Banca Naţională a României



Economisirea
concepte, determinanţi şi evoluţii

Cătălin Bodea
Direcţia Politică Monetară

Colocviile de politică monetară – ediţia a V-a
„ Elemente ale cadrului de analiză si prognoză al politicii monetare”
Bucureşti, 5 iunie 2012

Relevanţă

Relevanţă

Determinanţi

Concepte

Evoluţii agregate

Evoluţii sectoriale

Indicatori

Concluzii

- Dezechilibrele de cont curent
- Convergenţa reală
- Paradoxul Feldstein Horioka
- Fricţiuni financiare
- Echilibrul între rata de economisire şi cea de investiţii
- Ameliorarea competitivităţii

Determinanţi potenţiali

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

- Nivelul şi distribuţia veniturilor
- Factori demografici
- Creşterea economică
- Incertitudinea
- Inflaţia
- Avuţia
- Rata reală a dobânzii
- Tehnologiile de producţie
- Preferinţele consumatorilor
- Factori instituţionali

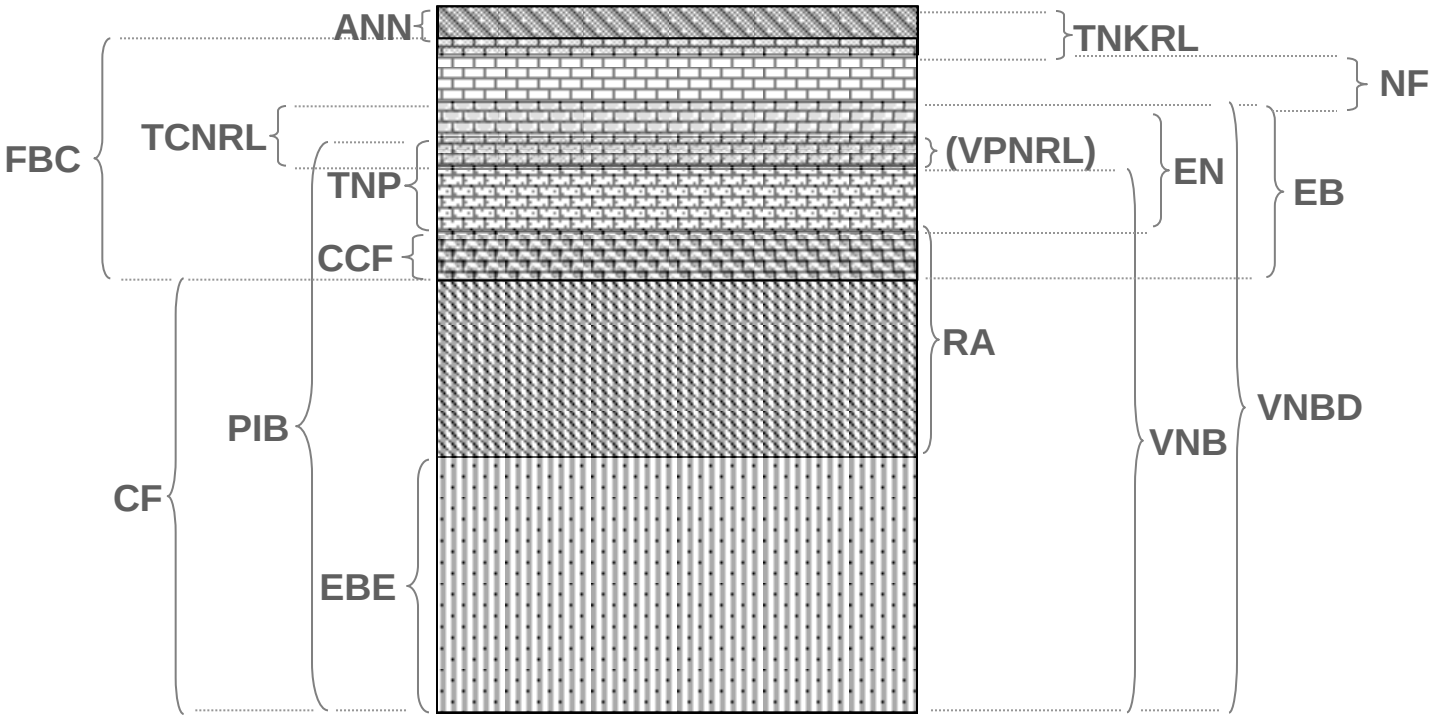
Concepte

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

- Multiple dimensiuni ale economisirii:
  - Economisire brută/netă (contul de utilizare a venitului disponibil)
  - Economisire financiară:
    - Contul de capital (capacitatea / necesarul de finanţare)
    - Conturile financiare (capacitatea / necesarul de finanţare)
    - Statistica financiar-monetară
- Cheltuiala pentru consum final
- Venitul disponibil brut
- Venitul naţional brut
- Capacitatea sau necesarul de finanţare
- Formarea brută de capital
- Activele nefinanciare neproduse
- Transferurile de capital

Economisirea brută şi financiară în conturile naţionale nefinanciare

Relevanţă
Determinanţi teoretici
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



EBE	Excedent brut de exploatare
RA	Remunerarea angajaţilor
TNP	Taxe nete pe producţie şi importuri
PIB	Produs intern brut
VPNRL	Venituri primare nete de la restul lumii
VNB	Venit naţional brut
TNCRL	Transferuri curente nete de la restul lumii
VNBD	Venit naţional brut disponibil

CF	Consum final
EB	Economisirea brută
CCF	Consumul de capital fix
EN	Economisirea netă
FBC	Formarea brută de capital
ANN	Active nefinanciare neproduse nete
TNKRL	Transferuri nete de capital
NF	Necesarul de finanţare

Venitul real brut disponibil ajustat (PPC, pe cap de locuitor)

Relevanţă

Determinanţi

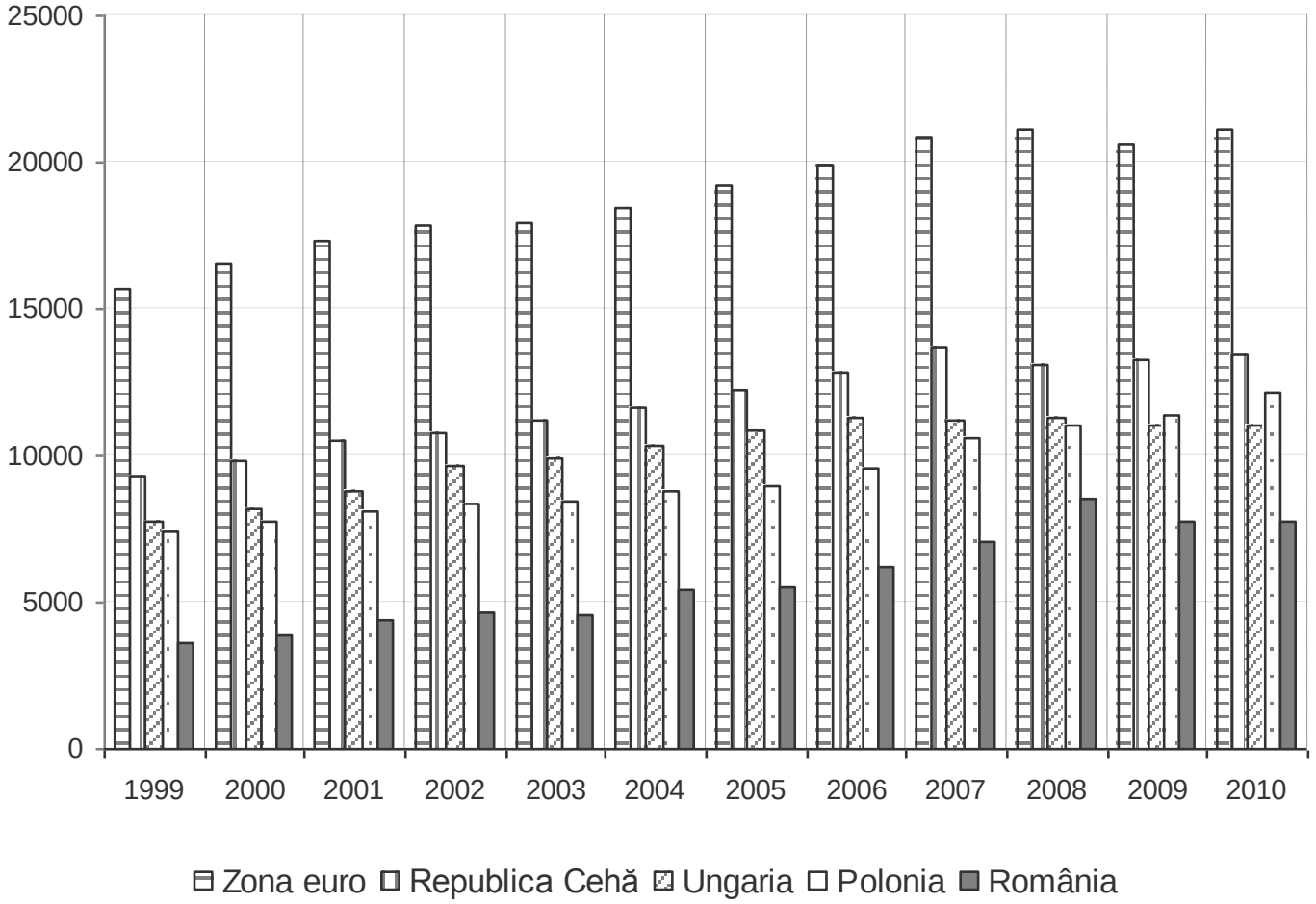
Concepte

Evoluţii agregate

Evoluţii sectoriale

Indicatori

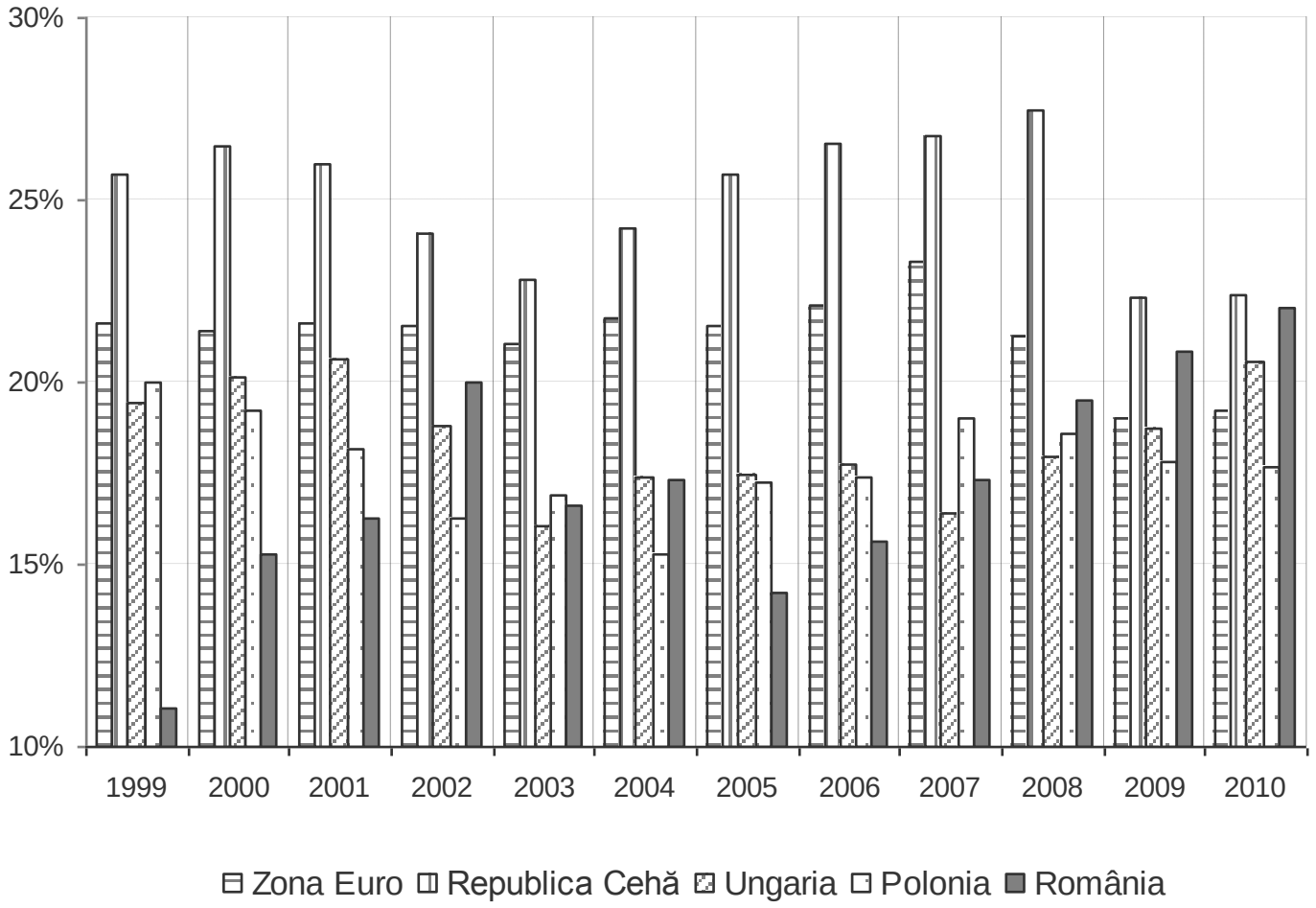
Concluzii



Sursă: Eurostat

Economisirea brută
(% în venitul naţional brut disponibil, preţuri curente)

- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- **Evoluţii agregate**
- Evoluţii sectoriale
- Indicatori
- Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Stocul net de capital pe unitate de PIB în preţuri constante (raportul capital/produs în economie)

