

Provocările economiei României în anul electoral 2024

dr. Andrei Rădulescu

decembrie 2024

CUPRINS

- 1. Climatul macroeconomic mondial în 2024**
- 2. Evoluții macroeconomice în Zona euro**
- 3. Economia României – evoluții recente**
- 4. Evoluția investițiilor după incidența pandemiei – România vs. Uniunea Europeană**
- 5. Provocări structurale în economia României în context electoral**
- 6. Priorități pentru politica economică în 2025**

1. Climatul macroeconomic mondial

2024 s-a caracterizat printr-un context internațional complex, dominat de multiplele confruntări, comercială, tehnologică și militară (persistența tensiunilor în Ucraina și Orientul Mijlociu) și generator de divergențe între dimensiunile reală și financiară ale economiei, precum și între principalele blocuri economice ale lumii.

A fost un alt an plin de provocări, caracterizat prin decalajul important între retorică și realitate (inclusiv din perspectiva tranziției la economia verde), persistența incertitudinilor la un nivel ridicat (dat fiind și contextul electoral, cu alegeri în țări cu o pondere cumulată de peste 50% în economia mondială), consolidarea tendinței ascendente pentru raportul datorie publică/PIB și intensificarea integrării economice în rândul economiilor emergente și în dezvoltare.

Pe de o parte, 2024 se termină într-o notă pozitivă pentru dimensiunea financiară a economiei, piețele de acțiuni tranzacționându-se în zona maximelor istorice, indicele MSCI All Country urcând cu peste 15%, potrivit datelor publicate pe platforma Investig.com¹.

Această evoluție a fost susținută de o serie de factori, printre care se menționează creșterea gradului de rezistență a companiilor și populației la persistența tensiunilor geo-politice, încorporarea progresului tehnologic (Revoluția Digitală și Revoluția Inteligenței Artificiale) și atenuarea presiunilor inflaționiste (convergența dinamicii anuale a prețurilor de consum spre nivelurile țintă ale băncilor centrale), care a determinat băncile centrale să inițieze cicluri de reducere ale ratelor de dobândă de politică monetară și continuarea acestui ciclu în trimestrele următoare.

Se evidențiază performanța pieței de acțiuni din Statele Unite, indicele S&P 500 crescând cu peste 23% (potrivit platformei Investig.com²), evoluție susținută puternic pe final de an și de rezultatul alegerilor Prezidențiale.

Pe de altă parte, activitatea economică mondială a continuat să crească cu un ritm lent în 2024, pe fondul nivelului ridicat al gradului de incertitudine (determinat de persistența tensiunilor geo-politice), confruntării totale între principalele blocuri economice ale lumii și nivelurilor ridicate ale costurilor reale de finanțare (ratele nominale de dobândă ajustate cu ritmul anual al prețurilor de consum).

Astfel, datele publicate de Departamentul de analiză a politicii economice din Olanda (CPB)³ indică creșterea volumului comerțului internațional și volumului producției industriale mondiale cu rate medii anuale de doar 1,5%, respectiv 1,6% în perioada ianuarie – septembrie 2024.

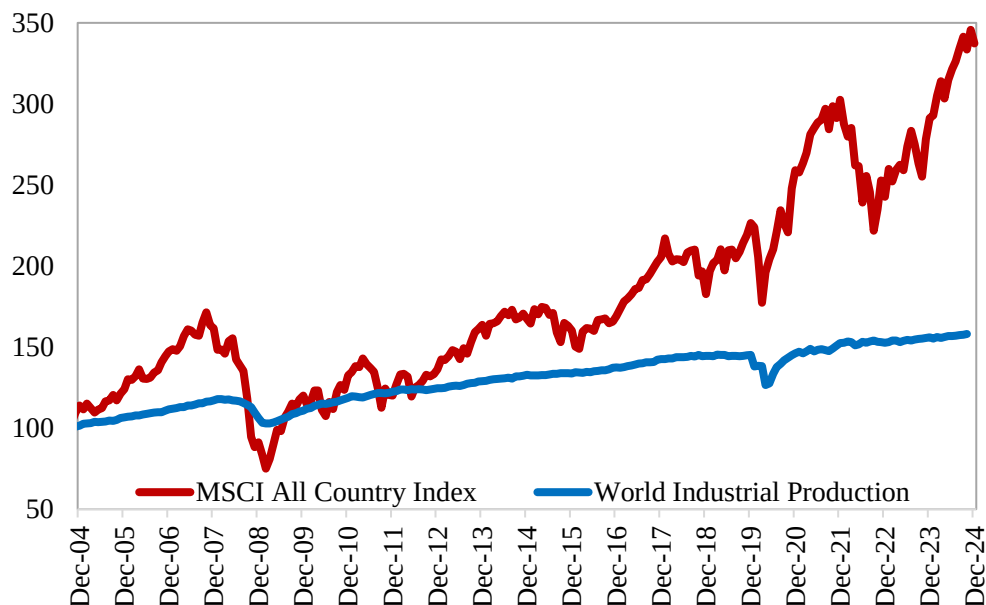
¹ Investig.com (2024). <https://www.investing.com/indices/msci-world-stock>

² Investig.com (2024). <https://www.investing.com/indices/us-spx-500>

³ Netherlands Bureau for Economic Policy Analysis (CPB) (2024). <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-september-2024>

Prin urmare, decalajul între climatul pozitiv din piețele internaționale de acțiuni și evoluția activității economice reale s-a intensificat în 2024, aspect evidențiat în graficul următor (Graficul 1).

Graficul 1. Indicele bursier MSCI All Country vs. indicele volumului producției industriale mondiale (august 2004 = 100)

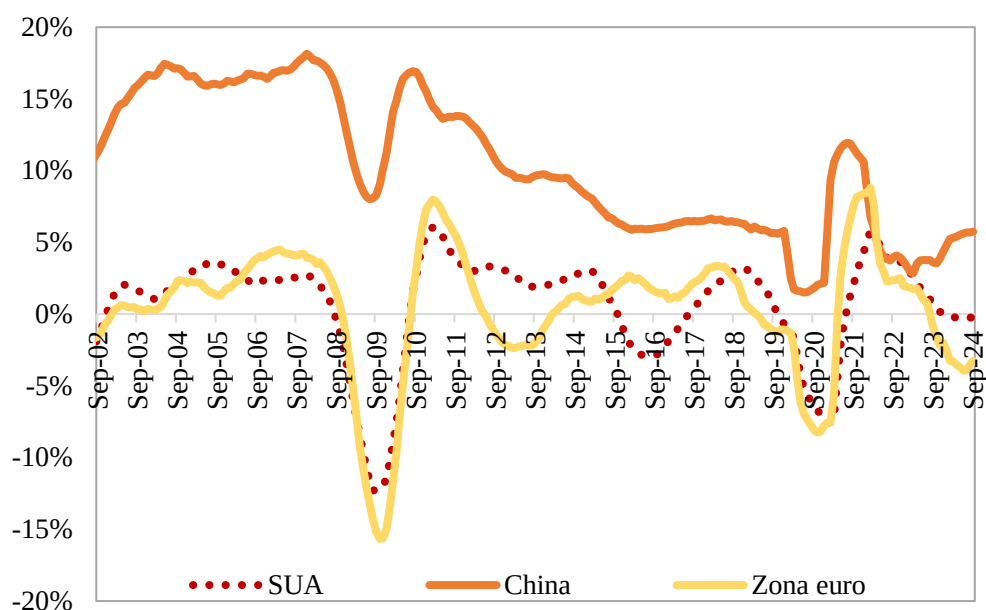


Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Investig.com și Departamentului de analiză a politicii economice din Olanda (CPB), decembrie 2024

De asemenea, în 2024 am asistat și la divergența între principalele blocuri economice ale lumii, cu economia Uniunii Europene pierzător al curselor mondiale, pe fondul persistenței provocărilor de ordin structural, competitivitatea și convergența.

Spre exemplu, potrivit datelor Departamentului de analiză a politicii economice din Olanda (CPB) volumul producției industriale a crescut cu un ritm mediu anual de 5,6% în China, dar a scăzut cu rate medii anuale de 0,3% în SUA și 3,3% în Zona euro în intervalul ianuarie – septembrie 2024, aspect evidențiat în graficul următor (Graficul 2).

