

ECONOMIA MONDIALĂ ÎN 2017 ȘI PERSPECTIVELE PENTRU 2018**THE WORLD ECONOMY IN 2017 AND THE PROSPECTS FOR 2018**

Andrei Rădulescu*

*Institutul de Economie Mondială – Academia Română, București, România***Rezumat**

Economia mondială a accelerat în 2017, evoluție influențată de mix-ul relaxat de politici economice din principalele blocuri ale lumii (Statele Unite și Zona euro) și de unda de optimism din piețele financiare internaționale. Se evidențiază în special accelerarea investițiilor productive în Statele Unite, în așteptarea efectelor reformei fiscale promise de administrația Trump. De asemenea, în Zona euro economia a consemnat cel mai bun ritm de creștere din 2007, evoluție susținută atât de politica monetară implementată de Banca Centrală Europeană, cât și de accelerarea dinamicii economiei mondiale.

Acest articol prezintă pe scurt evoluțiile recente din economia mondială, din Statele Unite și Zona euro, precum și perspectivele pentru anul 2018.

Cuvinte-cheie: economie mondială, SUA, Zona euro, PIB potențial, politici economice

Clasificare JEL: C30, E50, F01

Abstract

The dynamics of the global economy improved in 2017 under the influence of the expansionary policy mix in the US and Euroland, as well as the wave of optimism across the international financial markets. An acceleration of fixed investments in the United States may be noticed, given the expected effects of the fiscal reform implemented by the Trump administration. At the same time, GDP in the Euroland rose at its highest pace since 2007, due to the expansionary monetary policy promoted by the European Central Bank and the accelerating global economy.

This paper gives a brief review of the recent developments in the global economy, the United States and Euroland, as well as the prospects for 2018.

Keywords: world economy, USA, Euroland, potential output, economic policy

JEL Classification: C30, E50, F01

* Autor de contact: dr. Andrei Rădulescu, e-mail: jemradulescu@gmail.com.

1. Introducere

Economia mondială a accelerat în 2017, înregistrând cel mai bun ritm de creștere din 2011, aspect reflectat de dinamica indicatorilor avansați, coincidenți și întârziți și semnalat și de previziunile de toamnă ale instituțiilor financiare internaționale, inclusiv ale Fondului Monetar Internațional (IMF, 2017a). Această accelerare a economiei mondiale a fost influențată de mix-ul relaxat de politici economice implementat în Statele Unite și Uniunea Europeană (cele două regiuni contribuind cu aproximativ 50% la formarea PIB global), cu impact pozitiv asupra climatului din piețele financiare internaționale, tradus printr-o undă de optimism fără precedent.

Articolul de față prezintă principalele evoluții recente din economia globală, din Statele Unite și din Zona euro, precum și perspectivele pe termen scurt. Analiza a fost elaborată utilizând metode economice standard și bazele de date ale Fondului Monetar Internațional, Eurostat, Rezervei Federale din Statele Unite și Băncii Centrale Europene.

Analiza este structurată pe următoarele capitole: (1) evoluții recente în economia mondială; (2) climatul macroeconomic din Statele Unite și Zona euro; și (3) perspectivele pentru 2018 pentru economia mondială și economiile din Statele Unite și Zona euro.

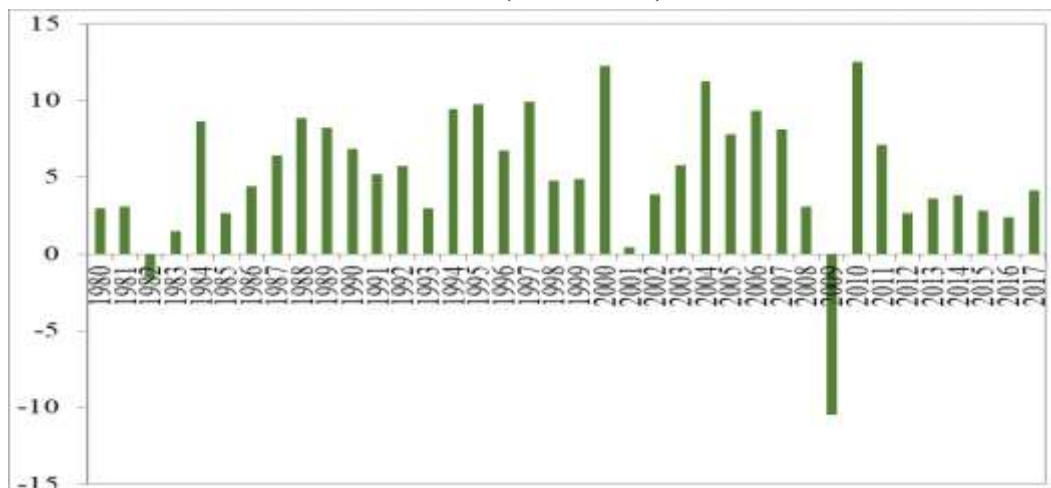
2. Economia mondială în accelerare în 2017