Relevanţă

Determinanţi

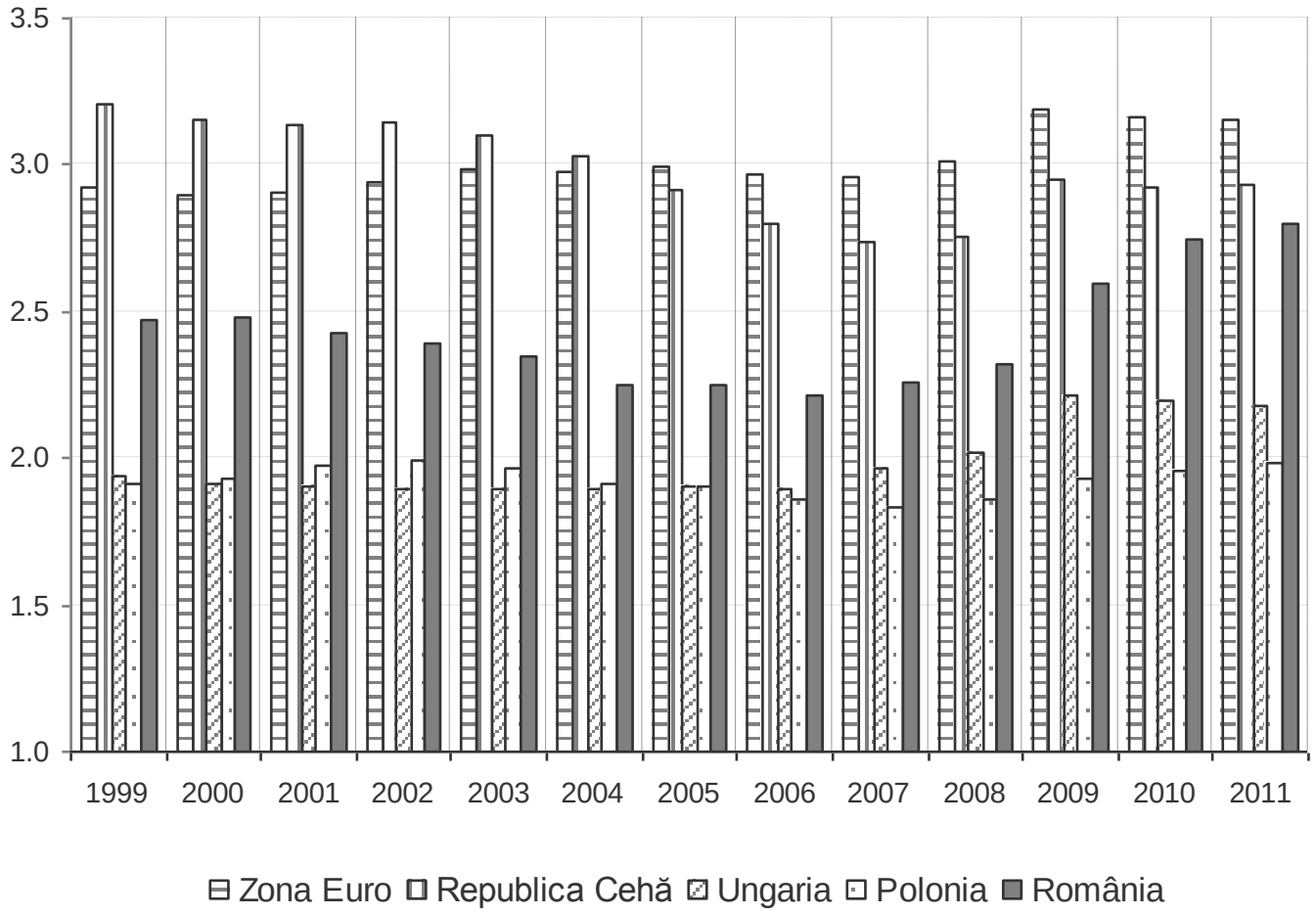
Concepte

Evoluţii agregate

Evoluţii sectoriale

Indicatori

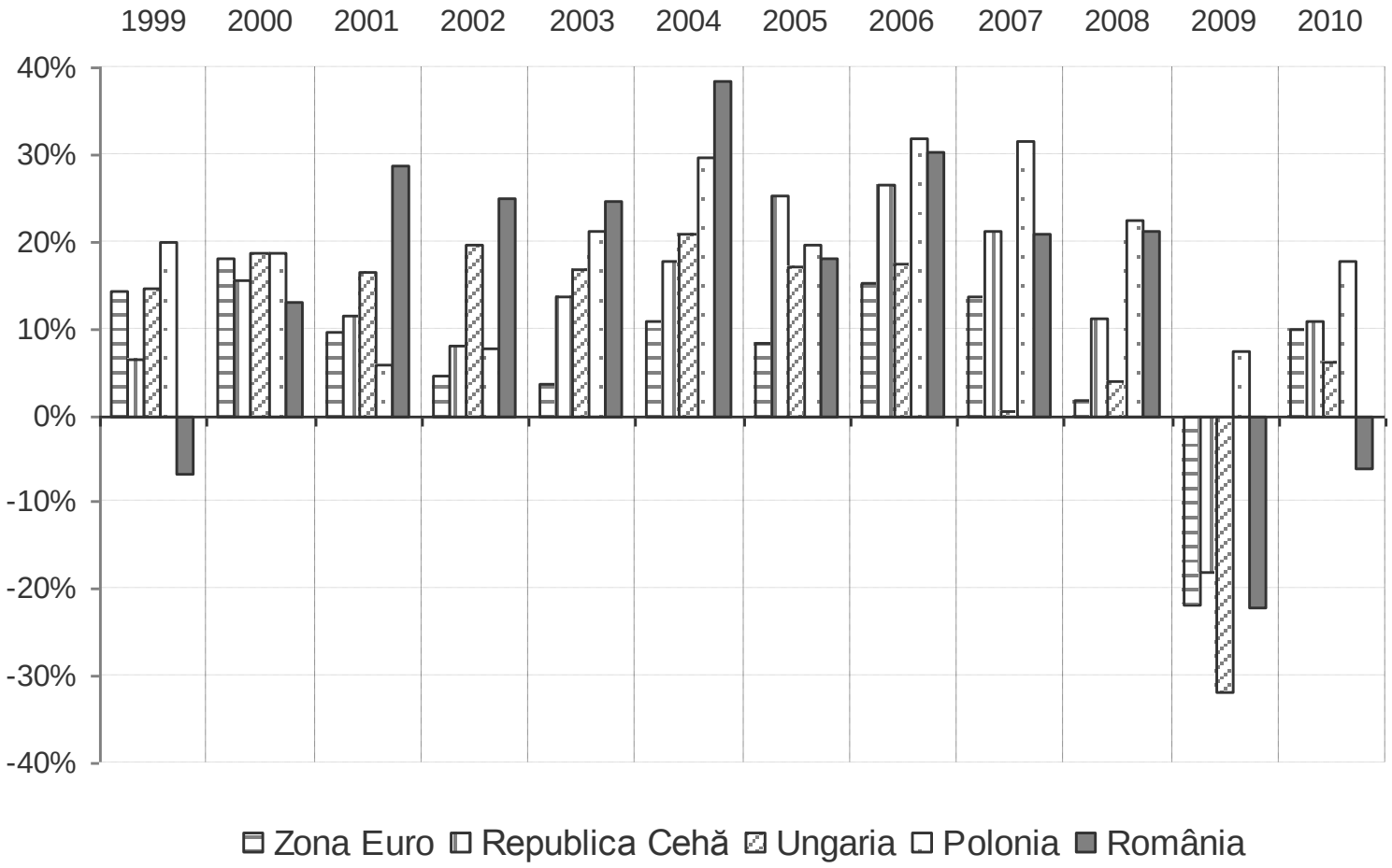
Concluzii



Sursă: Ameco

Eficienţa marginală a capitalului

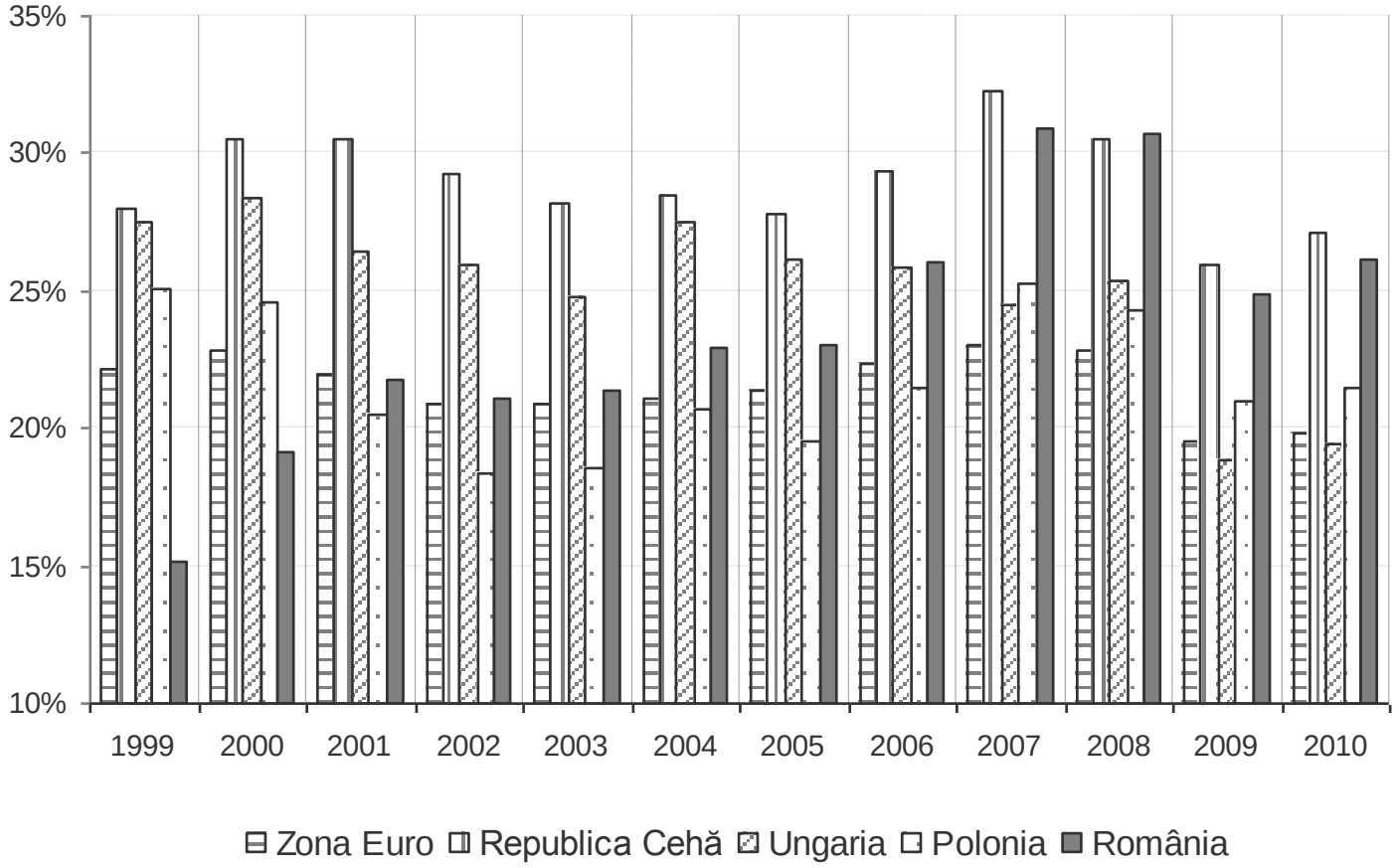
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: Ameco

Formarea brută de capital
(% în venitul naţional brut disponibil, preţuri curente)

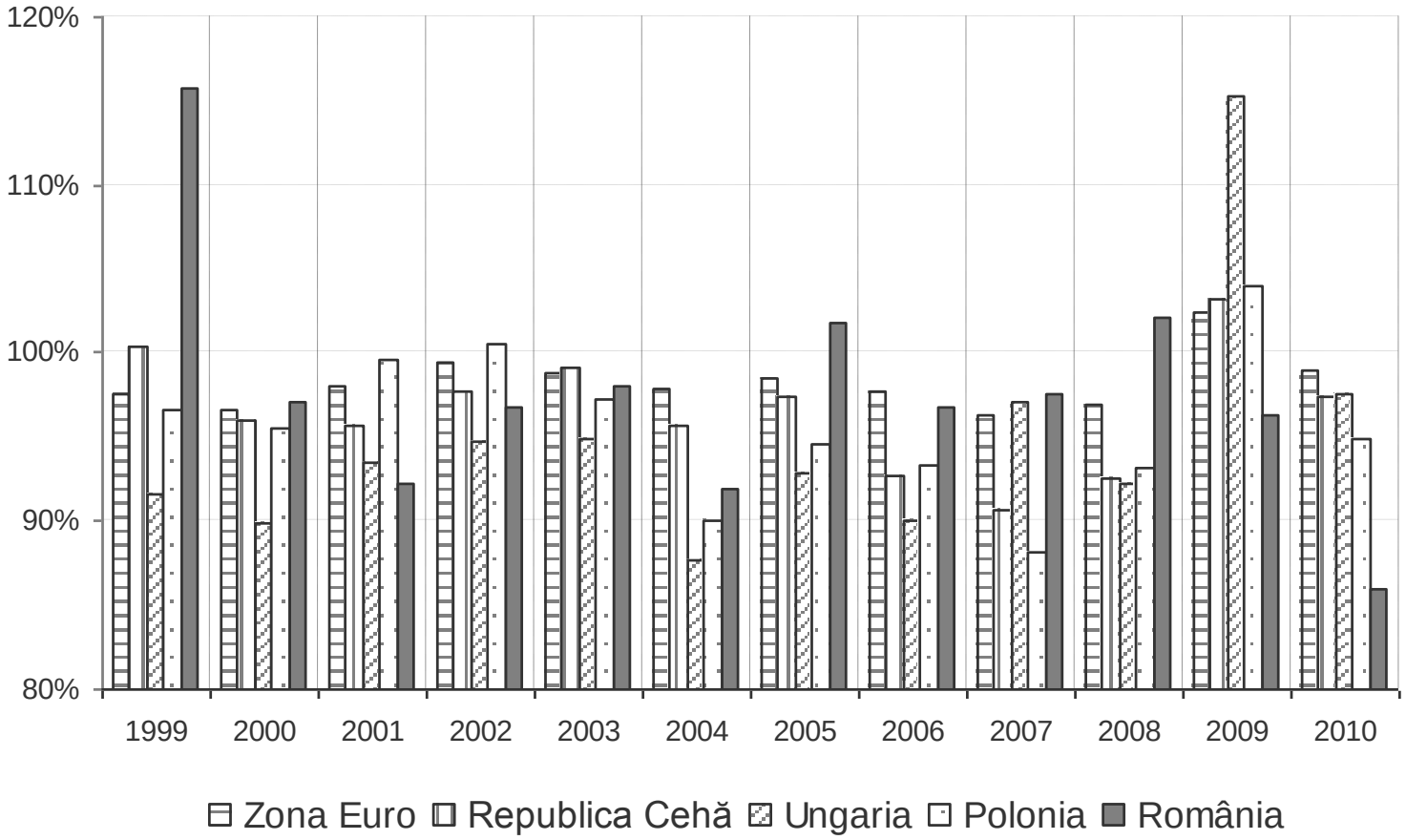
- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- **Evoluţii agregate**
- Evoluţii sectoriale
- Indicatori
- Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Ponderea formării brute de capital fix în formarea brută de capital (preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Ameco

Structura formării brute de capital fix din punct de vedere a principalelor componente (% în total, preţuri curente)

Relevanţă

Determinanţi

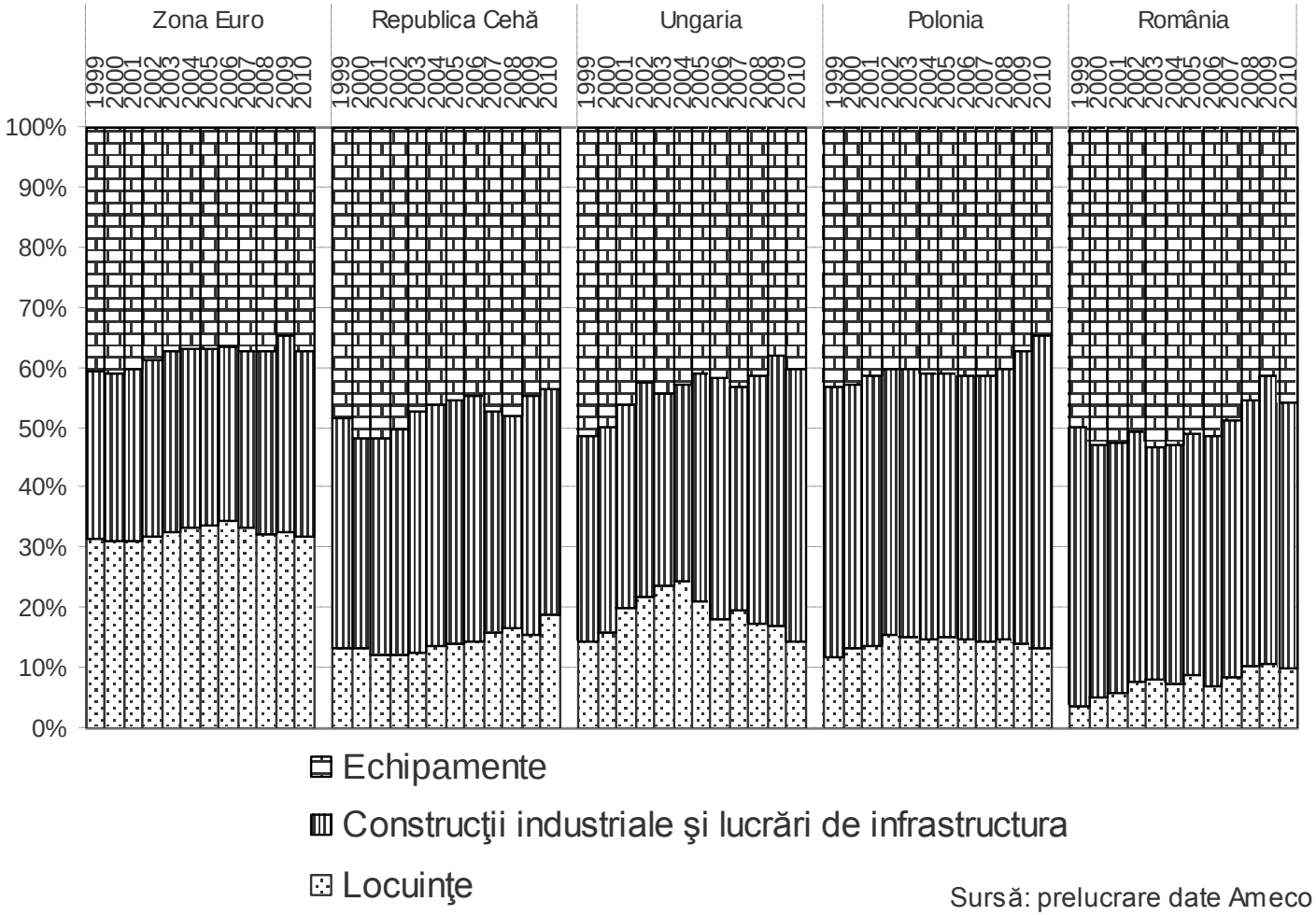
Concepte

Evoluţii agregate

Evoluţii sectoriale

Indicatori

Concluzii



Sursă: prelucrare date Ameco

Deflatorii componentelor formării brute de capital fix şi consumului (2000=100)