Graficul 2. Ritmul mediu anual al volumului producției industriale (MA12)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Departamentului de analiză a politicii economice din Olanda (CPB), decembrie 2024

În ceea ce privește dinamica PIB-ului, se evidențiază consolidarea ritmului anual de creștere în Statele Unite (prima economie a lumii, cu o dimensiune nominală de peste 29,3 mii de miliarde de dolari în trimestrul III 2024) la nivelul potențial în 2024 (estimat econometric la 2,9%).

Se confirmă perioada excepțională pentru economia americană, susținută de ameliorarea productivității, creșterea ofertei pe piața forței de muncă și impulsul fiscal, aspect evidențiat și de analiza recentă elaborată de Forbes⁴. Practic, economia americană a evitat recesiunea (anticipată de analiști) în 2024, cu toate că nivelul costurilor reale de finanțare a atins maximum din vara anului 2007 (perioada de dinainte de declanșarea Marii Crize Financiare, cea mai severă criză economică și financiară pe plan global de după Al Doilea Război Mondial).

Astfel, investițiile productive au crescut cu un ritm anual superior celui înregistrat de consumul privat (principala componentă a PIB-ului american și, totodată, motorul economiei mondiale pe parcursul ultimelor decenii) pentru al cincilea trimestru consecutiv în trimestrul III din 2024, potrivit estimărilor preliminare ale Departamentului Comerțului⁵ de la Washington.

Continuarea fluxurilor investiționale cu un ritm susținut în economia SUA a fost determinată de o serie de factori, inclusiv climatul pozitiv din piețele financiare internaționale și încorporarea progresului tehnologic.

De asemenea, perspectivele de continuare a ciclului de reducere a ratei de dobândă de politică monetară de către Rezerva Federală (Fed) și perspectivele de ameliorare pentru venitul

⁴ Forbes (2024). <https://www.forbes.com/sites/jeffreyschulze/2024/12/10/why-us-economic-exceptionalism-should-continue/>

⁵ Departamentul Comerțului din SUA (BEA) (2024). <https://www.bea.gov/sites/default/files/2024-11/gdp3q24-2nd.pdf>

real disponibil al populației în trimestrele următoare (pe fondul atenuării presiunilor inflaționiste) au contribuit la consolidarea ritmului anual de creștere economică din SUA în jurul celui potențial în 2024.

În China (a doua economie a lumii, cu un PIB nominal estimat de experții Fondului Monetar Internațional⁶ la peste 18 mii de miliarde de dolari în 2024) activitatea economică a urcat cu o rată medie anuală de 4,8% în perioada ianuarie – septembrie 2024 (ritm apropiat de ținta de 5% stabilită pentru 2024 de către autoritățile responsabile cu implementarea politicii economice de la Beijing⁷), evoluție susținută de dinamica investițiilor productive. Astfel, investițiile în active fixe în economie (cu excepția sectorului imobiliar) au înregistrat o creștere cu o dinamică medie anuală de 7,7% în primele nouă luni ale anului 2024, potrivit estimărilor Institutului de Statistică de la Beijing⁸.

Analiza din perspectiva ofertei evidențiază creșterea valorii adăugate brute în ramura secundară a economiei (industria) cu o rată medie anuală de 5,8% în intervalul ianuarie – septembrie 2024, în contextul majorării înregistrate la nivelul ramurii prelucrătoare cu un ritm mediu anual de 6,0%, inclusiv ca urmare a investițiilor derulate la nivelul componentei auto – China este lider mondial în producția de autovehicule electrice, aspect evidențiat și de analiza realizată de World Economic Forum⁹.

De asemenea, sectorul serviciilor din China (ramura terțiară a economiei) a crescut cu un ritm mediu anual de 4,7% în primele nouă luni din 2024, evidențiindu-se majorarea din ramura IT&C cu peste 10%, expresie a încorporării cu un ritm ridicat a Revoluției Digitale și Revoluției Inteligenței Artificiale. De altfel, potrivit estimărilor Statista¹⁰ ponderea economiei digitale în PIB depășește 40% în China (42,8% în 2023), printre cele mai ridicate pe plan mondial, cu mult peste ponderile înregistrate în SUA și Uniunea Europeană.

Pe de altă parte, economia Uniunii Europene a înregistrat un ritm mediu anual de evoluție de sub 1% în intervalul ianuarie – septembrie 2024, potrivit estimărilor preliminare ale Eurostat¹¹.

Acest ritm lent de evoluție pentru activitatea economică europeană a fost determinat de scăderea investițiilor productive, în contextul nivelurilor ridicate ale incertitudinii, prețurilor la energie și costurilor reale de finanțare și dinamicii lente a productivității muncii. Astfel, estimările Eurostat indică scăderea formării brute de capital fix în Uniunea Europeană pentru al treilea trimestru consecutiv în trimestrul III 2024, dar cu o rată anuală în atenuare la 0,9%, aspect evidențiat în graficul următor (Graficul 3).

⁶ Fondul Monetar Internațional (FMI) (2024). <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/weo-database/2024/October>

⁷ The State Council of the People's Republic of China (2024). https://english.www.gov.cn/news/202403/06/content_WS65e7d31fc6d0868f4e8e4bdd.html

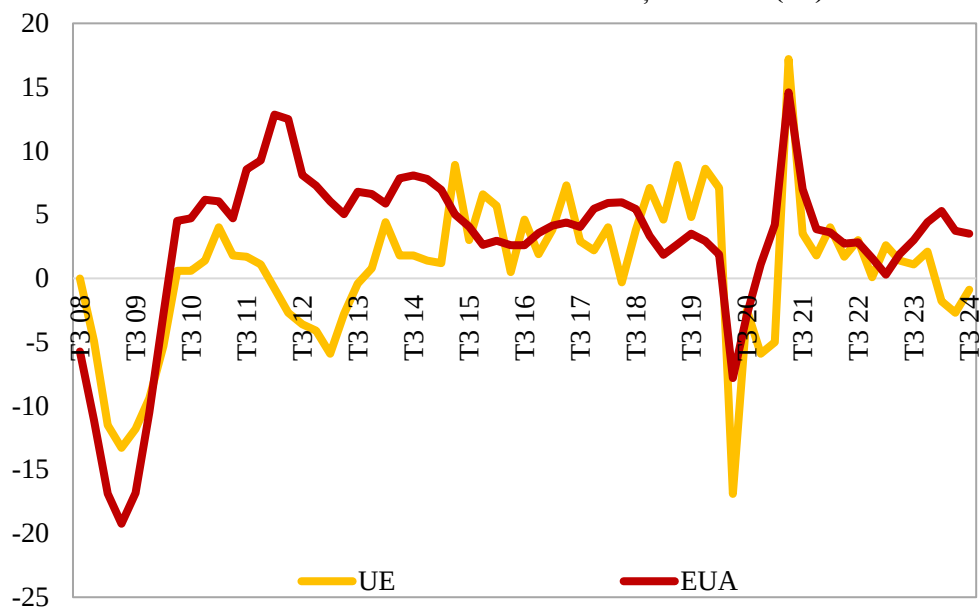
⁸ National Bureau of Statistics of China (2024). https://www.stats.gov.cn/english/PressRelease/202410/t20241018_1957042.html

⁹ World Economic Forum (2024). <https://www.weforum.org/stories/2024/09/major-economies-are-taking-aim-at-china-s-ev-industry-here-s-what-to-know/#:~:text=Since%202017%2C%20China's%20EV%20exports,70%25%20of%20global%20EV%20product ion.>

¹⁰ Statista (2024). <https://www.statista.com/statistics/1250092/china-digital-economy-gdp-share/>

¹¹ Eurostat (2024). https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/namq_10_gdp_custom_14315302/default/table?lang=en

Graficul 3. Ritmul anual al investițiilor fixe (%)



