

---

# La situation économique et financière de la Roumanie au troisième trimestre 2017

---

*La croissance du PIB a atteint 8,8% en glissement annuel au troisième trimestre 2017 (7,0% sur les 9 premiers mois), alors que le consensus tablait sur 6,2%. La politique pro-cyclique du gouvernement continue de soutenir fortement l'activité à court terme, alors que les récoltes céréales ont atteint des niveaux record. Néanmoins, cette croissance se fait au détriment de l'investissement public et accroît les déséquilibres macroéconomiques (déficits public et courant). La croissance sur l'année devrait être proche de 6,5%, soit le niveau le plus élevé de l'Union européenne. Le Conseil de l'UE a adopté une recommandation révisée invitant la Roumanie à opérer un ajustement structurel de 0,8% du PIB en 2018, dans le cadre de la procédure pour déviation significative. L'instabilité politique et fiscale et le manque de réforme structurelle pourraient affecter la confiance des investisseurs à moyen terme.*

## 1. La consommation des ménages continue de soutenir fortement l'activité, tandis que les récoltes de céréales ont atteint des niveaux record

---

**Au troisième trimestre 2017, la croissance du PIB s'est établie à 8,8% en glissement annuel** (7,0% sur les neuf premiers mois de l'année comparé à la même période en 2016). Le consensus tablait sur une croissance de 6,2%. L'acquis de croissance à la fin du troisième trimestre est de 6,3%.

**La croissance a été principalement soutenue par la consommation des ménages (contribution de 7,9 pp) grâce à la politique pro-cyclique du gouvernement<sup>1</sup>.** La baisse continue du taux de chômage (-0,8 pp sur un an à fin septembre 2017, à 4,9% de la population active) et la croissance du crédit (+7,3% sur un an en septembre) ont également été des facteurs supplémentaires de soutien de la demande domestique. Par ailleurs, **l'investissement continue de se redresser<sup>2</sup>**, contribuant à hauteur de 2,4 pp à la croissance du PIB. **La dynamique des importations continue de peser sur le commerce extérieur** (contribution de -1,2 pp à la croissance). A noter que la **contribution négative des stocks** (-0,7 pp) – première fois depuis le deuxième trimestre 2016 – s'expliquerait par un ralentissement de la production industrielle.

S'agissant de l'offre, **l'agriculture est le principal contributeur à la croissance du PIB (2,6 pp)** en raison des récoltes record de céréales pour sept variétés (blé (+20%), maïs, colza, pois, orge, tournesol, soja) à 27 M de tonnes. Les secteurs de l'industrie et du commerce de gros et de détail restent dynamiques (contribution de 1,8 pp et 1,5 pp), soutenus par la demande interne et externe. Le secteur de l'IT contribue à hauteur de 0,4 pp, tandis que le secteur de la construction enregistre une moindre dégradation, avec une contribution nulle.

**Pour 2017, le gouvernement prévoit une croissance du PIB de 6,1, un niveau nettement supérieur à la prévision de début d'année (5,2%).** Un léger ralentissement étant attendu au quatrième trimestre 2017, la croissance devrait s'établir à un niveau proche de 6,5% sur l'année.

---

<sup>1</sup> Parmi les principales mesures mises en œuvre : baisse de 1 pp de la TVA à 19%, suppression de la taxe sur le carburant et sur les constructions spéciales, hausse du salaire minimum de 16% à 1450 RON (320 EUR), hausse de 5% du point retraite, suppression de la cotisation d'assurance maladie pour tous les retraités, hausse de 20% des salaires dans l'administration publique locale.

<sup>2</sup> Le redressement de l'investissement s'explique par l'investissement privé, notamment dans l'immobilier ; les dépenses d'investissement public sont en baisses de 30% sur les neuf premiers mois de l'année comparé à la même période en 2016.

## 2. Le déficit courant se dégrade fortement sur les neuf premiers mois en raison de la forte demande domestique

---

Le déficit courant de la Roumanie se dégrade nettement, passant de 2885 M EUR au troisième trimestre 2017 à 4191 M EUR à la même période en 2017, soit une chute de 45%. Cette évolution s'explique principalement en raison de la dégradation du déficit de la balance des biens (-1700 M EUR sur la période). Le volume des importations progresse de 12% sur la période, contre 9,6% pour les exportations. L'excédent de la balance des services reste stable sur la période, à 5818 M EUR.