Relevanţă

Determinanţi

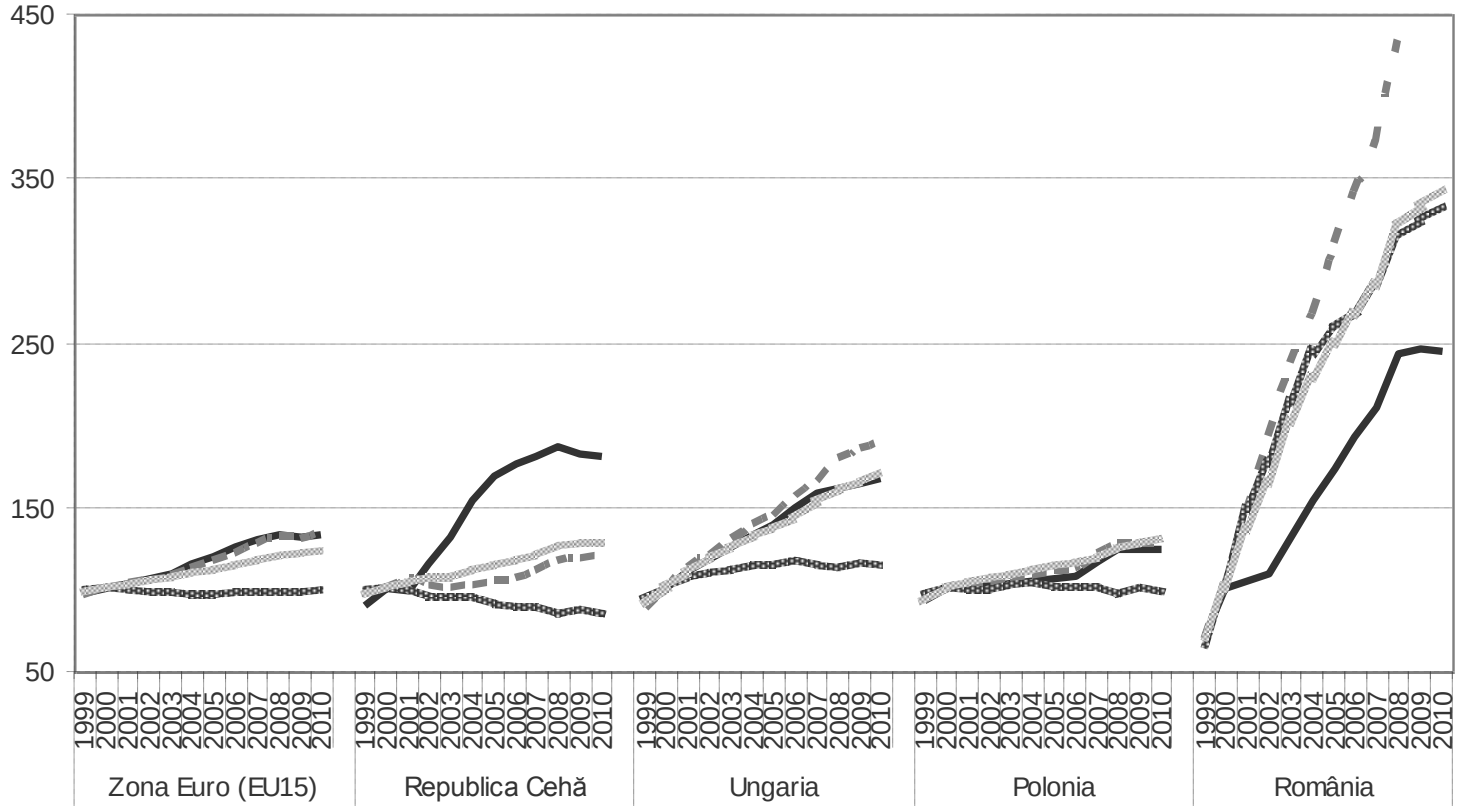
Concepte

Evoluţii agregate

Evoluţii sectoriale

Indicatori

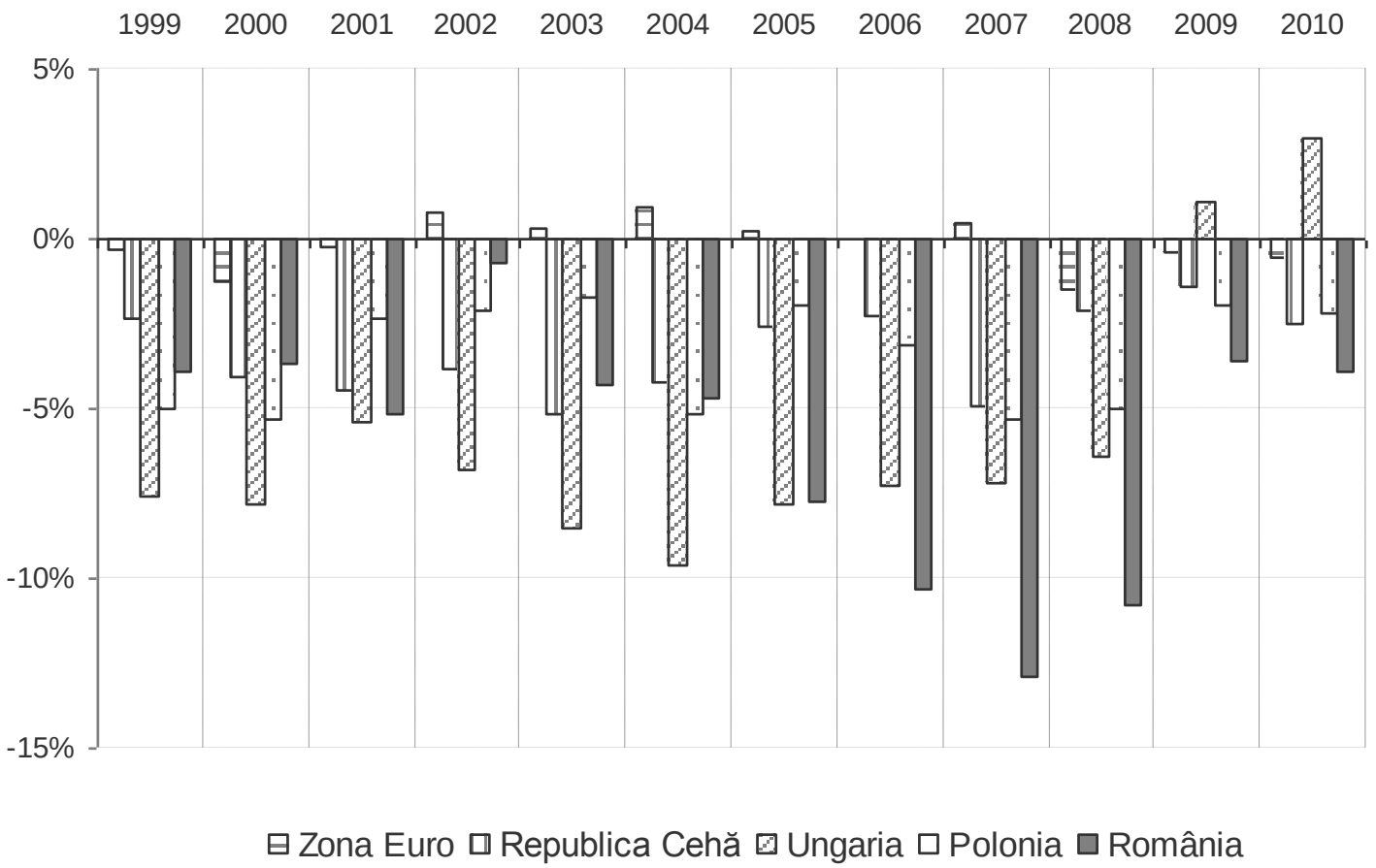
Concluzii



Sursă: Ameco

Capacitatea (+) / necesarul (-) de finanţare (% în venitul naţional brut disponibil, preţuri curente)

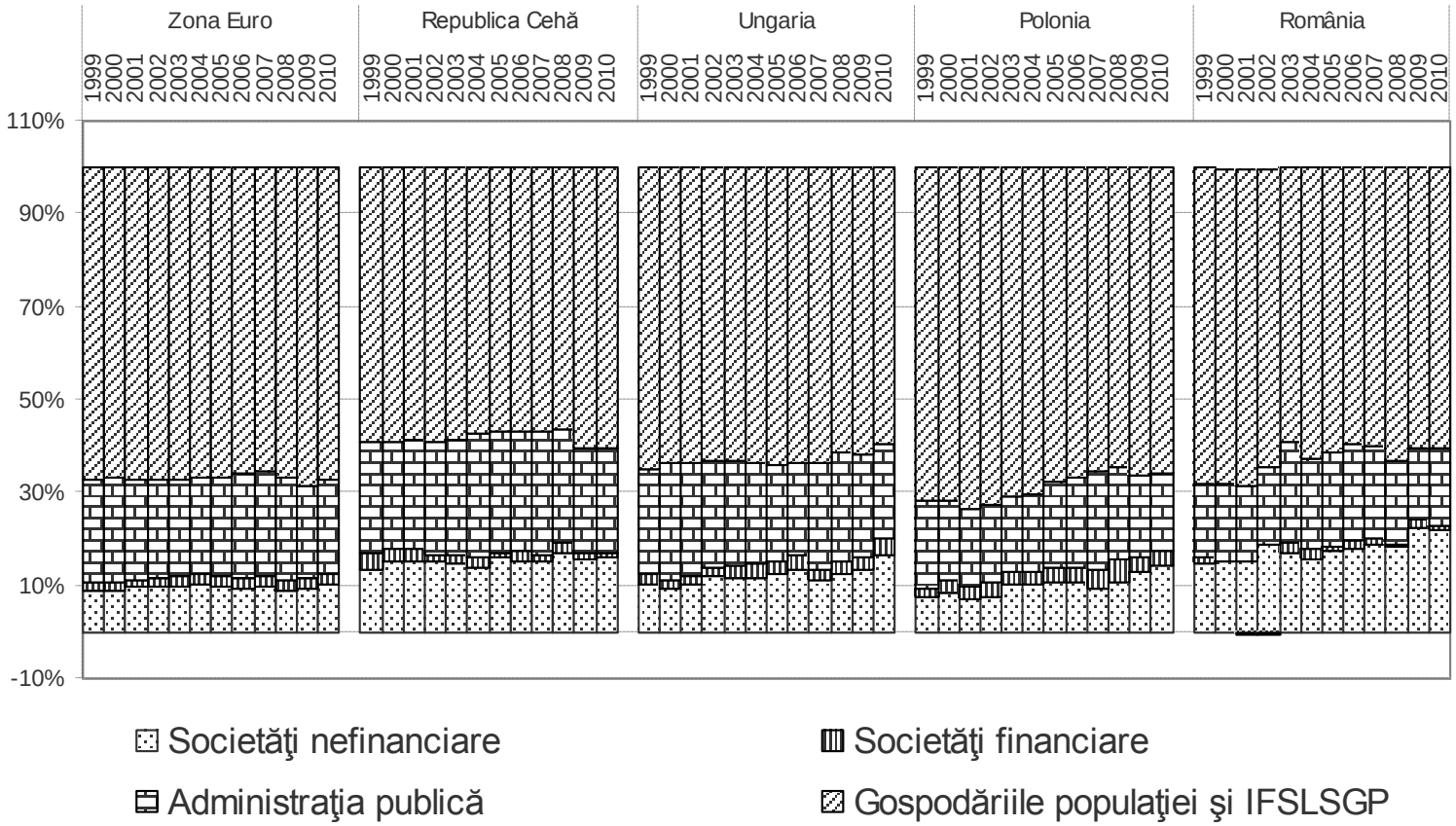
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Structura sectorială a venitului naţional brut disponibil (% în total, preţuri curente)

- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- Evoluţii agregate
- **Evoluţii sectoriale**
- Indicatori
- Concluzii

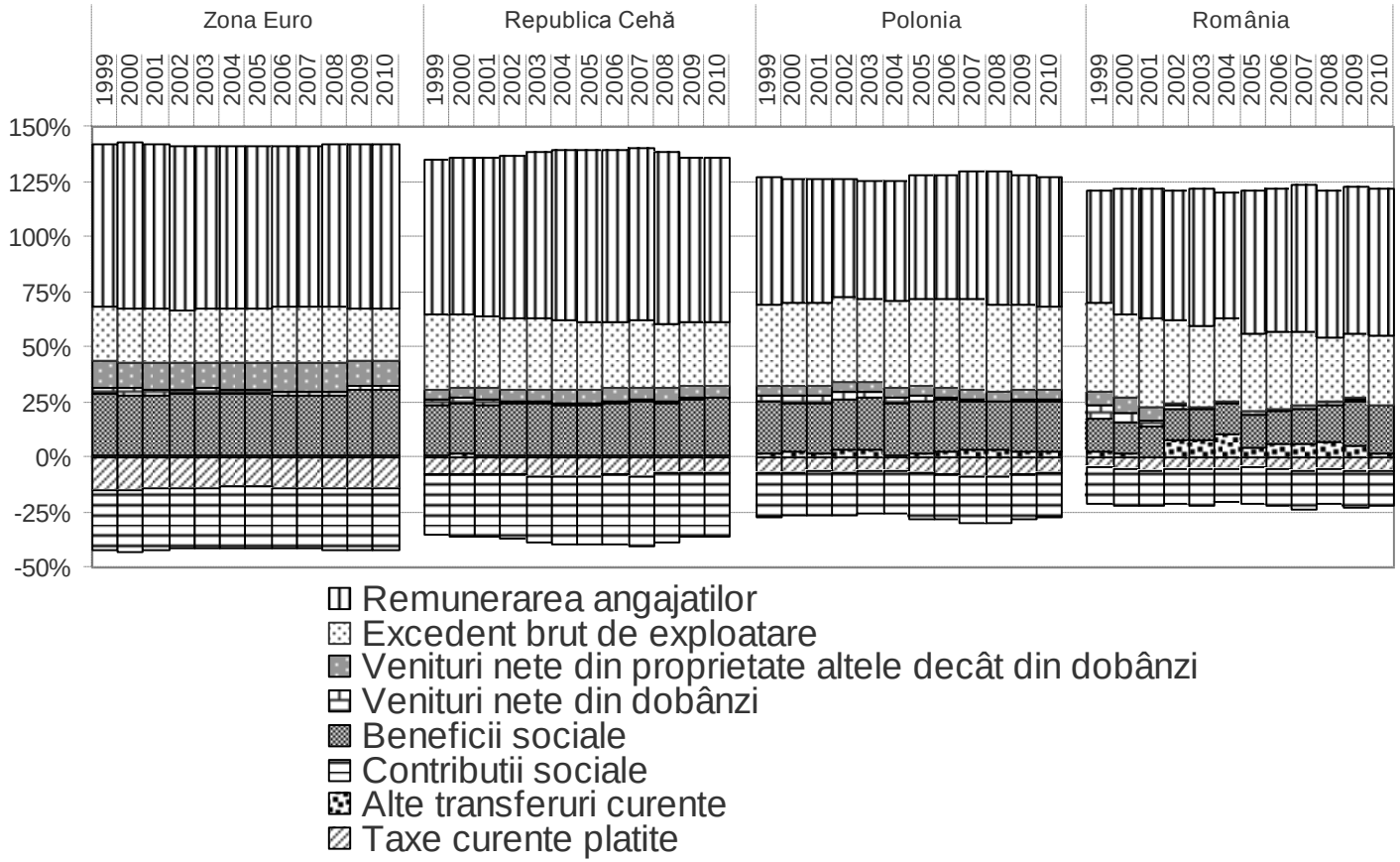


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil al gospodăriilor nu include D.8 Ajustare pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii

Structura venitului brut disponibil al gospodăriilor populaţiei şi inst. fără scop lucrativ în serviciul acestora (% în total, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

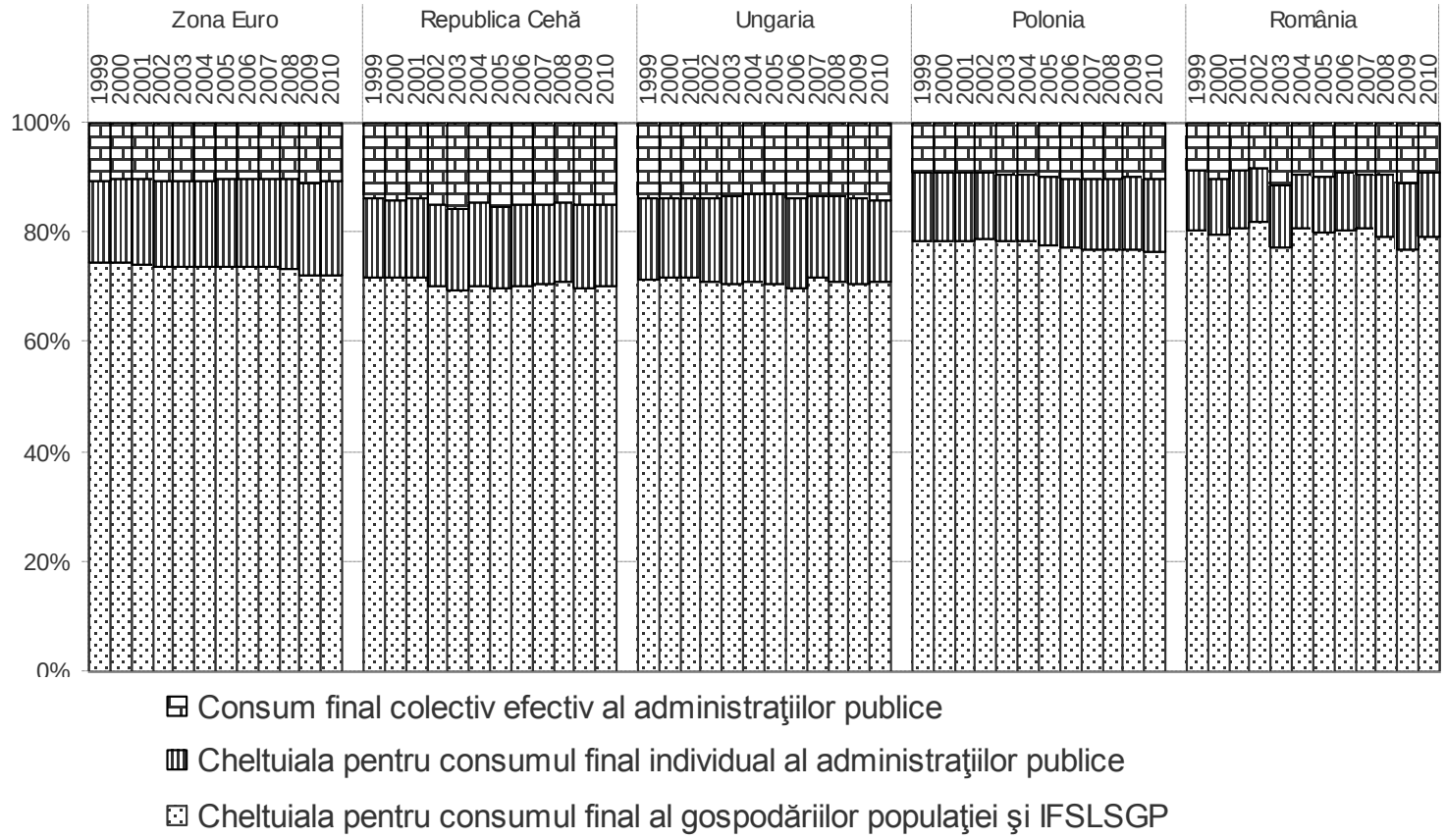


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil al gospodăriilor nu include D.8 Ajustare pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii

Structura sectorială a consumului final (% în total, preţuri curente)

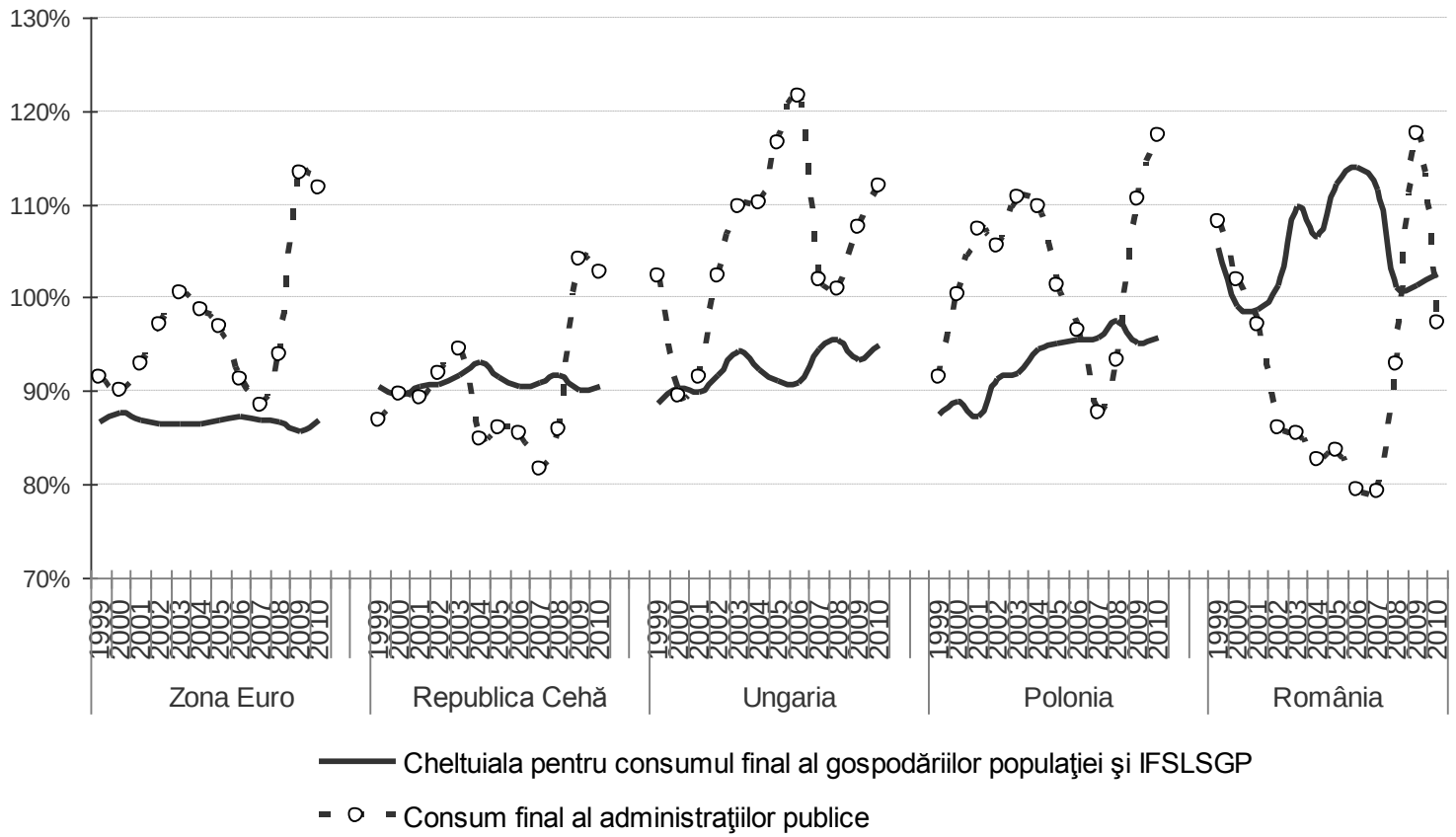
- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- Evoluţii agregate
- **Evoluţii sectoriale**
- Indicatori
- Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Ponderea consumului final în venit brut disponibil la nivel sectorial (preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

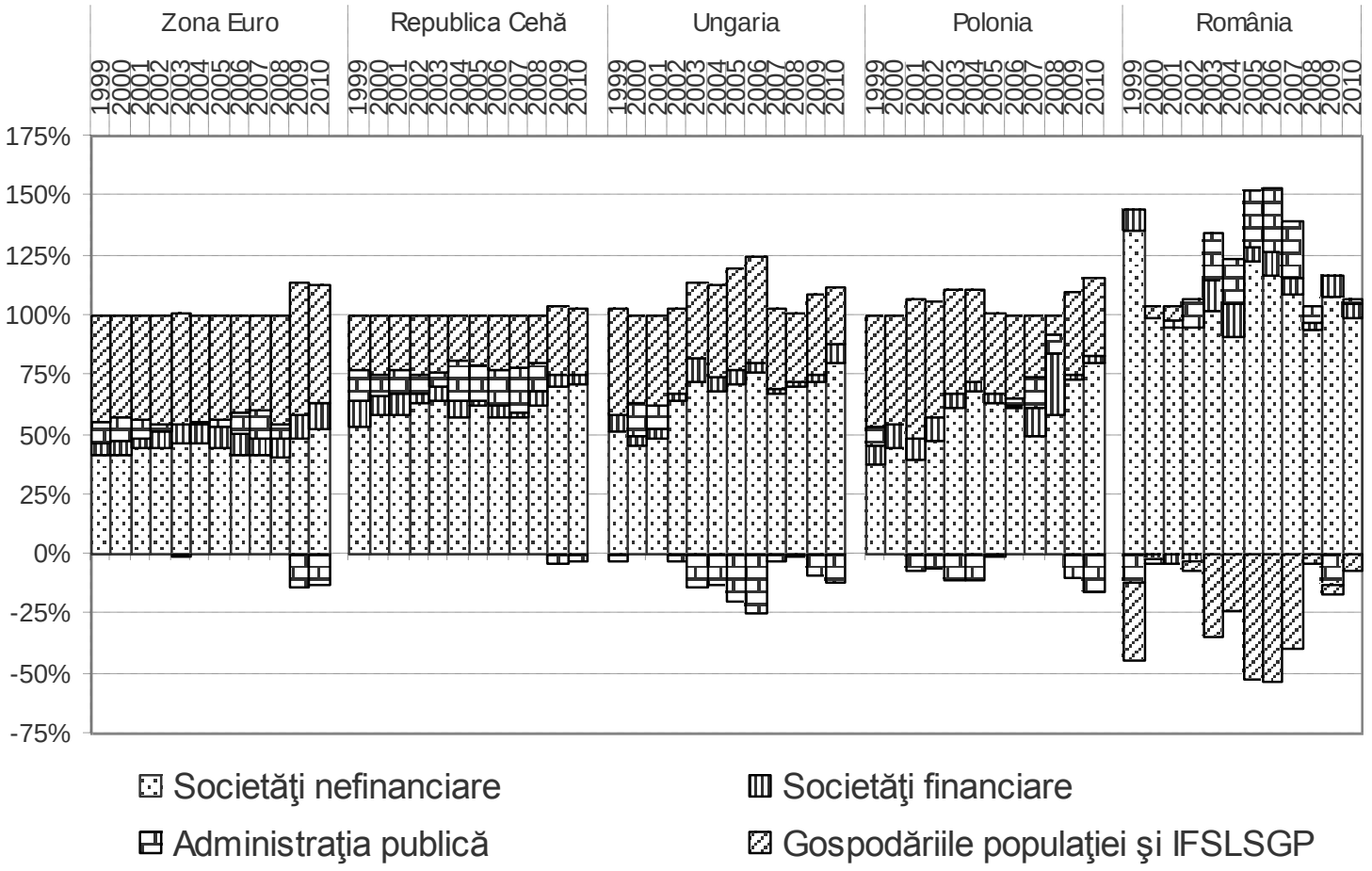


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil al gospodăriilor nu include D.8 Ajustare pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii

Structura sectorială a formării economisirii brute (% în total, preţuri curente)

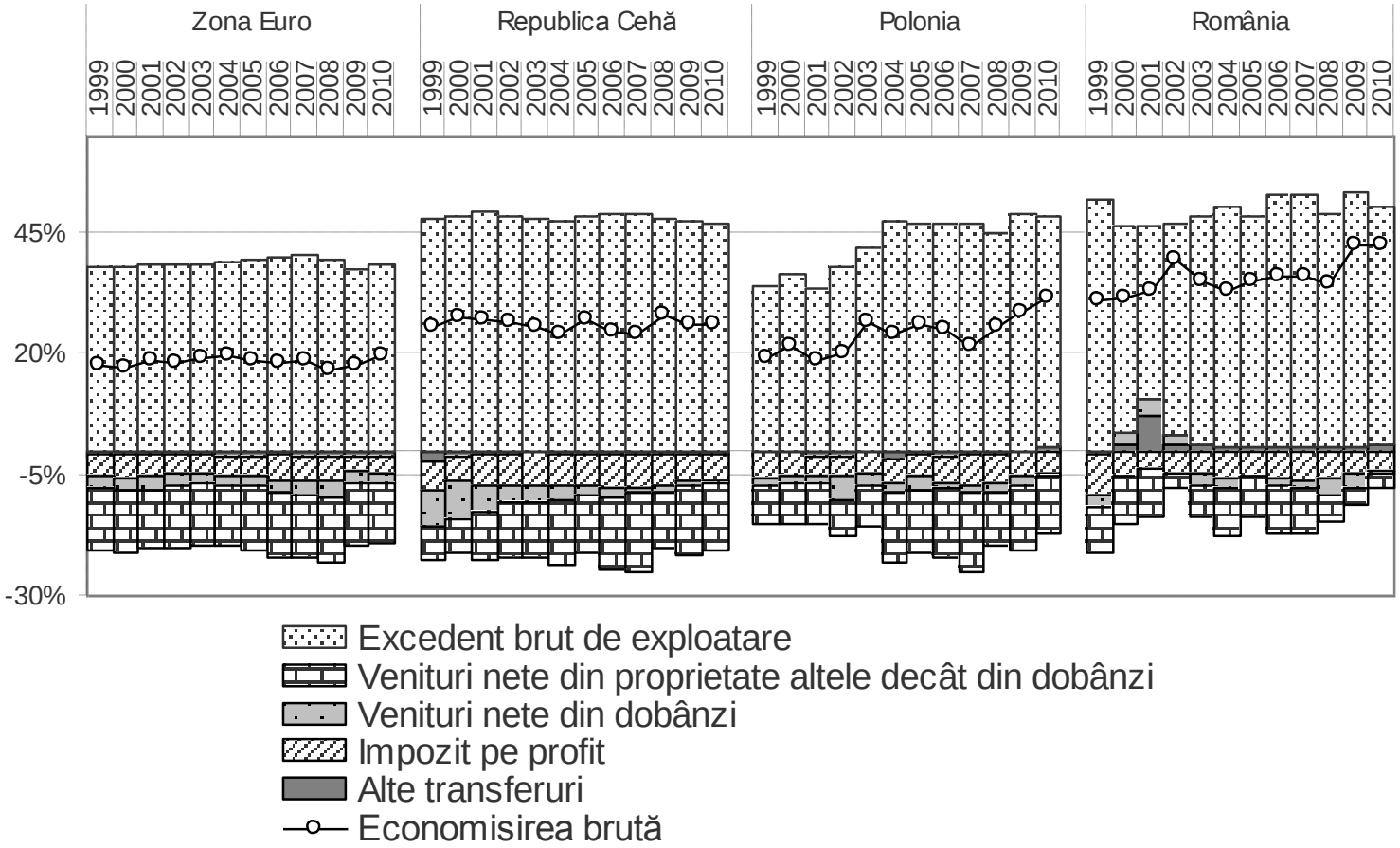
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Formarea economisirii brute a societăţilor nefinanciare (% în valoarea adăugată, preţuri curente)

