

**Ambassade de France en Roumanie
Service économique régional d'Athènes
Service économique de Bucarest**

Bucarest, le 15 novembre 2023

Situation économique et financière de la Roumanie : un ralentissement de l'activité qui ne remet pas en cause la dynamique de croissance

L'économie roumaine demeure résiliente en 2023, malgré le ralentissement de l'activité observé depuis le début de l'année. La croissance a été soutenue par la hausse rapide du salaire réel et de la consommation, ainsi que par la baisse du prix de l'énergie et des intrants. Cependant, les perspectives de l'industrie roumaine sont dégradées par la mauvaise orientation des principaux marchés clients du pays. Par ailleurs, la conduite de mesures de soutien aux acteurs économiques est largement entravée par la nécessité de réduire le déficit public et par le maintien d'importantes tensions sur les prix, qui éloignent la perspective d'un assouplissement de la politique monétaire. Malgré tout, l'économie roumaine devrait demeurer parmi les plus dynamiques d'Europe en 2023 et 2024.

1. Quoique résiliente, la croissance roumaine fléchit en 2023.

La Roumanie a parcouru un chemin significatif en matière de convergence réelle, avec un PIB/habitant qui atteint 77 % de la moyenne UE27 en SPA en 2022 (+37 pt. depuis 2006). L'attraction soutenue de capitaux étrangers¹, un tissu productif diversifié et solide et la mise en œuvre de réformes, bien qu'encore partielles, constituent autant de facteurs favorables à la convergence.

L'économie roumaine a ralenti au premier semestre 2023 mais demeure résiliente. Après une année 2022 marquée par une forte croissance (+4,7 %), **la croissance roumaine a ralenti au premier semestre** (+1,7 % en g.a.), mais reste supérieure à la plupart des pays d'Europe centrale et orientale. La Roumanie a profité de **la résilience de la consommation des ménages**, qui a progressé de +3,9 % au premier semestre. Le maintien d'une forte tension sur le marché du travail, avec un chômage limité à 5,4 % en octobre, a favorisé la rapide progression du salaire réel (+5,4 % en septembre, en g.a.), protégeant le pouvoir d'achat des ménages. Le salaire net moyen a ainsi atteint 4 593 RON (925 EUR) en septembre. Par ailleurs, les investissements ont progressé de +11,2 % et génèrent désormais le quart du PIB roumain. Enfin, **la réduction du déficit commercial roumain a pesé positivement sur la croissance**. Au cours des huit premiers mois de l'année, le pays a réduit ses importations (-2,3 %) en raison de la baisse des prix de l'énergie et des intrants importés, tout en accroissant ses exportations (+3,1 %). Le secteur des transports, illustré par le succès de Dacia en Europe², a porté le commerce international roumain. Le secteur des TIC est par ailleurs devenu le premier contributeur à l'excédent de la balance des services.

La dégradation de la conjoncture pénalise cependant des pans entiers de l'économie et devrait continuer de peser sur l'activité au deuxième semestre. En premier lieu, **le pays fait face au maintien d'importantes tensions sur les prix en 2023**. Si une dynamique de désinflation est observée depuis le T4 2022, l'inflation annuelle s'est maintenue à +8,8 % au mois de septembre. **La Roumanie observe la deuxième plus forte inflation de l'UE**, derrière la Hongrie. Les tensions sur les prix sont désormais portées par les services (+12,1 % en septembre, en g.a.), alors que l'inflation alimentaire demeure élevée (+10,4 %). Par ailleurs, le ralentissement des principaux marchés clients de la Roumanie³ pèse sur la production industrielle. Entre janvier et août 2023, cette dernière a reculé de -5,1 %, en g.a, en raison de la baisse de la production électrique (-11,0 %) et manufacturière (-4,5 %). La production automobile, moteur de l'industrie au S1, a par ailleurs enregistré son troisième mois consécutif de baisse en septembre. La mauvaise orientation de la conjoncture pèse sur le moral des chefs d'entreprises, dont l'indice de confiance a reculé de -6,6 points en un an, pour atteindre 47,4 points en septembre. **Le FMI et la BERD**

1 Le stock d'IDE, qui s'élève à 109,3 Mds EUR à la fin du S1 2023, a presque doublé en 10 ans.

2 Les ventes de véhicules Dacia en UE (y compris Roumanie) ont progressé de +21,5 %, en g.a, sur les 9 premiers mois de l'année, pour atteindre 390 689 unités. Sur la même période, la marque a écoulé 117 194 véhicules en France, en hausse de +23,1 % en g.a. Au S1 2023, la Sandero a été le véhicule thermique le plus vendu dans l'UE.

