

Prognoza pe termen mediu 2023-2027, varianta de toamnă

1. Contextul internațional

Potrivit celor mai recente prognoze ale instituțiilor internaționale, creșterea economică la nivel global va decelera în jurul mediei de 3% în 2023-2024, pe măsură ce inflația se va tempera, cu o încetinire a vitezei de convergență pentru statele cu venituri medii și mici. Acestea vor consemna creșteri mai ridicate, de 4%, în timp ce economiile dezvoltate se așteaptă să avanseze cu 1,5% în acest an și, respectiv, cu 1,4% în 2024 (estimările FMI).

Deși a manifestat reziliență în fața șocurilor determinate de criza prețurilor produselor energetice și conflictul din Ucraina, economia europeană și-a pierdut din avânt în prima jumătate a anului curent. Pentru zona Euro, Comisia Europeană (COM) estimează un avans de 0,8% în 2023 (prognoza de vară), urmat de o accelerare la 1,3% anul viitor, fiind operate ajustări în jos ale prognozelor, în special pentru Italia (-0,3pp în 2023 și 2024 până la 0,9%-0,8%) și Germania (-0,6pp în 2023 la -0,4%).

Recesiunea din Germania din acest an (-0,4%) se va manifesta pe seama consumului redus și a scăderii investițiilor în construcții. Cererea externă slabă va afecta exporturile, dar din cauza unei contracții mai ample a importurilor, exportul net va avea o contribuție pozitivă la evoluția PIB. În anul 2024 creșterea PIB va ajunge la 1,1%, pe fondul revenirii consumului, deși se constată o încetinire a sectorului de construcții și o dinamică mai redusă a exporturilor.

În Franța economia va avansa peste așteptări în 2023 (+1,0%), pe seama performanței producției industriale și a exporturilor nete din prima jumătate a anului și va continua într-un ritm moderat anul viitor (+1,2%), susținut de cererea internă.

Proiecțiile de creștere economică ale Comisiei Europene

	2023	2024		2023	2024
UE			Franța		
- Prognoza primăvară	1,0	1,7	- Prognoza primăvară	0,7	1,4
- Prognoza vară	0,8	1,4	- Prognoza vară	1,0	1,2
Zona Euro			Italia		
- Prognoza primăvară	1,1	1,6	- Prognoza primăvară	1,2	1,1
- Prognoza vară	0,8	1,3	- Prognoza vară	0,9	0,8
Germania			Polonia		
- Prognoza primăvară	0,2	1,4	- Prognoza primăvară	0,7	2,7
- Prognoza vară	-0,4	1,1	- Prognoza vară	0,5	2,7

Decelerarea cererii interne și, în special, a consumului în zona Euro și în UE se datorează persistenței unei inflații ridicate la o gamă largă de bunuri și servicii, deși pe componenta energie prețurile urmează în prezent trend descendent, iar piața muncii continuă să fie rezilientă, marcată de rate ale șomajului scăzute, creșterea ocupării și a salariilor. Totodată, menținerea dobânzilor



ridicate își fac vizibile efectele nefavorabile asupra creditării și investițiilor pe termen scurt. Indicatorii anticipațiilor arată o activitate economică moderată pe perioada verii și în lunile următoare, atât prin scăderea industriei, cât și prin încetinirea serviciilor, în ciuda unui sezon turistic bun în multe regiuni din Europa.

Cu toate acestea, avantajul tradițional al țărilor din centrul-sud-estul Europei (Bulgaria, Croația, Ungaria, Polonia, România) față de zona Euro se va menține, accelerarea economică a regiunii în anul 2024 în jur de 3% fiind susținută de cererea internă și de investițiile finanțate din PNRR.

Inflația se așteaptă să continue pe un trend descendent, atât în zona Euro, cât și în UE, pe orizontul 2023-2024, reflectând reducerea treptată a presiunilor, mai ales pe componenta de energie. Astfel, pentru economia zonei Euro COM estimează o inflație de 5,6% în acest an, care se va reduce sub 3% în 2024. Pentru UE proiecțiile privind evoluția prețurilor indică o creștere mai mare, de 6,5% în 2023, urmată de o reducere cu 3,3 p.p., până la 3,2% în 2024.

Perspectivile mediului extern pentru UE rămân provocatoare, fiind marcate de un grad ridicat de incertitudine care poate înclina balanța riscurilor în ambele sensuri. În SUA, riscurile s-au echilibrat având în vedere adoptarea rezoluției privind plafonul de îndatorare, îmbunătățirea productivității în economie și reacțiile autorităților pentru a tempera turbulențele financiare. Riscurile din China, pe de altă parte, sunt de ajustare în jos, determinate de declinul sectorului imobiliar, dezechilibrele mari ale datoriilor și reducerea încrederii, cu repercusiuni potențial negative asupra performanței comerciale a Europei.

