

Buletin de analiză al Centrului de Cercetări Financiar-Monetare

Nr.1/ mai 2013

Serie coordonată de:

Lect.univ.dr. Andreea STOIAN
Departamentul de Finanțe și CEFIMO
Academia de Studii Economice București

Elaborat de:

Codruța BOAR și Ștefania TATU
Asistenți de cercetare CEFIMO
Academia de Studii Economice București

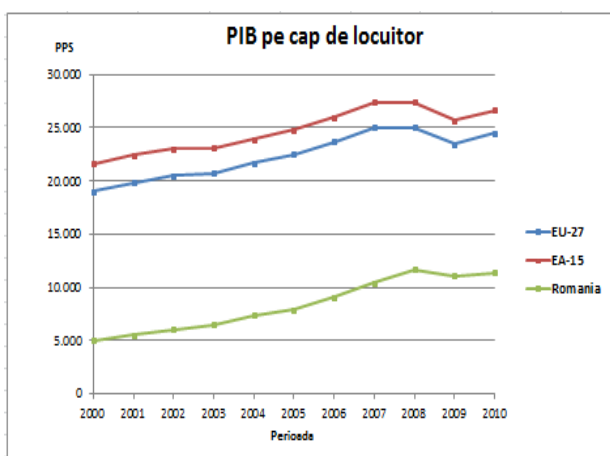
NOTĂ

Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea informațiilor
în diferite lucrări este permisă numai cu indicarea sursei.

Analiza principalilor indicatori macroeconomici în România comparativ cu statele membre ale Uniunii Europene în perioada 2000-2010

Prin prezentul buletin ne-am propus să analizăm evoluția principalilor indicatori macroeconomici în perioada cuprinsă între 2000 și 2010.

Primul indicator avut în vedere este **PIB pe cap de locuitor**, acesta având o importanță deosebită deoarece oferă informații cu privire la nivelul de trai al populației.



Grafic 1. PIB pe cap de locuitor

Sursa: Eurostat

Din punct de vedere al nivelului, se poate observa din graficul 1 că valoarea cea mai mare a PIB pe cap de locuitor este înregistrat de cele mai performante 15 economii europene (țări membre ale Zonei Euro), media indicatorului în perioada analizată fiind de 24727 euro/locuitor, valoare exprimată în standardele puterii de cumpărare. La nivelul Uniunii Europene (UE), PIB per capita a înregistrat un nivel mai redus, media fiind de 22355 euro/locuitor. În ceea ce privește România se poate observa că nivelul PIB pe cap de locuitor este mult mai scăzut comparativ cu media înregistrată la nivelul UE. Media PIB per capita obținută în perioada analizată este de aproximativ 2,5 ori mai mică decât cea înregistrată la nivelul Uniunii Europene.

În schimb, abaterea medie pătratică estimată pentru acest indicator este mai ridicată în România, comparativ cu valoarea înregistrată la nivelul Zonei Euro și al UE. Acest lucru poate fi explicat prin prisma schimbărilor survenite pe plan politic, social și economic, care au condus România de la un stat cu economie centralizată la un stat cu economie de piață. Totodată, s-a mai observat și o creștere mai rapidă a PIB per capita în România față de media la nivelul țărilor europene. Astfel, PIB pe cap de locuitor a crescut cu 128% în anul 2010 față de anul 2000 în România, în timp ce la nivelul UE creșterea a fost de 29% în aceeași perioadă.

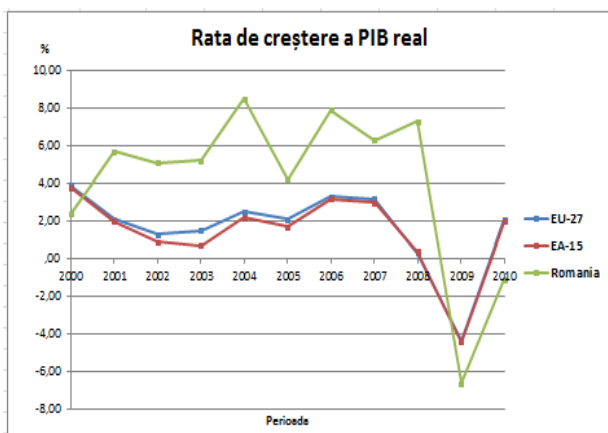
Din punct de vedere al evoluției, tendința a fost de creștere a PIB pe cap de locuitor până la declanșarea crizei economice. Cu toate că începând cu anul 2008, PIB per capita a cunoscut o scădere atât în cazul Zonei Euro și UE, cât și în cazul României, scăderea nu a fost foarte mare, PIB pe cap de locuitor fiind departe de a atinge nivelul înregistrat în anul 2000. În cazul României, PIB pe cap de locuitor a crescut mai repede comparativ cu UE. Astfel, dacă în anul 2000 PIB pe cap de locuitor în România era de aproximativ 3,8 ori mai mic decât nivelul înregistrat pentru țările Uniunii Europene, în anul 2010 acest decalaj s-a redus la aproximativ 2,2.