3 L'économie hongroise a reculé pour le quatrième trimestre consécutif au T2, alors que les économies allemande et italienne stagnent en 2023. Ces pays sont les trois premiers clients de l'économie roumaine.

ont ainsi revu leurs estimations de croissance à la baisse, à respectivement +2,2 % et +1,8 % en 2023. Un rebond de l'activité est cependant attendu en 2024.⁴

2. Des politiques économiques aux marges de manœuvre limitées en 2023.

Le gouvernement doit accélérer la consolidation budgétaire. Alors que l'accumulation des déficits publics a conduit à un rapide accroissement de l'endettement public⁵, **un nouveau dérapage budgétaire est attendu en 2023**, avec un déficit de -5,7 % du PIB, bien supérieur à la prévision initiale (-4,4 %). Les recettes fiscales du pays sont toujours limitées par la faible capacité de l'administration à percevoir l'impôt. Sur le plan des dépenses, le gouvernement a accordé d'importantes revalorisations salariales aux fonctionnaires à la suite des mouvements sociaux du mois de juin. Le pays, qui fait toujours l'objet d'une Procédure pour Déficit Excessif de la part de la Commission européenne, doit également faire face au maintien de taux souverains élevés⁶ alourdissant le coût de la dette. Le gouvernement est ainsi limité dans la conduite d'une politique budgétaire de soutien à l'économie et doit rapidement réduire son déficit public. Dans ce but, **un ensemble de mesures fiscales⁷ a été promulgué en octobre et doit générer 4,0 Mds EUR** de recettes supplémentaires par an, soit environ 20 % du déficit 2023⁸.

La perspective d'un assouplissement de la politique monétaire s'éloigne en raison du maintien d'une importante inflation sous-jacente (+11,3 % en septembre) et d'une inflation annuelle qui ne devrait pas rentrer dans la cible de la Banque Nationale de Roumanie (2,5 % ± 1pp) avant le troisième trimestre 2025. **La banque centrale maintient ainsi son taux directeur à 7 % depuis janvier 2023**, après avoir procédé à 9 hausses successives, d'un total de +525 pp, entre novembre 2021 et janvier 2023. Le maintien de taux élevé freine l'activité du crédit en monnaie nationale. L'encours des prêts aux ménages a stagné entre septembre 2022 et septembre 2023, pénalisé par le recul (-1,1 %) du stock de prêts immobiliers. Parallèlement, les entreprises non-financières ont massivement accru leurs prêts en EUR (+22,6 %), alors que l'encours des emprunts en RON a reculé (-1,0 %). Outre la réduction de l'inflation, **la banque centrale s'attache à assurer la stabilité du RON**. Pour cela, la BNR peut s'appuyer sur d'importantes réserves de change, qui ont progressé de +25,8 % en un an, pour atteindre 53,9 Mds EUR au 31 août 2023. Enfin, la BNR bénéficie d'une ligne d'accès à des liquidités en EUR auprès de la BCE, pour un montant de 4,5 Mds EUR, jusqu'au 15 janvier 2024.

3. Le PNRR représente une opportunité historique pour la Roumanie.

Le Roumanie devrait percevoir jusqu'à 80 Mds EUR de fonds européens au titre de la période 2021 – 2027, soit environ 33 % du PIB. Dans le cadre du **Plan National de Relance et de Résilience (PNRR)**, **le pays bénéficie d'une dotation de 28,5 Mds EUR**, dont 12,1 Mds EUR de subventions. En septembre, le pays a obtenu le décaissement de la seconde tranche du plan, d'un montant de 3,2 Mds EUR, qui s'ajoute aux 2,6 Mds EUR déjà perçu lors du décaissement de la première tranche ainsi qu'aux préfinancements accordés lors de la validation du plan. Par ailleurs, au T2 2023, le pays a transmis à la Commission européenne son chapitre RePowerEU⁹ d'un montant de 1,4 Mds EUR.

