Accelerarea dinamicii anuale a prețurilor de consum
- ❑ Lansarea ciclului monetar post-criză
- ❑ Acumularea de tensiuni și provocări din sfera politicii economice

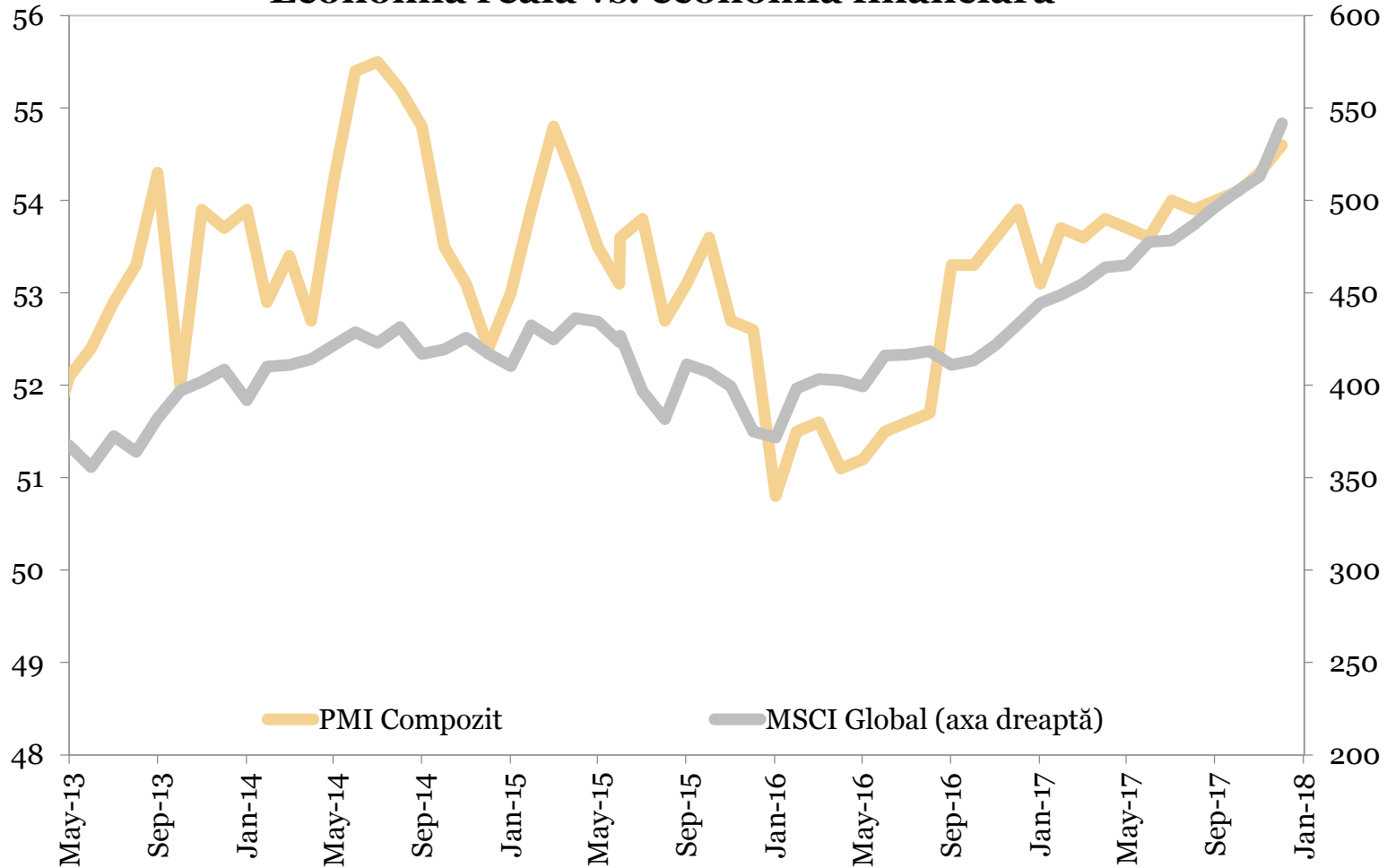


# **EVOLUȚII MACROECONOMICE RECENTE**



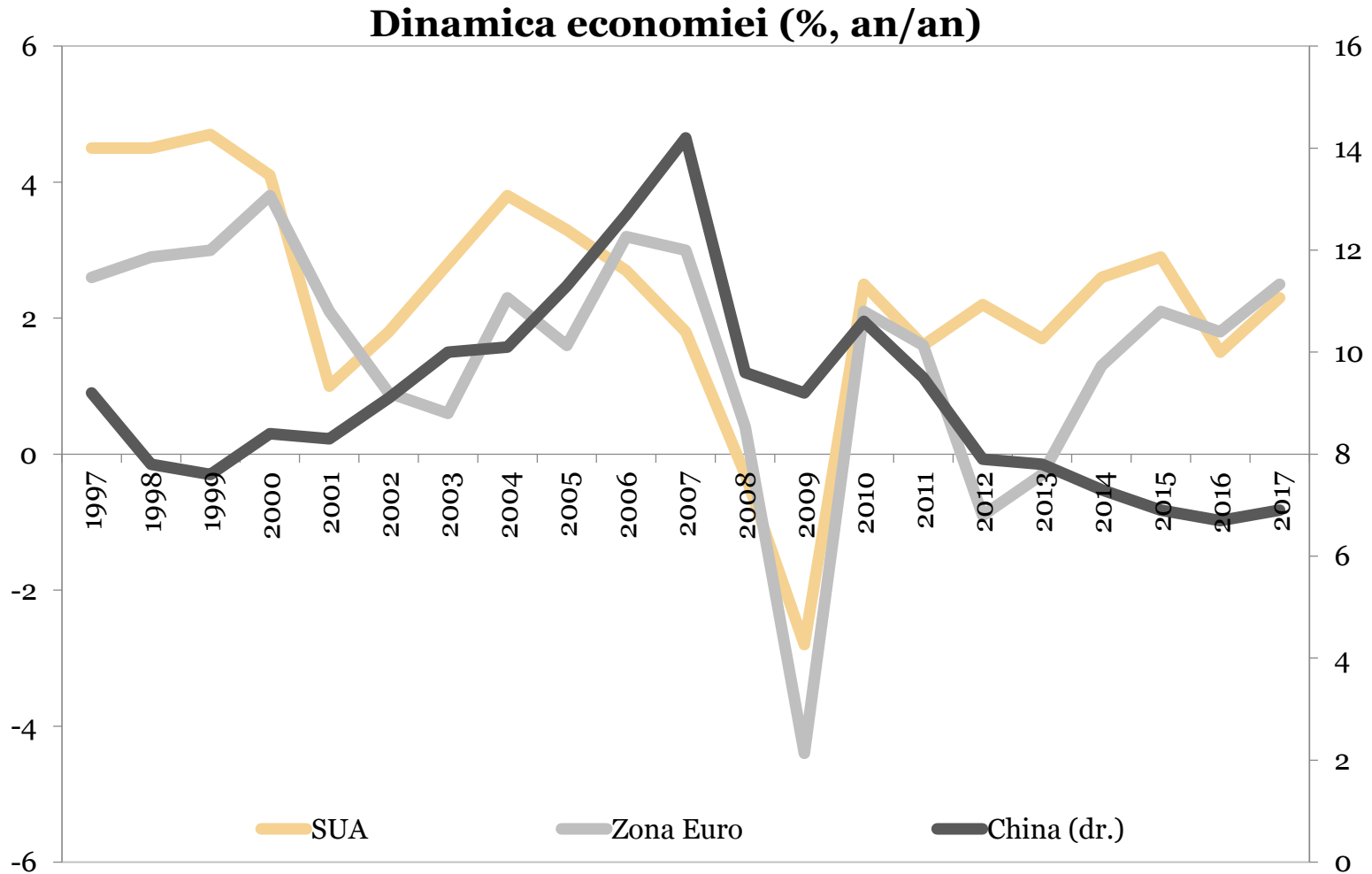
# CLIMAT MACRO-FINANCIAR GLOBAL POZITIV

## Economia reală vs. economia financiară



Sursa: Bloomberg