Evoluțiile recente ale indicatorilor macroeconomici exprimă o accelerare a economiei mondiale în 2017, evoluție determinată de dinamizarea investițiilor productive, cu impact de antrenare asupra celorlalte componente ale PIB.

Accelerarea investițiilor productive a fost susținută de o serie de factori, printre care menționăm:

- a. Redinamizarea comerțului internațional cu bunuri și servicii. Conform estimărilor Fondului Monetar Internațional (IMF, 2017a) creșterea volumului comerțului internațional s-a accelerat la 4,2% an/an în 2017, cea mai bună dinamică din 2011, aspect reflectat în Graficul 1.

Graficul 1: Ritmul de creștere a comerțului internațional cu bunuri și servicii (în %, an/an)



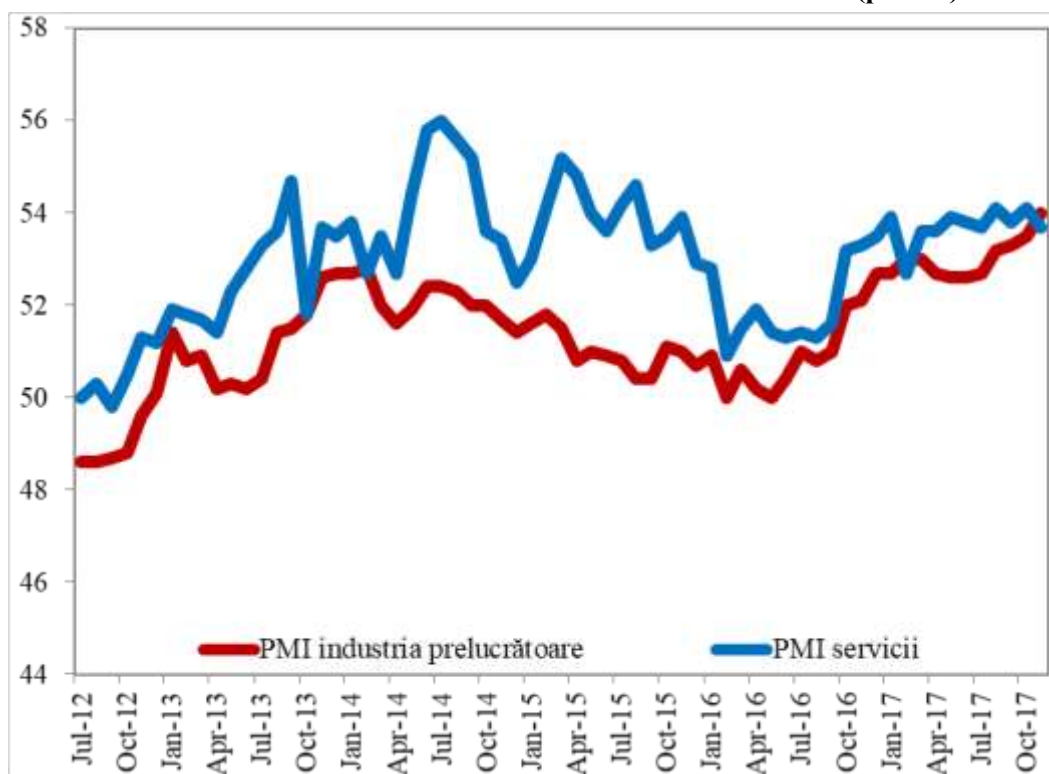
Sursa: International Monetary Fund (2017a).

