

Economia României

10 octombrie 2022

Economia României după aderarea la Uniunea Europeană (V)

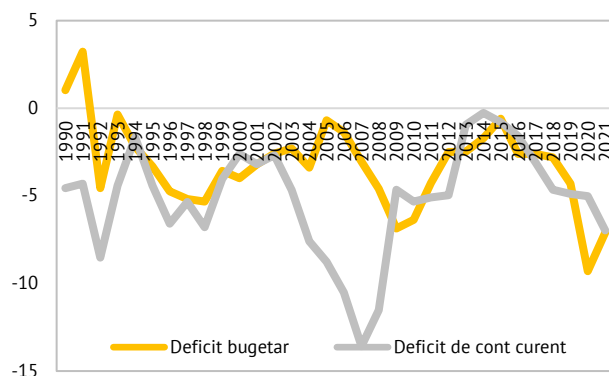
- Dacă politica monetară implementată de BNR s-a evidențiat printr-o abordare conservatoare, riguroasă, consecventă și contra-ciclică nu același lucru se poate spune despre politicile fiscal-bugetare și de venituri implementate pe plan intern pe parcursul ultimelor decenii (inclusiv după aderarea la Uniunea Europeană).
- În acest context, România s-a evidențiat în sens nefavorabil la nivelul țărilor membre ale Uniunii Europene prin persistența deficitelor gemene, aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă.
- Subliniem faptul că imediat după semnarea Tratatului de Aderare România a implementat politici fiscal-bugetare și de venituri pro-ciclice, care au determinat intensificarea deficitului bugetar, cu implicații nefavorabile și pentru contul curent al balanței de plăți.
- Spre exemplu, cheltuielile totale cu personal la nivel bugetar s-au majorat cu ritmuri anuale de 21,5% în 2007, respectiv 69,4% în 2008, cu toate că la nivel mondial și în sfera europeană Marea Recesiune își făcea resimțită prezența.
- În acest context, România a fost nevoită să semneze un acord de finanțare internațională cu Fondul Monetar Internațional și Comisia Europeană, în volum de aproximativ 14% din PIB-ul anului 2008.
- În contrapartidă, sub bagheta Fondului Monetar Internațional România a implementat reforme structurale importante începând cu 2009 până la jumătatea deceniului trecut, acestea contribuind la ajustarea deficitului bugetar (spre 1,4% din PIB în 2015, cel mai redus nivel din 2005, anul semnării Tratatului de Aderare).
- Ajustarea economiei naționale după incidența Marii Recesiuni a fost una severă și îndelungată, PIB-ul nominal revenind la nivelul din 2008 abia în 2014.
- Atragem atenția cu privire la faptul că în perioada 2015-2019 au fost implementate noi măsuri fiscal-bugetare și de venituri pro-ciclice, iar reformele structurale au fost întârziate, aspecte care au contribuit la intensificarea deficitului bugetar și deficitului de cont curent spre nivelurile de dinainte de Marea Criză Financiară.
- Caracterul pro-ciclic al politicilor fiscal-bugetare și de venituri este reflectat cel mai bine de intensificarea componentei structurale a deficitului bugetar spre niveluri record, conform estimărilor econometrice elaborate (utilizând metodologia Comisiei Europene) și reprezentate în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Totodată, volumul investițiilor publice (ca % din PIB) în România s-a situat peste cel din Zona Euro (principalul partener economic) (după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă), însă gradul de dezvoltare pe infrastructura critică se menține redus.
- Astfel, în perioada 2007 – 2020 ponderea investițiilor publice în PIB a înregistrat un nivel mediu de 4,7% în România, peste media Zonei Euro de 3%.
- Subliniem faptul că politicile fiscal-bugetare de venituri pro-ciclice, discontinuitatea reformelor structurale și provocările la adresa eficienței investițiilor publice au contribuit la creșterea semnificativă a ponderii datoriei publice în PIB, de la aproximativ 12% în 2006/7 la un nivel apropiat de 50% în prezent.
- Cu alte cuvinte, infrastructura critică nu s-a dezvoltat semnificativ, Administrația Publică nu s-a reformat după 2007, dar ponderea datoriei publice în PIB a crescut de patru ori.
- Această evoluție contribuie la îngustarea spațiului de manevră a politicilor fiscal-bugetare și de venituri pe termen mediu și exprimă importanța implementării rapide a reformelor structurale necesare pentru implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei coronavirus (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

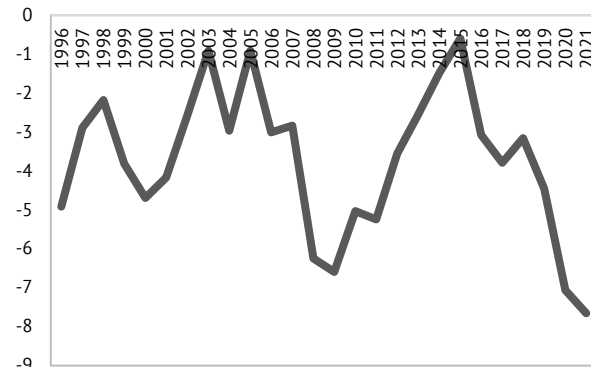
Deficit bugetar vs. deficit de cont curent (% PIB)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



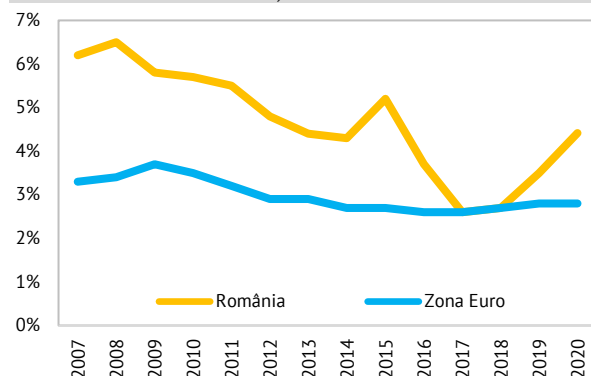
Deficit bugetar structural (% PIB potențial)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



Investiții publice (% PIB)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă apărării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institute de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).