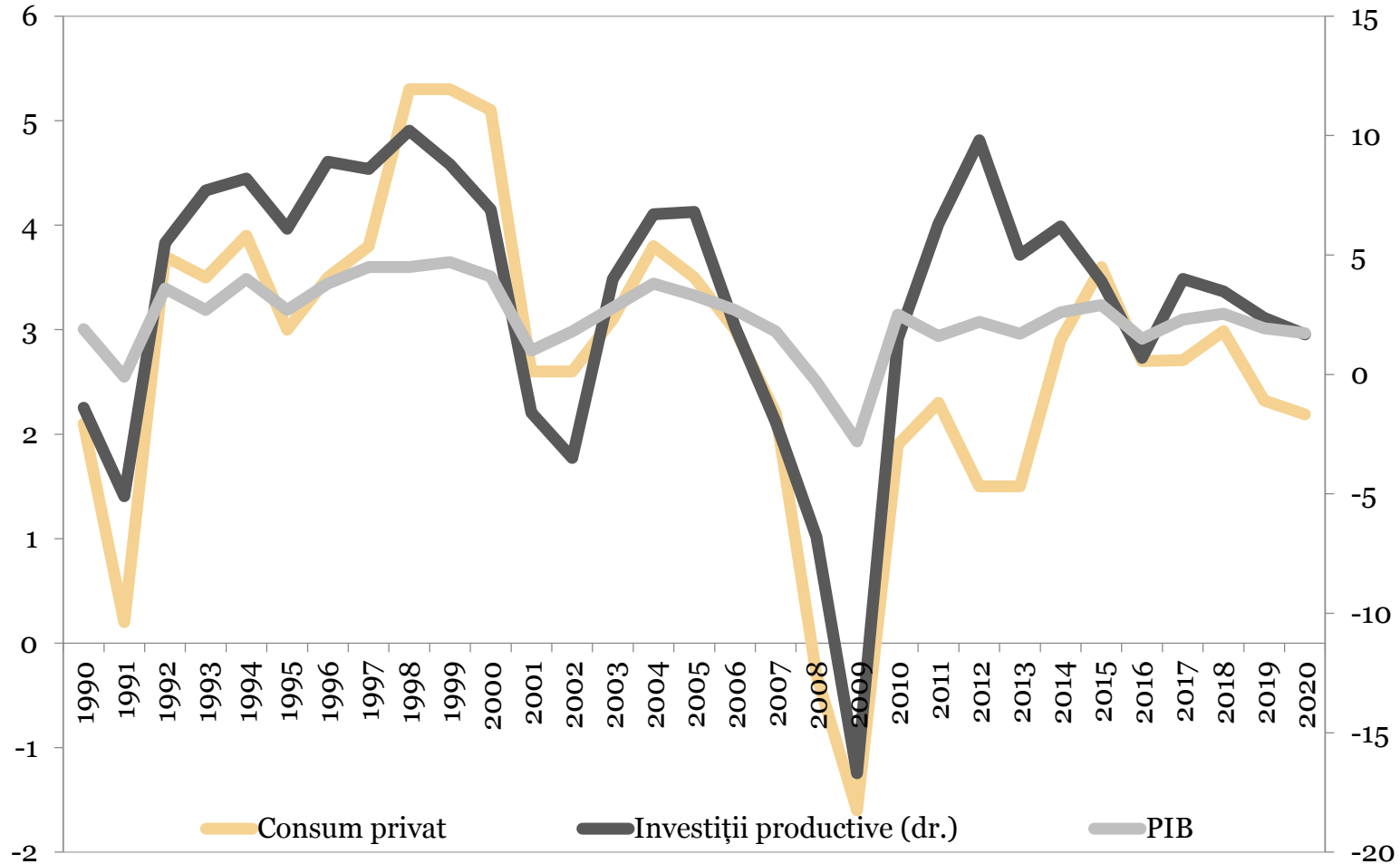
# SUA, ZONA EURO ȘI CHINA ÎN ACCELERARE



Sursa: FMI, Eurostat, Institutul de Statistică din China, Bloomberg

# MATURITATEA CICLULUI POST-CRIZĂ ÎN SUA

Previziuni macroeconomice SUA (% , an/an)



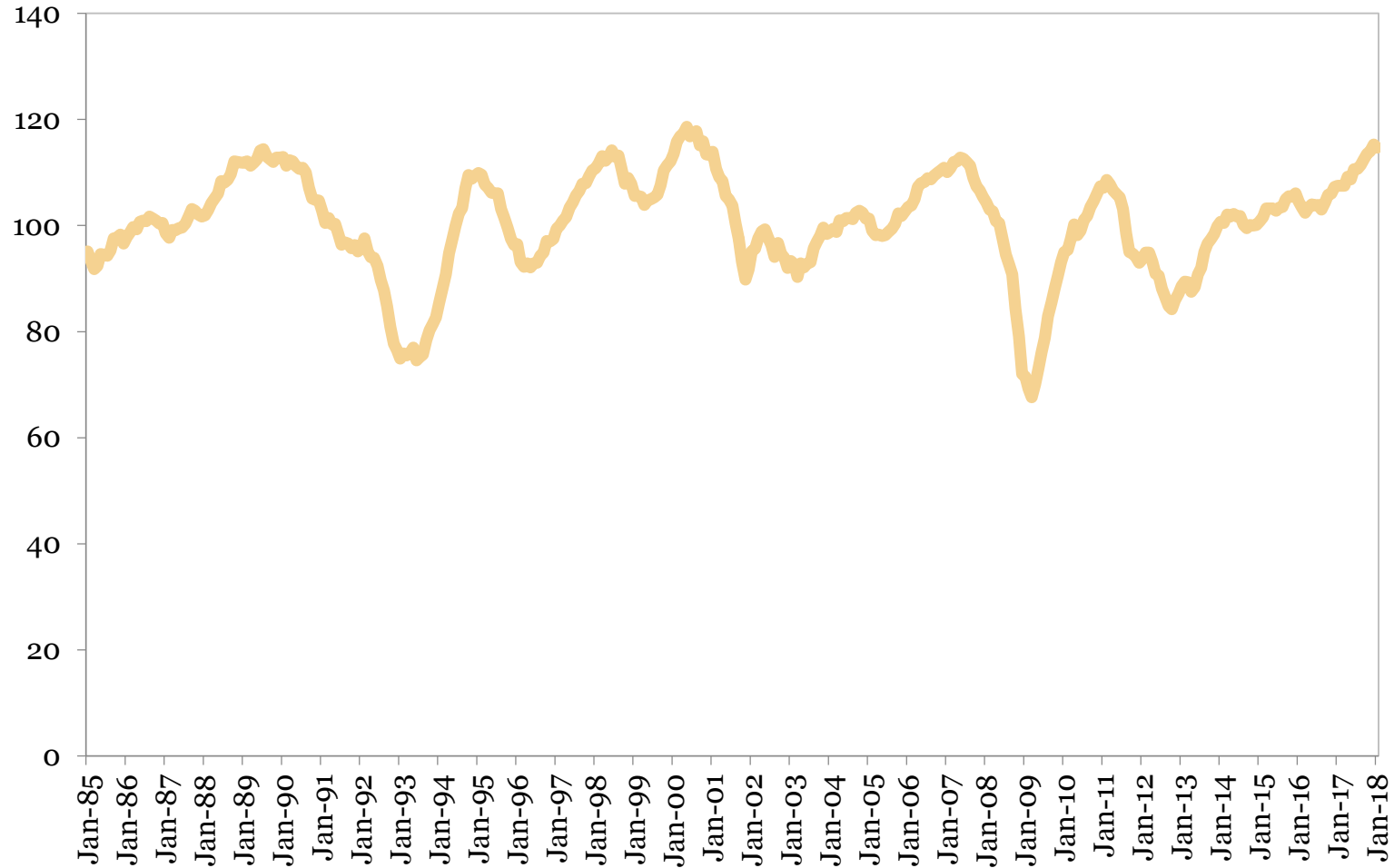
Sursa: previziuni BT pe baza datelor Departamentului Comerțului (SUA)