La nivel global, o inflație de bază constant ridicată ar putea conduce la majorarea ratelor de politică monetară pe o perioadă mai îndelungată. Condițiile financiare restrictive ar putea afecta în special țările cu vulnerabilități legate de datoria publică, producând fenomene de contagiune asupra stabilității financiare. În același timp, înăsprirea monetară ar putea conduce la o scădere a inflației mai rapid decât așteptările, care ar accelera restabilirea puterii de cumpărare. Fragmentarea comerțului global, legată și de amplificarea tensiunilor geopolitice, s-ar putea intensifica, implicând costuri economice semnificative pentru UE.

Riscurile climatice, ilustrate de condițiile meteorologice extreme și incendiile de vegetație și inundațiile fără precedent din timpul verii afectează, de asemenea, perspectivele. Materializarea acestor riscuri va suporta costuri severe pentru economia UE, în ceea ce privește pierderile de capital natural și deteriorarea activității economice, inclusiv a turismului.

Referitor la economia României, prognozele internaționale estimează o încetinire pe termen scurt, în linie cu evoluțiile la nivel european, reflectând diminuarea cererii în urma șocurilor inflaționiste din anul precedent și a dobânzilor ridicate, dar și impactul efectelor de propagare a



conflictului din Ucraina asupra economiei europene în care țara noastră este puternic integrată. Redresarea treptată, începând de anul viitor, va fi susținută de investiții și de cererea externă.

Capacitatea României de a absorbi eficient fondurile UE va fi esențială pentru o redresare durabilă, verde și favorabilă incluziunii. Fondurile consistente și reformele structurale asociate ar trebui, de asemenea, să atenueze parțial impactul ratelor mai mari ale dobânzilor și pe cel al incertitudinii asupra investițiilor private și să modereze presiunile asupra competitivității rezultate din creșterea prețurilor la energie și produsele alimentare.

În cea mai recentă publicație „World Economic Outlook” (WEO), experții FMI estimează o creștere economică de 2,2% în acest an, ce va fi urmată de o accelerare până la 3,8% în 2024. În ceea ce privește evoluția prețurilor de consum, estimările FMI pentru acest an depășesc pragul de 10% (10,7%), după care se așteaptă ca inflația să revină pe un trend descendent, pentru anul 2024 prețurile fiind estimate a se majora cu 5,8%. Deficitul de cont curent se va îmbunătăți gradual la -7,3% și -7,1% din PIB în 2023-2024. Rata șomajului va rămâne la un nivel asemănător celui de anul trecut (5,6%), urmând a se diminua ușor în 2024 (5,4%).

A doua rundă de prognoze pentru România, simultan cu publicarea WEO, dar cu ajustări la nivelul anului 2024, a fost menționată în Concluziile misiunii FMI pe Articolul IV, din 4 octombrie:

„În pofida încetinirii, creșterea economică este de așteptat să rămână destul de robustă și mai mare decât în celelalte state din zonă. În 2023, creșterea este proiectată la 2,25%, susținută de investiții semnificative. În 2024, se așteaptă ca economia să se redreseze modest, cu o dinamică de aproximativ 2,75%, unde majorarea salariilor reale și a cererii externe va fi parțial compensată de ajustările pentru consolidarea fiscală. Pe termen mediu, se așteaptă ca economia să revină la creșterea potențială de 3,75% pe măsură ce consumul se va redresa, iar investițiile, susținute de PNRR, vor rămâne robuste. Inflația se estimează că va decelera de la 7,5% la sfârșitul anului 2023 până la 4,5% în decembrie 2024, depășind intervalul țintă de inflație a BNR.”

2. Contextul intern

Evoluții macroeconomice recente

Evoluția accelerată a prețurilor sectorului energetic, inclusiv combustibili, situația conflictului din Ucraina, precum și trecerea câștigurilor salariale reale printr-o perioadă de declin, reprezintă câțiva factori importanți care și-au început acțiunea încă din trimestrul II 2022, iar efectul acestora s-a resimțit cu un decalaj temporal în a doua jumătate a anului 2022 și cu precădere mai pregnant și pe parcursul anului 2023.

Decelerarea creșterii în prima parte a acestui an a provenit, în principal, din presiunile exercitate de nivelul inflației încă ridicate, a creșterii costurilor de finanțare, precum și din



propagarea graduală a măsurilor de politică monetară, care au anihilat efectele favorabile induse de detensionarea crizei energetice și reluarea lanțurilor de aprovizionare. La acestea, se adaugă o încetinire a fluxurilor comerciale determinată de o temperare a evoluției economice mondiale, în special a principalilor parteneri comerciali, cu efecte nefavorabile localizate preponderent la nivelul sectorului industrial.