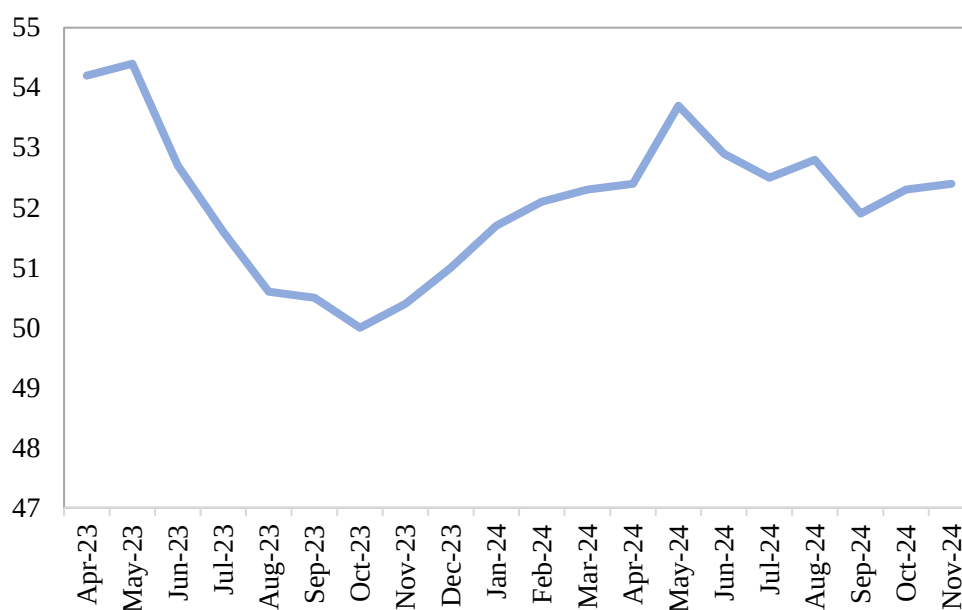
Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Departamentului Comerțului din SUA și Eurostat, decembrie 2024

La finalul acestui raport atragem atenția cu privire la ameliorarea ușoară a climatului macroeconomic mondial la finalul anului 2024, aspect confirmat de dinamica indicatorului PMI (Indicele managerilor de achiziții) Compozit (industria prelucrătoare și sectorul de servicii). Acest indicator estimat de S&P Global¹², Markit Economics și JPMorgan a crescut pentru a doua lună consecutiv în noiembrie, cu un ritm lunar de 0,1 puncte procentuale, până la 52,4 puncte, cel mai ridicat nivel din luna august, după cum se poate observa în graficul următor.

¹² S&P Global (2024).

<https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/ad73a90948f7466f83183e4dca78ef7d>

Graficul 4. Evoluția indicatorului PMI Compozit în economia mondială (puncte)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor S&P Global, decembrie 2024

Această evoluție a fost determinată de climatul pozitiv din sfera piețelor financiare internaționale și susținută de perspectivele de politică economică din principalele blocuri economice ale lumii (SUA, China și Zona euro) pentru trimestrele următoare (au fost anunțate măsuri cu accent pe investiții și productivitate).

Se evidențiază dinamica din sectorul de servicii (creștere pentru a 22-a lună la rând în noiembrie), susținută de implementarea Revoluției Digitale și Revoluției Inteligenței Artificiale, climatul pozitiv din piața forței de muncă și tendința de atenuare a presiunilor inflaționiste.

Pe de altă parte, la nivelul industriei prelucrătoare mondiale producția de bunuri de capital a continuat să scadă în noiembrie, evoluție care exprimă premise nefavorabile pentru dinamica investițiilor productive pe termen scurt (în lunile următoare).

Analiza pe țări evidențiază creșterea economică cu ritmuri robuste în India, SUA și China în luna noiembrie, în divergență raportat la dinamica din statele europene (Germania, Franța și Italia, primele trei economii din Uniunea Europeană).

2. Evoluții macroeconomice în Zona euro

S&P Global¹³ a comunicat recent estimările cu privire la evoluția indicatorului PMI Compozit (indicele managerilor de achiziții) în Zona Euro (nucleul dur al Uniunii Europene, cu o pondere de aproximativ 85% din PIB și, totodată, principalul partener economic al României) în luna noiembrie și perioada ianuarie – noiembrie 2024.

Acest indicator este realizat pe baza unor sondaje la care participă managerii de achiziții din sfera industriei prelucrătoare și din sectorul de servicii, și reflectă evoluția comenzilor noi, producției, locurilor de muncă, prețurilor și perspectivelor pe termen scurt, cu mențiunea că pragul de 50 de puncte separă creșterea de scădere.

Statisticile publicate recent indică scăderea activității economice din Zona Euro în penultima lună a anului curent, într-un context dominat de persistența tensiunilor geo-politice mondiale și provocările din sfera competitivității economice la nivel regional.

Pe de o parte, intensificarea conflictului din Ucraina (după alegerile Prezidențiale din SUA) a determinat deteriorarea percepției de risc în economiile din Uniunea Europeană în perioada recentă, mai multe țări anunțând în luna noiembrie planuri de pregătire a populației și companiilor în scenariul extinderii conflictului (inclusiv Germania, Suedia și Finlanda¹⁴).

Pe de altă parte, economia Zonei Euro continuă să fie piardă din perspectiva competitivității internaționale, în contextul nivelurilor ridicate ale prețurilor la energie și costurilor de finanțare și ritmului lent al productivității muncii. Acest aspect este confirmat și de datele comunicate de Eurostat în luna noiembrie, potrivit cărora valoarea exporturilor de bunuri a crescut cu o rată anuală de doar 0,4% în primele nouă luni ale anului curent¹⁵.

Atragem atenția cu privire la confruntarea totală pe piața mondială a automobilelor, care a determinat creșterea investițiilor derulate de Uniunea Europeană în China la 3,6 miliarde de euro în al doilea trimestru al anului curent (potrivit statisticilor recent comunicate de Rhodium Group¹⁶), decizia unor companii tradiționale de a reduce producția și închide fabrici în Europa (spre exemplu, Volkswagen¹⁷) și hotărârea Uniunii Europene (de la finalul lunii octombrie) de a majora tarifele comerciale la importurile de vehicule electrice din China¹⁸.

Astfel, indicatorul PMI Compozit s-a diminuat de la 50 puncte în octombrie la 48,1 puncte în luna noiembrie. Este cel mai redus nivel din luna ianuarie 2024, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.

¹³ S&P Global (2024).

<https://www.pmi.spglobal.com/Public/Home/PressRelease/318dcff6eaaf4b77aa8f57cc02b2a613>

¹⁴ India Times (2024). <https://economictimes.indiatimes.com/news/international/us/operation-deutschland-for-doomsday-preparation-europe-readies-for-world-war-iii-in-case-russia-invades-nato-countries/articleshow/115548607.cms?from=mdr>

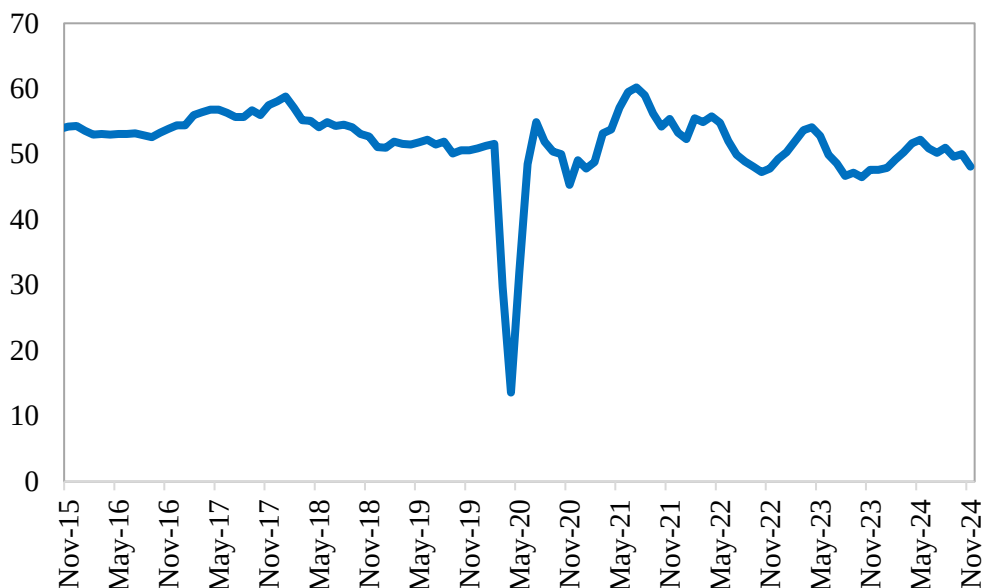
¹⁵ Eurostat (2024). <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/6-18112024-ap>

¹⁶ Rhodium Group (2024). <https://rhg.com/research/dont-stop-believe-in-the-inexorable-rise-of-german-fdi-in-china/>

¹⁷ Politico (2024). <https://www.politico.eu/article/volkswagen-eyes-closure-three-german-plants-says-works-council/#:~:text=Volkswagen%20intends%20to%20close%20at,be%20closed%20or%20relocated%20abroad>

¹⁸ Reuters (2024). [https://www.reuters.com/business/autos-transportation/eu-slaps-tariffs-chinese-evs-risking-beijing-payback-2024-10-29/#:~:text=BRUSSELS%2C%20Oct%2029%20\(Reuters\),and%20prompted%20retaliation%20from%20Beijing](https://www.reuters.com/business/autos-transportation/eu-slaps-tariffs-chinese-evs-risking-beijing-payback-2024-10-29/#:~:text=BRUSSELS%2C%20Oct%2029%20(Reuters),and%20prompted%20retaliation%20from%20Beijing) g.