# ZONA EURO LA VÂRFUL CICLULUI ECONOMIC

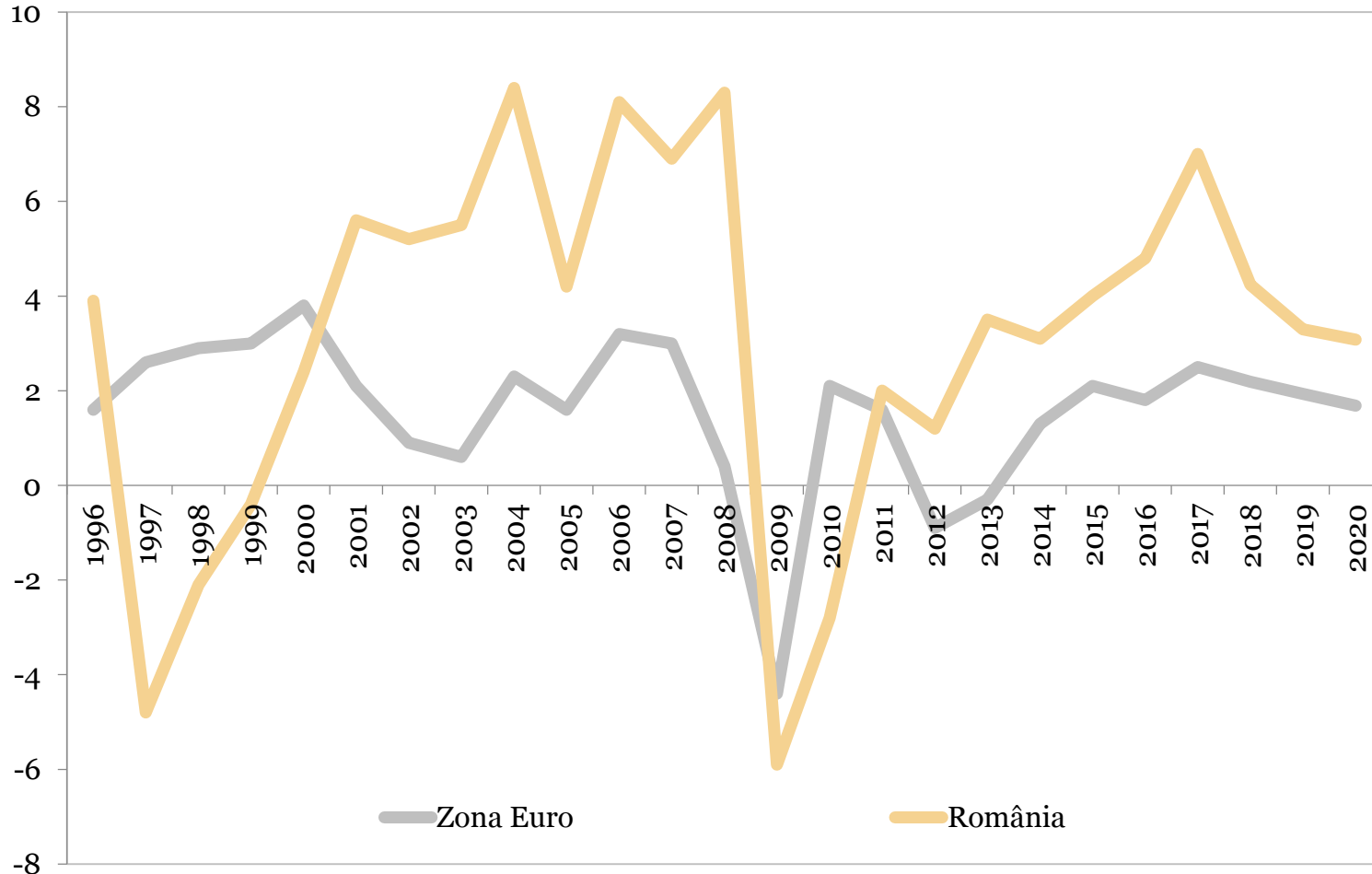
## Încrederea în economie



Sursa: Comisia Europeană

# ROMÂNIA – CAMPIOANA CONVERGENȚEI ÎN UE

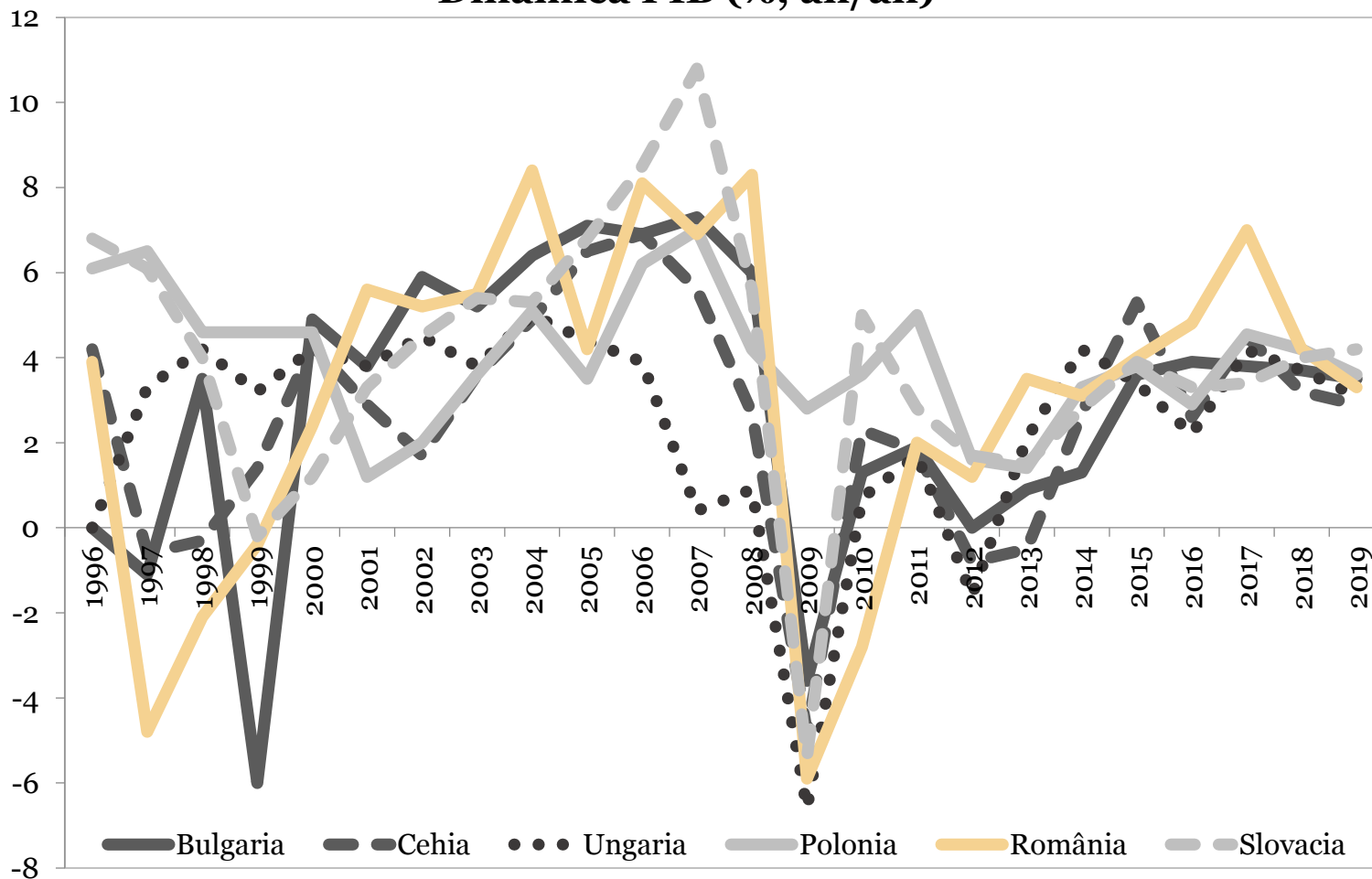
## Dinamica PIB (% , an/an)



Sursa: Eurostat, previziuni BT

# ROMÂNIA – LIDER REGIONAL LA CREȘTEREA PIB

**Dinamica PIB (% , an/an)**



*Sursa: Eurostat, previziuni BT, Comisia Europeană*

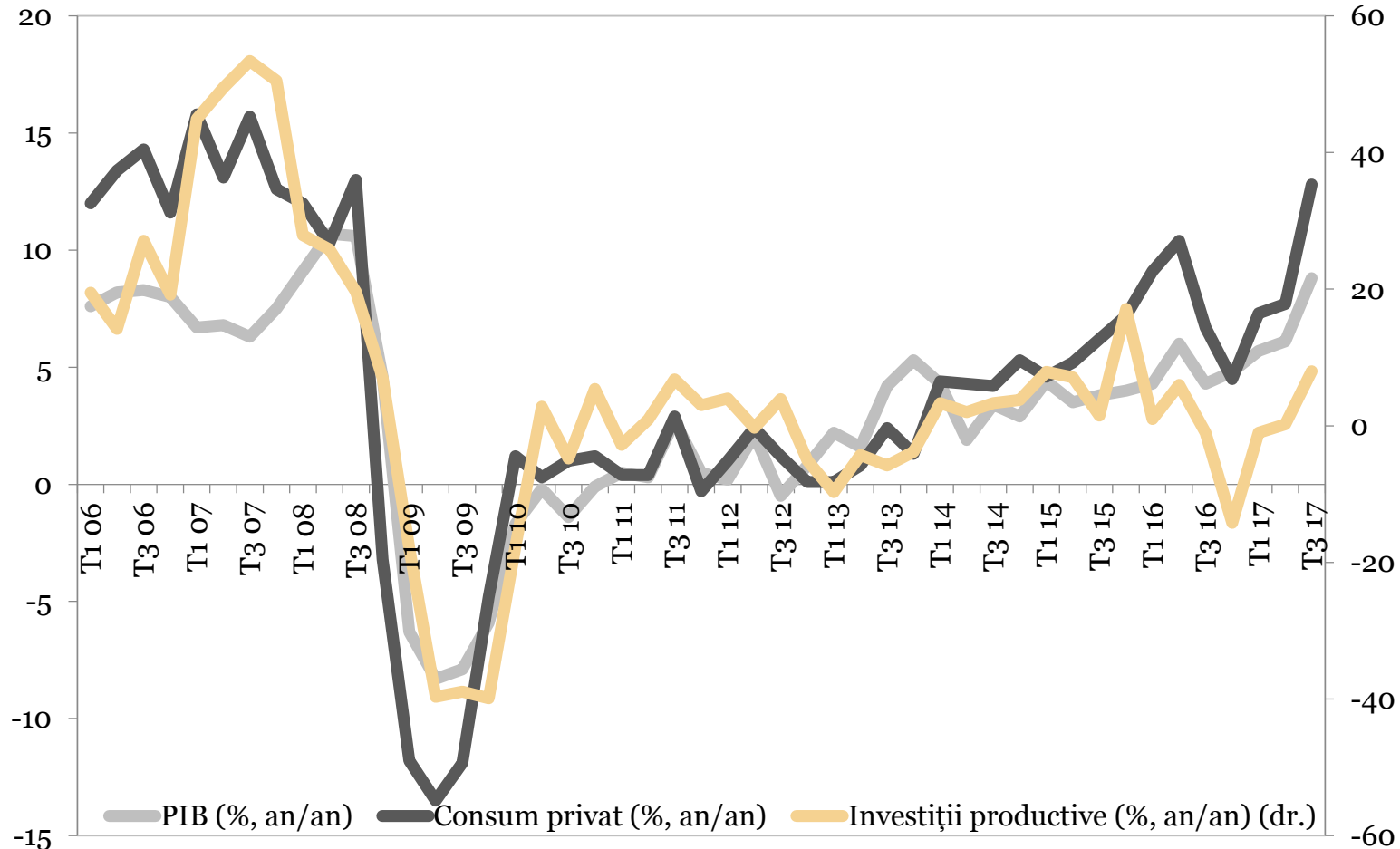


# ECONOMIA ROMÂNIEI – ZONA DE INFLEXIUNE

- ❑ PIB-ul în accelerare la 7% an/an în 2017, cel mai bun ritm din 2008
- ❑ Evoluție determinată de mix-ul relaxat de politici economice
- ❑ **În perioada ianuarie – septembrie 2017:**
- ❑ Consumul gospodăriilor – avans cu 9.5% an/an, pe fondul majorării venitului real disponibil, accelerării creditării și efectului de avuție
- ❑ Investițiile productive în urcare cu 3.4% an/an, date fiind accelerarea economiei Zonei Euro și consumului intern și nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare
- ❑ Consumul public în creștere, ca urmare a politicilor pro-ciclice: componentele individuală și colectivă s-au majorat cu 7.9% an/an, respectiv 2.8% an/an
- ❑ Exporturile în urcare cu 10.1% an/an, ritm inferior importurilor (11.2% an/an)
- ❑ Sectorul primar (24.3% an/an), industria (7.6% an/an), IT&C (10.6% an/an), comerț/reparare auto-moto/transport, depozitare/HORECA (8.7% an/an)
- ❑ Intensificarea deficitelor gemene
- ❑ Rata șomajului la minime istorice
- ❑ Accelerarea inflației
- ❑ BNR a lansat ciclul monetar post-criză