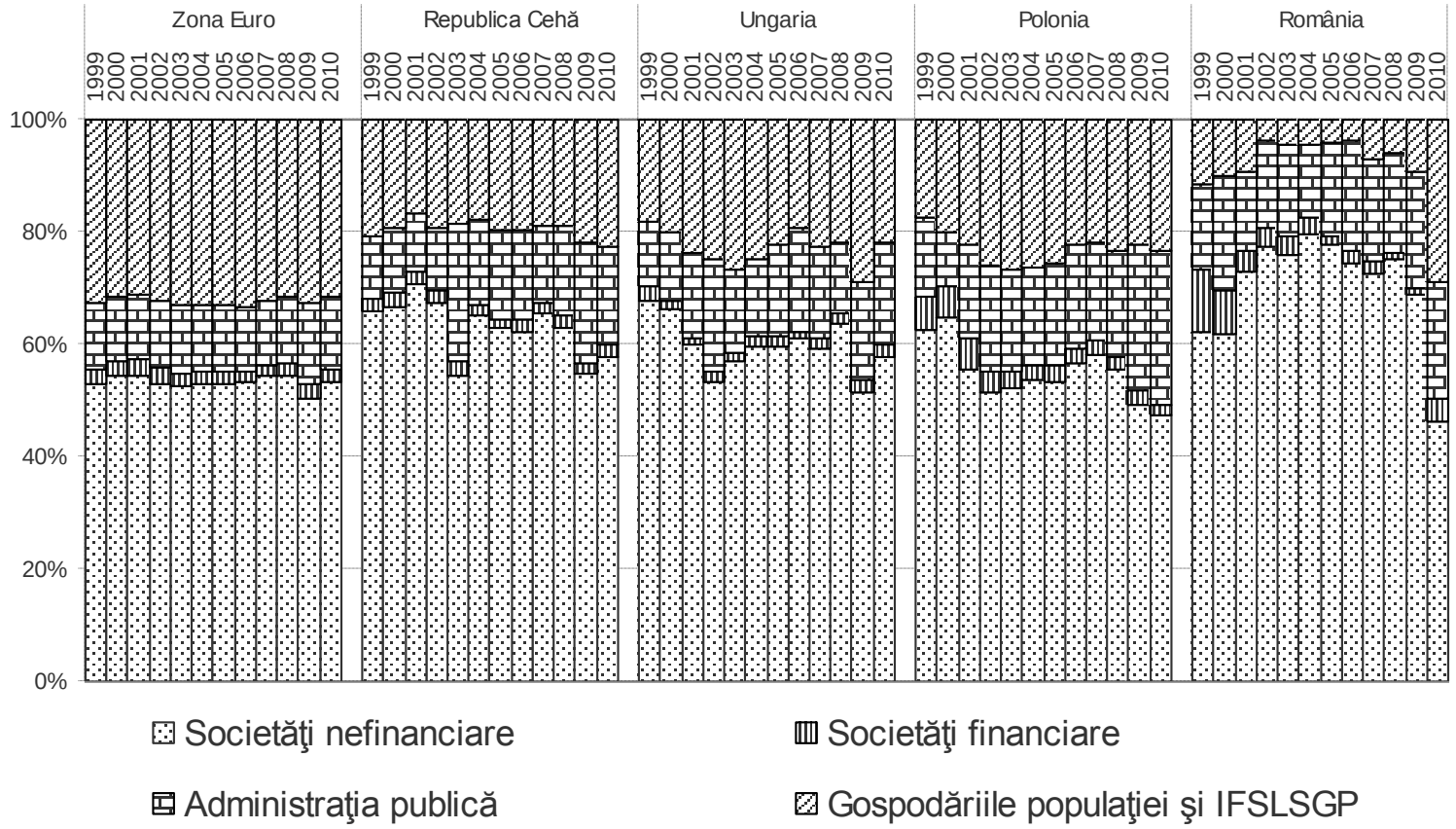
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Contribuţii sectoriale la formarea brută de capital (% în total, preţuri curente)

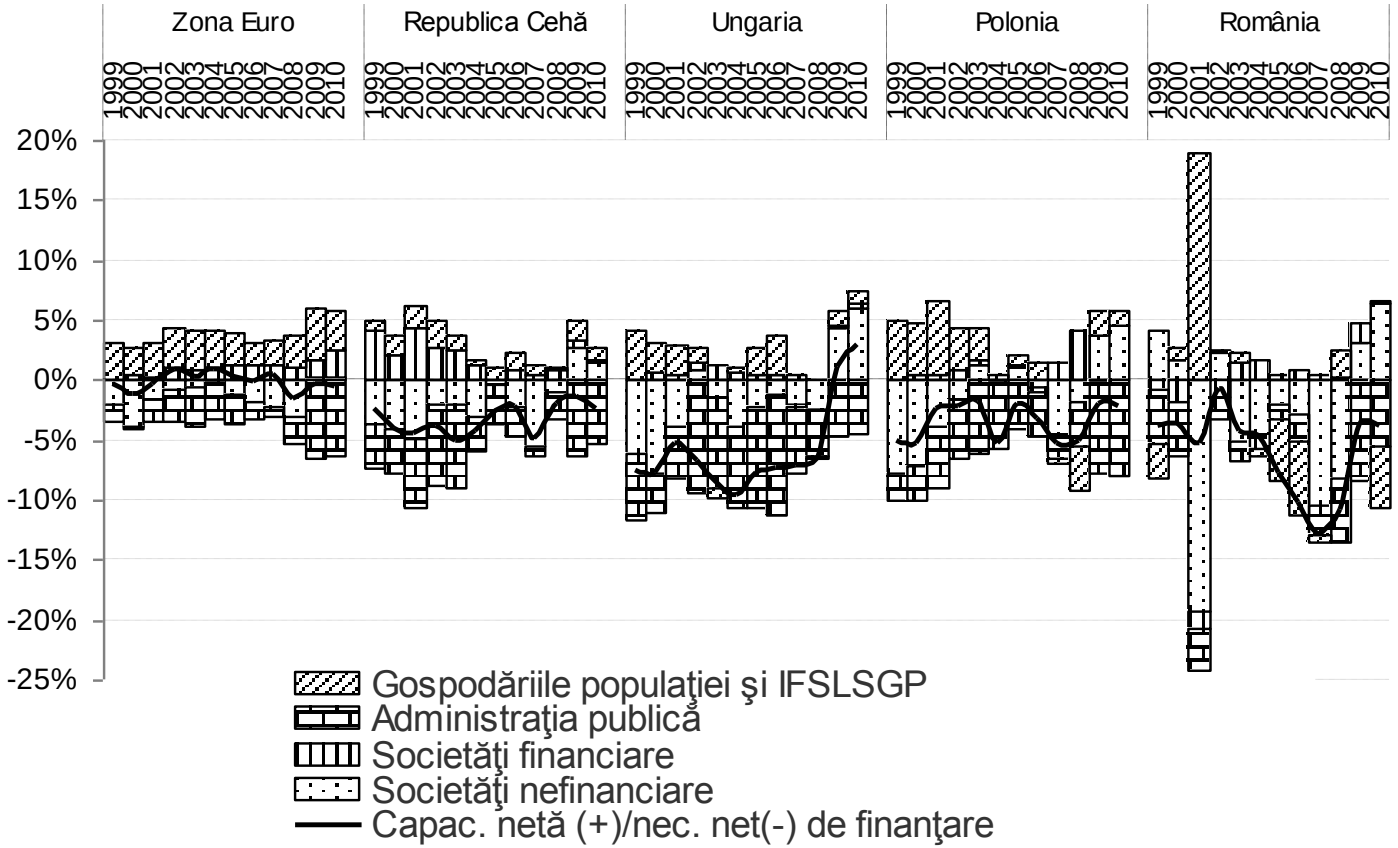
- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- Evoluţii agregate
- **Evoluţii sectoriale**
- Indicatori
- Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Contribuţii sectoriale la capacitatea (+) / necesarul (-) de finanţare (% în venit naţional brut disponibil, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Economisirea financiară a populaţiei (milioane lei)

Relevanţă

Determinanţi

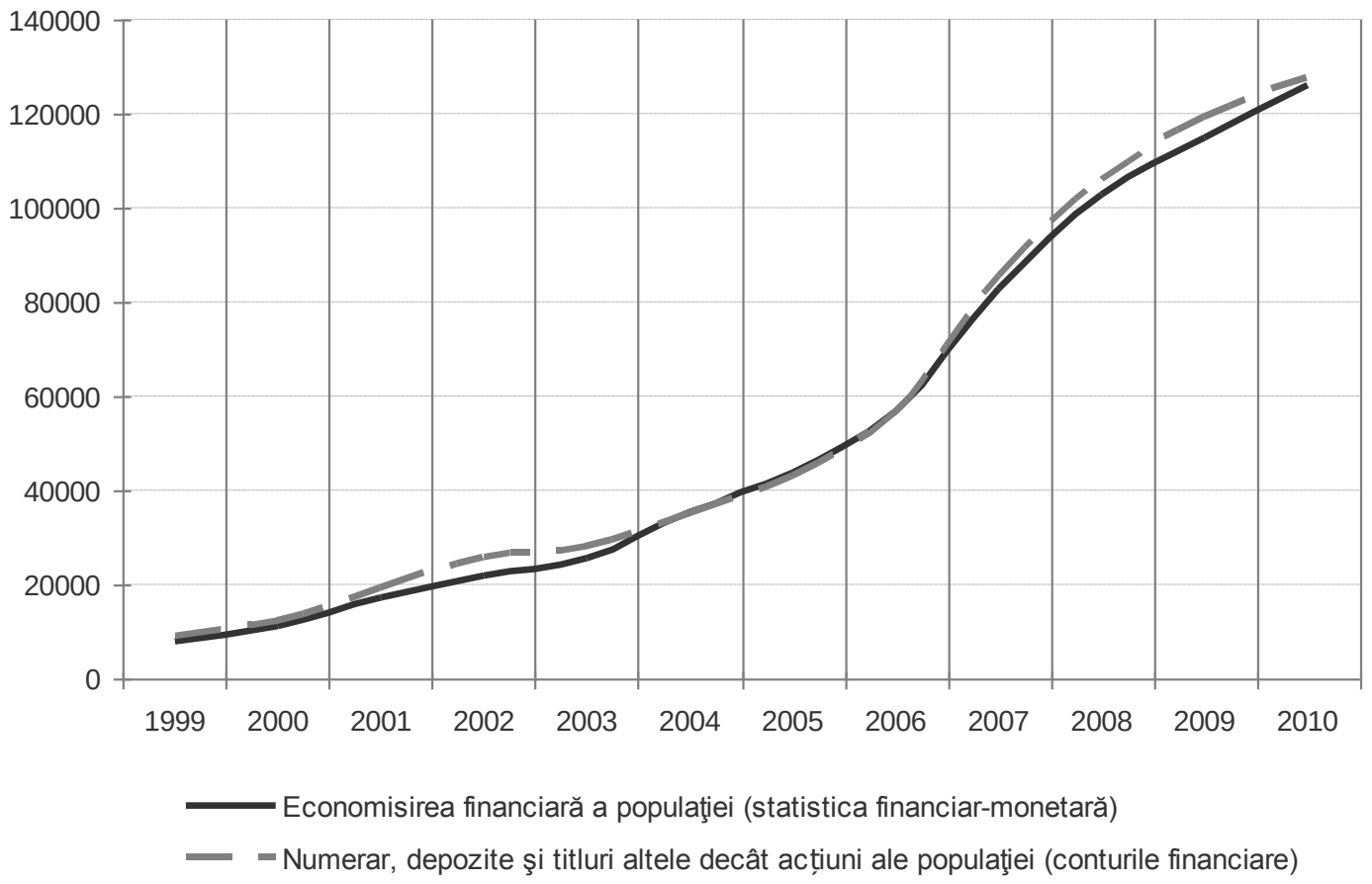
Concepte

Evoluţii agregate

Evoluţii sectoriale

Indicatori

Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat şi BNR

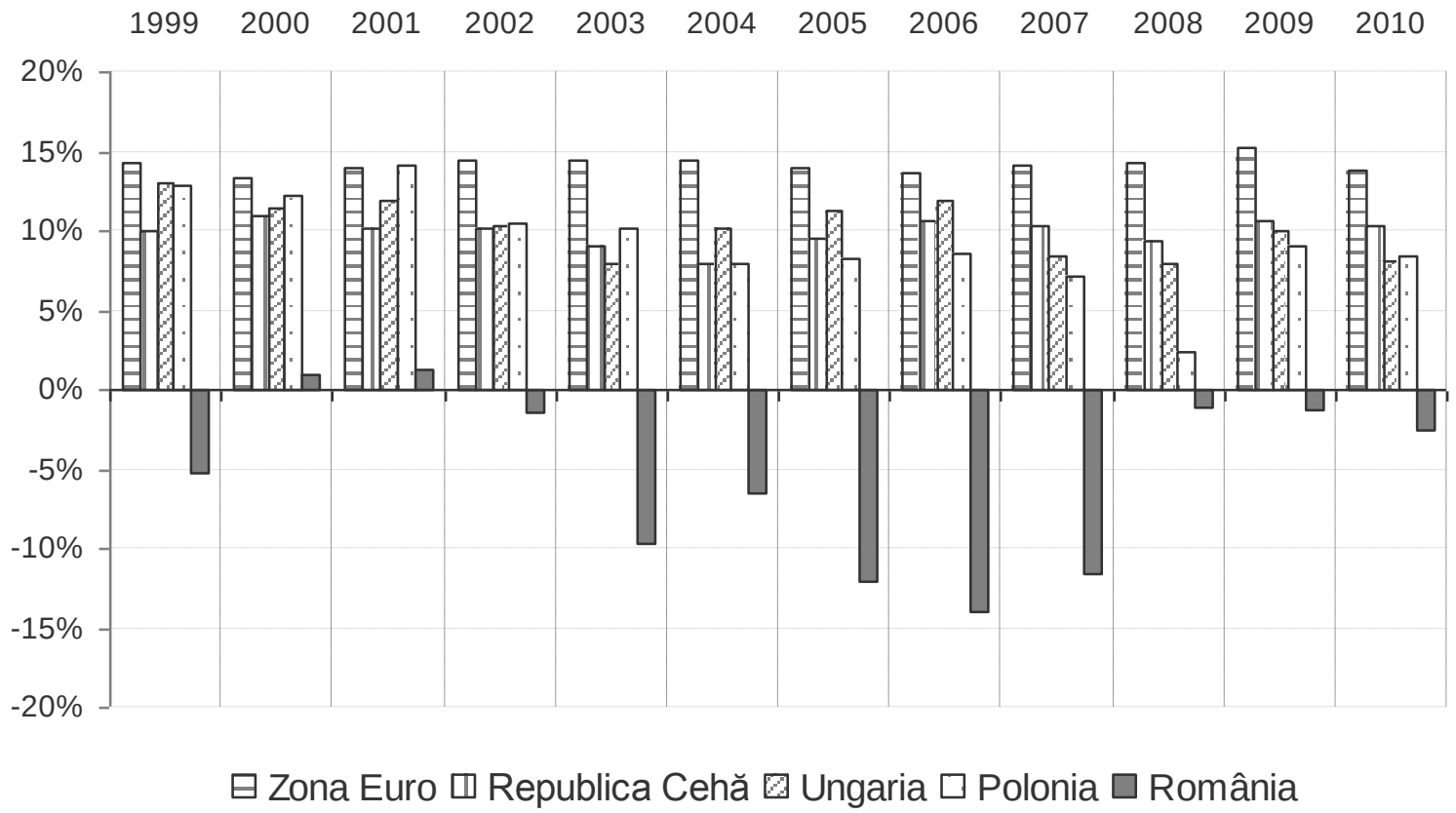
Indicatori

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

- Gospodăriile populaţiei şi IFSLSGP:
  - Rata de economisire
  - Rata de investiţii
  - Rata de economisire financiară
  - Rata de îndatorare
  - Avuţia financiară
- Societăţi nefinanciare:
  - Ponderea profiturilor în valoarea adăugată
  - Rata de investiţii
  - Rata de autofinanţare
  - Rentabilitatea brută a capitalului
  - Raportul dintre datoria netă şi venit (după taxe)
  - Rentabilitatea netă a capitalului propriu

Rata de economisire a gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP (% din venitul brut disponibil al gosp. şi IFSLSGP, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