Graficul 1. Evoluția indicatorului PMI Compozit în Zona Euro (puncte)



Sursa: Reprezentarea autorului pe baza datelor publicate de S&P Global, noiembrie 2024

Declinul comenzilor noi pentru a șasea lună consecutiv în noiembrie (cu un ritm în intensificare, cel mai sever din 2024), notându-se scăderea pe segmentul export, în contextul unui climat dificil la nivelul comerțului internațională.

Continuarea scăderii comenzilor noi exprimă perspective nefavorabile pentru evoluția economiei Zonei Euro în perioada imediat următoare.

Se evidențiază scăderea în tandem la nivelul industriei prelucrătoare și în sfera sectorului de servicii în luna noiembrie 2024, pentru prima oară în ultimele trimestre.

Pe de o parte, industria prelucrătoare (motorul economiei din perspectiva ofertei agregate) a scăzut pentru a 20-a lună consecutiv în noiembrie anul curent, pe fondul climatului dificil din sfera exporturilor și nivelurilor ridicate ale prețurilor la energie și costurilor reale de finanțare.

Evoluțiile nefavorabile din sfera industriei prelucrătoare din Zona Euro sunt confirmate și de statisticile publicate recent de Departamentul de analiză a politicii economice din Olanda și de Eurostat.

Astfel, potrivit datelor Departamentului de analiză a politicii economice din Olanda¹⁹ volumul producției industriale din Zona Euro s-a diminuat cu o rată medie anuală de 3,3% în intervalul ianuarie – august 2024. Este o evoluție foarte slabă comparativ cu scăderea cu un ritm anual de doar 0,3% din Statele Unite și cu majorarea volumului producției industriale din China cu o dinamică medie anuală de 5,7%.

De asemenea, statisticile comunicate de Eurostat la jumătatea lunii noiembrie 2024 indică scăderea producției industriale din Zona Euro cu un ritm lunar de 2,0% și o rată anuală de 2,8% în luna septembrie.

Se evidențiază declinul producției de bunuri de capital cu o dinamică lunară de 3,8% și un ritm anual de 6,4% în a noua lună din 2024. Această evoluție exprimă perspective de

¹⁹ Departamentul de analiză a politicii economice din Olanda (CPB) (2024). <https://www.cpb.nl/en/world-trade-monitor-august-2024>

deteriorare a climatului investițional pe termen scurt, scenariu susținut și de scăderea volumului lucrărilor în sectorul de construcții (intensiv în capital și forță de muncă) cu un ritm lunar de 0,1% și o rată anuală de 1,6% în luna septembrie 2024, potrivit datelor comunicate recent de Eurostat²⁰.

De asemenea, sectorul de servicii din Zona Euro a revenit pe scădere în luna noiembrie a anului curent, pentru prima oară din luna ianuarie, dat fiind că intensificarea percepției de risc geo-politic (în contextul escaladării conflictului din Ucraina) a condus la un comportament economic mai prudent al populației și companiilor.

Atragem atenția cu privire la reducerea locurilor de muncă create de companii pentru a patra lună consecutiv în noiembrie 2024, ceea ce exprimă deteriorarea climatului investițional la finalul anului curent, într-un context caracterizat prin divergența dintre industria prelucrătoare și sectorul de servicii.

Astfel, companiile din sfera industriei prelucrătoare din Zona Euro au redus locurile de muncă în noiembrie 2024 cu cel mai puternic ritm din august 2020, din perioada pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară pe plan mondial de mai bine de un secol).

La polul opus, companiile din sectorul de servicii au continuat să genereze noi locuri de muncă în noiembrie 2024, cu un ritm în accelerare spre maximul din ultimele patru luni.

Totodată, componenta indicatorului PMI referitoare la așteptările agenților economici cu privire la evoluția activității economice pe termen scurt (următoarele 12 luni) s-a deteriorat în a 11-a lună a anului 2024, spre nivelul minim din luna septembrie 2023.

Nu în ultimul rând, raportul S&P Global exprimă o intensificare a presiunilor inflaționiste în penultima lună a anului curent.

În ceea ce privește analiza pe principalele economii din regiune, se evidențiază scăderea activității economice în Germania, pentru a cincea lună la rând în noiembrie, cu cel mai sever ritm din luna ianuarie 2024, conform indicatorului PMI Compozit²¹.

Economia locomotivă a Europei (cu un PIB nominal de 4,2 mii de miliarde de euro în 2023, potrivit estimărilor Eurostat²²) este un producător tradițional în industria auto europeană, care este puternic afectată de concurența din Asia. Astfel, indicatorul de încredere la nivelul companiilor din industria auto germană a continuat să se deterioreze în octombrie anul curent, până la cel mai redus nivel din anul pandemic 2020, potrivit Institutului IFO²³.

De asemenea, economia Franței (a doua din regiune, cu o dimensiune nominală de 2,8 mii de miliarde de euro la nivelul anului 2023) s-a ajustat pentru a treia lună la rând în noiembrie anul curent, cu cel mai sever ritm din ianuarie 2024, potrivit indicatorului PMI Compozit²⁴.

²⁰ Eurostat (2024). <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/4-20112024-ap>

²¹ Trading Economics (2024). <https://tradingeconomics.com/germany/composite-pmi>

²² Eurostat (2024).

https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/nama_10_gdp/default/table?lang=en&category=na10.nama10.na_ma_10_ma

²³ GMK Center (2024). <https://gmk.center/en/news/sentiment-in-the-german-auto-industry-continues-to-deteriorate/>

²⁴ Trading Economics (2024). <https://tradingeconomics.com/france/composite-pmi>

Prin urmare, în perioada octombrie – noiembrie 2024 indicatorul PMI din Zona Euro a înregistrat un nivel mediu de 49,1 puncte, cel mai redus nivel din ultimul trimestru al anului trecut.

Această evoluție exprimă o deteriorare a ritmului de evoluție a PIB-ului regiunii în al patrulea trimestru al anului curent, după accelerarea înregistrată în trimestrul III: rată trimestrială de 0,4% și dinamică anuală de 0,9% (ritm inferior raportat la cele înregistrate în SUA și China, primele două economii ale lumii, cu o contribuție cumulată de peste 40% la formarea PIB-ului mondial), potrivit estimărilor preliminare comunicate de Eurostat²⁵ la jumătatea lunii noiembrie 2024.

Evoluțiile recente ale indicatorilor macroeconomici din Zona Euro, coroborate cu perspectiva consolidării inflației în jurul nivelului țintă (în luna octombrie prețurile de consum din regiune au crescut cu un ritm anual de 2,0%, potrivit datelor Eurostat²⁶), cu persistența tensiunilor geo-politice și cu semnalele de politică economică din SUA din campania electorală a Președintelui ales D. Trump (de majorare a tarifelor la importurile americane cu 10% în general și cu 60% la cele din China) exprimă o probabilitate ridicată ca Banca Centrală Europeană să continue ciclul de reducere a ratei de dobândă de referință, cu probabilitatea intensificării ritmului acestuia pe termen scurt (ultima ședință de politică monetară din acest an este programată pe 12 decembrie la Frankfurt).