Rata de creștere a PIB real este un indicator care arată evoluția producției totale dintr-o anumită perioadă exprimată în prețurile unui an de referință, în cazul nostru anul 2005.

Din punct de vedere al valorilor înregistrate, rata medie de creștere a PIB real a fost de 1,6 % la nivelul UE, 1,4% la nivelul Zonei Euro și 4,1 % în România. Aceste valori demonstrează faptul că țările emergente* din UE, cum este și cazul

* Prin noțiunea de țări emergente înțelegem țările Central și Est Europene

României, au o rată de creștere mai ridicată decât cele dezvoltate. O explicație cu privire la această diferență este faptul că țările emergente se află în proces de recuperare a decalajului de dezvoltare care le separă de economiile avansate ceea ce le imprimă o dinamică mai accentuată a activității economice. Abaterea medie pătratică estimată pentru acest indicator este de două ori mai mare în cazul României comparativ cu Zona Euro ceea ce sugerează faptul că la nivelul celor mai dezvoltate economii rata de creștere este mai stabilă, aceasta fiind aproximativ constantă de-a lungul perioadei analizate.



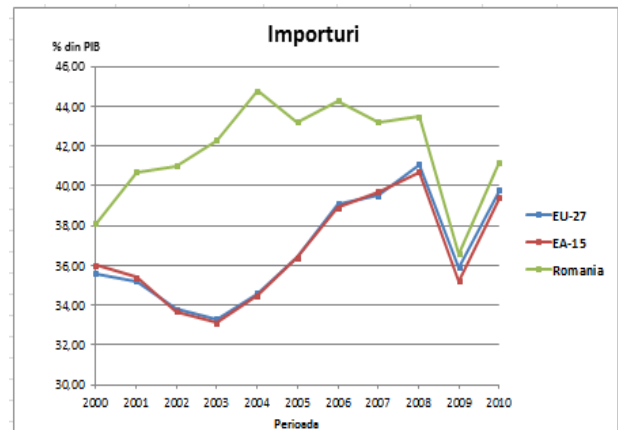
Grafic 2. Rata de creștere a PIB real
Sursa: Eurostat

Din punct de vedere al evoluției, pe baza graficului 2 se observă că până la declanșarea crizei, rata de creștere a PIB real a înregistrat valori pozitive. În anul 2009 PIB real a scăzut cu 4,4 % la nivelul Zonei Euro și cu 6,6 % în România ceea ce arată că țările emergente sunt mult mai vulnerabile la șocurile economice, comparativ cu cele dezvoltate. Astfel, putem concluziona că în țările emergente atât efectele expansiunii economice, cât și cele ale crizei sunt mult mai accentuate comparativ cu țările dezvoltate.

În ceea ce privește comerțul exterior am analizat volumul importurilor și al exporturilor ca pondere în PIB.

Analizând datele din perioada 2000-2010, constatăm că **ponderea importurilor în PIB** este mai mare în România, înregistrând o valoare medie de 41,7% din PIB, comparativ cu media înregistrată la nivelul UE și al Zonei Euro de 36,8%, respectiv 36,6% din PIB. Până în anul