# ACCELERAREA CERERII INTERNE

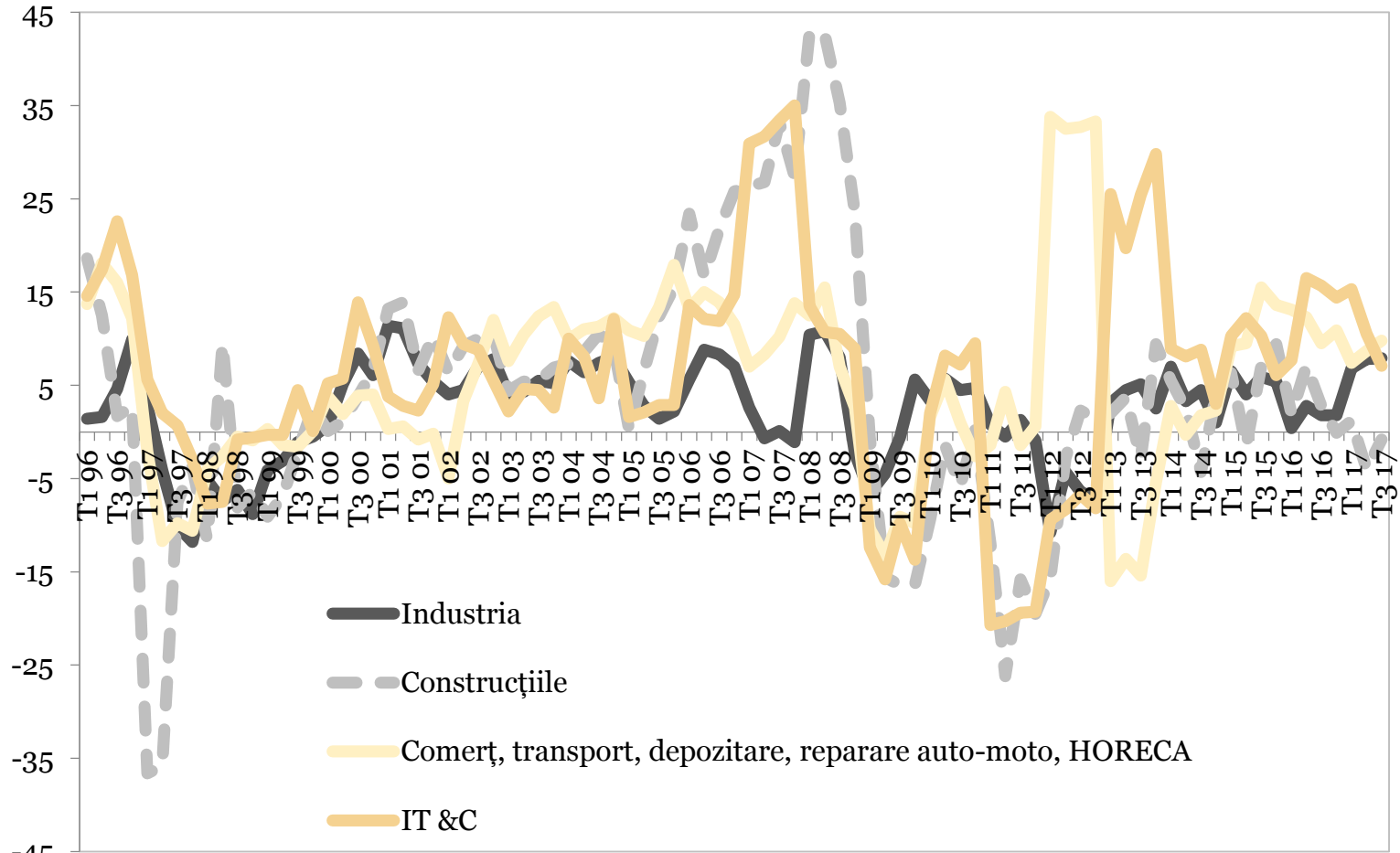
PIB, consum privat, investiții productive (% , an/an)



Sursa: Eurostat, AMECO, INS

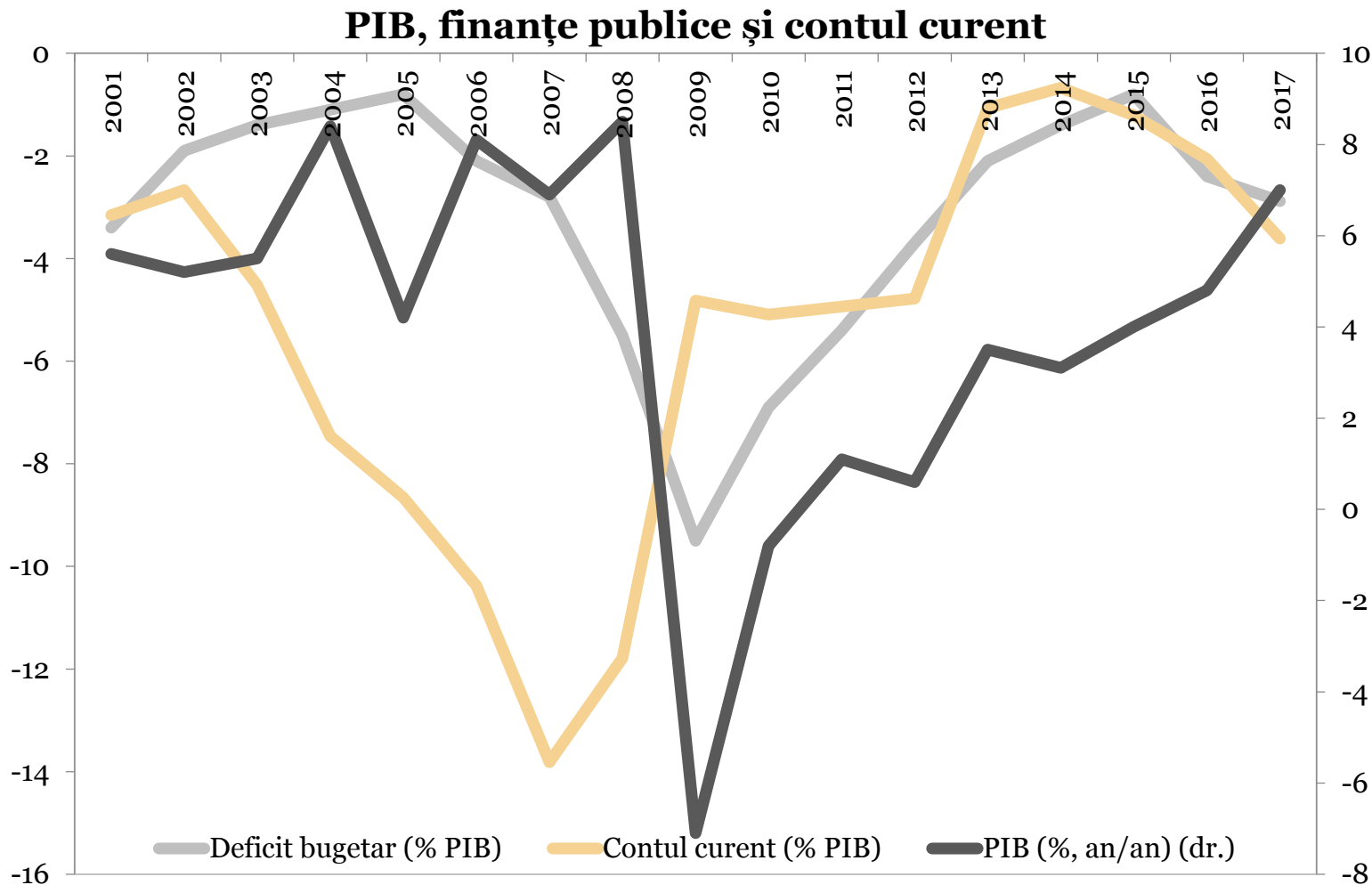
# IT&C – STEAUA ECONOMIEI

VAB pe sectoare (% , an/an)



