



BANCA TRANSILVANIA®

POTENȚIALUL ECONOMIEI ROMÂNIEI

dr. Andrei RĂDULESCU

Senior Economist

BUCUREȘTI

4 februarie 2016



CUPRINS

- I. INTRODUCERE
- II. METODOLOGIE
- III. PIB POTENȚIAL ÎN ROMÂNIA
- IV. AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC
- V. CONCLUZII

INTRODUCERE



INTRODUCERE

■ ECONOMIA ROMÂNIEI:

- La începutul unui nou ciclu economic, după un amplu proces de ajustare macro-financiară, determinat de incidența Marii Recesiuni
- PIB de peste 155 miliarde EUR în 2015, în apropiere de poziția 50 în clasamentul mondial, grad ridicat de deschidere (peste 80%)
- 2015 - cel mai bun an din istoria post-decembristă, privind din perspectiva structurală, inclusiv vertenta stabilității macro-financiare
- Modificări ale mix-ului de politici economice: în prezent politică monetară relaxată, politică fiscal-bugetară relaxată, politică de majorare a veniturilor
- Riscuri: noul ciclu FED, tranziția Chinei spre un nou model economic, tensiunile geopolitice, reactivarea unor provocări în UE (terorism, migrație), incertitudini la adresa corolei stabilității macro-financiare în anul electoral 2016 (inclusiv tergiversarea reformelor structurale)

METODOLOGIE



METODOLOGIE

- Diverse metode de estimare a PIB potențial
- Abordarea standard - **funcția de producție Cobb-Douglas**

- $$Y = L^\alpha \times K^{1-\alpha} \times PTF \quad (1.1)$$

- unde Y , L , K , PTF și α constituie PIB-ul, factorul muncă, stocul de capital, productivitatea totală a factorilor și elasticitatea factorului muncă
- Logaritmând, relația (1.1) se transformă în:

- $$Y_t = \alpha \times L_t + (1 - \alpha) \times K_t + PTF_t \quad (1.2)$$

- Y_t , L_t , K_t și PTF_t reprezintă dinamicile PIB, factorului muncă, stocului de capital și productivității totale a factorilor
- Metodă aplicată de Comisia Europeană (D'Auria, et al. (2010), Comisia Europeană (2012))



METODOLOGIE

- Am utilizat filtrul Hodrick-Prescott pentru a estima componenta tendința pentru factorul muncă și pentru productivitatea totală a factorilor de producție
- Dinamica PIB potențial poate fi exprimată astfel:
- $$Y_t^* = \alpha \times L_t^* + (1 - \alpha) \times K_t + PTF_t^*, \quad (1.3)$$
- unde Y_t^* , L_t^* și PTF_t^* constituie componenta structurală pentru dinamica PIB, factorului muncă și productivității totale a factorilor
- Pentru factorul muncă (L) am considerat relația de mai jos:
- $$L = \text{populația activă} \times \text{rata de participare a populației active} \times (1 - \text{rata șomajului}) \times \text{numărul mediu efectiv de ore lucrate} \quad (1.4)$$



METODOLOGIE

- Pentru stocul de capital am aplicat metoda perpetuității:
- $K_t = K_{t-1} \times (1-d) + FBCF_t$, (1.5)
- unde K_t reprezintă stocul de capital din anul t , d - rata de depreciere iar $FBCF_t$ - formarea brută de capital fix din anul t
- Stocul de capital din 1995 estimat de AMECO (alternativ în lucrarea Derbyshire, et al. (2010)) și o rată anuală de depreciere diferențiată, în funcție de poziția economiei pe ciclu
- Dinamica potențială a productivității totale a factorilor - estimată prin filtrul Hodrick-Prescot pentru seria PTF_t , determinată conform relației de mai jos:
- $PTF_t = Y_t - \alpha \times L_t - (1 - \alpha) \times K_t$ (1.6)