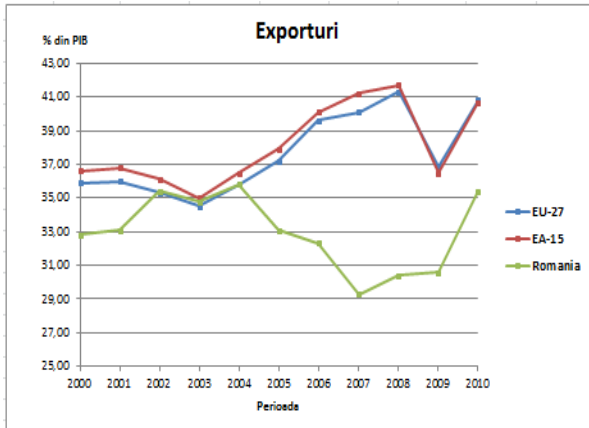
2003 se observă tendința crescătoare a valorii importurilor în România, în timp ce la nivelul UE și al Zonei Euro acestea au scăzut. Această evoluție contrară o punem pe seama faptului că în România importurile și PIB real au înregistrat în această perioadă o creștere rapidă, în timp ce la nivel european importurile au crescut foarte lent, iar creșterea economică a fost mult mai redusă comparativ cu România, în anul 2003 creșterea economică a României devansând creșterea economică de la nivel european cu aproximativ 4 puncte procentuale. Având în vedere că în România importurile au o pondere în PIB mai mare decât la nivelul UE și al Zonei Euro, putem aprecia că în România consumul se bazează mai mult pe bunurile provenite din import și mai puțin pe cele provenite din producția internă. Odată cu declanșarea crizei economice, importurile au scăzut semnificativ, în cazul României ajungând în anul 2009 sub nivelul înregistrat la începutul perioadei analizate, iar în cazul UE și Zonei Euro la un nivel aproximativ egal cu cel din anul 2000. Cu toate că importurile au scăzut în anul 2009, România se află încă peste media înregistrată la nivel european din punct de vedere al importurilor de bunuri și servicii ceea ce demonstrează, încă o dată, faptul că importurile reprezintă elementul pe care se bazează consumul populației.



Grafic 3. Importuri
Sursa: Eurostat

Analizând **ponderea exporturile în PIB** constatăm că situația este opusă celei din cazul importurilor. Astfel, în România ponderea exporturilor din PIB este, în medie de 33%, față de 37,6% la nivelul UE și 38,1% la nivelul Zonei Euro. Dacă la nivelul UE și Zonei Euro tendința înainte de criza economică este de creștere a

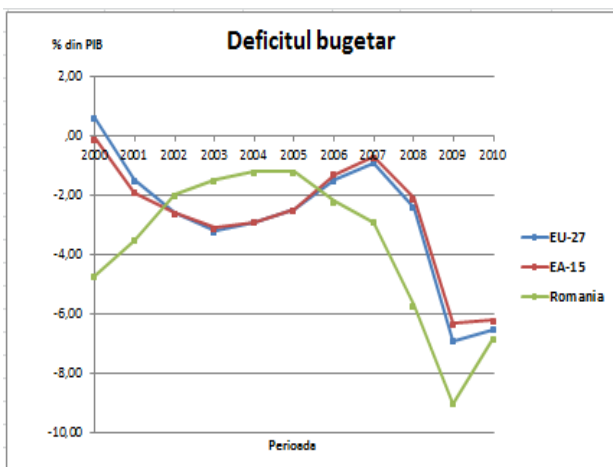
exporturilor, în România tendința este opusă ceea ce a condus la existența unui deficit comercial mediu de 8,7 % în perioada analizată, în timp ce la nivelul UE a fost înregistrat un excedent de 0,8% , iar la nivelul Zonei Euro surplusul a fost de 1,5%.



Grafic 4. Exporturi
Sursa: Eurostat

Putem concluziona că în țările dezvoltate, importurile dețin o pondere în PIB mai redusă și exporturile o pondere mai ridicată comparativ cu țările emergente. Acest lucru poate fi explicat de faptul că economiile acestor țări sunt mai performante, bunurile produse în interiorul țării acoperind o mare parte a consumului intern, restul fiind destinat exportului.

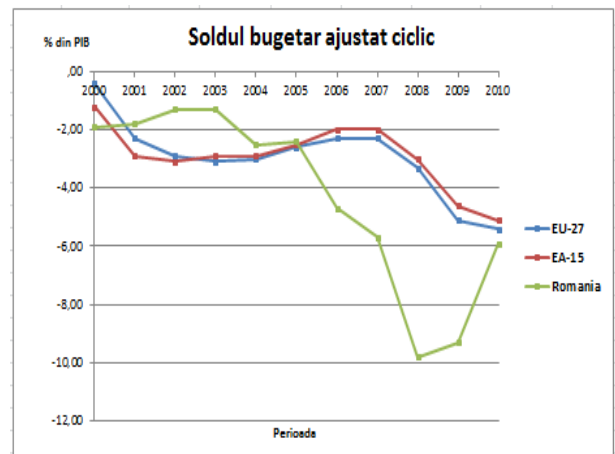
Deficitul bugetar ca pondere în PIB oferă o imagine cu privire la modul în care cheltuielile bugetare au depășit veniturile bugetare în perioada analizată.