Sursa: INS, prelucrări BT

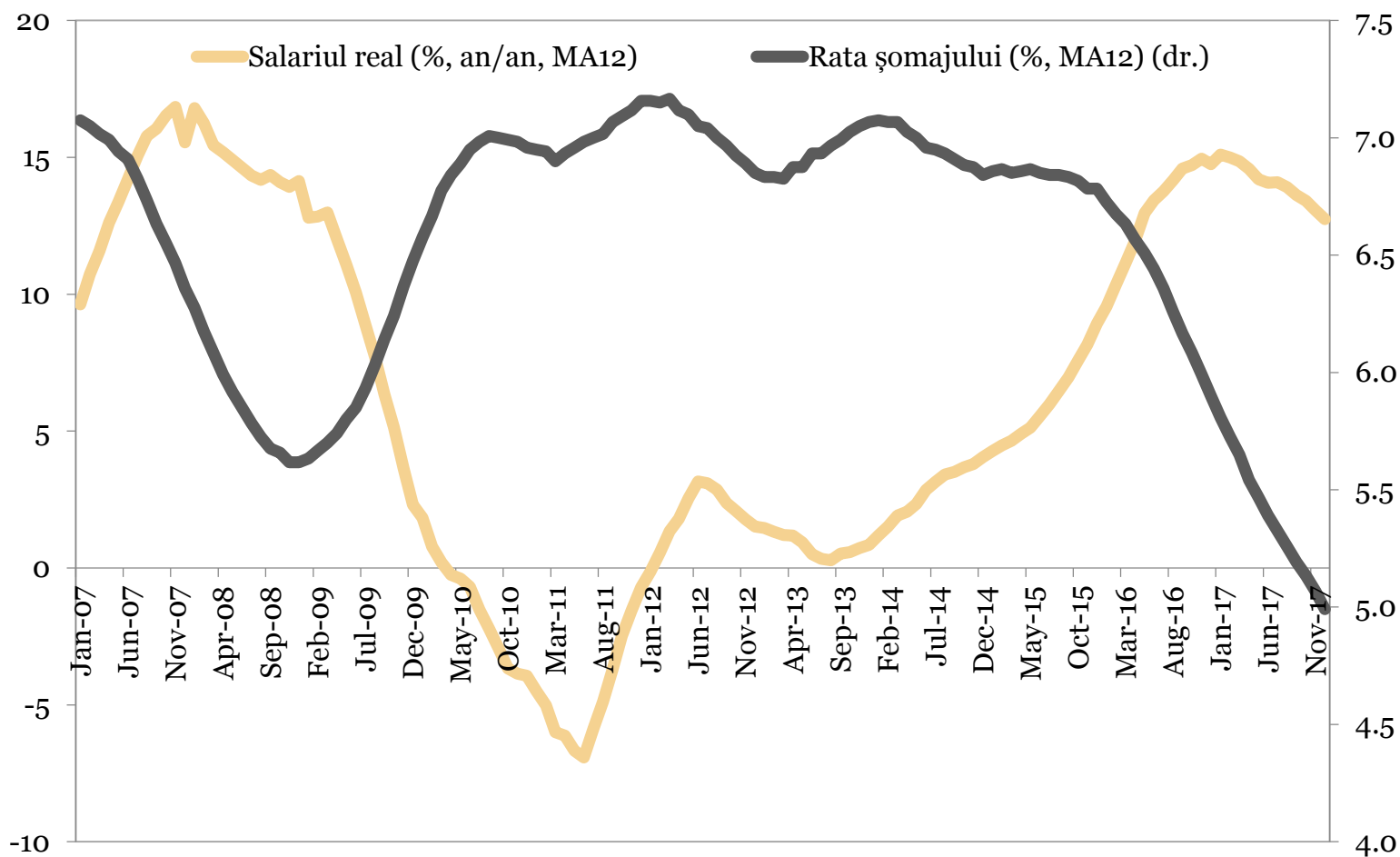
# DETERIORAREA ECHILIBRULUI MACROECONOMIC