METODOLOGIE

- Am considerat un parametru $\alpha = 0,65$, nivel frecvent întâlnit în literatură (D'Auria, et al. (2010)). Comisia Europeană (2012) prezintă α drept ponderea salariilor în PIB în țările UE (15) între 1960-2000 (nivel de 0,63)
- Bazele de date AMECO, Eurostat, Bloomberg (pentru perioada 1998-2014), iar pentru perioada 2015-2018 estimările și previziunile macro-econometrice BT (modelare econometrică)
- Variabilele macroeconomice = sumă între o componentă structurală (Y_t^*) (care depinde de factori structurali) și una ciclică (Y_t^c) (dependentă de factori conjuncturali)
- **Metoda Hodrick-Prescott - metodă simplă și transparentă**

$$\text{Min} \sum_{t=1}^T (\ln Y_t - \ln Y_t^*)^2 + \lambda \sum_{t=2}^{T-1} ((\ln Y_{t+1}^* - \ln Y_t^*) - (\ln Y_t^* - \ln Y_{t-1}^*))^2 \quad (1.7)$$

- unde Y_t , Y_t^* și $\lambda = \text{PIB}$, PIB potențial și parametrul de ajustare („*smoothness*”)



METODOLOGIE

- Dacă $\lambda = 0$, PIB-ul este egal cu PIB-ul potențial
- Hodrick și Prescott (1997) aplică un nivel de 1 600 pentru seriile trimestriale și de 100 pentru seriile anuale
- Alte articole de specialitate sugerează valori diferite pentru parametrul λ
- Dezavantajele filtrului HP:
 - Efectele de dispersie
 - Efectele de compresie
 - Metoda nu permite separarea optimă între componenta structurală și cea ciclică
- Am considerat un nivel de 100 pentru λ