La Roumanie fait face à des besoins d'investissements considérables, dans les secteurs des transports, de l'éducation ou encore de la santé. Si le PNRR peut permettre au pays d'accroître fortement ses investissements, notamment dans les infrastructures, les financements du plan de relance sont conditionnés à l'atteinte de jalons prénégociés. A cet égard, le troisième décaissement nécessite notamment (i) la conduite d'une réforme sur la gouvernance des entreprises publiques, qui n'a pas encore été présentée et (ii) une réforme sur les pensions spéciales visant à stabiliser les dépenses de retraites à moyen-terme, qui a été présenté dans une version allégée ne permettant pas d'atteindre les objectifs initiaux. A noter également qu'au deuxième trimestre, **le gouvernement a négocié avec la Commission européenne la modification de 70 jalons** compris dans le plan initial, tout en supprimant quatre investissements fléchés vers le secteur de la santé, d'un montant total de 700 M EUR.

4 Le FMI prévoit une croissance de +3,8 % l'an prochain, contre +3,2 % pour la BERD.

5 La dette publique, qui représentait 34,5 % du PIB en 2018, a atteint 50,5 % du PIB en septembre 2023.

6 Le 18 septembre 2023, le taux des obligations roumaines à 10 ans atteignait 6,89 %.

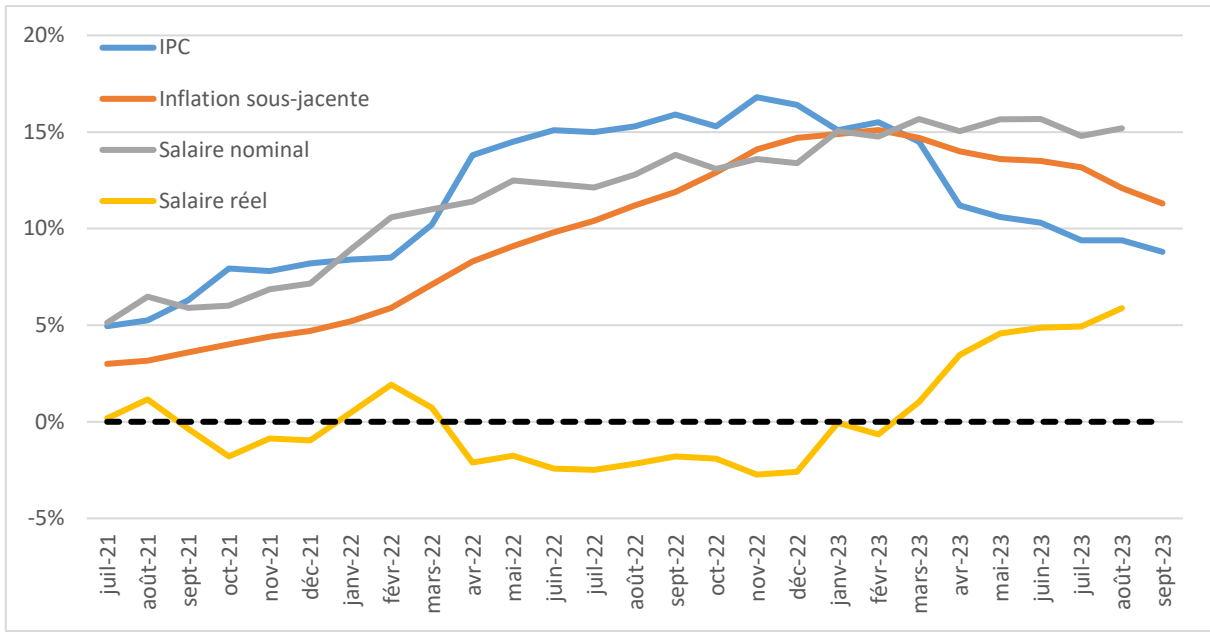
7 Cf annexe.

8 Dans sa revue Article IV parue début décembre, le FMI recommande toutefois à la Roumanie l'adoption de nouvelles mesures fiscales, comprenant la rationalisation de la TVA et l'instauration de la progressivité de l'impôt sur le revenu, afin de réduire le déficit public.