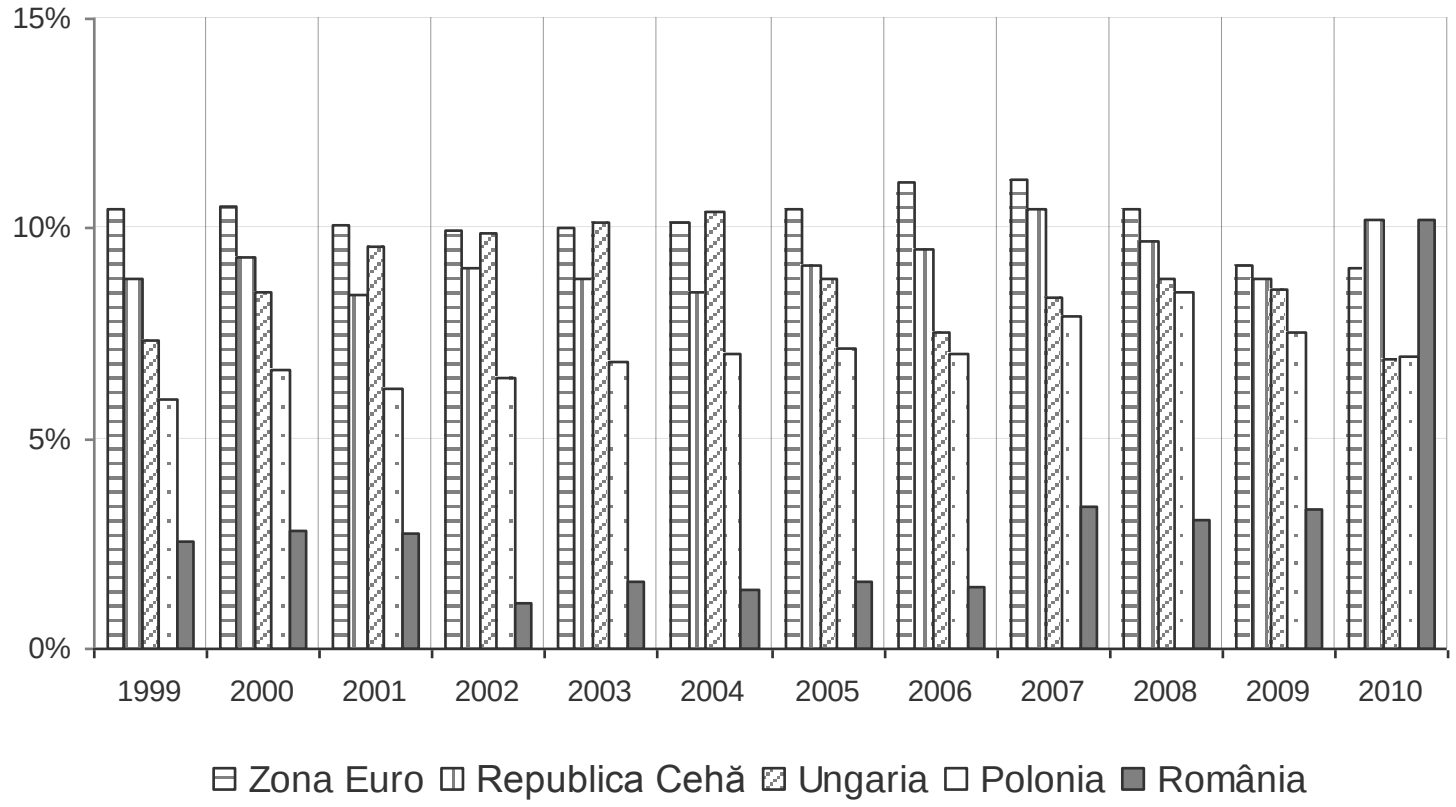


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile)

Rata de investiţii a gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP (% din venitul brut disponibil al gosp. şi IFSLSGP, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

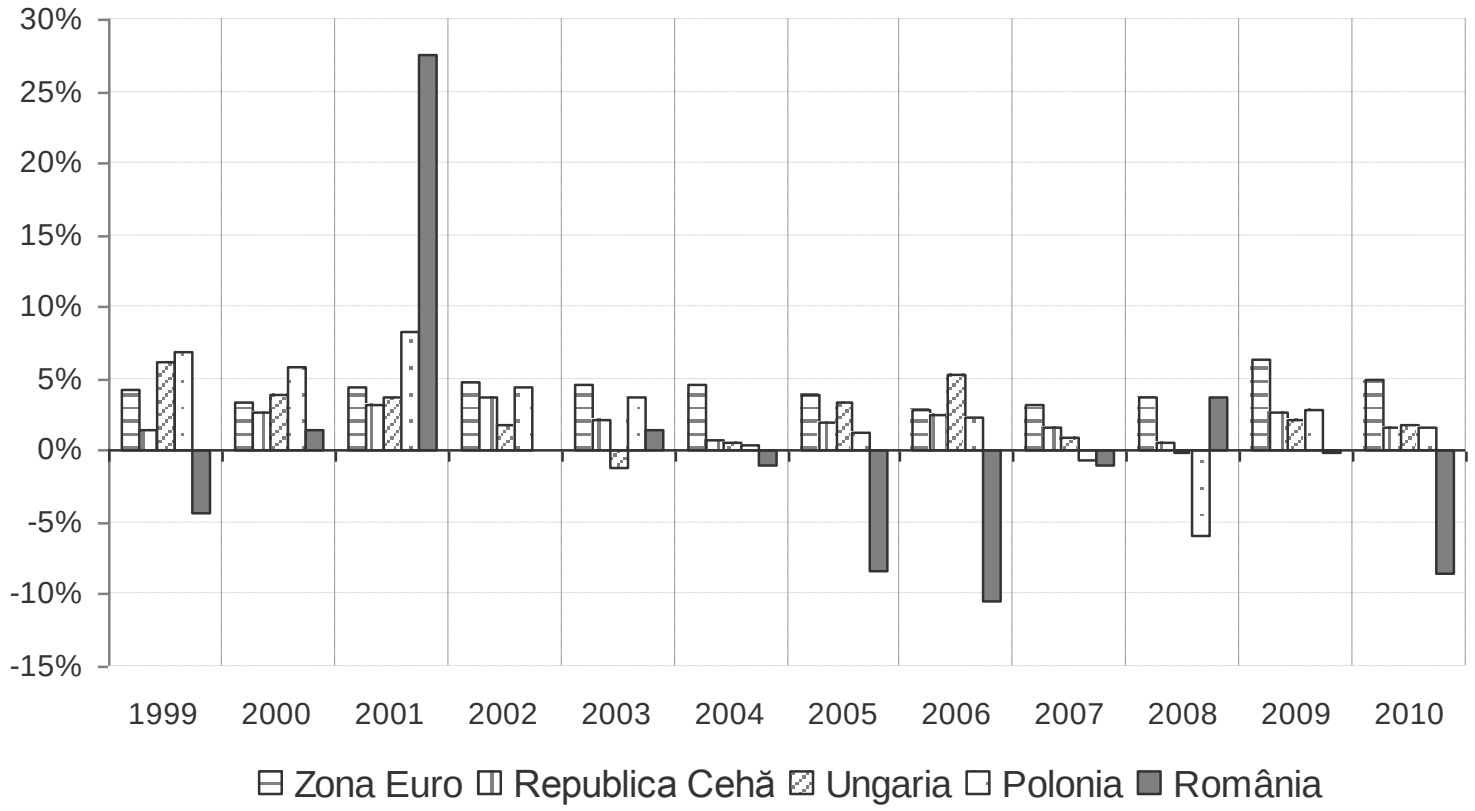


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile)

Rata de economisire financiară a gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP (cont de capital, % din venit brut disp., preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

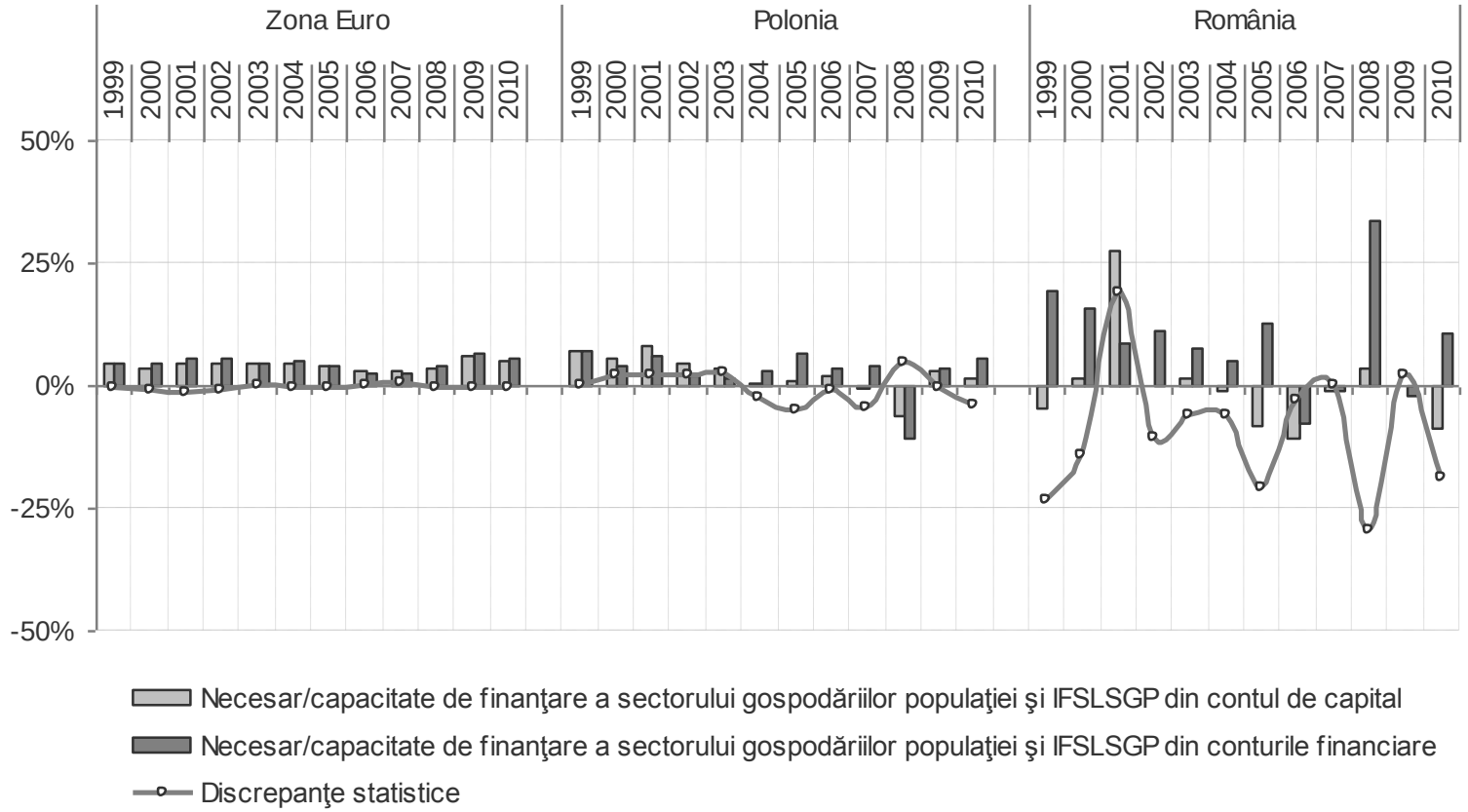


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile)

Discrepanţa statistică dintre economisirea financiară a populaţiei din contul de capital şi cel financiar (% din venit brut disp., preţ. cr.)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

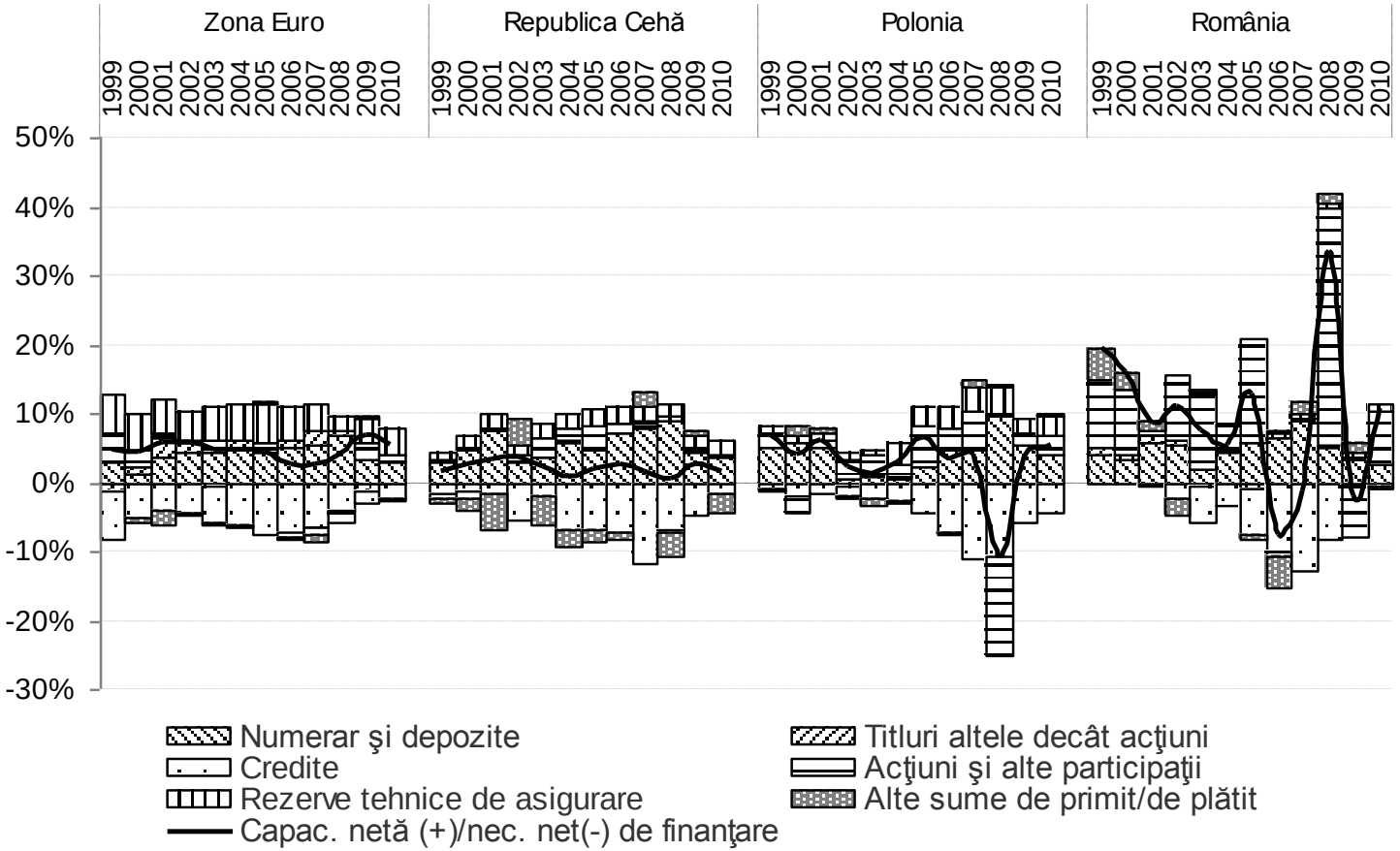


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile)

Structura tranzacţiilor financiare nete ale gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP (% din venit brut disp. sectorial, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