PIB POTENȚIAL ÎN ROMÂNIA

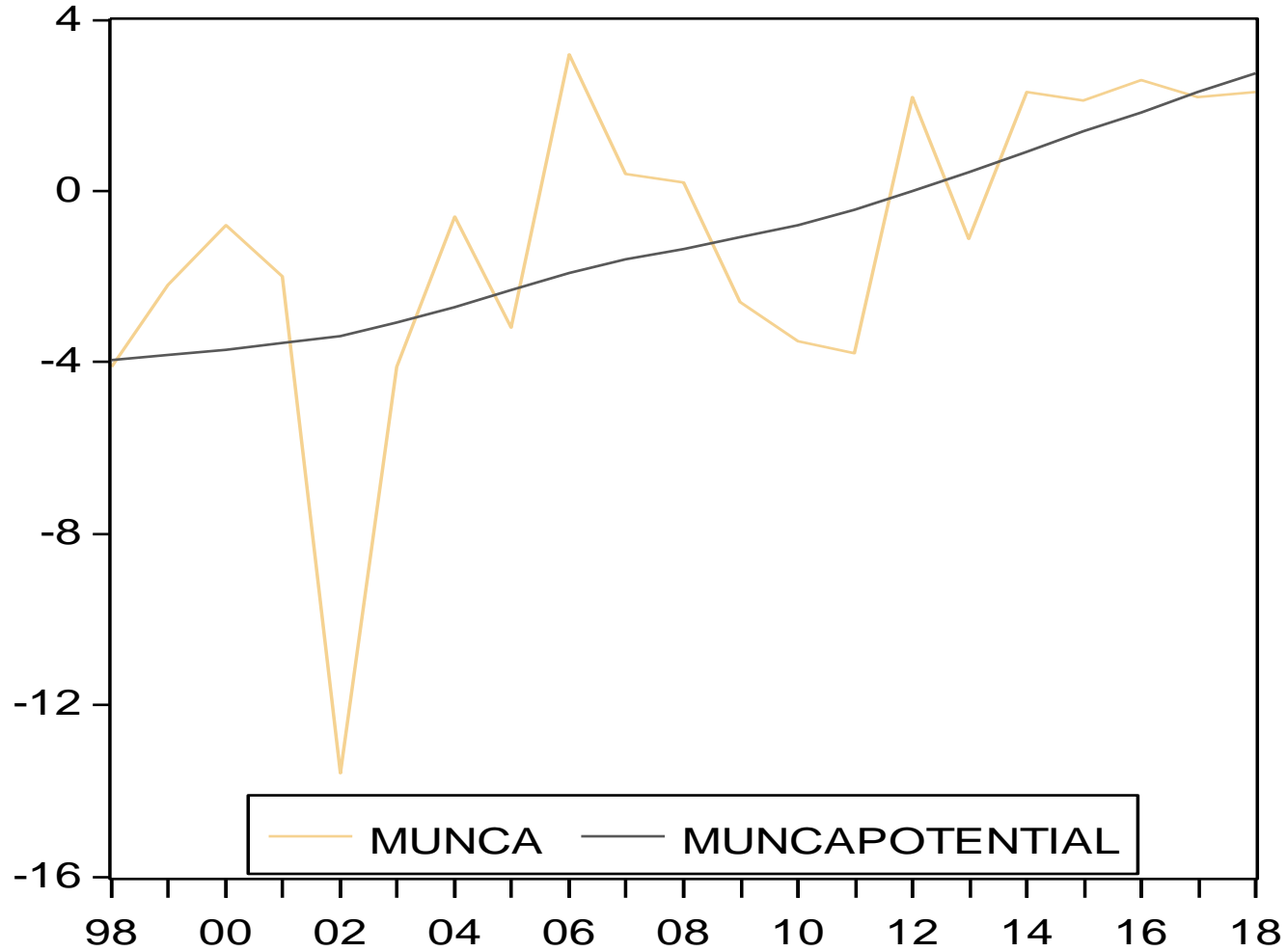


PIB POTENȚIAL ÎN ROMÂNIA

- Dinamica PIB potențial în România a consemnat ample fluctuații între 1998-2015, reflectând incidența șocurilor structurale în economie:
 - Tranziția spre economie de piață
 - Primul ciclu de economie de piață și aderarea la structurile euro-atlantice, cu impact asupra comportamentului factorilor de producție
 - Valurile Marii Recesiuni și consecințele
 - Amplul proces de ajustare macro-financiară după declanșarea crizei
- Evoluția potențialului economic intern - fundamental dependentă de factorul capital
- Factorul muncă a avut o contribuție negativă la dinamica PIB potențial până în 2011 când intră în vigoare Noul Cod al Muncii
- Contribuția productivității totale a factorilor de producție în ameliorare constantă din 2011, pe fondul resimțirii reformelor structurale implementate în cadrul Acordurilor de Finanțare Internațională