²⁵ Eurostat (2024). <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/2-14112024-ap>

²⁶ Eurostat (2024). <https://ec.europa.eu/eurostat/en/web/products-euro-indicators/w/2-19112024-ap>

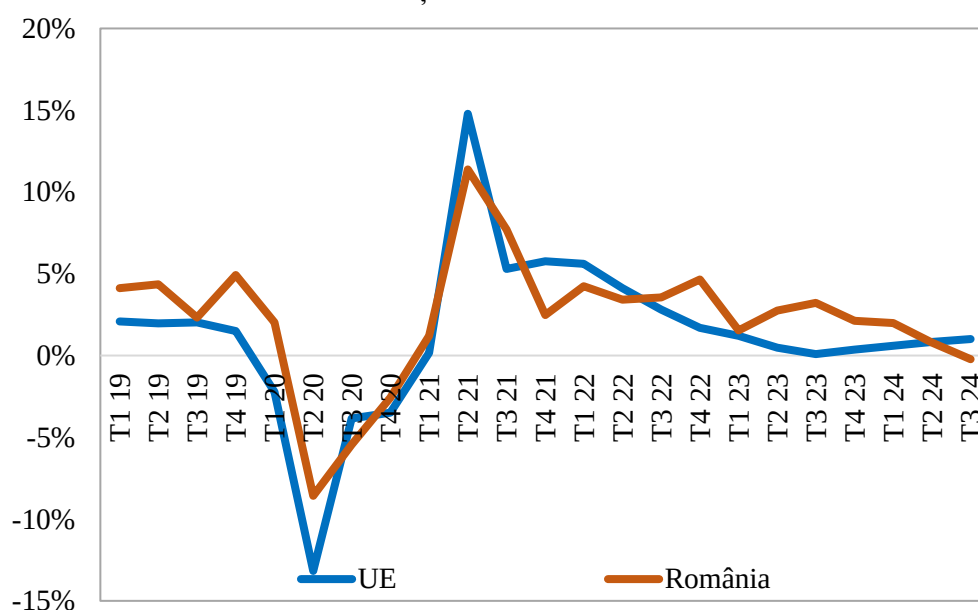
3. Economia României – evoluție în divergență raportat la Uniunea Europeană în trimestrul III din 2024

Datele Eurostat (ajustate de efecte de sezonabilitate și cu numărul de zile lucrătoare) exprimă o dinamică divergentă a economiei României comparativ cu evoluția din Uniunea Europeană în al treilea trimestru al anului curent.

Astfel, potrivit Eurostat economia Uniunii Europene a continuat să crească trimestrul trecut, cu un ritm trimestrial în consolidare la 0,3%.

Dinamica anuală a PIB-ului Uniunii Europene a accelerat de la 0,8% în trimestrul II la 1,0% în trimestrul III, cea mai bună evoluție din primul trimestru al anului 2023, aspect evidențiat în graficul următor.

Graficul 1. Evoluția ritmului anual al PIB-ului



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat, noiembrie 2024

Pentru economia României datele Eurostat indică stagnare în trimestrul III comparativ cu trimestrul II.

Din perspectiva an/an PIB-ul României s-a diminuat cu 0,2% în al treilea trimestru din 2024, cea mai slabă performanță din ultimul trimestru al anului pandemic 2020.

Prin urmare, în perioada ianuarie – septembrie 2024 activitatea economică din România a crescut cu un ritm anual de 0,8%, dinamică similară cu cea înregistrată în Uniunea Europeană, potrivit datelor Eurostat.

Deteriorarea climatului macroeconomic pe plan intern în primele nouă luni ale anului curent a fost determinată de ajustările structurale din Germania (economia locomotivă a Europei) și de incertitudinile cu privire la mix-ul intern de politici economice din trimestrele următoare (probabilitate ridicată de implementare de noi măsuri de consolidare fiscal-bugetară, pe fondul intensificării deficitului bugetar în 2024, inclusiv ca urmare a politicii nesustenabile de venituri în context electoral).

De asemenea, nivelurile ridicate ale costurilor reale de finanțare (în contextul atenuării presiunilor inflaționiste și convergenței ritmului anual al prețurilor de consum spre intervalul țintit de banca centrală) și ale prețurilor la energie au impact nefavorabil pentru climatul investițional din România.

Atrag atenția cu privire la divergența dintre climatul pozitiv din sfera consumului privat (principala componentă a PIB-ului din perspectiva cererii agregate este susținută de politica nesustenabilă de majorare a salariilor în sectorul public - potrivit datelor Ministerului de Finanțe cheltuielile de personal ale statului au crescut cu o rată anuală de 23,6% în perioada ianuarie – septembrie 2024) și deteriorarea climatului investițional.

Astfel, volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul (variabilă de referință pentru consumul privat) a crescut cu o rată medie anuală de 8,4% în primele nouă luni din 2024, evidențiindu-se majorarea înregistrată la vânzările de bunuri nealimentare cu un ritm mediu anual de 14,2%, potrivit datelor comunicate de Institutul Național de Statistică la începutul lunii noiembrie.

Pe de altă parte, climatul investițional s-a deteriorat în primele nouă luni ale anului curent (aspect reflectat de dinamica producției industriale și de evoluția sectorului de construcții), inclusiv ca urmare a perspectivelor de înăsprire a fiscalității pe termen scurt, pentru ajustarea finanțelor publice, după intensificarea deficitului bugetar în acest an.

Conform datelor publicate recent de INS volumul producției industriale s-a redus cu un ritm mediu anual de 2,2% în perioada ianuarie – septembrie 2024: componentele extractivă, prelucrătoare și energie/utilități au scăzut cu rate anuale de 1,0%, 1,9%, respectiv 5,1%.

De asemenea, datele INS exprimă și declinul volumului lucrărilor de construcții cu o dinamică medie anuală de 3,1% în intervalul ianuarie – august 2024, evoluție determinată, în principal, de scăderea înregistrată pe segmentul clădiri rezidențiale cu un ritm mediu anual de 23,9%.

Nu în ultimul rând, la nivelul cererii externe nete am asistat la o deteriorare în acest an, pe fondul climatului economic dificil din Zona Euro (principalul partener economic al României) și politici de venituri pe plan intern. Astfel, datele comunicate de Banca Națională a României (BNR) pe 13 noiembrie indică intensificarea deficitului balanței comerciale cu bunuri și servicii cu un ritm anual de 40,9% la 14,4 miliarde EUR în primele nouă luni din 2024.

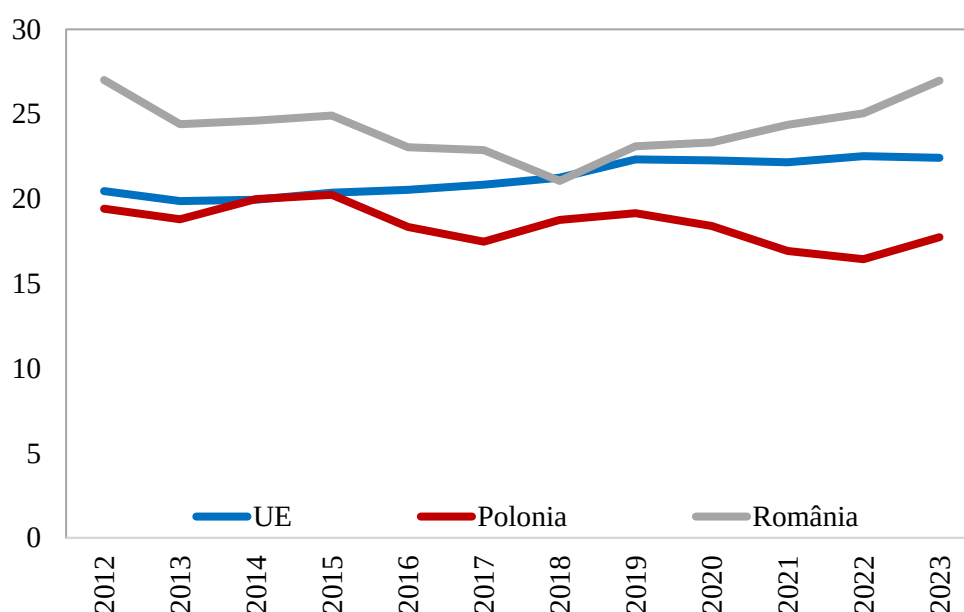
4. Evoluția investițiilor după incidența pandemiei – România vs. Uniunea Europeană

După incidența pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară pe plan mondial de mai bine de un secol) în 2020 investițiile productive au crescut în România cu un ritm mediu anual de 5,7%, în accelerare comparativ cu dinamica înregistrată în cadrul ciclului economic post-criză (perioada 2010 – 2019), de 3,8%, conform datelor Eurostat.