Sursă: AMECO, FMI, BNR, Banca Transilvania

# PIAȚA FORȚEI DE MUNCĂ ÎN CLOCOT

## Climatul din piața forței de muncă



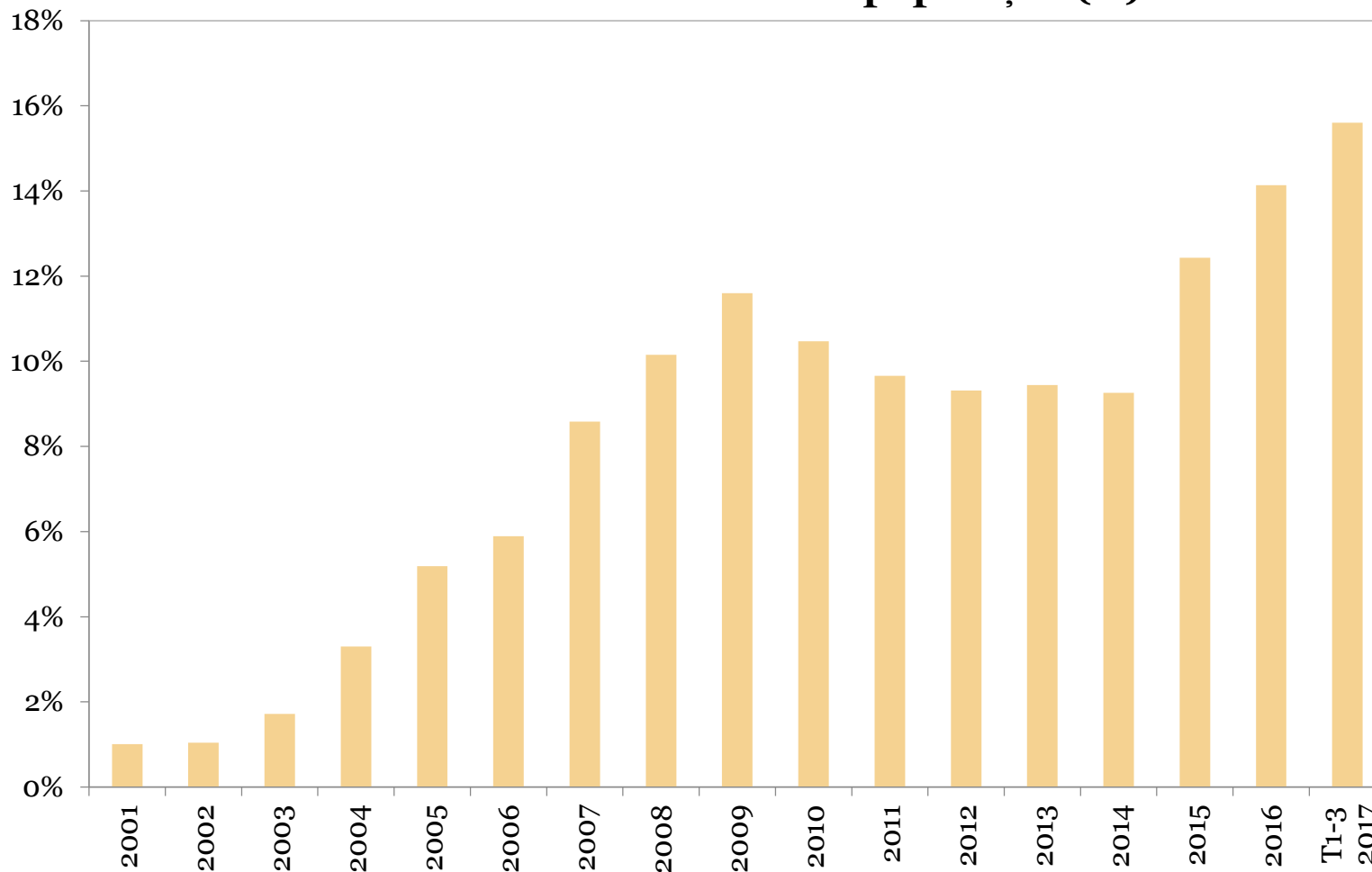
Sursa: INS, prelucrări BT





# RATA DE ECONOMISIRE LA MAXIME ISTORICE

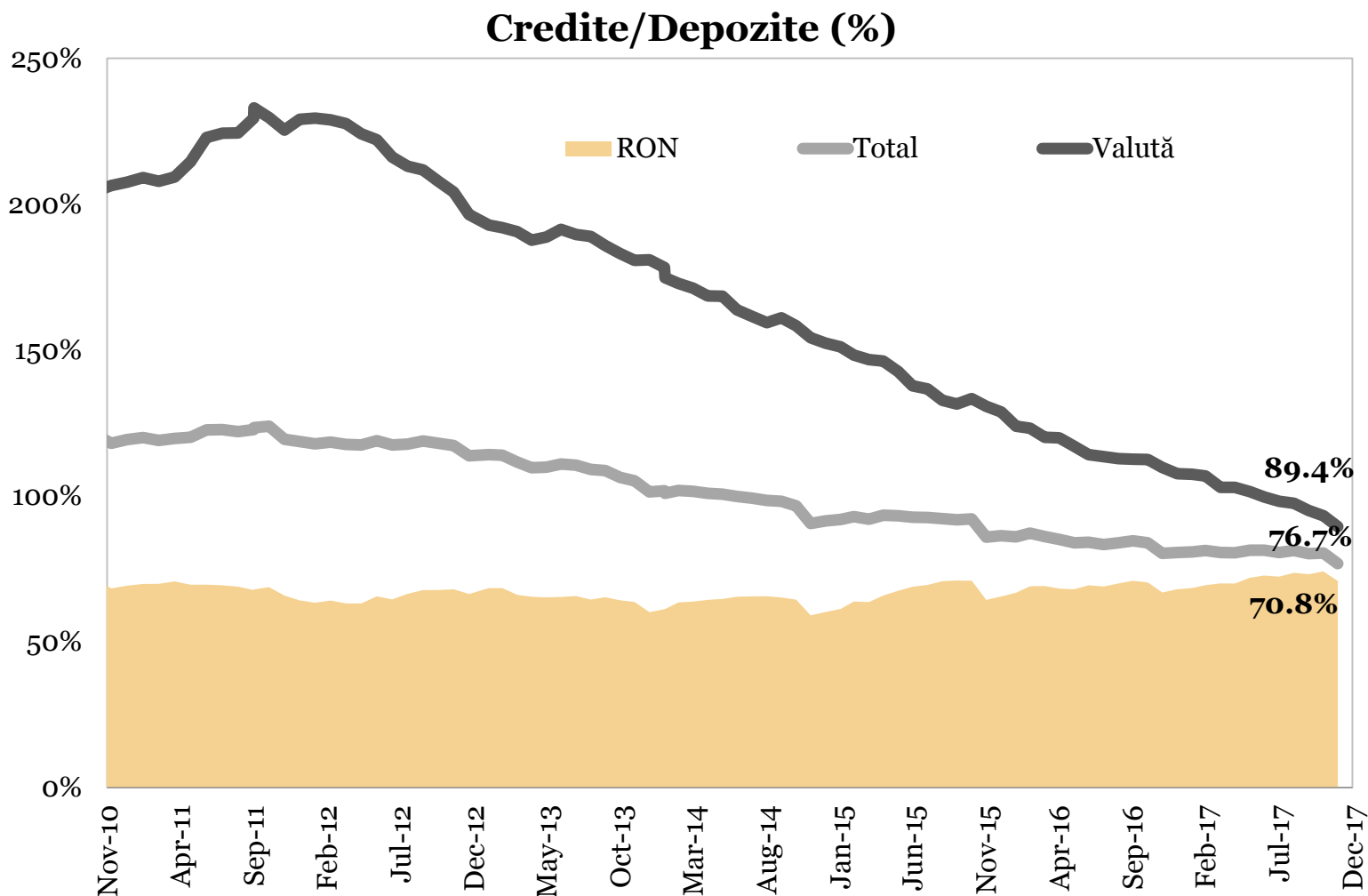
Rata de economisire la nivelul populației (%)



Sursa: Institutul Național de Statistică (INS)



# RAPORT CREDITE/DEPOZITE LA MINIME ISTORICE



Sursa: BNR, prelucrări BT



# **SCENARIUL MACROECONOMIC 2018 - 2020**



# SCENARIUL MACROECONOMIC CENTRAL

indicator / an	2016	2017	2018	2019	2020
PIB nominal (miliarde EUR)	169.8	180.4	189.5	200.2	212.4
PIB real (% ,an/an)	4.8	7.0	4.2	3.3	3.1
Consum privat (% ,an/an)	7.6	8.4	5.3	4.1	4.1
Investiții productive (% ,an/an)	-2.0	3.5	3.7	3.2	1.9
Consum public (% ,an/an)	3.1	4.5	1.7	1.5	1.9
Exporturi (% ,an/an)	8.7	9.1	7.5	5.5	4.5
Importuri (% ,an/an)	9.8	9.9	7.9	5.8	4.9
Rata șomajului (%)	5.9	5.0	4.7	4.7	5.0
Inflația* (IAPC) (% ,an/an, medie)	-1.1	1.1	3.2	2.9	2.6
Rata de dobânda de referință (%)	1.75	1.75	3.50	3.75	3.25
Deficit bugetar (% PIB)	2.4	2.9	3.0	3.0	2.5
Datoria publică (% PIB)	37.6	36.3	36.5	36.9	36.6
Contul curent (% PIB)	-2.1	-3.6	-3.5	-3.7	-3.4
Rata de dobândă titluri 10 ani (medie anuală) (%)	3.3	3.9	5.1	5.4	4.5
EUR/RON (medie anuală)	4.49	4.57	4.68	4.70	4.69

Sursa: INS, Eurostat, Comisia Europeană, AMECO, previziuni Banca Transilvania



# CONVERGENȚĂ CĂTRE RITMUL POTENȚIAL

- ❑ Ne așteptăm la convergența economiei interne către ritmul potențial pe termen mediu, pe fondul perspectivelor de rebalansare a politicii economice și maturității ciclului economic global
- ❑ Cu toate acestea, procesul de convergență spre media UE va continua pe termen mediu (PIB-ul României va crește cu un ritm mai ridicat față de cel din UE)
- ❑ Investitorii strategici își vor consolida prezența în România
- ❑ Nivelul dezechilibrelor macroeconomice este mai redus comparativ cu perioada pre-criză
- ❑ Incertitudini din sfera politicii economice (discontinuitatea reformelor structurale, situația fragilă a finanțelor publice, intensificarea intervenției statului în economie) contrabalansate de excesul de lichiditate
- ❑ Forța de muncă din România continuă să fie *ieftină* comparativ cu țările UE

# PERSPECTIVE PENTRU ECONOMIA FINANCIARĂ



- ❑ Convergența inflației spre nivelul țintit de BNR – dinamică medie anuală de 1.1% în 2017, 3.2% în 2018, 2.9% în 2019, respectiv 2.6% în 2020 (pe IAPC)
- ❑ Banca centrală va continua să majoreze rata de dobândă de referință, pe fondul accelerării inflației și acumulării de riscuri la adresa stabilității prețurilor și a stabilității financiare pe termen mediu
- ❑ Majorarea costurilor de finanțare, pe fondul evoluțiilor din plan global, dar și a factorilor interni: accelerarea PIB-ului nominal și acumularea de riscuri
- ❑ Ne așteptăm la o creștere a volatilității pe piețele financiare
- ❑ Factorii de risc: evoluțiile macro-financiare globale (SUA, China) și europene cu impact pentru direcția fluxurilor internaționale de capital; mix-ul de politici economice și tensiunile publice din România



# MAJORAREA COSTURILOR DE FINANȚARE

- ❑ În scenariul central previzionăm creșterea costurilor de finanțare în trimestrele următoare
  
- ❑ Pe fondul impulsului monetar pentru scadențele scurte
  
- ❑ Pentru scadențele medii-lungi datorită:
  - ❑ Creșterii costurilor de finanțare în plan global
  - ❑ Așteptărilor privind accelerarea dinamicii PIB nominal
  - ❑ Acumularea de riscuri la adresa stabilității macro-financiare pe termen mediu pe plan intern și volatilitate pe piețele internaționale