9 Présenté en mai 2022 et intégré au sein de la Facilité pour la Reprise et la Résilience, ce plan vise spécifiquement à accélérer la transition énergétique européenne, notamment afin de réduire la dépendance aux hydrocarbures russes.

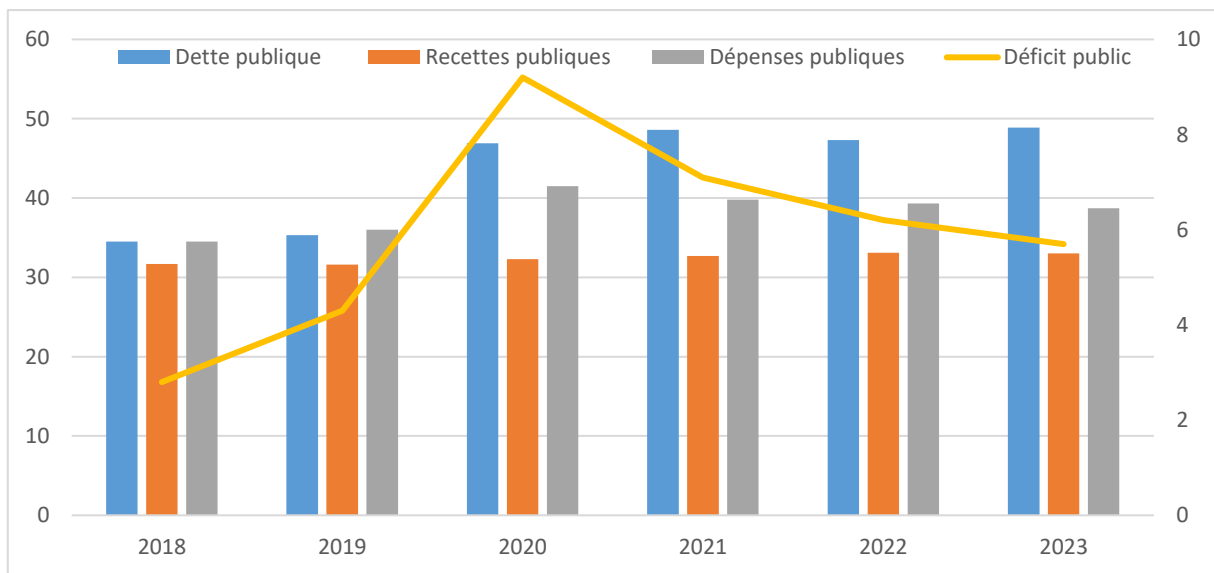
ANNEXES