Grafic 5. Deficitul bugetar
Sursa: Eurostat

România a înregistrat o valoare medie a deficitului bugetar de 3,7% din PIB, comparativ cu media UE care este cu aproximativ 1 punct procentual mai mică, 2,8%, respectiv 2,7% în Zona Euro. Evoluția deficitului bugetar în UE și Zona Euro urmează aceeași traiectorie și anume o oscilație în jurul valorii de 3% până în anul 2008 când deficitul bugetar cunoaște o creștere drastică până la nivelul maxim de 6,9%. În cazul României, deficitul bugetar este mai redus decât la nivelul UE în perioada 2002-2005, dar cunoaște o creștere semnificativă începând cu anul 2006, valoarea maximă fiind atinsă în 2009 cu un deficit bugetar de 9% din PIB. Totuși, efectele crizei asupra deficitului bugetar au un impact mai puternic în cazul României, valoarea acestuia s-a dublat după declanșarea crizei, urmând ca în 2010 nivelul să se reducă cu 2,2 puncte procentuale.

Soldul bugetar ajustat ciclic este un indicator macroeconomic care arată mărimea deficitului sau a excedentului bugetar în condițiile în care economia înregistrează un nivel al PIB egal cu nivelul său potențial (definiție conform Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică).



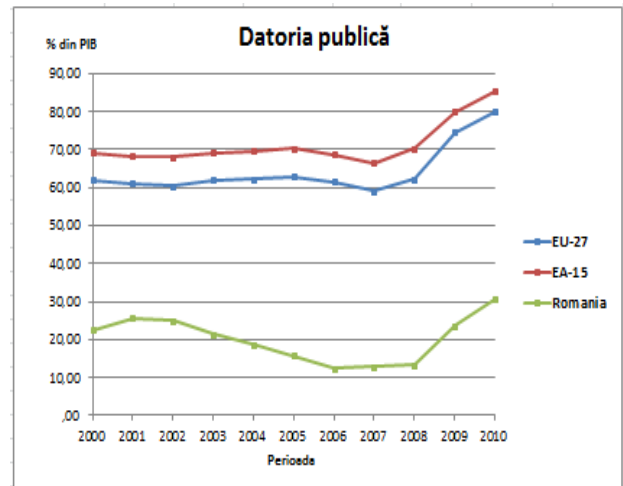
Grafic 6. Soldul bugetar ajustat ciclic
Sursa: Eurostat

În perioada 2000-2004, România a înregistrat un deficit ajustat ciclic mai redus ca în cazul UE și Zonei Euro, urmând ca din 2005 acesta să cunoască o evoluție ascendentă, înregistrând valori mult mai mari decât la nivel european. În 2008, în România nivelul deficitului ajustat ciclic

a fost de 9,8%, triplu față de cel înregistrat în cazul UE și Zonei Euro. În anul 2010 se observă o îmbunătățire a acestuia, reușind să se situeze la un nivel apropiat de cel de la nivel european. Totuși, la nivelul mediei, nu se observă diferențe mari, România înregistrând o medie a deficitului ajustat ciclic de 4,2%, UE de 3%, iar Zona Euro de 2,9% din PIB.

Ținând cont că acest indicator oferă o imagine asupra politicii fiscale independent de influența ciclului economic, putem aprecia eforturile de consolidare fiscală ale guvernului român.