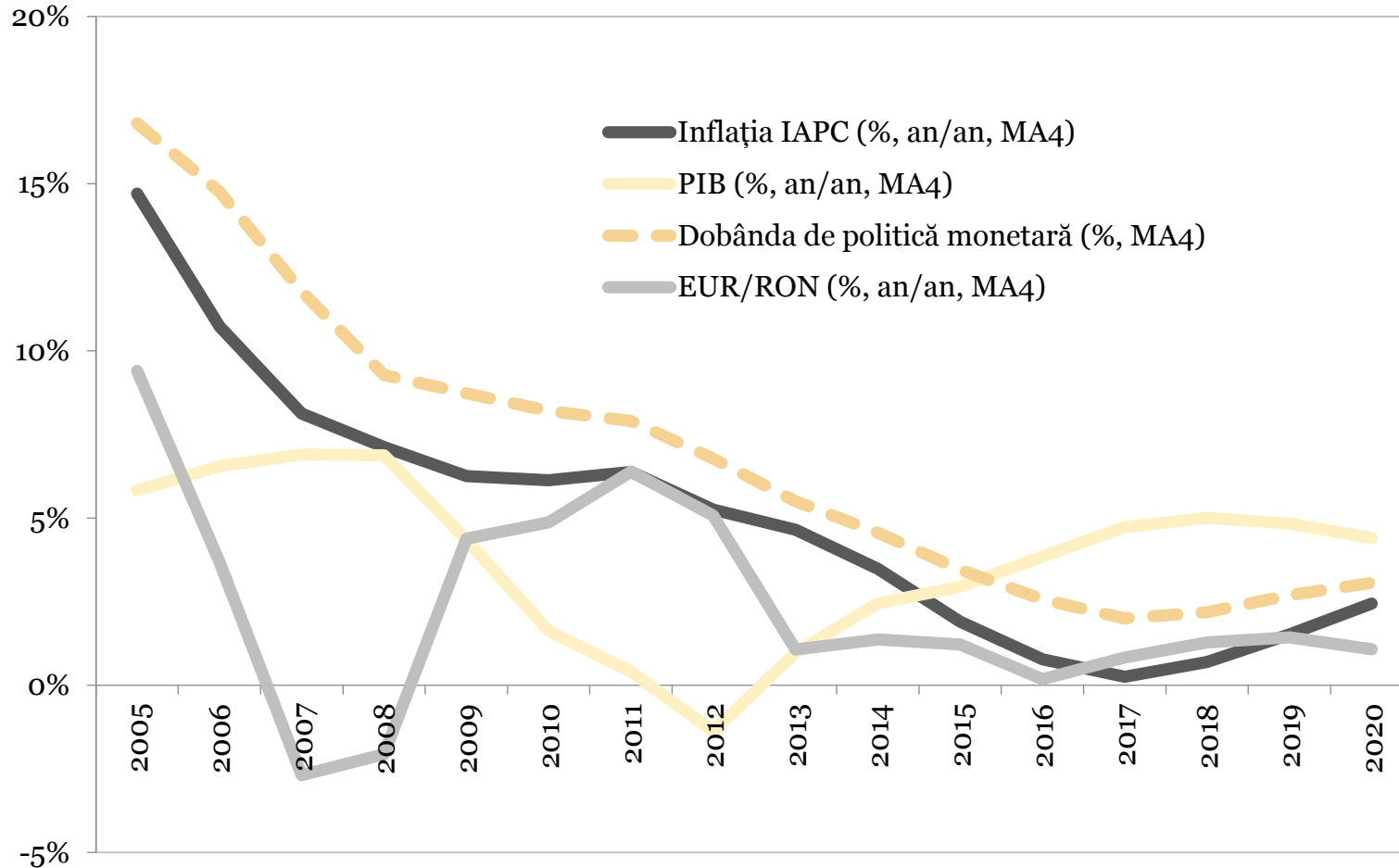
# EUR/RON – FORȚE CONTRADICTORII

- ❑ Imposibila trinitate – controlul rezervelor, ratei de dobândă și cursului valutar
- ❑ BNR a semnalat prioritate pentru rata de dobândă (instrumentul tradițional) ...
- ❑ Și flexibilitate în ceea ce privește cursul de schimb ...
- ❑ Incidența unor forțe contradictorii pe termen scurt pentru EUR/RON
  - ❑ Convergența economică și spread-ul de dobândă susțin RON
  - ❑ Intensificarea deficitelor gemene și tergiversarea reformelor sunt factori în favoarea EUR
- ❑ Dinamica EUR/RON pe termen mediu dependentă de relația dintre România și Zona Euro (inclusiv știrile privind aderarea la Zona Euro)



# ECONOMIA REALĂ vs. ECONOMIA FINANCIARĂ

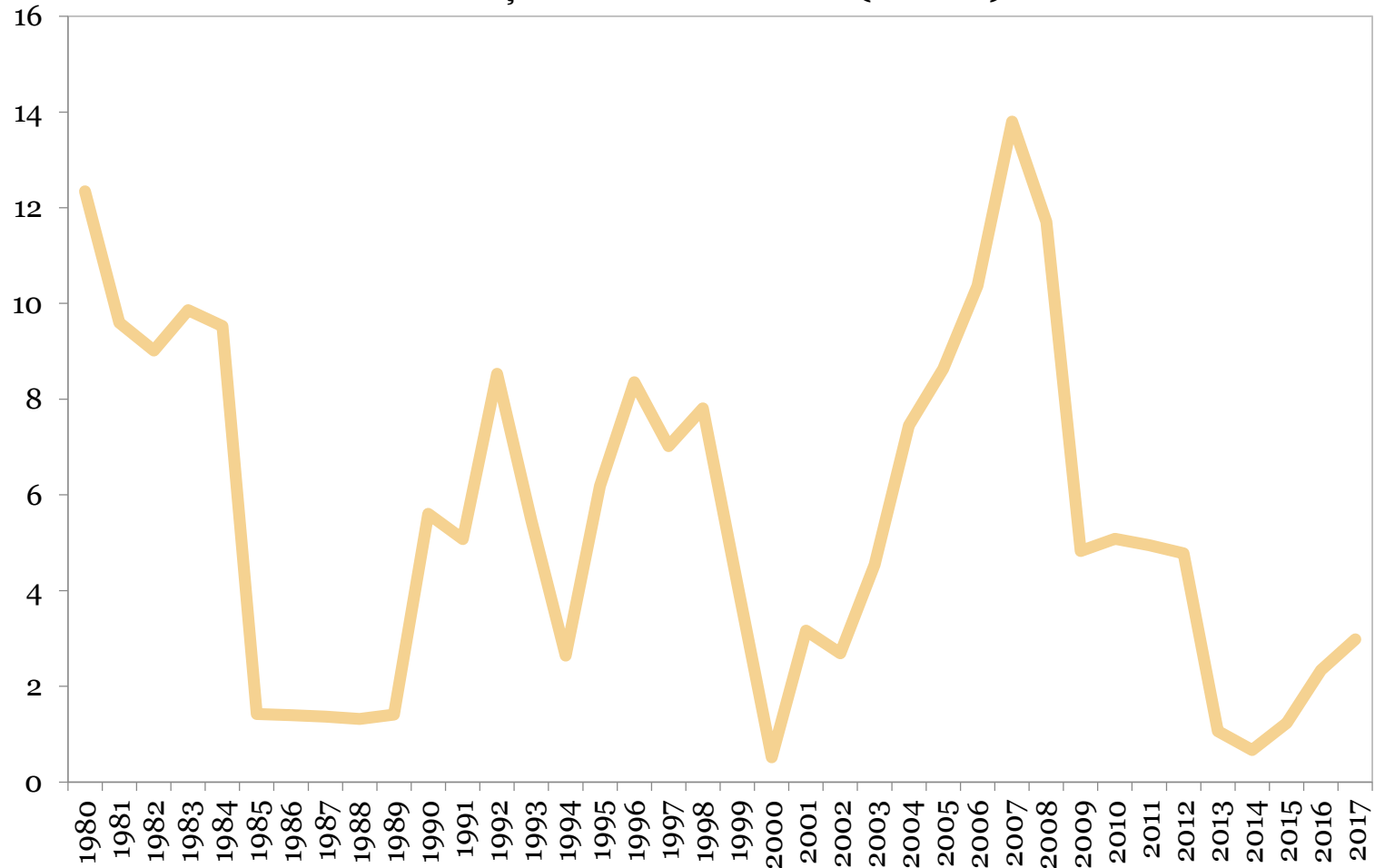
## PIB, inflație, politică monetară, piața valutară



Sursa: BNR, INS, estimări și previziuni BT

# ECHILIBRUL MACROECONOMIC - RISCURI

## Investiții – Economisire (% PIB)



Sursa: FMI, ianuarie 2018



# RISCURI & PROVOCĂRI

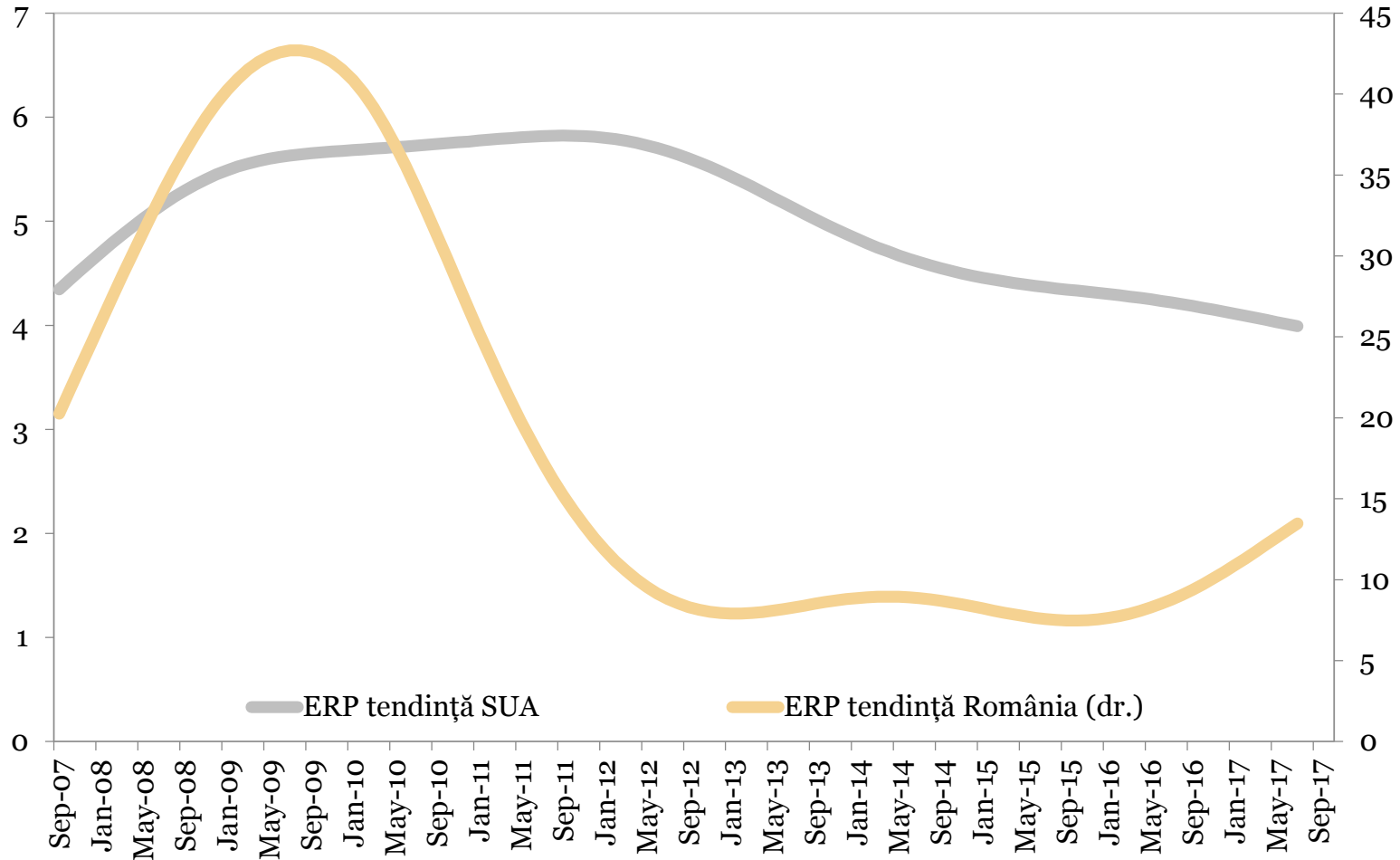
# RISCURI & PROVOCĂRI PE FINAL DE DECENIU