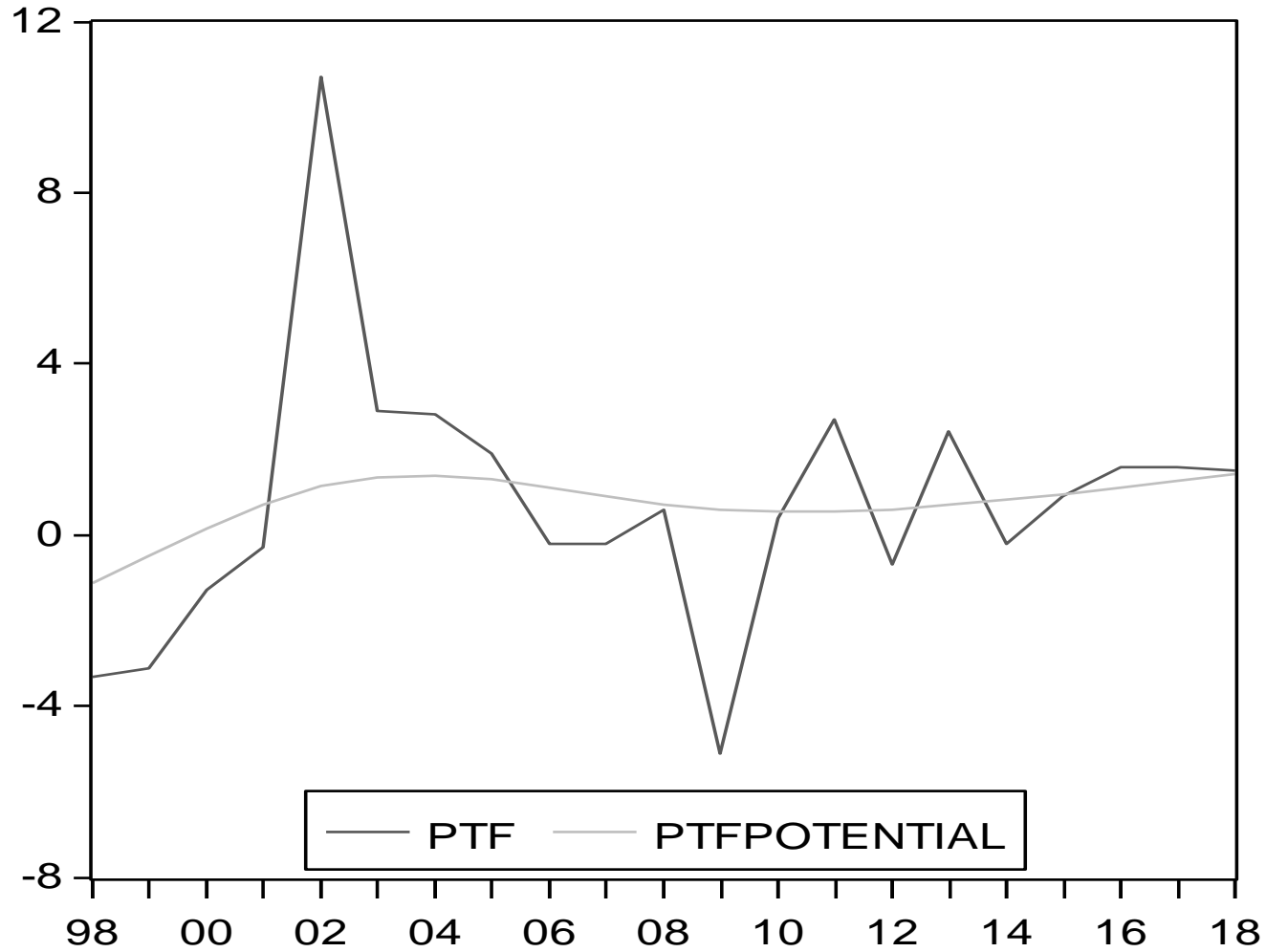


PIB POTENȚIAL ÎN ROMÂNIA





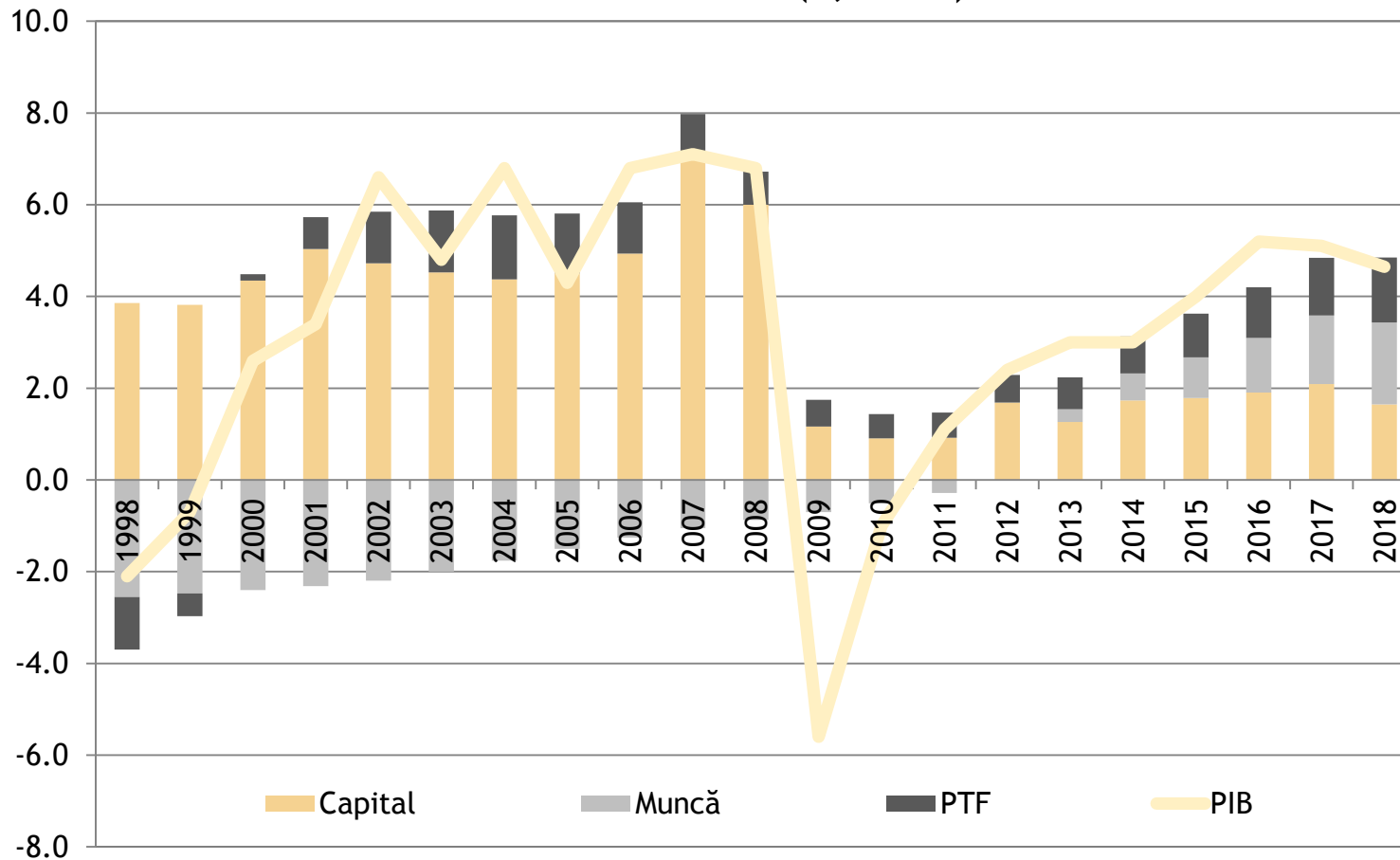
PIB POTENȚIAL ÎN ROMÂNIA





PIB POTENȚIAL ÎN ROMÂNIA

Contribuția factorilor de producție la dinamica PIB potențial (pp)
vs. dinamica PIB (% , an/an)