- b. Nivelul redus al costurilor reale de finanțare, cu impact asupra pieței creditului;
- c. Consolidarea climatului pozitiv la nivelul consumului privat (principala componentă a PIB global);
- d. Unda de optimism din piețele financiare internaționale (indicele bursier Dow Jones din Statele Unite a înregistrat 71 de niveluri record în 2017);
- e. Perspectivele de reducere a fiscalității în Statele Unite (principala economie a lumii, cu o pondere de 25% în PIB global);
- f. Schimbarea de tendință pe piețele internaționale de materii prime, cu impact la nivelul investițiilor în ramura extractivă.

Din perspectiva ofertei agregate, la accelerarea economică din 2017 și-au adus contribuția atât industria prelucrătoare, cât și sectorul de servicii, evoluție susținută inclusiv de intensificarea Revoluției Digitale.

Astfel, conform indicatorilor PMI (Purchasing Managers Index) calculați de JP Morgan și Markit Economics (Markit Economics, 2017), economia mondială a crescut în 2017 cu cel mai bun ritm din 2014, după cum se poate nota în Graficul 2.

Graficul 2: Indicatorii PMI din economia mondială (puncte)



Sursa: Bloomberg (2017).

La nivelul industriei prelucrătoare, indicatorul PMI a atins în noiembrie 2017 cel mai ridicat nivel din martie 2011 (54 puncte, în urcare cu 0,5 puncte față de nivelul înregistrat în octombrie).

Această evoluție a fost determinată de ameliorarea comenzilor noi, a producției și locurilor de muncă.

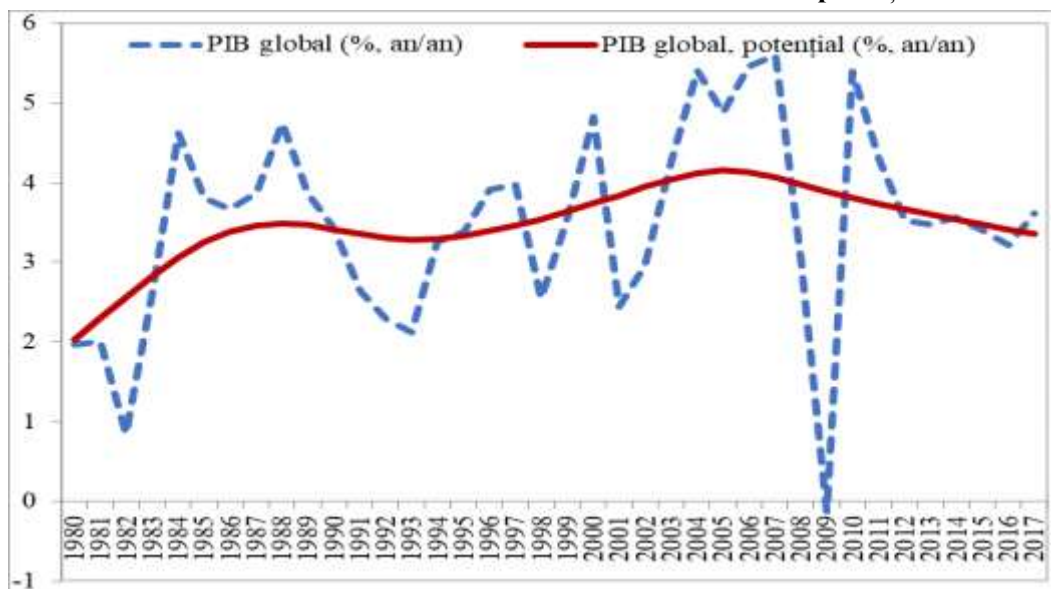
Totodată, indicatorul PMI din sfera serviciilor a atins în 2017 cele mai ridicate valori din vara anului 2015. Subliniem însă faptul că acest indicator s-a ajustat ușor în penultima lună din 2017, cu un ritm lunar de 0,4 puncte, la 54,1 puncte. Prin urmare, indicatorul PMI Compozit (care acoperă industria prelucrătoare și sectorul de servicii) s-a consolidat la 54 puncte în noiembrie, cel mai ridicat nivel din aprilie 2015.