Această evoluție a fost în divergență raportat la cea înregistrată în Uniunea Europeană, unde ritmul mediu anual al investițiilor productive s-a atenuat de la 2,4% în intervalul 2010-2019 la doar 0,7% în perioada de după incidența crizei sanitare.

Ameliorarea ritmului de creștere a investițiilor productive pe plan intern în ultimii ani a determinat majorarea ponderii investițiilor totale în PIB, de la 23,1% în 2019 (anul de dinainte de incidența pandemiei COVID-19) la 27,0% în 2023, cel mai ridicat nivel din 2012, după cum se poate observa în graficul următor.

Graficul 1. Ponderea investițiilor totale în PIB (%)



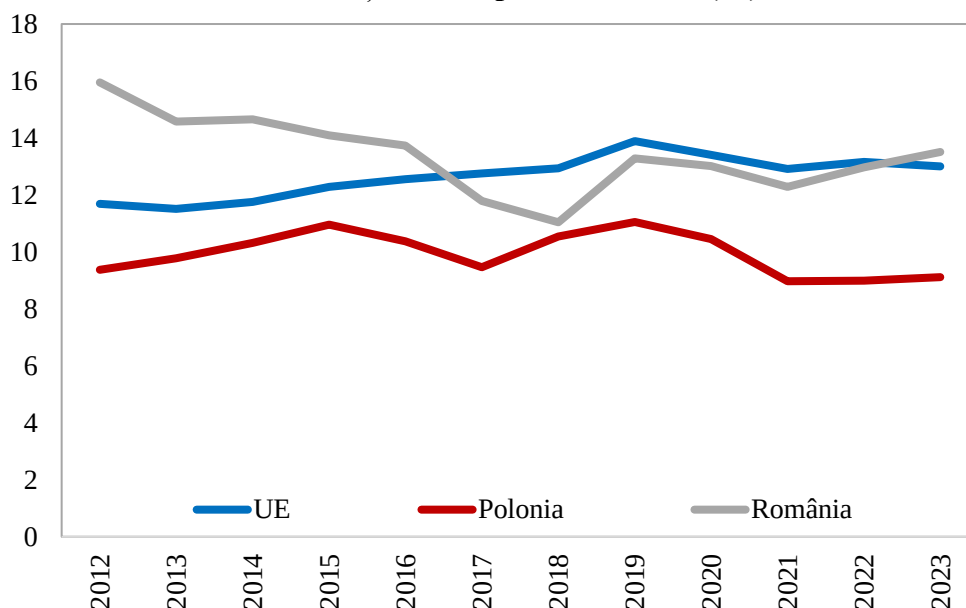
Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat, decembrie 2024

Pe de altă parte, ponderea investițiilor totale în PIB a crescut cu doar 0,1 puncte procentuale la 22,4% în Uniunea Europeană și s-a diminuat cu 0,2 puncte procentuale la 24,9% în Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 700 miliarde EUR) între 2019 și 2023.

Atrag însă atenția cu privire la faptul că majorarea ponderii investițiilor totale în PIB în România între 2019 și 2023 nu a fost determinată de dinamica investițiilor companiilor, date fiind gradul înalt de incertitudine, presiunile inflaționiste și persistența deficitelor gemene la niveluri foarte ridicate.

Astfel, conform datelor Eurostat ponderea investițiilor companiilor în PIB a urcat în România de la 13,3% în 2019 la 13,5% în 2023 (nivel foarte apropiat de media pentru perioada 2012-2023), aspect evidențiat în graficul de mai jos. Este totuși o evoluție mult mai bună comparativ cu cele înregistrate în Uniunea Europeană (diminuare cu 0,9 puncte procentuale la 13,0%) și mai ales Polonia (scădere cu 1,9 puncte procentuale la doar 9,1%).

Graficul 2. Ponderea investițiilor companiilor în PIB (%)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat, decembrie 2024

Pe de altă parte, se evidențiază creșterea investițiilor publice, evoluție în convergență cu cea din Uniunea Europeană, susținută de implementarea programelor europene. Astfel, ponderea investițiilor publice în PIB în România s-a majorat de la 3,4% în 2019 la 5,4% în 2023, un nivel record pentru perioada 2012 – 2023, potrivit datelor Eurostat. La nivelul Uniunii Europene și în Polonia ponderea investițiilor publice în PIB a crescut cu 0,4 puncte procentuale (la 3,6%), respectiv cu 0,8 puncte procentuale (la 5,1%) între 2019 și 2023, conform Eurostat.

De asemenea, ponderea investițiilor populației în PIB s-a majorat puternic în România între 2019 și 2023, cu 1,6 puncte procentuale, la 8,1%, cel mai ridicat nivel din 2017, după cum indică datele Eurostat. În Uniunea Europeană ponderea investițiilor populației în PIB a urcat cu 0,6 puncte procentuale între 2019 și 2023, la 5,9%. Pe de altă parte, în Polonia ponderea investițiilor populației în PIB s-a diminuat cu 0,3 puncte procentuale între 2019 și 2023, la 3,6%. Subliniez faptul că România se situează pe locul al doilea în Uniunea Europeană din perspectiva acestui indicator după Cipru.

Atrag atenția cu privire la faptul că, în pofida creșterii ponderii investițiilor totale în PIB România se confruntă cu un nivel redus al eficienței investițiilor, date fiind gradul ridicat de birocrație, dar și lipsa parteneriatelor public-privat.

Astfel, România continuă să se poziționeze pe ultimul loc (sau pe ultimele locuri) în Uniunea Europeană la o serie de indicatori fundamentali, inclusiv alocările pe cercetare și dezvoltare (doar 0,5% din PIB), densitatea autostrăzilor (sub 5KM la 1000 de kilometri pătrați), alocările pentru educație (aproximativ 3% din PIB) și alocările pentru sănătate (aproximativ 6% din PIB), potrivit datelor Eurostat.

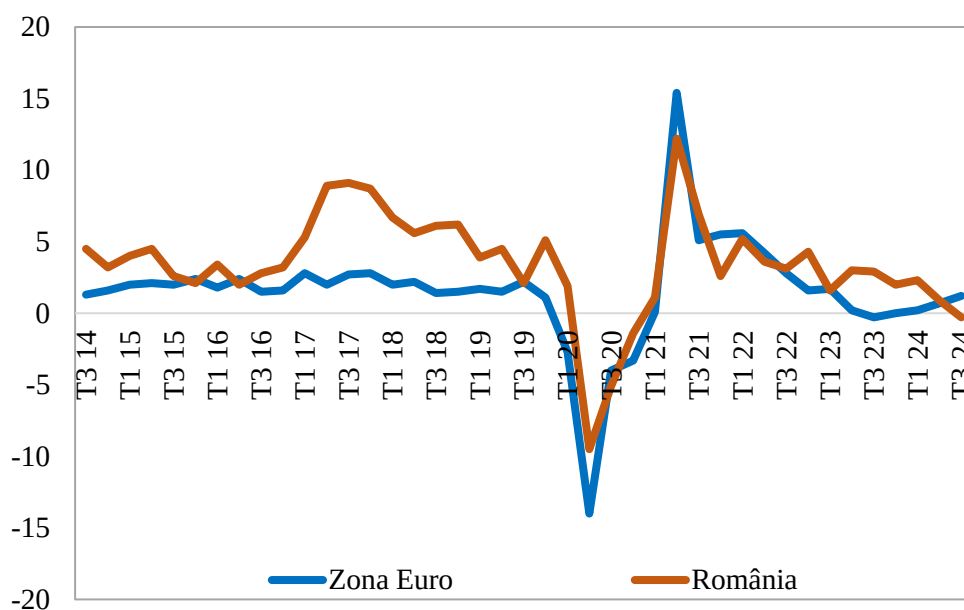
5. Provocări structurale în economia României în context electoral

Climatul macroeconomic din România s-a deteriorat semnificativ pe parcursul ultimelor trimestre, evoluție determinată de provocările cu care se confruntă economia mondială și economia Zonei Euro (nucleul dur al Uniunii Europene, cu o pondere de 85% din PIB, și, totodată, principalul partener economic), precum și de deciziile de politică economică internă în context electoral (care au agravat situația finanțelor publice).