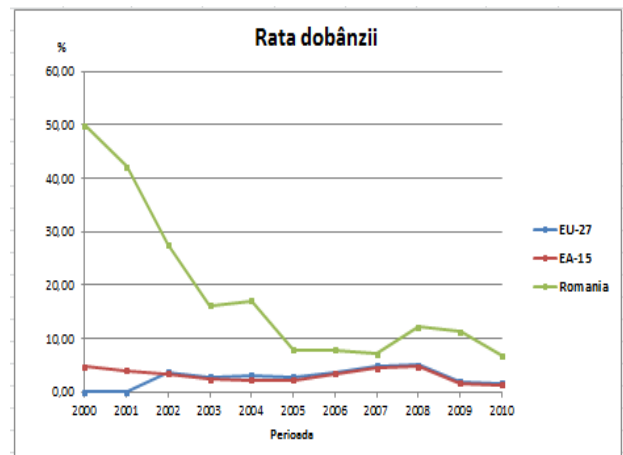
Datoria publică ca pondere în PIB este indicatorul care arată gradul de îndatorare a unei țări. Potrivit tratatului de la Maastricht, valoarea acestui indicator nu trebuie să fie mai mare decât 60% din PIB, cerință pe care România o respectă deoarece datoria publică nu depășește această valoare în niciunul dintre anii analizați. În perioada 2000-2010, media datoriei publice la nivelul UE este 64,3%, cea mai mare valoare înregistrându-se în anul 2010. Zona euro prezintă o datorie publică medie de 71,4%, în timp ce în România datoria publică medie este de 20,2%. Se observă că cele mai ridicate valori ale datoriei publice se înregistrează în anul 2010, ca urmare a creșterii împrumuturilor contractate de aceste zone pentru a depăși efectele crizei. Perioada analizată nu prezintă fluctuații semnificative pentru cele trei zone analizate, în schimb se observă o diferență între nivelul datoriei publice înaintea izbucnirii crizei și post criză. În cazul României, datoria publică în 2008 era de 13,4%, urmând ca în 2010 să se dubleze, iar la nivelul Zonei Euro și UE nu au fost creșteri mai mari de 10 puncte procentuale.



Grafic 7. Datoria publică

Sursa: Eurostat

Analizând **rata dobânzii** pe piața interbancară se observă diferențe semnificative la nivelul României comparativ cu UE și Zona Euro.



Grafic 8. Rata dobânzii

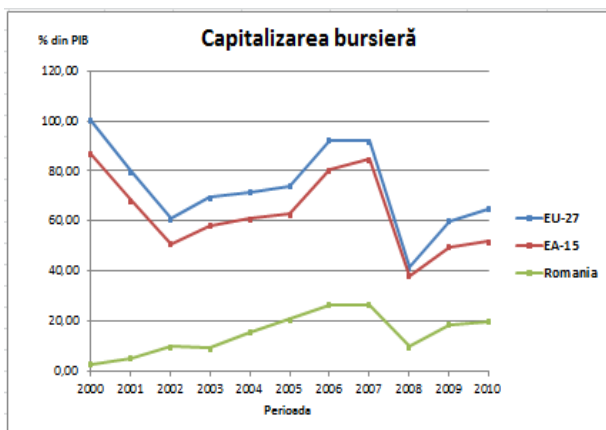
Sursa: Eurostat

În perioada analizată, România a înregistrat o medie a ratei dobânzii pe piața interbancară de 18,78%, cele mai mari valori înregistrându-se în anii 2000 și 2001 din cauza unei inflații ridicate, aceasta atingând nivelul de 45,7% în anul 2000 și 34,5% în 2001. În anul 2002 rata dobânzii s-a redus la jumătate față nivelul din 2000. Înaintea izbucnirii crizei rata dobânzii oscilează în jurul valorii de 7%, urmând ca în 2010 să scadă ca urmare a unor politici de relansare a economiei. Comparativ, UE și Zona Euro prezintă o mai mare stabilitate în evoluția ratei dobânzii cu o medie de 3,32% în UE, respectiv 3,18% în Zona

Euro. Acest lucru este susținut și de valorile deviației standard, 1,72, respectiv 1,26, care sunt mult mai mici decât în cazul României.

Diferențele mari între ratele dobânzii din diferite țări sunt explicate pe seama factorilor economici, politici economice diferite, precum și de tipul băncilor care activează în respectivele zone.

Capitalizarea bursieră este indicatorul care arată valoarea de piață a companiilor tranzacționate la bursele dintr-o țară. Acest indicator se calculează ca produs între prețul unei acțiuni și numărul total de acțiuni emise de firmă. Astfel, evoluția anuală a capitalizării bursiere arată practic evoluția prețului acțiunii și numărului de acțiuni emise. În prezenta analiză, la nivelul Uniunii Europene s-a înregistrat o medie a capitalizării bursiere ca pondere în PIB de 73,37%, urmată de Zona Euro cu o valoare apropiată de 62,96%, în timp ce în România capitalizarea bursieră medie este de 15,09%. Acest lucru demonstrează faptul că piața de capital din România nu este la fel de dezvoltată ca în restul Europei. Totuși, se observă o îmbunătățire a acesteia din 2000, când a înregistrat valoarea de 2,89%, până în 2006 când a atins maximul de 26,73%. Efectele crizei s-au simțit și în acest sector, capitalizarea bursieră scăzând în 2008 la 9,96% de la 26,54% în 2007. Aceeași scădere în această perioadă se observă și în cazul UE și Zonei Euro.