Din perspectiva analizei pe grupuri de țări, accelerarea economiei mondiale în 2017 a fost determinată, în principal, de ameliorarea climatului macroeconomic din statele dezvoltate. Se evidențiază creșterea economică din Statele Unite, susținută de redinamizarea investițiilor productive în așteptarea măsurilor de reformă a fiscalității. (Pachetul de măsuri a fost promulgat de președintele Trump în luna decembrie și va intra în vigoare din 2018). De asemenea, economia Zonei euro a înregistrat în 2017 cea mai bună evoluție din ultimii 10 ani, sub influența politicii monetare relaxate fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană.

Totodată, și creșterea PIB al grupului de state emergente și în dezvoltare s-a accelerat în 2017, evoluție determinată de dinamica din țările dezvoltate (cu impact pozitiv asupra exporturilor), de consolidarea economică din China și de stabilizarea macroeconomică din Rusia.

Am estimat dinamica PIB și a PIB potențial la nivelul economiei mondiale aplicând filtrul econometric Hodrick-Prescott¹ (Hodrick-Prescot, 1997) și utilizând baza de date a Fondului Monetar Internațional (seriile de date privind dinamica anuală a PIB din 1980 până în 2016 și previziunile instituției pentru 2017) (IMF, 2017b,a).

Graficul 3: Economia mondială – PIB vs. PIB potențial



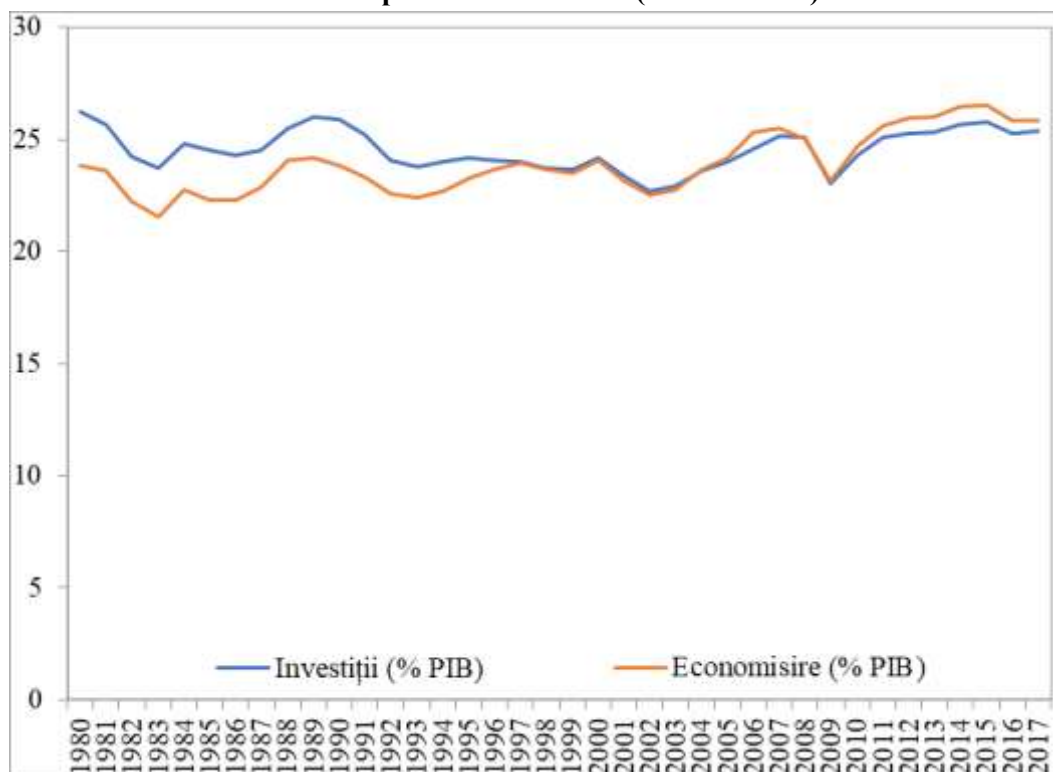
Sursa: Estimări econometrice ale autorului, utilizând baza de date IMF 2017 și soft-ware-ul econometric E-Views.

¹ Vezi în acest sens: <https://www.mathworks.com/help/econ/hpfilter.html?requestedDomain=www.mathworks.com>.