Creșterea economică a încetinit la 1,7% în primul semestru, în pofida dinamicii ridicate a consumului privat (+4,0%) și a investițiilor brute (+9,6%). Consumul privat a rămas principalul determinant al creșterii, susținut de majorarea câștigurilor salariale și un șomaj redus. Investițiile au fost stimulate de componenta publică prin alocarea fondurilor UE. Volumul exporturilor de bunuri și servicii aproape a rămas la nivelul primului semestru din anul precedent (+0,5%) în timp ce volumul importurilor de bunuri și servicii s-a comprimat moderat (-1,2%), astfel încât contribuția exportului net la dinamica PIB a devenit pozitivă (+0,9pp). Astfel, pe partea cererii s-a constatat apariția unui efect temporar care a diminuat în mod semnificativ creșterea, prin contribuția negativă a modificării stocurilor (-4,9pp). Totodată, deficitele comerciale și de cont curent s-au redus, susținute de un excedent mai mare de servicii și de o contracție modestă a importurilor. Pe latura ofertei, valoarea adăugată brută din construcții (+6,8%) și servicii (+2,9%) a susținut pozitiv evoluția PIB, în acord cu finanțările din fonduri UE și o cerere internă în expansiune. Pe de altă parte, valoarea adăugată brută din industrie și-a menținut ritmul negativ (-3,3%) din cauza costurilor de producție ridicate, în special în sectoarele energointensive, care au înregistrat cele mai mari declinuri. Câștigul salarial mediu brut s-a majorat cu 13,8% în medie în primele 8 luni ale anului, conducând, pe fondul unei inflații în scădere la dinamizarea ritmului puterii de cumpărare la un nivel de 3%. În aceste condiții, încetinirea creditării sectorului privat va compensa parțial creșterea reală a veniturilor, astfel încât stimularea consumului privat va fi mai lentă în perioada următoare.

Perspective

Evoluțiile macroeconomice din primul semestru și ale indicatorilor sectoriali din perioada ianuarie-august 2023 arată o decelerare mai amplă a activității economice pentru anul 2023 (+2,0%) decât cea estimată în ultimele prognoze (+2,8%). Influențele în acest sens au provenit din comportamentul sectorului industrial, care nu a reușit să-și diminueze amplitudinea contracției, și din rezultatele neașteptat de slabe din agricultură, temperaturile ridicate precum și precipitațiile sub limitele mediei conducând la randamentele reduse pentru unele culturi cum ar fi porumbul și floarea soarelui. Astfel dinamica valorii adăugate brute din industrie este estimată în scădere la -3,1% de la -0,2% în scenariul de vară iar pentru agricultură revizuirea este una semnificativă, la o creștere moderată de 1,8%, comparativ cu 10,6% în prognoza de vară.



Revizuirea creșterii pentru cele două sectoare a avut ca rezultat o diminuare a dinamicii PIB cu 1 punct procentual.

Pe partea ofertei, avansul economiei în anul curent va fi susținut de construcții și servicii a căror valoare adăugată brută se va majora cu 7,8% și, respectiv, 3,1%. De remarcat evoluția semnificativă a sectorului construcții în perioada ianuarie-august 2023 (+13,2%), ceea ce a condus la o dinamică peste așteptări pe ansamblul anului. Contribuția pozitivă a celor două sectoare va fi diminuată de contracția industriei (-3,1%) pe fondul problemelor legate de pierderea de competitivitate și de slăbirea cererii interne și externe.

Pe latura cererii, analiza pe componente evidențiază aportul consistent adus la creșterea economică de investițiile brute. Estimările pentru sectorul de construcții se vor reflecta corespunzător în dinamica formării brute de capital fix, care se așteaptă a avansa cu 0,9 puncte procentuale peste prognoza anterioară. Astfel, formarea brută de capital fix va avea o contribuție de 1,9 puncte procentuale la creșterea produsului intern brut, ceea ce se va concretiza într-o rață de investiție de 25,2%.

Revizuirii de sens contrar au rezultat pentru consumul populației, dinamica estimată fiind în descreștere cu 0,8 puncte procentuale. Trendul descendent, manifestat atât în achiziția de bunuri cât și în serviciile destinate populației, a fost imprimat de comportamentul prudent al gospodăriilor în condițiile majorării creditelor de consum, simultan cu accentuarea tendinței de economisire.

Pe ansamblu, cererea internă va fi diminuată semnificativ de contribuția negativă adusă de variația stocurilor, estimată a se situa la 2,2 puncte procentuale.

Contribuția exportului net la creșterea PIB se estimează a se situa la 0,6 puncte procentuale, fiind rezultatul unei contracții mai ample în cazul importului de bunuri și servicii, respectiv cu 4,2 puncte procentuale față de prognoza anterioară, ceea ce înseamnă o reducere în termeni reali cu 0,5%. În același timp, pentru exportul de bunuri și servicii, în condițiile reducerii dinamicii economice a partenerilor externi, se prognozează o creștere în termeni reali de 0,7%.