Sursa: estimări macro-econometrice BT

AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC

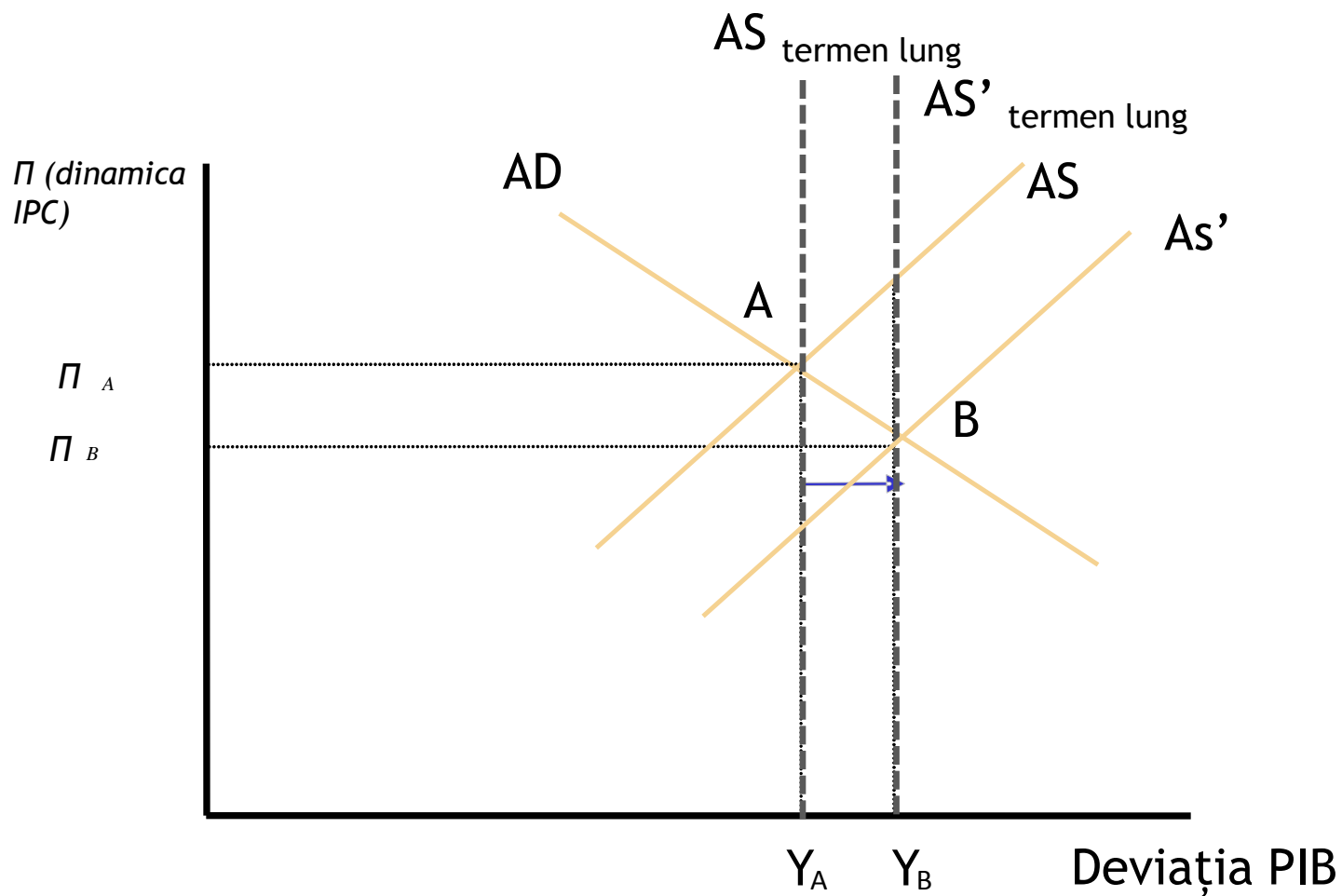


AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC

- Respectarea priorităților de politică economică ale UE:
 - **Responsabilitate fiscal-bugetară**
 - **Investiții**
 - **Reforme structurale**
- Noua Guvernanță Economică Europeană
- Mix echilibrat de politici economice pe termen mediu - corola stabilității financiare