- ❑ Acumularea de semnale de maturitate pentru ciclul economic global post-criză
- ❑ Tergiversarea reformelor structurale, intervenția **agresivă** a statului în economie
- ❑ Accelerarea economiei acompaniată de revenirea deficitelor gemene
- ❑ Mix-ul relaxat, pro-ciclic, dar nesustenabil de politici economice
- ❑ Absența marjei de manevră de intervenție în ipoteza incidenței șocurilor
- ❑ Provocări din sfera proceselor de convergență economică europeană și dezvoltare durabilă

# RISCU INVESTIȚIONAL ÎN INTENSIFICARE

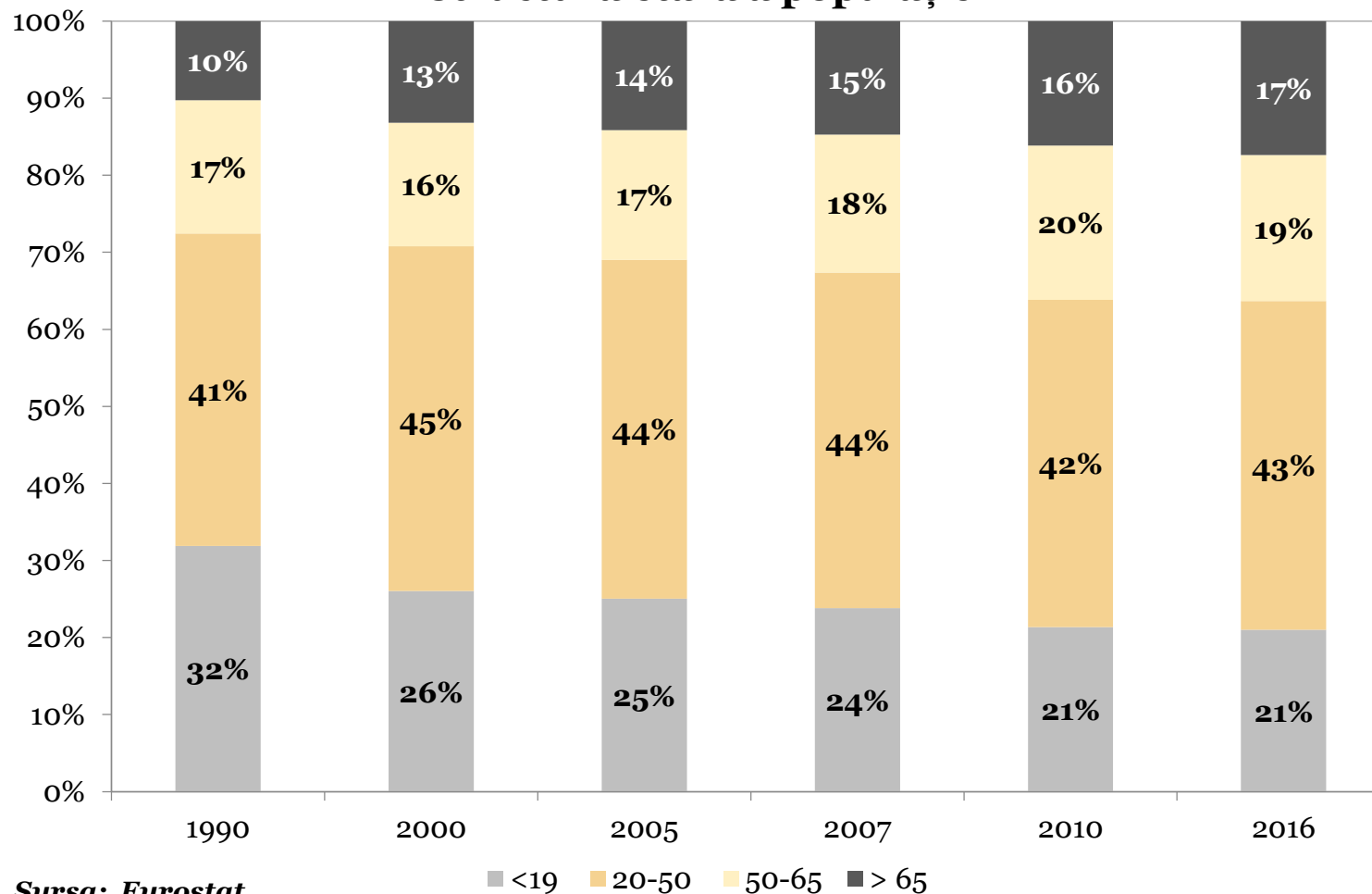
Prima de risc (tendința)



Sursa: estimări econometrice pe baza datelor Bloomberg

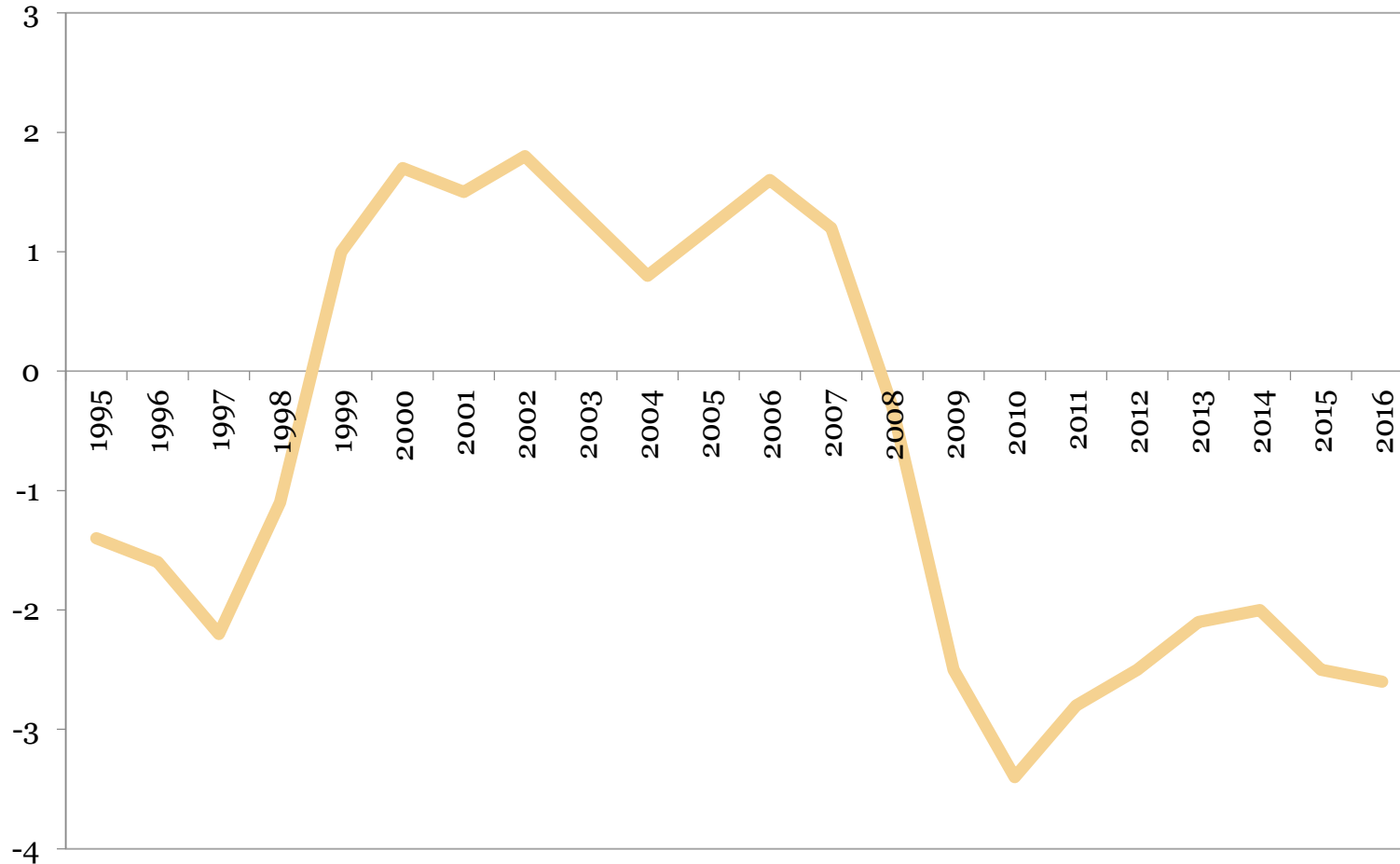
# MIGRAȚIA POPULAȚIEI ACTIVE

## Structura etară a populației



# DERAPAJUL SISTEMULUI DE PENSII PUBLICE

## Situația pensiilor publice (% PIB)



Sursa: Eurostat



# VĂ MULTUMESC!

**dr. Andrei RĂDULESCU**

**E-mail: [andrei.radulescu@btrl.ro](mailto:andrei.radulescu@btrl.ro)**

**Tel: (004) 0730 727 516**

---