Conform rezultatelor acestor estimări, prezentate în Graficul 3, în 2017 economia mondială a evoluat într-un ritm peste potențial, pentru prima oară din 2014.

În încheierea acestui capitol subliniem faptul că accelerarea economiei mondiale și evoluția sa într-un ritm peste potențial în 2017 nu a afectat echilibrul macroeconomic global, sintetizat de diferențialul dintre investiții și economisire, acesta poziționându-se la nivelul minim din 2010, după cum se poate observa în Graficul 4.

Graficul 4: Evoluția investițiilor și a economisirii în economia mondială, în perioada 1980-2017 (în % din PIB)



Sursa: International Monetary Fund (2017a).

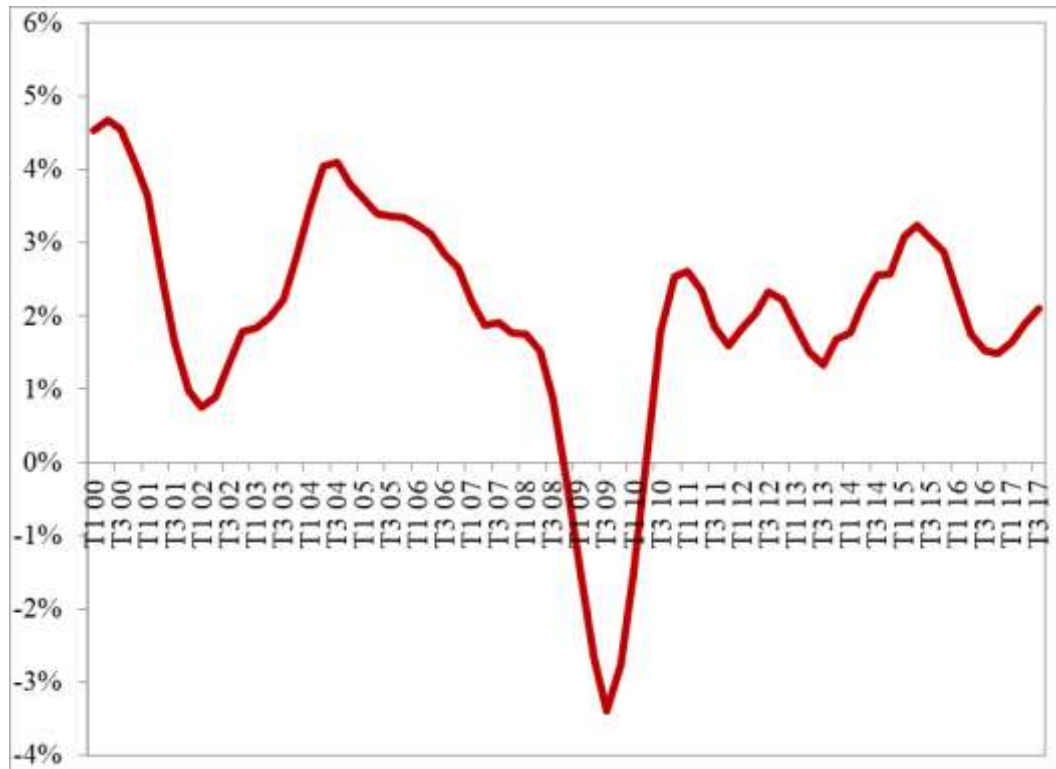
3. Climatul macroeconomic din Statele Unite și Zona euro

3.1 Statele Unite

Economia americană a accelerat în ultimele trei trimestre, evoluând totodată într-un ritm peste cel potențial, estimat de Rezerva Federală la 1,8% an/an (Federal Reserve, 2017). Această evoluție a fost determinată de nivelul redus al costurilor reale de finanțare – deși banca centrală a continuat ciclul monetar post-criză, majorând rata de dobândă de referință la (1,25%-1,50%), inflația a accelerat –, de unda de optimism din piețele financiare și de semnalele privind reforma fiscalității (cea mai amplă din ultimele decenii).

Estimările finale ale Departamentului Comerțului (Bureau of Economic Analysis, 2017) indică creșterea primei economii a lumii cu un ritm de 2,3% an/an în trimestrul III 2017, cea mai bună dinamică din trimestrul III 2015, aspect evidențiat și în Graficul 5.