Estimările privind inflația pentru anul curent s-au menținut, o abatere marginală de doar 0,1 puncte procentuale înregistrându-se pentru media anuală.

În schimb, prognoza deficitului de cont curent a impus o corecție descendentă consistentă, de 1 punct procentual, determinată de o contracție mai amplă a deficitului comercial la bunuri, decât s-a estimat anterior. O contribuție importantă a venit componentei de preț prin reducerea cotațiilor unor materii prime, cea mai semnificativă recuperare fiind consemnată la grupa de combustibili și lubrefianți. Un alt factor de influență a provenit din activitatea industrială care a continuat să se restrângă, evoluție cu impact nefavorabil atât asupra exportului de bunuri industriale cât și asupra importului bunurilor intermediare. În aceste condiții s-a estimat o pierdere



de intensitate a comerțului internațional pentru anul curent, manifestat mai intens la nivelul importurilor de bunuri, pentru care se așteaptă o reducere de dinamică în termeni nominali (-1,3%) în timp ce pentru exportul de bunuri se așteaptă o creștere de 2,1%.

Efectele evoluțiilor curente se vor transmite și în prima parte a anului viitor care, alături de așteptările unei creșteri modeste a partenerilor comerciali din zona Euro, vor conduce la revizuirea estimărilor spre un scenariu prudent. În principal, revizuirea în jos a dinamicii PIB cu 0,8 puncte procentuale până la 3,4% pentru economia românească în anul 2024 are ca fundament procesul de redresare mai lentă a sectorului industrial și a cererii externe, în condițiile incertitudinii ridicate asupra tensiunilor geopolitice internaționale și a unui comportament de consum mai prudent al gospodăriilor populației.

Pe termen mediu, ritmul anual de creștere a produsului intern brut este estimat la 4,3%, în condițiile unui climat economic favorabil și continuării absorbției fondurilor europene. Aceste premise conduc la ideea menținerii sectorului de construcție ca cel mai dinamic sector economic, cu un ritm anual de creștere de 8,3%. Pentru servicii se prevede o creștere medie de 4,1%, iar în evoluția acestora un rol esențial îl vor avea acele domenii cu valoare adăugată ridicată.

Pe partea cererii, formarea brută de capital fix (+7,5%) va reprezenta factorul principal al dinamizării activității economice, având în vedere accelerarea investițiilor publice și private în domeniile prioritare. Rezultatele se vor concretiza printr-o îmbunătățire semnificativă a ratei de investiție care va ajunge la circa 27,4% la sfârșitul orizontului de prognoză. Concomitent, consumul privat se așteaptă să evolueze favorabil, odată cu consolidarea puterii de cumpărare a populației și continuarea procesului de restrângere a inflației, dar cu dinamici ușor inferioare creșterii economice (ritm mediu anual de 4,2%). Exportul net este așteptat să reintre în teritoriul negativ începând cu anul 2024, dar contribuția nefavorabilă a acestuia se va diminua până la 0,3 puncte procentuale.

Procesul inflaționist se va atenua pe toată perioada de prognoză, excepție făcând primul trimestru din 2024, când se vor resimți temporar efectele măsurilor de creștere a sustenabilității fiscale. Conform traiectoriei estimate, este de așteptat ca inflația la sfârșitul anului să se încadreze, începând cu anul 2025, în marjele țintei de inflație stabilite de BNR.

În plan extern, deficitul de cont curent pe termen mediu este prevăzut a continua procesul de corecție, deși într-un ritm mai lent comparativ cu amplitudinea ajustării din anul curent, fiind susținut de o absorbție în creștere a fondurilor europene și de continuarea amplificării soldului excedentar al serviciilor.

Rezultatele mai modeste ale economiei din acest an au condus la revizuirea în jos a prognozelor pentru anul curent pentru indicatorii relevanți privind piața muncii, respectiv populația ocupată (de la +0,5% la -1,0%) și numărul mediu de salariați (de la +1,0% la +0,3%). Pe



termen mediu, aceștia vor intra pe o traiectorie pozitivă, având ritmuri anuale medii de creștere de 0,9% și respectiv 1,2%. Rata șomajului BIM va continua să scadă și este estimată să ajungă la 4,4% la orizontul de prognoză.

În ceea ce privește câștigurile salariale medii brute, acestea au fost estimate a înregistra în 2023 o creștere de 13,2%, ceea ce în termeni reali înseamnă un avans al puterii de cumpărare de 3,0%. Trendul ascendent va continua anul viitor (+9,1%) ca urmare a măsurilor implementate încă din anul curent și a celor preconizate a fi introduse începând cu 1 ianuarie 2024.