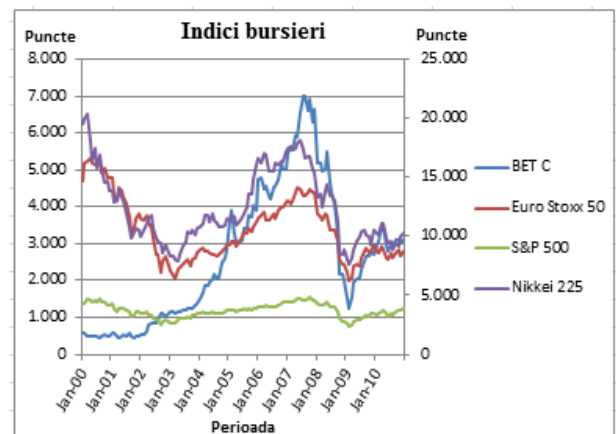
Grafic 9. Capitalizarea bursieră
Sursa: The World Bank

Indicii bursieri arată evoluția cursului valorilor mobiliare pe o anumită piață, aceștia măsurând performanțele pieței în ansamblu. În analiza realizată am luat în considerare patru indici

bursieri: BET C pentru piața de capital din România, Euro Stoxx 50 pentru Zona Euro, S&P 500 pentru piața americană și Nikkei 225, indice reprezentativ pentru piața de capital din Japonia. Indicele BET C ("Bucharest Exchange Trading Composite") este un indice compozit care reflectă evoluția de ansamblu a tuturor societăților listate la Bursa de Valori București, segmentul de piață reglementată, Categoria I, II și III, cu excepția Societăților de Investiții Financiare.

Indicele Euro Stoxx 50 este un indice bursier specific Zonei Euro care cuprinde 50 de acțiuni din 12 țări: Austria, Belgia, Finlanda, Franța, Germania, Grecia, Irlanda, Italia, Luxemburg, Olanda, Portugalia și Spania.

Indicele S&P 500 (Standard & Poor's 500) este considerat ca fiind indicele care reprezintă cel mai bine piața de capital din Statele Unite ale Americii. Acest indice cuprinde acțiunile a 500 de companii tranzacționate pe piața de capital americană și este calculat de Standard & Poor's. Indicele Nikkei 225 este specific pieței de capital din Japonia. Acesta are în componență acțiunile celor mai mari companii listate la Bursa de Valori din Tokyo.



Grafic 10. Indici bursieri
Sursa: Bursa de Valori București, Yahoo Finance

Din graficul 10 se poate observa că cei patru indici bursieri analizați au înregistrat o creștere până la jumătatea anului 2007 după care au cunoscut un declin datorită crizei financiare care a afectat economia mondială. Se poate observa că indicele BET C a înregistrat cea mai spectaculoasă evoluție atingând un maxim de 7018 puncte în luna iulie a anului 2007, având loc o creștere cu aproximativ 6500 de puncte față de anul 2000, aceasta fiind cea mai mare

creștere din perioada analizată. După atingerea punctului de maxim, scăderea a fost rapidă și mare datorită declinului pieței de capital ca urmare a crizei financiare, valoarea BET C scăzând cu aproximativ 5770 de puncte în luna februarie a anului 2009. Indicele S&P 500 este cel mai stabil indice analizat. Fluctuațiile acestui indice au fost mult mai reduse comparativ cu ceilalți indici bursieri analizați înregistrând cea mai redusă abatere standard față de medie, de aproximativ 190 puncte. În ceea ce privește indicii Euro Stoxx 50 și Nikkei 225, aceștia au avut o evoluție similară, fluctuațiile Nikkei 225 fiind însă mai ridicate. Dacă indicele BET C a cunoscut o perioadă de creștere, urmată de scăderea determinată de criza financiară, nu același lucru se poate spune și de indicii Euro Stoxx 50 și Nikkei 225. Aceștia au cunoscut o perioadă de scădere până în februarie 2003, aceasta fiind urmată de o creștere până la jumătatea anului 2007. În urma declanșării crizei scăderea a fost puternică și în cazul acestor doi indici. Analizând întreaga perioadă, Nikkei 225 a înregistrat cele mai mari fluctuații, urmat de BET C, dovadă fiind abaterea standard care în cazul Nikkei 225 a fost de aproximativ 16 ori mai mare decât în cazul S&P 500 (cel mai stabil indice bursier analizat), iar în cazul BET C a fost de aproximativ 10 ori mai mare decât abaterea standard a S&P 500.