Annexe 1 : Evolution des prix et des salaires, en % et glissement annuel



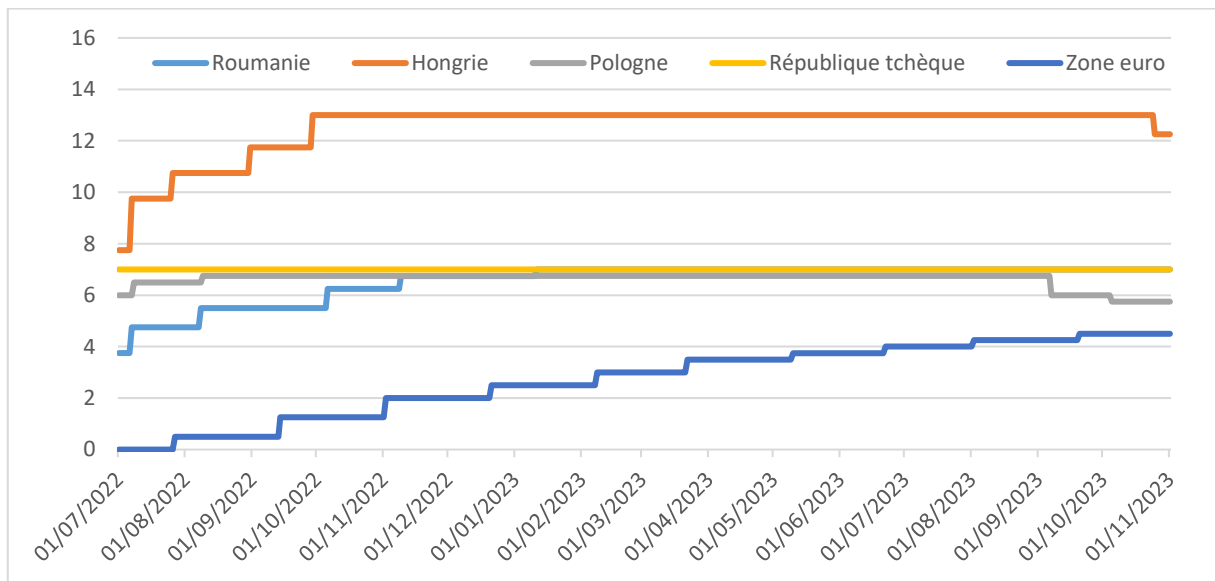
Source : BNR et INS

Annexe 2 : Indicateurs budgétaires, en % du PIB



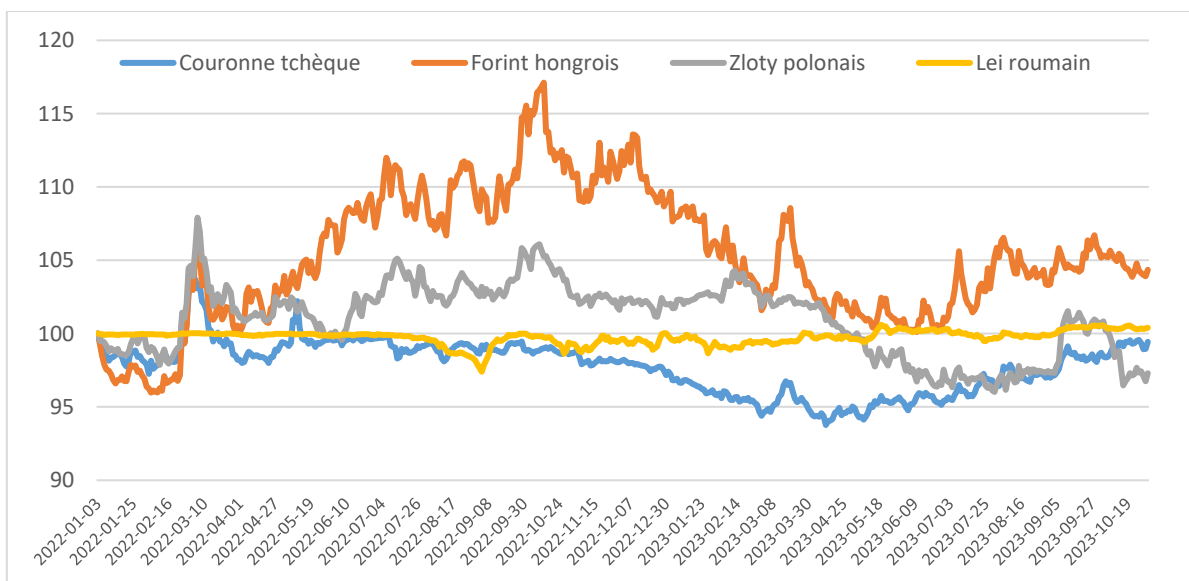
Source : Gouvernement

Annexe 3 : Taux directeurs des banques centrales roumaine, hongroise, polonaise et tchèque