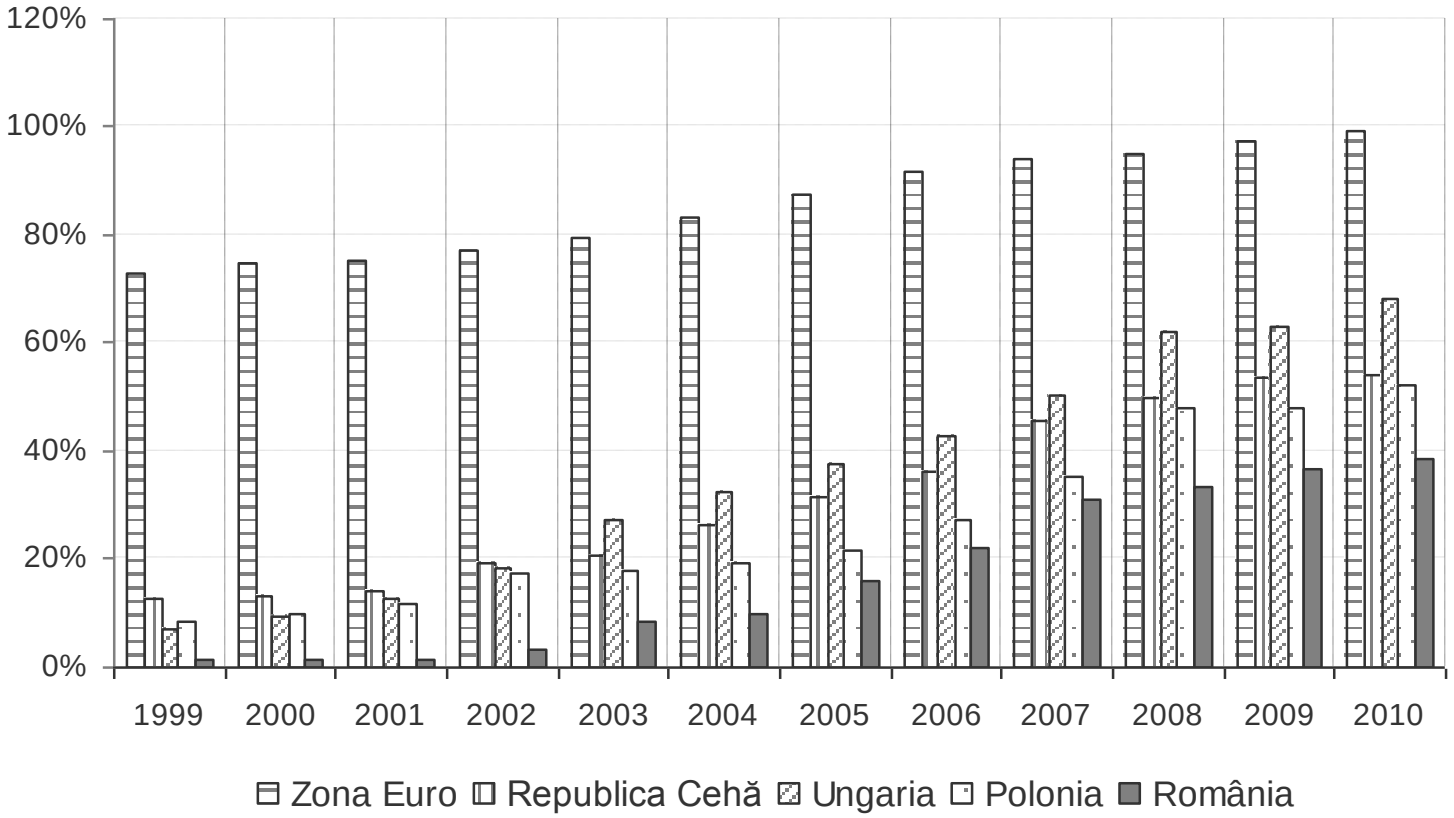


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile)

Raportul dintre datoriile şi veniturile gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP (% din venit brut disp. sectorial, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

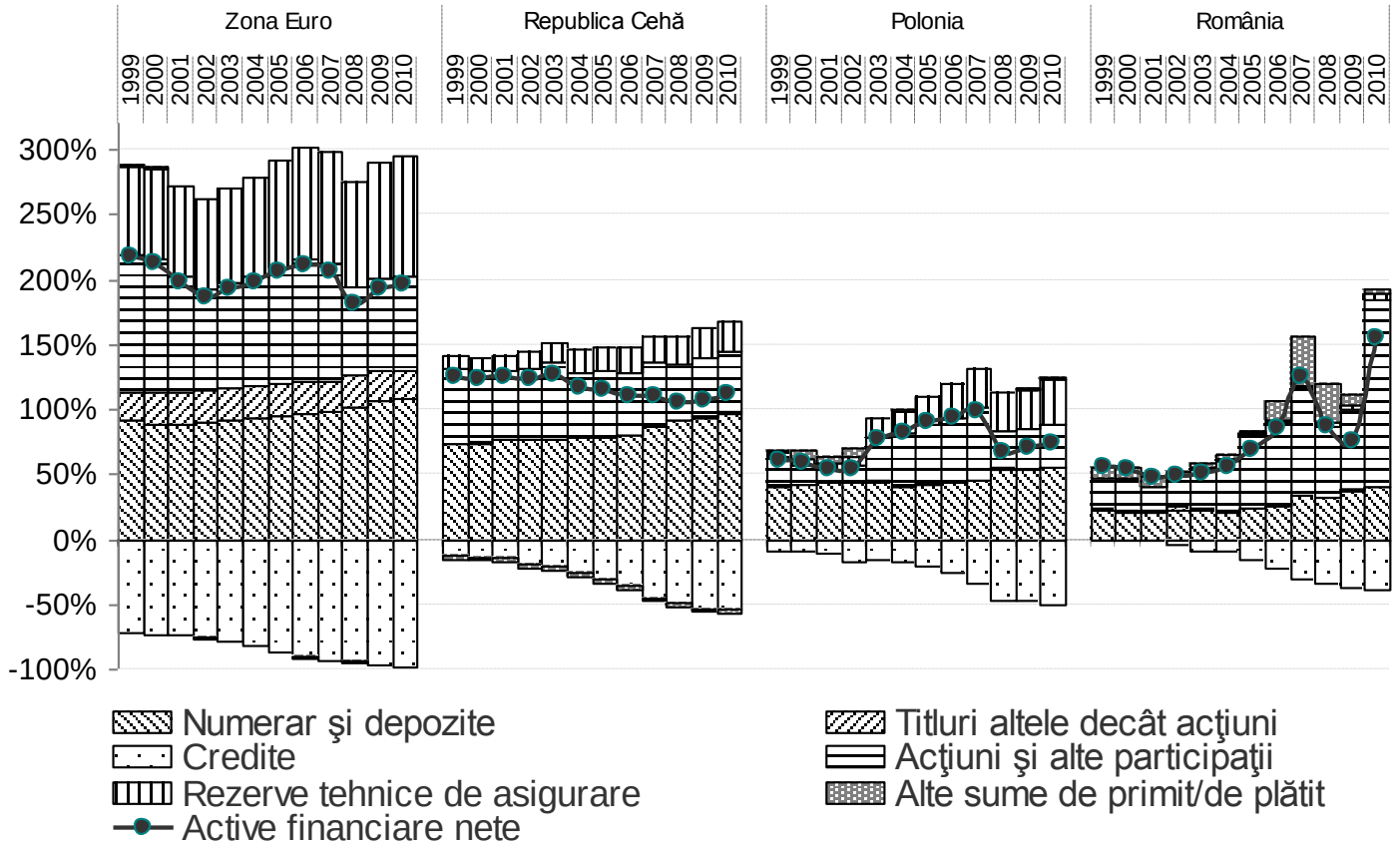


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile)

Structura activelor financiare nete ale gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP (% din venit brut disp. sectorial, preţuri curente)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

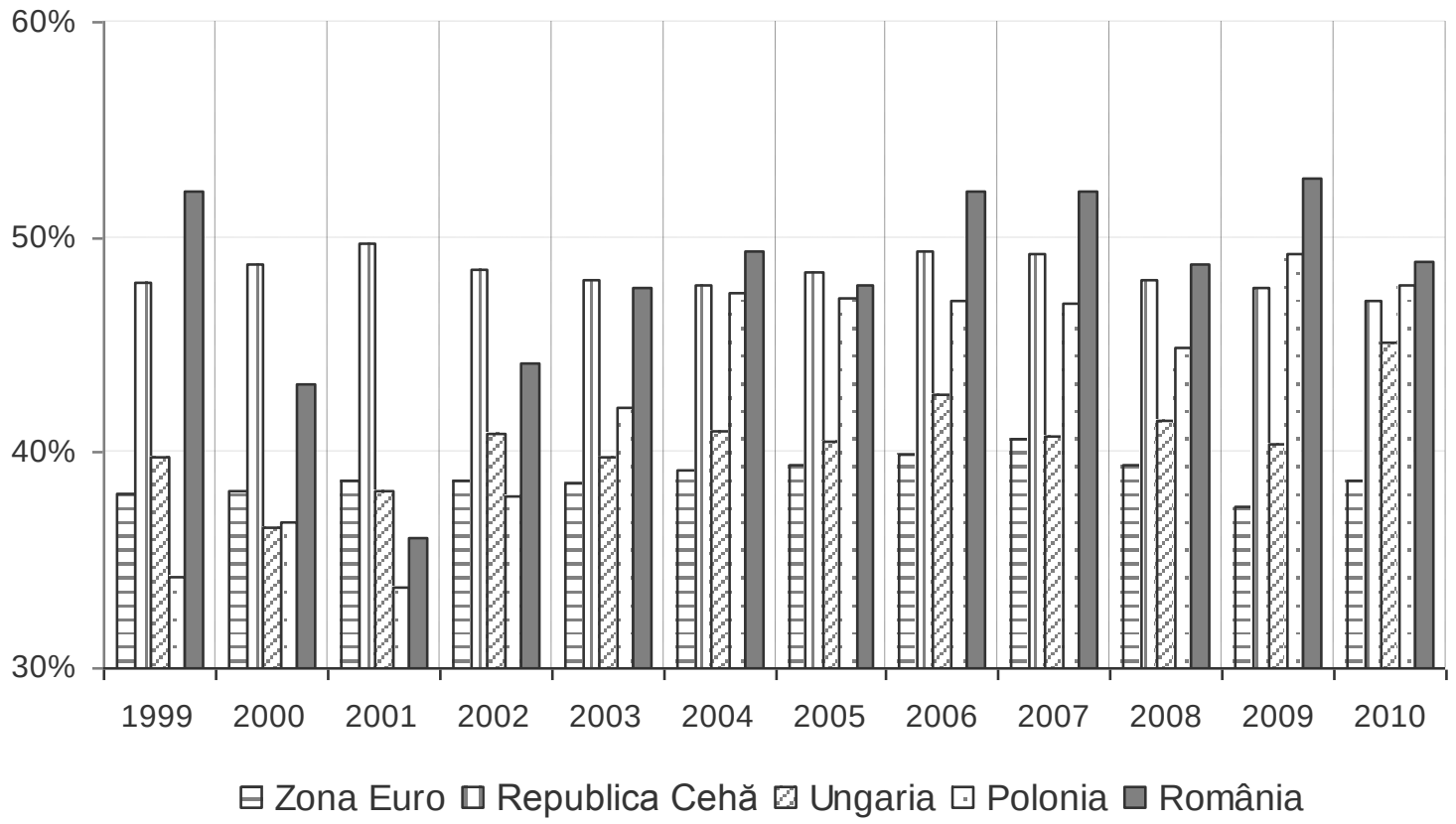


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Venitul brut disponibil include impactul ajustării pentru variaţia drepturilor gospodăriilor populaţiei asupra fondurilor de pensii (cu excepţia României, date indisponibile), pentru zona Euro instrumentele derivate sunt incluse în alte sume

Profitul societăţilor nefinanciare (ponderea excedentului brut de exploatare în valoarea adăugată brută, preţuri curente)

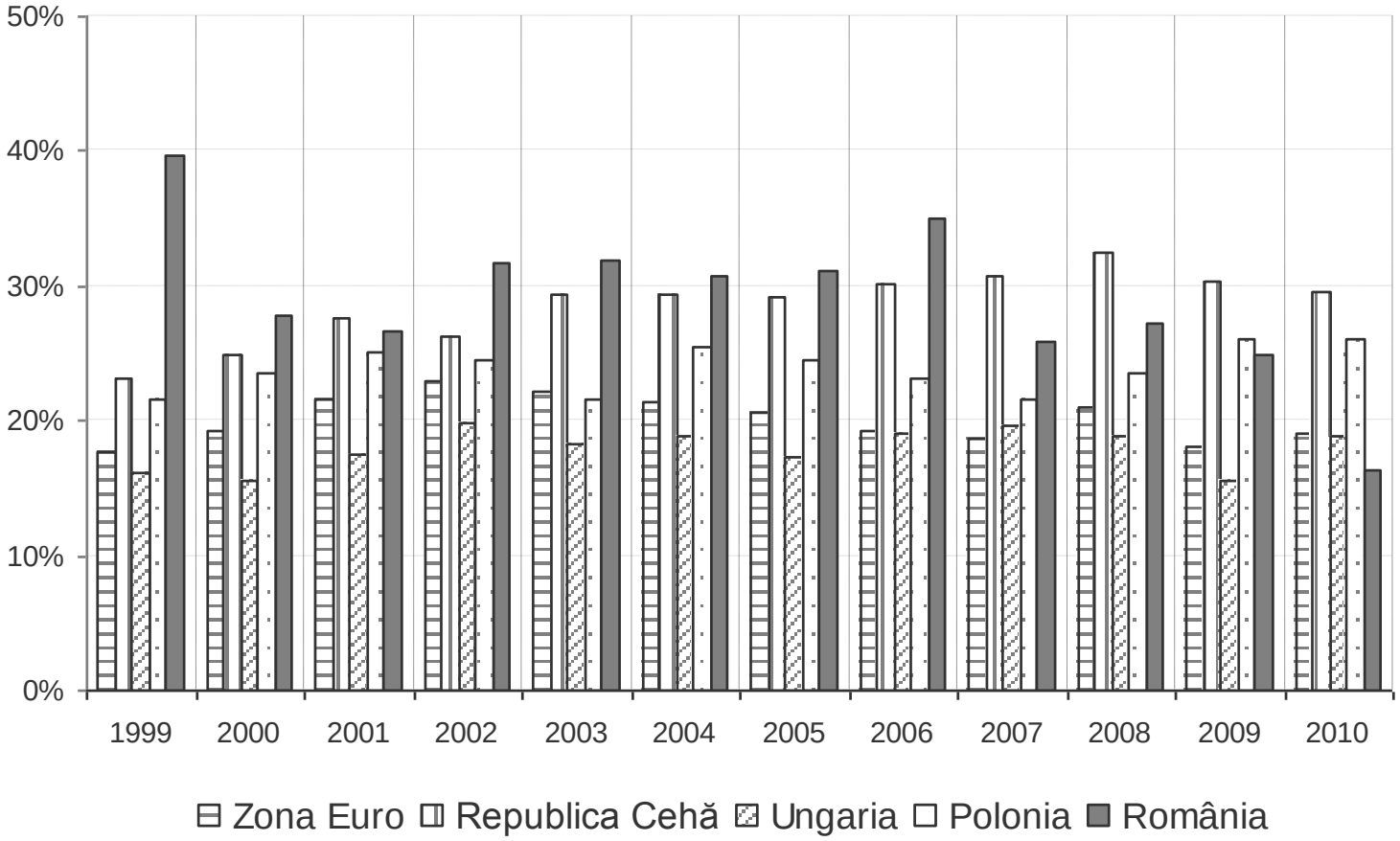
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Rentabilitatea brută a capitalului societăţilor nefinanciare (raportul dintre exced. brut de expl. şi principalele active fin. nete, preţ. cr.)