Le déficit du compte courant devrait s'établir à 2,8% du PIB en 2017 selon la prévision du gouvernement, après 2,3% du PIB en 2016 en raison de la dégradation du déficit commercial. De son côté, la Commission européenne table sur un déficit du solde courant de -3,1% du PIB en 2017. A moyen terme, la détérioration du solde de la balance courante pourrait peser sur la confiance et sur le financement de la dette publique (52% libellé en devises).

## 3. Le Conseil de l'UE a adopté une recommandation révisée invitant la Roumanie à opérer un ajustement structurel de 0,8% du PIB en 2018 dans le cadre de la procédure pour déviation significative

---

La Roumanie enregistre un déficit budgétaire de 0,8% du PIB (6,8 Mds RON) sur les neuf premiers mois, contre 0,5% à la même période en 2016. L'augmentation des recettes publiques (+8,8%) s'explique principalement par la forte consommation des ménages mais est inférieure à la prévision du gouvernement (+14% sur l'année). L'accélération des dépenses publiques (+10,5%) s'explique notamment par la hausse de 21,6% des dépenses de personnel, conséquence des augmentations successives de salaire (+15% dans l'éducation et dans la santé, +20% dans l'administration publique locale, +16% pour le salaire minimum). Les dépenses sociales sont en hausse de 11,7% (deux augmentations du point retraite, hausse du minimum vieillesse), les subventions de 4% et les dépenses de biens et services de 3,6%. A l'inverse, les dépenses d'investissement baissent de 30%, à 12,1 Mds RON (1,4% du PIB).

Le déficit public a atteint 3,0% du PIB en 2016, contre 0,8% en 2015. Selon la loi de finances rectificative 2017 adoptée en novembre, le déficit budgétaire atteindrait 2,96% du PIB en 2017 (méthodologie ESA). Dans ces conditions, le solde de la balance structurelle (-3,1% du PIB) ne convergerait pas vers l'objectif de moyen terme (OMT) de 1% fixé dans les recommandations pays de la Commission adressées à la Roumanie en mai 2017. Cette évolution a conduit le Conseil de l'UE à adopter une recommandation révisée invitant la Roumanie à opérer un ajustement structurel de 0,8% du PIB en 2018 (contre 0,5% initialement), dans le cadre de la procédure pour déviation significative<sup>3</sup>. Pour mémoire, la Commission a conclu, fin octobre, que les autorités roumaines n'ont pas pris de mesures efficaces pour corriger la déviation significative par rapport aux objectifs budgétaires fixés. La Commission estime que le déficit public atteindrait 3,9% du PIB en 2018 et 4,1% en 2019. La loi de finances 2018, adoptée fin décembre, indique que l'ajustement significatif du déficit public commencera en 2019, à 2,4% du PIB, puis atteindrait 1,8% en 2020 et 1,45% en 2021.

---

<sup>3</sup> Il s'agit de la première utilisation de cette procédure dans le cadre du volet préventif.