Astfel, datele Eurostat indică o scădere a PIB-ului cu un ritm anual de 0,3% în al treilea trimestru din 2024, cea mai slabă evoluție din ultimul trimestru al anului pandemic 2020.

Atrag atenția cu privire la divergența între România și Zona Euro din perspectiva ritmului anual al PIB-ului pe parcursul ultimelor trimestre, aspect reflectat în graficul următor.

Graficul 1. Dinamica anuală a PIB – România vs. Zona Euro (%)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat, decembrie 2024

Scăderea economiei interne (din perspectiva ritmului anual) în al treilea trimestru din 2024 a fost determinată de deteriorarea climatului investițional, precum și de provocările structurale din perspectiva competitivității internaționale.

Se evidențiază divergența dintre deteriorarea climatului investițional și ritmul solid de creștere din sfera consumului privat, evoluție puternic influențată de politica de venituri implementate în anul electoral 2024.

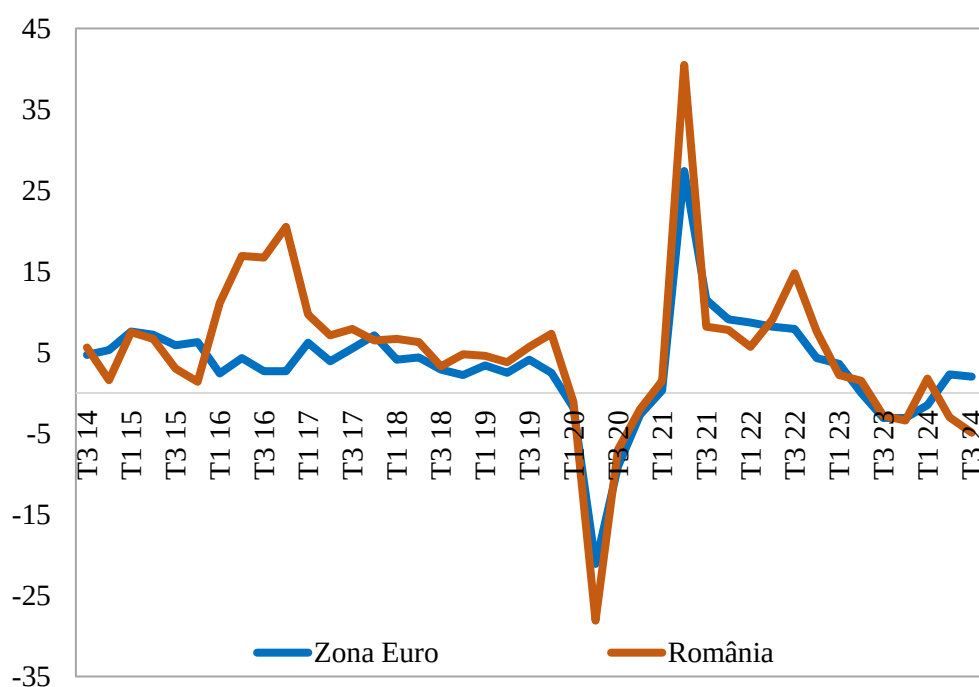
Conform statisticilor Eurostat, formarea brută de capital fix s-a diminuat cu un ritm anual de 0,4% în trimestrul III 2024 în România, cea mai slabă dinamică din al doilea trimestru al anului 2022, în contextul gradului ridicat de incertitudine, climatului investițional dificil pe plan european și perspectivelor de implementare de măsuri pentru majorarea fiscalității, dat fiind nivelul ridicat al deficitului bugetar (peste 6% din PIB în perioada ianuarie – octombrie 2024, potrivit datelor Ministerului de Finanțe).

Pe de altă parte, volumul consumului privat (principala componentă a PIB din perspectiva cererii agregate) din România a crescut cu ritmuri anuale ridicate în primele trei

trimestre din 2024 (5,6%, 9,2%, respectiv 5,0% potrivit Eurostat), evoluție susținută de politica de majorarea semnificativă a salariilor publice în context electoral. Datele publicate de Ministerul de Finanțe indică creșterea cheltuielilor de personal ale statului cu un ritm anual de 23,8% în perioada ianuarie – octombrie 2024.

Atrag atenția cu privire la deteriorarea competitivității internaționale, volumul exporturilor României scăzând pentru al doilea trimestru consecutiv în trimestrul III 2024, cu un ritm anual în intensificare la 4,9%, cea mai severă ajustare din trimestrul III 2020, potrivit datelor Eurostat. În graficul următor se observă divergența semnificativă între România și Zona Euro din perspectiva dinamicii anuale a volumului exporturilor pe parcursul ultimelor trimestre.

Graficul 2. Ritmul anual al volumului exporturilor – România vs. Zona Euro (%)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Eurostat, decembrie 2024

Perspectivile pentru evoluția economiei interne pe termen scurt (următoarele patru trimestre) sunt nefavorabile, date fiind incertitudinile din sfera politică internă și contextul dificil din economia europeană. Atrag atenția cu privire la faptul că probabilitatea incidenței recesiunii este foarte ridicată, aspect evidențiat și de scăderea volumului producției de bunuri de capital cu o dinamică anuală de 3,7% în perioada ianuarie – octombrie 2024, potrivit datelor Institutului Național de Statistică (INS).

Deteriorarea severă a ritmului activității economice, coroborată cu nivelul ridicat al cheltuielilor publice curente (în contextul politicii de venituri implementată în anul electoral, care nu are caracter sustenabil) exprimă perspective nefavorabile pentru evoluția deficitului bugetar și datoriei publice pe plan intern în perioada următoare, aspect semnalat și de decizia recentă a Fitch de a reduce perspectiva rating-ului investițional (la negativă) în această săptămână.

Concluzionând, urmează o perioadă de turbulențe pe piața financiară internă, amploarea acestora fiind dependentă de climatul din piețele internaționale și de contextul politic intern. În acest context, foarte probabil vom asista la presiuni de creștere a costurilor de finanțare ale statului. De altfel, pe parcursul ultimelor luni costul finanțării statului pe scadența 10 ani a fost mai ridicat comparativ cu dinamica anuală a PIB-ului nominal pe termen lung. Cu alte cuvinte, finanțele publice se confruntă deja cu fenomenul de bulgăre de zăpadă, acumularea de datorie publică prin prisma unui cost de finanțare superior ritmului de evoluție a PIB-ului nominal.

Prin urmare, s-ar putea ajunge destul de repede la situația în care statul să nu mai poată face față cheltuielilor curente, să nu se mai poată finanța și să piardă rating-ul investițional, provocări de o anvergură similară perioadei Marii Crize Financiare.

Atrag atenția cu privire la faptul că în 2008 ponderea datoriei publice în PIB s-a situat la 13%, acest indicator majorându-se la peste 30% în 2010 (în doi ani), conform statisticilor Fondului Monetar Internațional (FMI).

La nivelul lunii septembrie 2024 ponderea datoriei publice în PIB s-a situat la 61,1%, conform datelor Ministerului de Finanțe, peste nivelul stabilit de criteriul de la Maastricht. În acest context, România se confruntă cu riscul unor ieșiri masive de capital, într-un ritm rapid, care să determine o recesiune severă în trimestrele următoare.