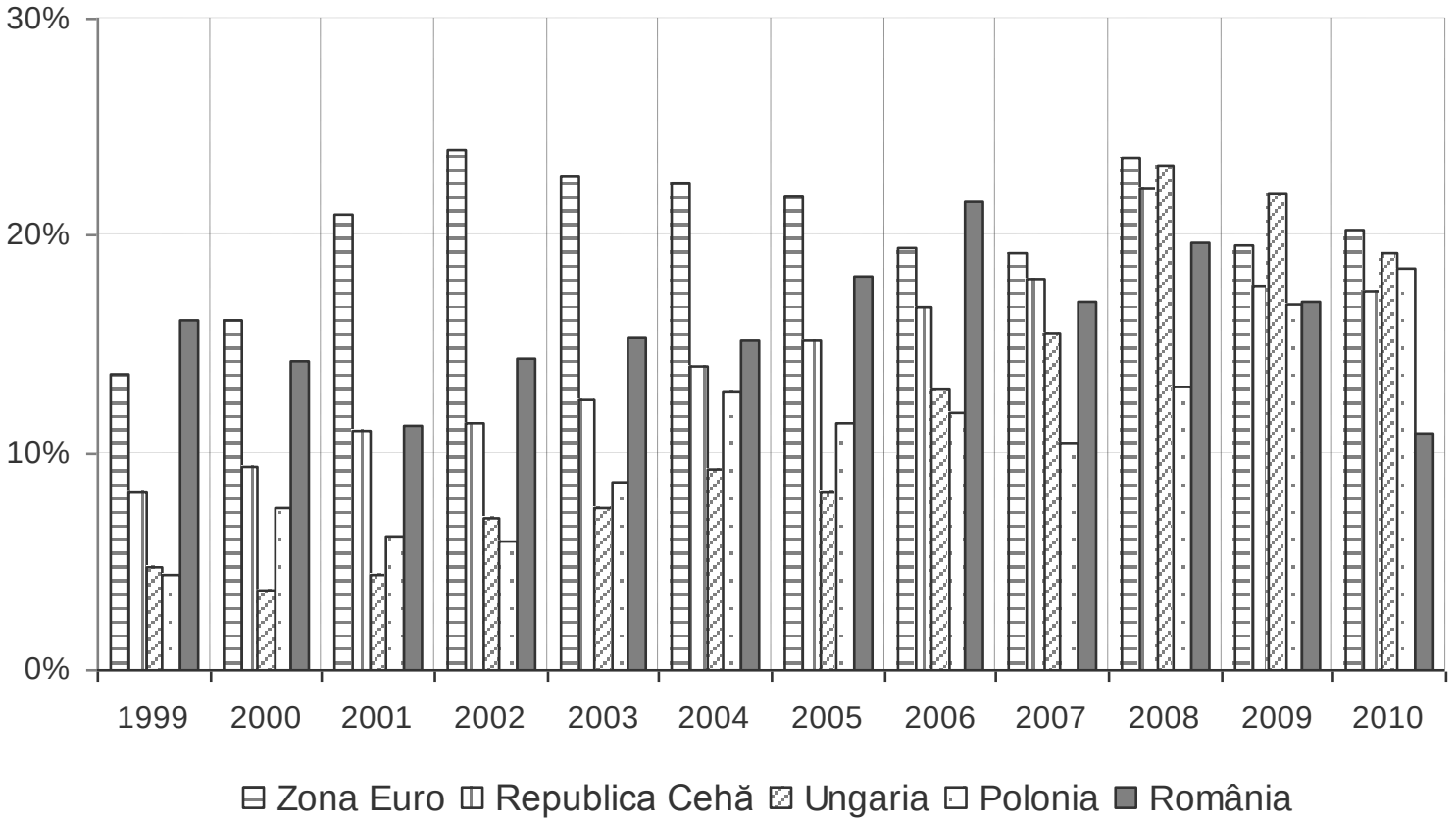
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Rentabilitatea netă a capitalului propriu al societăţilor nefinanciare (venituri nete ale întrepr. după impozite / capital propriu, preţ. cr.)

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

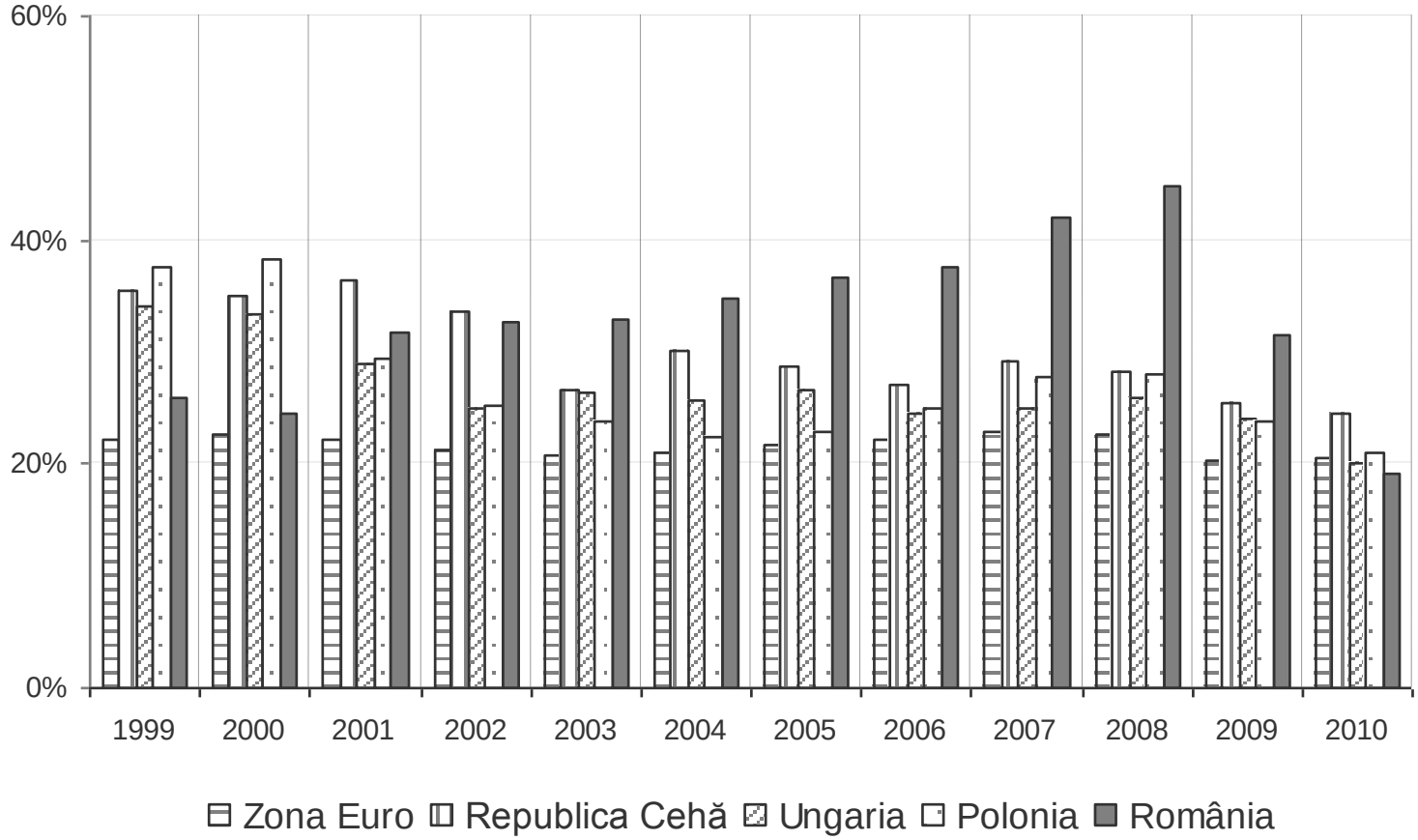


Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Notă: Pentru 2010, la momentul elaborării lucrării, nu erau disponibile date cu privire la consumul de capital fix al întreprinderilor din România. În aceste condiţii, veniturile nete ale întreprinderii pentru România în acest an au fost aproximate prin extrapolarea ponderii acestora în veniturile brute înregistrate în anul precedent.

Rata de investiţii a sectorului societăţilor nefinanciare (formarea brută de capital fix / valoarea adăugată brută, preţuri curente)

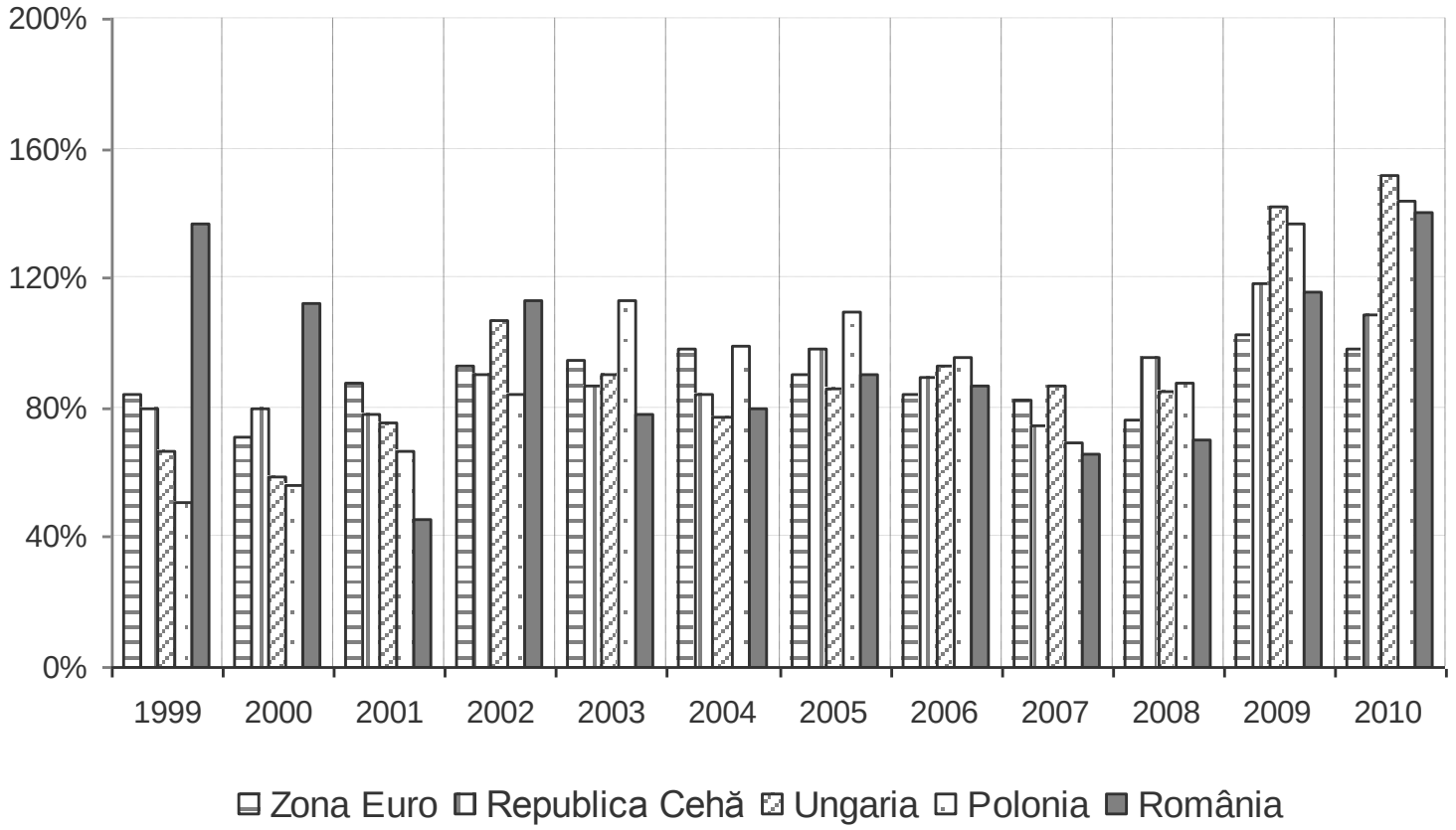
- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- Evoluţii agregate
- Evoluţii sectoriale
- **Indicatori**
- Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Rata de autofinanţare a societăţilor nefinanciare (Econ. br.+Transf. nete de cap. / FBCF+Var. stoc.+active nefin. neprod., preţ. cr.)

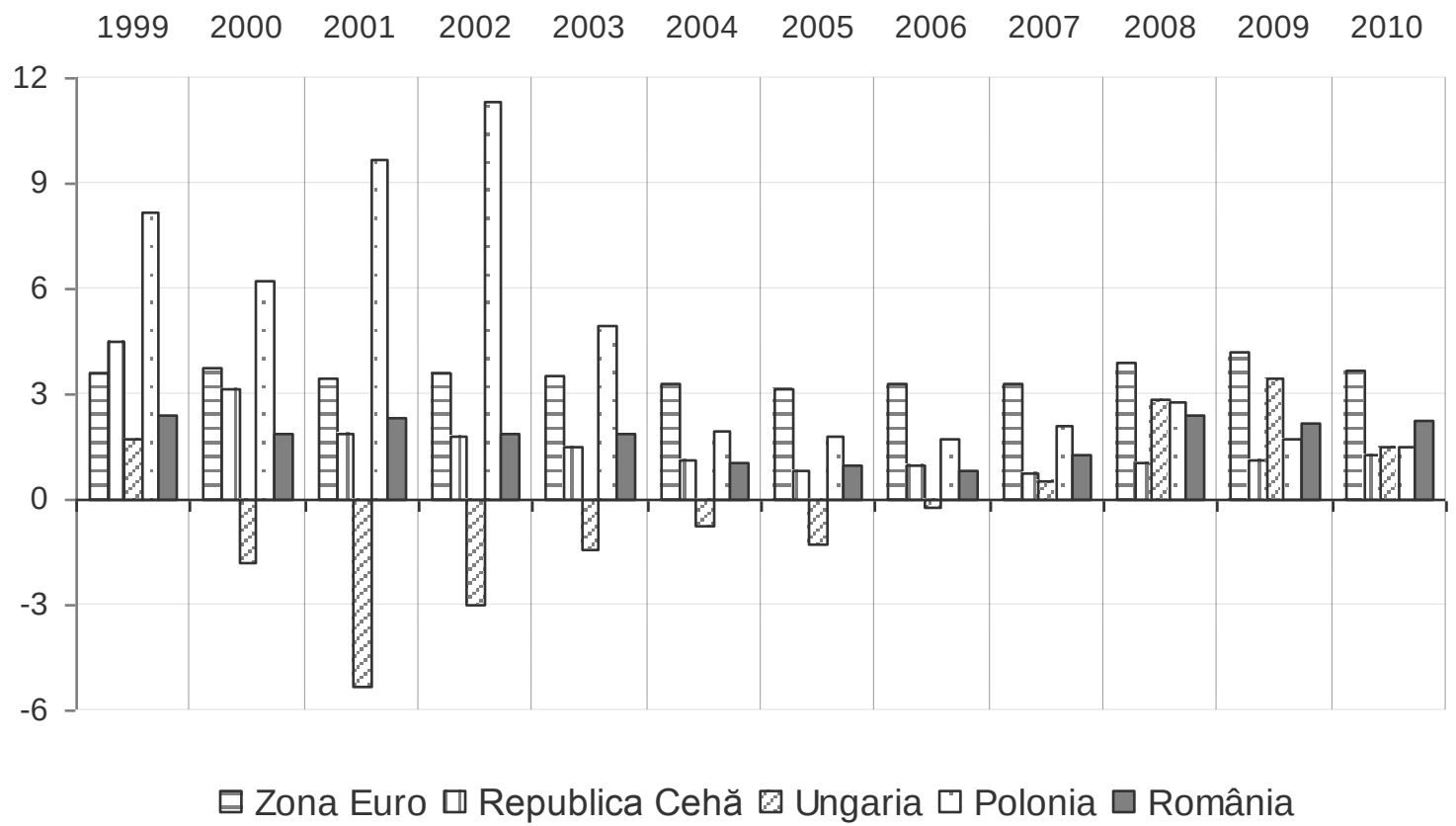
Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Raportul dintre datoria netă şi venitul net al întreprinderilor (după taxe, preţuri curente)

- Relevanţă
- Determinanţi
- Concepte
- Evoluţii agregate
- Evoluţii sectoriale
- **Indicatori**
- Concluzii



Sursă: calcule proprii pe baza datelor Eurostat

Concluzii

Relevanţă
Determinanţi
Concepte
Evoluţii agregate
Evoluţii sectoriale
Indicatori
Concluzii

- Rata de economisire agregată din România a depăşit-o pe cea din zona euro pe fondul evoluţiilor divergente ale acestora din ultimii ani (în România aceasta s-a înscris pe un trend ascendent începând cu 2006, în timp ce în zona euro a scăzut din 2008).
- Cu toate acestea, economisirea agregată nu a fost suficientă pentru a compensa nivelul ridicat al ratei de investiţii din România care, chiar şi în condiţiile ajustării din 2009, s-a menţinut la un nivel superior celei din zona euro.
- În aceste condiţii România a înregistrat pe tot parcursul perioadei analizate deficite de cont curent, care s-au corectat substanţial în ultimii ani (în special în 2009).
- În cea mai mare parte a intervalului de timp analizat, sectorul gospodăriilor populaţiei şi IFSLSGP din România a avut o contribuţie negativă la formarea economisirii naţionale brute (spre deosebire de celelalte ţări/grupuri de ţări, unde populaţia a furnizat aprox. între ¼ şi ½ din totalul economisirii brute).
- Pe de altă parte, sectorul societăţilor nefinanciare din România, deşi a asigurat aproape integral economisirea brută naţională, a participat de asemenea substanţial la formarea deficitelor de cont curent ca urmare a unei ratei ridicate de investiţii, evoluţie care însă s-a inversat în ultimii 2 ani analizaţi.

Notă: pentru analiză au fost folosite date Eurostat din ian.-feb.2012 şi Ameco apr. 2012