Graficul 5: Dinamica PIB în Statele Unite, în perioada 2000-2017
(în %, an/an)



Sursa: Bureau of Economic Analysis (2017).

Se evidențiază accelerarea investițiilor productive (avans cu 3,8% an/an în trimestrul III 2017, cel mai bun ritm din trimestrul II 2015), susținută de dinamizarea comerțului internațional, climatul pozitiv din piața creditului și din piețele financiare (influențat și de nivelul redus al ratelor reale de dobândă) și perspectivele de implementare a reformei fiscale.

De asemenea, consumul privat (principala componentă a PIB) a crescut cu 2,6% an/an în trimestrul III 2017 (ritm apropiat de cel potențial), evoluție determinată de climatul pozitiv din piața forței de muncă (rata șomajului scăzând spre minimum din anii 2000), efectul de avuție (generat de majorarea prețurilor la activele imobiliare și financiare) și nivelul redus al costurilor de finanțare.

Pe de altă parte, consumul public a stagnat în trimestrul III 2017, perioadă în care importurile au continuat să crească într-un ritm mai puternic față de exporturi (3,2% an/an vs. 2,2% an/an).

Prin urmare, în perioada ianuarie-septembrie 2017, PIB al Statelor Unite a crescut într-un ritm anual de 2,2% (cea mai bună dinamică din 2015), evoluție determinată de contribuția cererii interne, susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, accelerarea economiei mondiale, majorarea prețurilor activelor și semnalele de politică economică (inclusiv cele privind reforma fiscalității).

Investițiile productive au sporit cu 3,5% an/an, cu impact pozitiv asupra climatului din piața forței de muncă (rata șomajului scăzând de la 4,8% în ianuarie la 4,1% în noiembrie 2017, cel mai redus nivel din 2000).

Climatul pozitiv din piața forței de muncă, piața creditului, piața imobiliară și piața financiară s-a resimțit în sfera consumului privat, principala componentă a PIB urcând cu 2,7% an/an în primele nouă luni ale anului 2017.

Pe de altă parte, consumul public a scăzut cu 0,1% an/an, dată fiind marja redusă de manevră (anul fiscal din SUA debutează în luna octombrie) a administrației Trump în primul an de mandat.

În sfera cererii externe nete exporturile au continuat să crească cu un ritm mai lent față de importuri (2,8% an/an vs. 3,7% an/an).

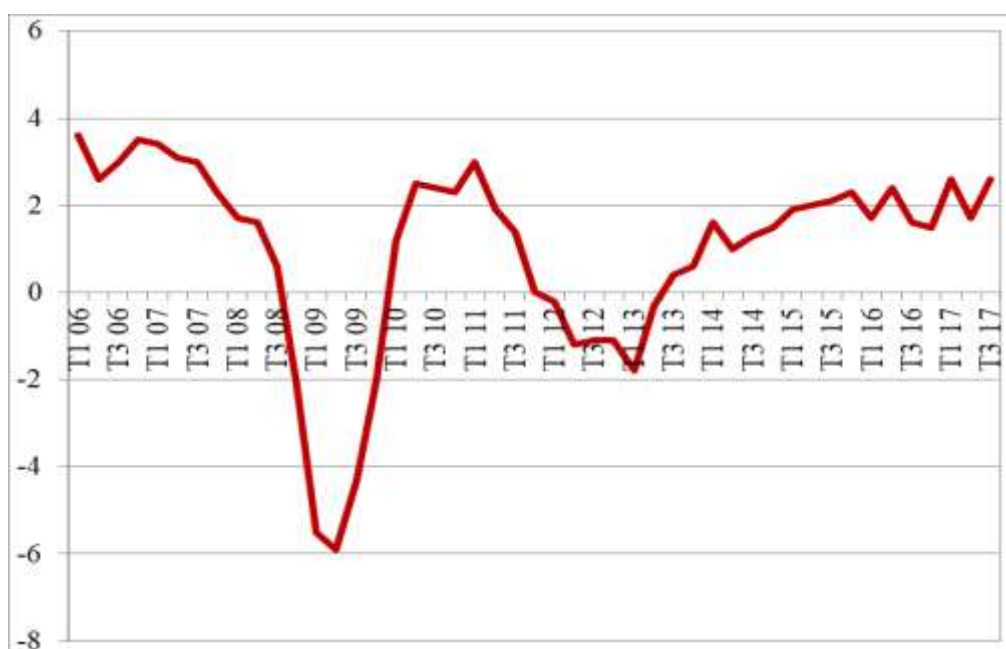
3.2 Zona euro

În Zona euro, dinamica economiei s-a accelerat în 2017, fiind înregistrat cel mai bun ritm de creștere din 2007 (perioada de pre-criză), evoluție susținută de climatul macroeconomic în plan global și de politica monetară relaxată fără precedent implementată de Banca Centrală Europeană (ECB, 2017).