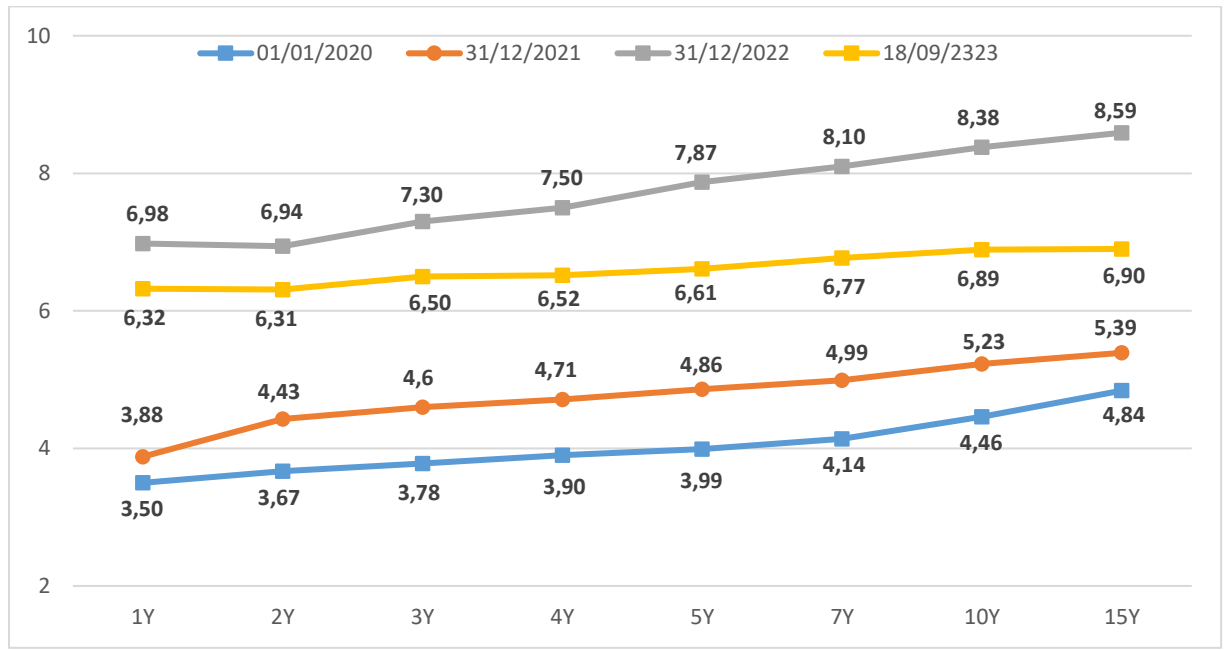
Source : Banques centrales respectives

Annexe 4 : Taux de change des monnaies roumaine, hongroise, polonaise et tchèque / EUR, base 100 au 1^{er} janvier 2022



Source : Eurostat

Annexe 5 : Rendements des titres souverains émis en RON, en %



Source : Trésor roumain

Annexe 6 : Mesures fiscales promulguées en octobre 2023

- Instauration d'une taxe de 1 % sur le chiffre d'affaires des entreprises générant un revenu supérieur à 50 M EUR par an, dans le cas où le montant est supérieur à l'impôt sur les bénéfices, maintenu à 16 %.
- Instauration d'une taxe de 2 %, ramenée à 1 % à partir de 2026, sur le chiffre d'affaires des banques et de 0,5 % sur le chiffre d'affaires des entreprises pétrolières et gazières générant des revenus de plus de 50 M EUR par an. Ces taxes s'ajouteront à l'impôt sur les bénéfices.
- Instauration d'une taxe de 1 % sur les revenus des micro-entreprises dont le chiffre d'affaires est inférieur à 60 000 EUR et de 3 % pour les autres, qui devront également s'acquitter de l'impôt sur les sociétés dans le cas où leur marge d'exploitation dépasse 30 %.
- Augmentation de la TVA (i) de 5 à 9 % sur les logements sociaux, la nourriture gastronomique, les panneaux solaires, les pompes à chaleur ainsi que sur les entrées aux parcs d'attractions, foires et événements sportifs ou culturels ; (ii) de 5 à 19 % sur les aliments biologiques, les salles de sport, les spas et les activités de loisirs comme les croisières ; (iii) de 9 à 19 % sur les bières sans alcool et ingrédients contenant du sucre ajouté, hors alcool et biscuits.
- Imposition à 70 % des revenus dont la provenance ne peut pas être établie par l'administration fiscale.
- Imposition d'une taxe spéciale de 0,3% sur les biens immobiliers d'une valeur de plus de 500 000 EUR et sur les véhicules de plus de 75 000 EUR. La taxe s'applique uniquement sur les sommes dépassant ces plafonds.
- Instauration d'une contribution sociale de 10 % sur les chèques-vacances, qui sont portés à 1 600 RON mais dont ne peuvent bénéficier que les salariés rémunérés moins de 8 000 RON par mois.
- Plafonnement, à 10 000 RON mensuel, de l'exonération fiscale dont bénéficient les salariés du secteur TIC.
- Suppression de l'exonération de cotisations sociales pour les salariés de la construction, de l'agriculture et de l'industrie agroalimentaire.
- Hausse des droits d'accises sur le tabac et l'alcool ainsi que la création de droits d'accises sur les aliments excessivement sucrés.