6. Priorități pentru politica economică în 2025

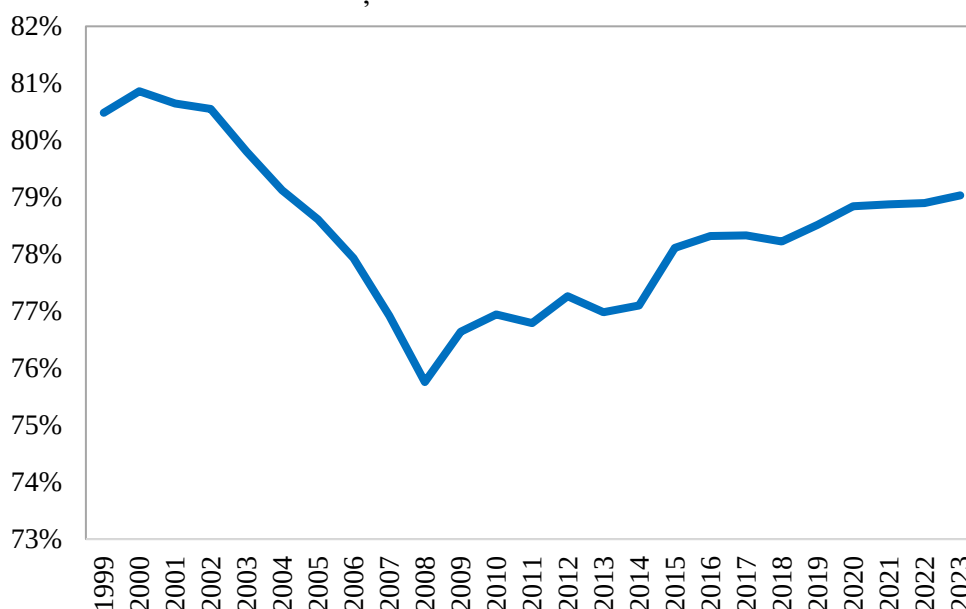
Experții Fondului Monetar Internațional (FMI) au publicat recent un raport dedicat provocărilor cu care se confruntă țările din grupul G-20 din perspectiva creșterii economice sustenabile, echilibrate și incluzive.

G-20 reprezintă un grup format în 1999 (în contextul crizelor economice din Asia și Rusia) de 19 țări și Uniunea Europeană, cărora li s-a adăugat și Uniunea Africană din 2023.

Cele 19 țări membre ale G20 sunt Africa de Sud, Arabia Saudită, Argentina, Australia, Brazilia, Canada, China, Coreea de Sud, Franța, Germania, India, Indonezia, Italia, Japonia, Marea Britanie, Mexic, Rusia, Statele Unite ale Americii și Turcia.

Țările din G-20 au o contribuție de 79% la formarea PIB-ului mondial, pondere în creștere de la 75,8% în 2008, după cum se poate observa în graficul de mai jos. Dacă luăm în considerare previziunile Fondului Monetar Internațional (FMI) din octombrie 2024 (din cadrul ediției de toamnă a Raportului macroeconomic mondial) ponderea țărilor G20 în economia mondială se va diminua marginal până la 78,4% la finalul acestui deceniu (2029).

Graficul 1. Ponderea țărilor G20 la formarea PIB-ului mondial



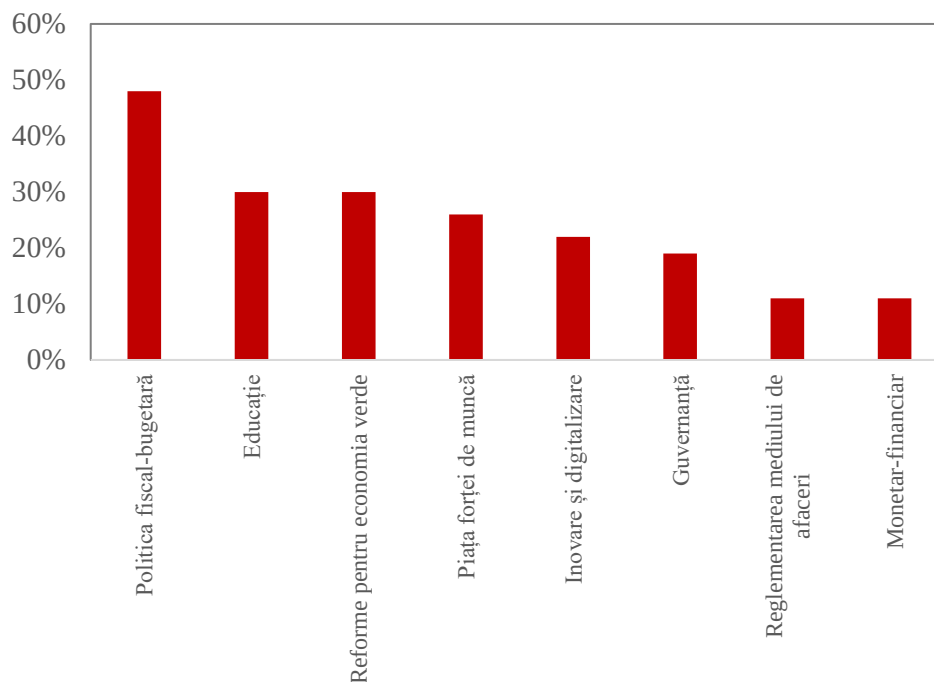
Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Fondului Monetar Internațional (FMI), decembrie 2024

În cadrul analizei instituției financiare internaționale se atrage atenția cu privire la ritmul lent de creștere economică pe termen mediu (cel mai redus din ultimele decenii) la nivelul G-20, evoluție determinată de dinamica lentă a productivității muncii, precum și de gradul ridicat de îndatorare și nivelul înalt al emisiilor de bioxid de carbon.

Analiza FMI evidențiază și prioritățile de politică economică, atât la nivel de G-20, cât și pentru țările Uniunii Europene.

În ceea ce privește Uniunea Europeană, principalele priorități pentru politica economică în trimestrele următoare sunt reformele fiscal-bugetare (pentru consolidarea finanțelor publice), în educație, pentru tranziția la economia verde, la nivelul pieței forței de muncă, pentru accelerarea inovării și digitalizării, pentru guvernanță, pentru reglementarea mediului de afaceri și cele în sistemul monetar-financiar, aspect evidențiat în graficul următor.

Graficul 2. Priorități de reforme la nivelul Uniunii Europene (ponderea țărilor care indică un grad înalt de prioritate)



Sursa: reprezentarea autorului pe baza datelor Fondului Monetar Internațional (FMI), decembrie 2024

Se poate spune că analiza FMI reflectă foarte bine și realitățile din economia României.

Confruntată cu intensificarea deficitului bugetar în anul electoral 2024 (cel mai ridicat nivel din Uniunea Europeană) și cu o tendință de creștere cu un ritm alarmant și nesustenabil pentru datoria publică România va trebui să acorde prioritate procesului de consolidare a finanțelor publice în perioada imediat următoare.

Datele publicate recent de Ministerul de Finanțe indică intensificarea raportului deficit bugetar/PIB la 6,19% în perioada ianuarie – octombrie 2024, de la 3,91% în intervalul similar din 2023.

Această evoluție a fost determinată și de implementarea unei politici de venituri în context electoral care nu este sustenabilă. Spre exemplu, cheltuielile de personal ale statului au urcat cu un ritm mediu anual de 23,8% în primele 10 luni din 2024. Totodată, cheltuielile cu asistență socială s-au majorat cu o rată medie anuală de 14,9% în intervalul ianuarie – octombrie 2024.

De asemenea, trebuie majorate alocările de resurse pentru educație, cercetare și dezvoltare pe plan intern, nivelul acestora (ca pondere în PIB) fiind foarte redus. Acest aspect este fundamental pentru schimbarea tendinței pe termen lung de scădere a populației. De altfel, previziunile din toamna 2024 ale Fondului Monetar Internațional (FMI) indică diminuarea populației României până la 18,3 milioane în 2029.

Totodată, România trebuie să accelereze măsurile pentru tranziția la energia verde, ponderea acestora în consumul total de energie fiind sub media Uniunii Europene la nivelul anului 2021.

Nu în ultimul rând, sunt necesare noi reforme la nivelul pieței forței de muncă, dat fiind că România se confruntă în acest moment cu cel mai ridicat nivel al ratei șomajului în rândul țărilor cele mai importante (ca dimensiune a PIB-ului) din Europa Centrală și de Est (Polonia, Cehia, Ungaria).

Bibliografie

Banca Națională a României, www.bnro.ro

Departamentul de analiză a politicii economice din Olanda, www.cpb.nl

Eurostat, <https://ec.europa.eu/eurostat/web/main/home>

Fondul Monetar Internațional, www.imf.org

Institutul Național de Statistică din România, www.insse.ro

Investing.com, www.investing.com

Rezerva Federală din SUA, www.federalreserve.gov

S&P Global, [PMI, Purchasing Managers' Index – Manufacturing, Services](#)