- Investiția în capitalul uman
- Europa 2020 (investiții în Cercetare&Dezvoltare, Școlarizare)
- Convergența economică durabilă către Zona Euro
- Generarea de capital în interior - dezvoltarea pieței de capital
- Pregătirea temeinică a aderării la Zona Euro

AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC

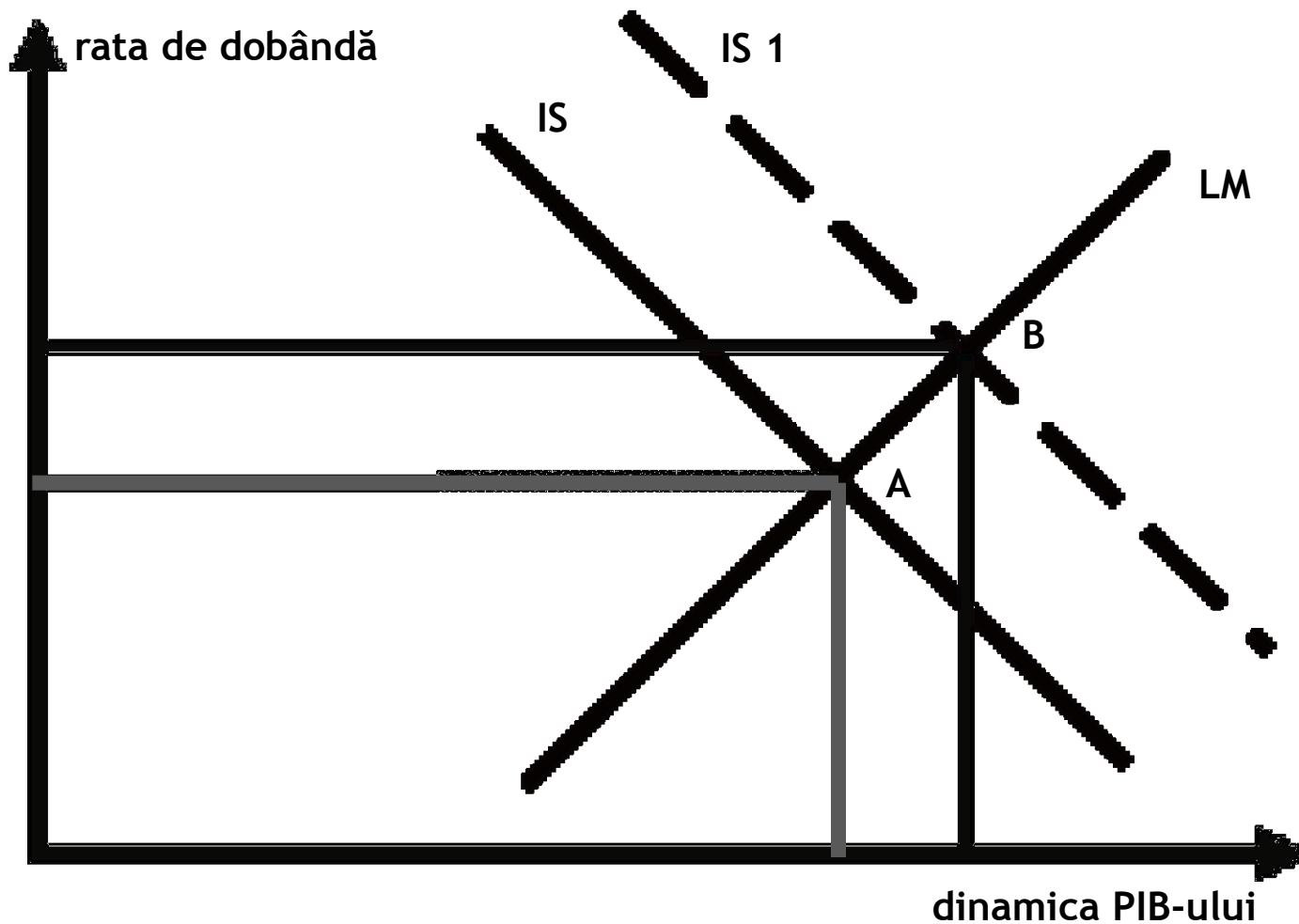
Cererea agregată (AD) vs. Oferta agregată (AS)





AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC

Echilibrul pe piața bunurilor și serviciilor (IS) vs. echilibrul pe piața monetară (LM)



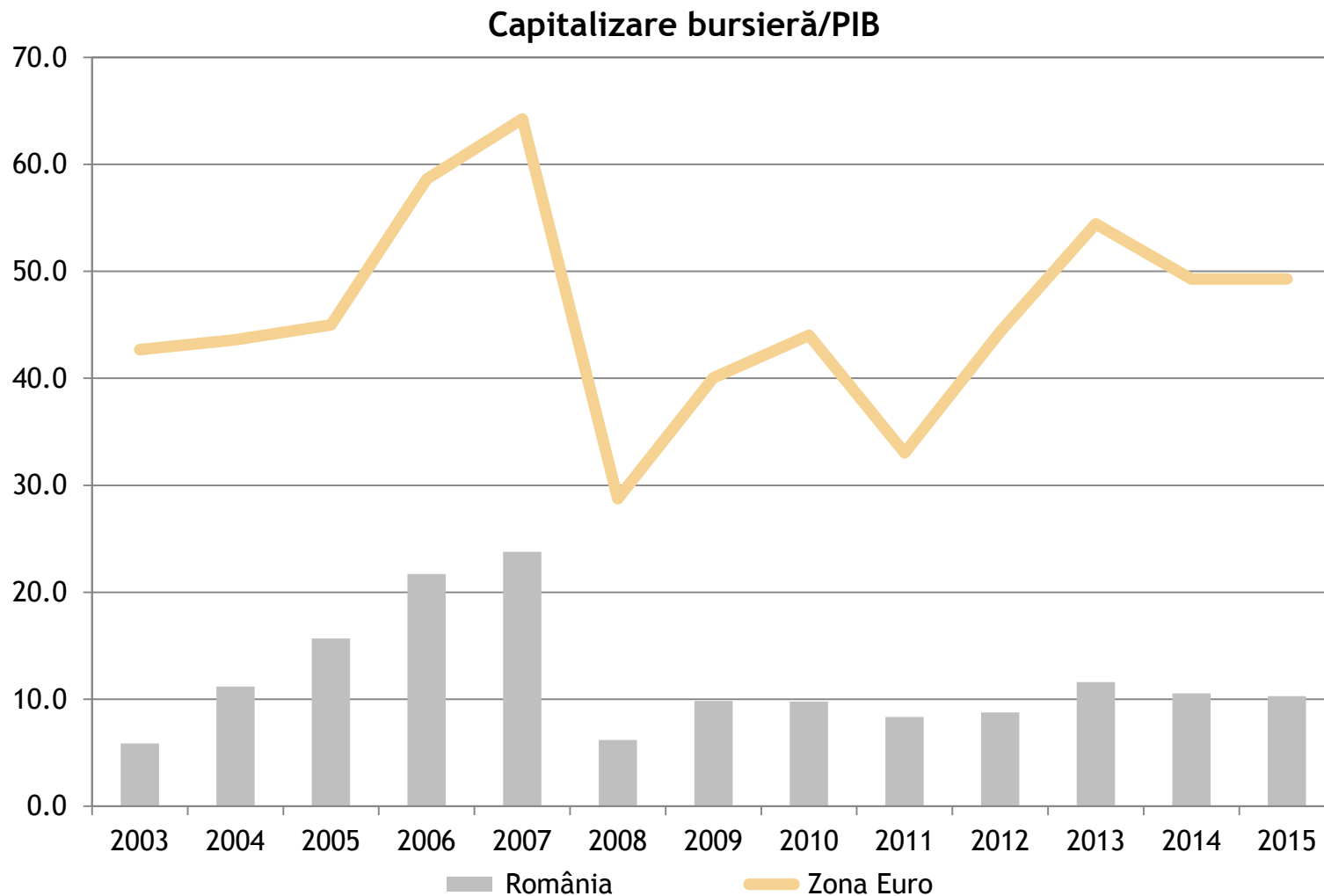
AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC

scenariul macroeconomic central					
Indicator / an	2014	2015	2016	2017	2018
PIB (miliarde EUR)	150.2	155.7	162.5	173.7	185.3
PIB (% , an/an)	3.0	4.0	5.2	5.1	4.6
Consum privat (% , an/an)	3.8	5.7	5.8	5.5	5.0
Investiții productive (% , an/an)	2.5	6.4	8.7	10.9	9.1
Consum public (% , an/an)	0.3	1.9	0.6	1.7	0.8
Exporturi (% , an/an)	8.6	6.1	6.3	6.1	6.8
Importuri (% , an/an)	8.9	8.5	7.6	8.8	8.7
Rata șomajului (%)	6.8	6.8	6.3	6.1	5.8
Inflația* (IAPC) (% , an/an, medie)	1.4	-0.4	-1.0	0.6	1.0
Dobânda de politică monetară (%)	2.75	1.75	2.50	3.00	3.25
Deficit bugetar (% PIB)	1.4	1.2	2.3	1.5	1.0
Datoria publică (% PIB)	39.7	39.2	39.4	37.5	35.4
Contul curent (% PIB)	-0.5	-0.8	-1.9	-2.9	-3.2
Rata de dobândă 10 ani (medie anuală) (%)	4.6	3.5	3.8	4.2	3.9
EUR/RON (medie anuală)	4.44	4.44	4.43	4.38	4.34

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



AMELIORAREA POTENȚIALULUI ECONOMIC



Sursă: Eurostat, Bloomberg

CONCLUZII



CONCLUZII

- Premise de accelerare pe termen scurt și mediu pentru România!
- Potențialul economic se ameliorează, cu o contribuție relativ echilibrată a factorilor de producție, cel puțin din perspectiva 2015-2018
- Continuarea reformelor structurale - imperativă pentru creștere durabilă și convergență economică europeană!
- În România s-au făcut reforme mai mult în vremuri economice dificile, oare nu se pot realiza reforme și în vremuri bune, de evoluție la un ritm peste potențial?
- Mix-ul actual de politici economice poate genera provocări din perspectiva stabilității macro-financiare
- Înțelegerea și cultivarea spiritului convergenței economice reale

Bibliografie

AMECO

Bloomberg

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

Derbyshire, J., Gardiner, B. and Waights, S., 2010. Estimating the capital stock for the NUTS2 regions of the EU-27, European Union Regional Policy, 1. Disponibil la http://ec.europa.eu/regional_policy/sources/docqener/work/2011_01_capital_stock.pdf

Dobrescu, E., 2006. Macromodels of the Romanian Market Economy. Bucharest: Economica.

Dobrescu, E., 2009. Estimating the Total Factor Productivity in Romanian Economy. *Amfiteatru Economic*, 26, pp. 512-521.

Europe 2020. A strategy for smart, sustainable and inclusive growth. 2010. Disponibil la <http://eur-lex.europa.eu/LexUriServ/LexUriServ.do?uri=COM:2010:2020:FIN:EN:PDF>

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

Eurostat

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.

VĂ MULȚUMESC!

dr. Andrei RĂDULESCU

E-mail: andrei.radulescu@btrl.ro

Tel: 0730 727 516