Conform estimărilor provizorii ale Eurostat (comunicate la începutul lunii decembrie 2017), PIB al Zonei euro a consemnat un avans trimestrial de 0,6% în trimestrul III 2017, evidențiindu-se creșterea economică din Germania și Spania (dinamici trimestriale de 0,8%) (Eurostat, 2017). De asemenea, economiile Italiei și Franței (care ocupă locurile doi și trei în Zona euro) au crescut în ritmuri trimestriale de 0,4% și, respectiv, 0,5%.

Dinamica anuală a PIB pe ansamblul regiunii a sporit de la 2,4% în trimestrul II 2017 la 2,6% în trimestrul III (nivelul maxim din 2007 – după cum se poate observa în Graficul 6), cererea internă contribuind cu 2,3 puncte procentuale la acest ritm.

**Figura 6: Dinamica economiei Zonei euro, în perioada 2006-2017
(în %, an/an)**



Sursa: Eurostat (2017).

Se evidențiază majorarea investițiilor productive cu 4,2% an/an în trimestrul III 2017, evoluție susținută de o serie de factori: accelerarea dinamicii economiei mondiale cu impact pozitiv asupra exporturilor; climatul pozitiv din sfera consumului privat; nivelul redus al costurilor reale de finanțare; climatul pozitiv din piețele financiare globale și europene.

Consumul privat și consumul public s-au consolidat, la rândul lor, în trimestrul III 2017, înregistrând ritmuri anuale de 1,9% și, respectiv, 1,1%, sub influența scăderii ratelor reale de dobândă spre noi minime istorice și pe fondul politicii monetare relaxate implementate de Banca Centrală Europeană și al accelerării inflației. Totodată, cererea externă netă a avut o contribuție de 0,3 puncte procentuale la dinamica anuală a PIB pe ansamblul regiunii în primele nouă luni din 2017: exporturile au crescut cu 5,2% an/an, ritm superior celui înregistrat de importuri (5,1% an/an).

Astfel, în intervalul ianuarie-septembrie 2017 economia Zonei euro a cunoscut un avans de 2,4% an/an, cel mai bun ritm din 2007, evoluție determinată de contribuția cererii interne, susținută de politica monetară relaxată promovată de Banca Centrală Europeană (ECB, 2017).

Investițiile productive au crescut cu 3,9% an/an, ceea ce a exercitat un impact pozitiv asupra pieței forței de muncă. Rata șomajului a scăzut la 8,8% în octombrie 2017, cel mai redus nivel din ianuarie 2009, conform estimărilor Eurostat.

Ameliorarea venitului real disponibil al populației, pe fondul climatului pozitiv din piața forței de muncă, piața imobiliară și piața financiară, și accelerarea creditării au avut un impact pozitiv asupra consumului privat în 2017, care a crescut cu 1,8% an/an în primele nouă luni ale anului 2017. De asemenea, consumul public a înregistrat un avans de 1,1% în perioada ianuarie-septembrie 2017, sub influența creșterii marjei de manevră (după un amplu proces de ajustare fiscal-bugetară) și a nivelului redus al costurilor reale de finanțare.

În sfera cererii externe, exporturile și importurile au sporit într-un ritm similar, de 4,8% an/an, în cele nouă luni ale anului 2017.

4. Perspectivele economiei mondiale, ale SUA și ale Zonei euro în 2018

Evoluțiile recente ale indicatorilor economici avansați (încrederea consumatorilor, comenzile de bunuri de capital, sentimentul economic), coroborate cu unda de optimism din piețele financiare internaționale, nivelul redus al costurilor reale de finanțare și cu semnalele de politică economică din principalele blocuri economice ale lumii exprimă premise de consolidare a climatului macroeconomic pozitiv în plan global pe termen scurt.