## 4. Le taux de change se déprécie légèrement face à l'euro, les fragilités de l'économie demeurent

---

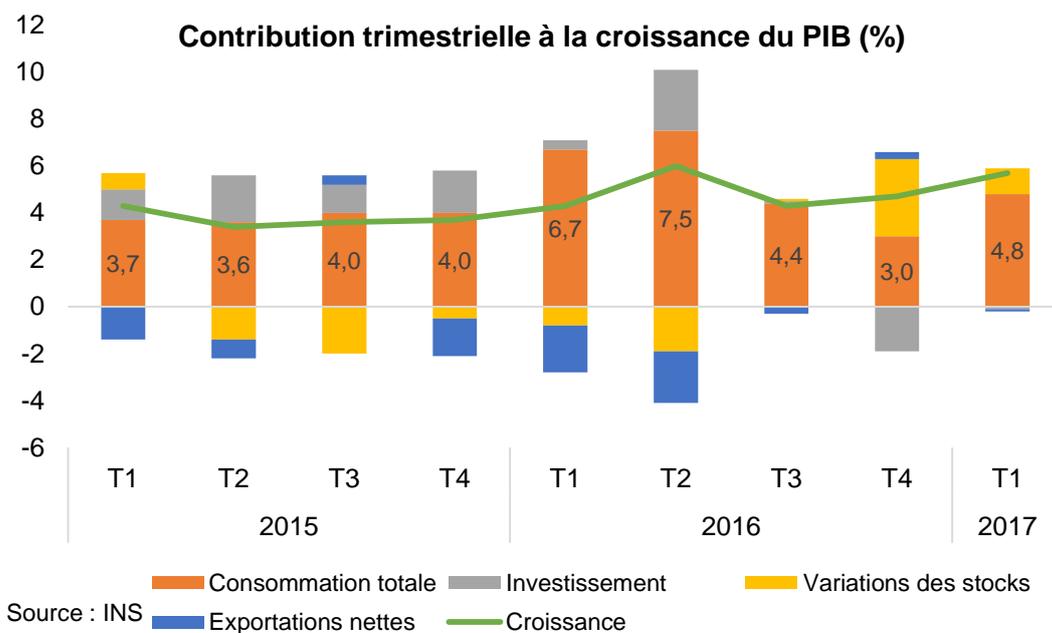
**Le taux de change s'est déprécié de 2,5% depuis le début d'année, s'établissant à 4,63 RON pour 1 EUR, contre 4,49 en moyenne en 2016.** La dépréciation du change s'explique par : (i) la dégradation du solde courant, (ii) un contexte politique parfois agité (manifestation anti-corruption de début d'année, motion de censure contre le Premier ministre en juin) et (iii) l'instabilité fiscale. Toutefois, le change est globalement stable depuis 2013, fluctuant entre 4,4 et 4,6.

**La Roumanie se situe à la 45<sup>ème</sup> place sur 190 pays au classement *Doing Business 2018* de la Banque mondiale, dans la moyenne des pays d'Europe centrale et orientale.** La fiscalité est avantageuse, le secteur des services est dynamique et d'importants progrès ont été réalisés depuis 10 ans dans la lutte contre la corruption. Néanmoins, des fragilités structurelles demeurent. La qualité des infrastructures et des investissements publics reste faible, malgré un taux d'investissement parmi les plus élevés de l'UE : 22,7% du PIB en 2016 (-2,1 pp sur un an), contre 19,7% pour la moyenne de l'UE. Les dépenses d'investissement en recherche et développement sont insuffisantes (0,5% du PIB) pour accompagner la montée en gamme ou accroître la productivité. L'économie informelle reste importante (22% du PIB en 2016, soit 38 Mds EUR) et l'écart de TVA, qui correspond à la différence entre les recettes de TVA attendues et celles effectivement perçues, est le plus élevé de l'UE (37,9% contre une moyenne de 14% dans l'UE), soit une perte théorique de recettes fiscales de 4,2 Mds EUR (équivalent à 2,5% du PIB).

## Annexes

Indicateurs macroéconomiques 2016			
PIB (Mds EUR)	169	Population (M d'habitants)	19,8
Taux de croissance (%)	4,8	PIB par tête (EUR)	8 535
Taux d'inflation annuel (%)	-1,5	Taux de change	1 € = 4,4908 RON
Importations (Mds EUR)	71,5	Exportations (Mds EUR)	69,7
Solde courant (% du PIB)	-2,2	Flux d'IDE (Mds EUR)	4,1
Solde public (% du PIB)	-2,4	Dettes publiques (% du PIB)	37,7
Taux de chômage (%)	5,9	Taux de prêts non performants (%)	9,5

Sources : INS, BNR, Ministère des Finances, FMI, Commission européenne



Clause de non-responsabilité - Le service économique s'efforce de diffuser des informations exactes et à jour, et corrigera, dans la mesure du possible, les erreurs qui lui seront signalées. Toutefois, il ne peut en aucun cas être tenu responsable de l'utilisation et de l'interprétation de l'information contenue dans cette publication.