Acest scenariu este susținut și de implementarea reformei fiscale în Statele Unite începând cu 2018, care prevede importante reduceri de taxe pe termen mediu pentru mediul privat (companii și populație), precum și de semnalele Băncii Centrale Europene în direcția continuării politicii monetare foarte relaxate cel puțin până în septembrie 2019.

Pe de altă parte, subliniem faptul că se acumulează semnale de maturitate ale ciclului economic post-criză în plan global, aspect reflectat de evoluțiile contradictorii din piața forței de muncă – absența presiunilor salariale, în ciuda faptului că rata șomajului se află la minime istorice, iar rata de ocupare înregistrează o tendință ascendentă –, de perspectiva majorării costurilor de

finanțare (cu impact asupra companiilor și populației, care se confruntă cu un grad ridicat de îndatorare), pe măsura convergenței inflației spre nivelul țintit de băncile centrale din principalele blocuri economice ale lumii și a acumulării de tensiuni în plan politic și geo-politic.

În acest context, 2018 se anunță drept un an al consolidării în economia mondială, cu perspectiva inițierii procesului de ajustare specific finalului de ciclu economic în a doua jumătate a anului.

Acest scenariu pentru economia mondială este reflectat și de previziunile recente ale Fondului Monetar Internațional (IMF, 2017a) și ale Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OECD, 2017), conform cărora PIB global ar putea crește în 2018 cu 3,7% an/an, ritm apropiat de cel estimat pentru 2017.

În scenariul macroeconomic central elaborat de Banca Transilvania (Banca Transilvania, 2017) ritmul de creștere a economiei Statelor Unite s-ar putea accelera de la 2,2% an/an în 2017 la 2,3% an/an în 2018, pe fondul consolidării climatului pozitiv din sfera cererii interne. (Investițiile productive și consumul privat ar putea crește cu ritmuri anuale de 2,9% și 2,7% în 2018.) Subliniem faptul că, potrivit acestui scenariu, impactul reformei fiscale va fi contrabalansat de continuarea ciclului monetar post-criză de către Rezerva Federală. (Banca centrală din Statele Unite ar putea majora rata de dobândă de referință cu 75 puncte de bază în 2018.)

Pentru economia Zonei euro, scenariul macroeconomic al Băncii Transilvania (Banca Transilvania, 2017) previzionează o decelerare a ritmului de creștere în 2018 (spre un ritm anual de 2%), în convergență spre dinamica potențială, pe fondul finalului politicii monetare relaxate fără precedent, dar și al acumulării de semnale de maturitate a ciclului economic global.

În fine, sunt de menționat factorii de risc pentru evoluția economiei mondiale în trimestrele următoare, care includ: mix-ul de politici economice din principalele blocuri ale lumii, climatul politic din Statele Unite, supraevaluarea activelor financiare și imobiliare (posibilitatea incidenței unor corecții ample pe piețe) și tensiunile geopolitice în plan global.

Referințe bibliografice

- Banca Transilvania. <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> (accesat în decembrie 2017).
- Bloomberg. www.bloomberg.com (accesat în decembrie 2017).
- Bureau of Economic Analysis. www.bea.gov (accesat în decembrie 2017).
- Bureau of Labour Statistics. www.bls.gov (accesat în decembrie 2017).
- European Central Bank (ECB). www.ecb.int (accesat în decembrie 2017).
- Eurostat. <http://ec.europa.eu/eurostat> (accesat în decembrie 2017).
- Federal Reserve (FED), The United States, www.federalreserve.gov (accesat în decembrie 2017).
- 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.
- International Monetary Fund (IMF) (2017a), World Economic Outlook, October. 2017. Washinton D.C.
- International Monetary Fund (IMF) (2017b). www.imf.org (accesat în decembrie 2017).
- Markit Economics. www.markiteconomics.com (accesat în decembrie 2017).
- Organisation for Economic Cooperation and Development. www.oecd.org (accesat în decembrie 2017).

Vă rugăm să citați acest articol astfel:

Rădulescu, A. (2017). Economia mondială în 2017 și perspectivele pentru 2018. *Revista de Economie Mondială*, 9(4), pp. 3-11
