



BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

# BULETIN DE CONJUNCTURĂ

Anul XI nr.132

Decembrie 2008

## Cuprins

<i>Tendințe generale</i>	- Decembrie 2008: deteriorare a perspectivei economice în industrie și construcții.....	2
<i>Evoluția producției</i>	- Restrângerea activității în industrie și construcții.....	3
<i>Stocuri</i>	- Produse finite: absorbție în industrie și stabilitate în construcții. Disponibil normal de materii prime .....	6
<i>Factori care frânează producția</i>	- Insuficiența cererii – principala cauză de limitare a producției .....	7
<i>Utilizarea forței de muncă</i>	- Scădere accelerată a numărului de salariați în ambele sectoare economice .....	8
<i>Prețuri de producție</i>	- Atenuare a dinamicii prețurilor de producție în industrie; relativă stabilitate în construcții.....	9
<i>Investiții</i>	- Restrângere consistentă a investițiilor în industrie și construcții .....	10
<i>Profitabilitate</i>	- Anticipații nefavorabile privind evoluția profitului atât în industrie, cât și în construcții .....	11
<i>Secțiune grafică – evoluții sectoriale</i> .....		12
<i>Precizări metodologice</i> .....		16

*Tendențe  
generale*

*Decembrie 2008: deteriorare a perspectivei economice în industrie și construcții*

Rezultatele ultimului sondaj de conjunctură realizat de BNR relevă înrăutățirea expectațiilor privind activitatea industrială și de construcții. În primul caz, evoluția este atribuită subsectorului prelucrător, tot mai afectat de criza economică internațională. În privința construcțiilor, dincolo de factorul sezonier, traiectoria descrescătoare are și o componentă ciclică – după dezvoltarea explozivă din ultimii ani, piața imobiliară este în prezent „înghețată”, existând chiar semnale de scădere a apetitului investițional din partea marilor operatori de profil.

Volumul producției industriale își va accelera scăderea, așa cum sugerează dublarea soldului negativ al opiniilor<sup>1</sup> (până la -24 la sută pe ansamblul sectorului, respectiv -37 la sută în industria prelucrătoare). Pentru prima oară în ultimele 12 luni, industria va consemna în luna decembrie o posibilă contracție a portofoliului total al comenzilor, soldul conjunctural situându-se la un nivel sensibil negativ (-15 la sută; -27 la sută în cazul segmentului prelucrător). O contribuție importantă revine restrângerii volumului comenzilor pentru export, dată fiind deteriorarea și mai puternică a soldului conjunctural aferent acestei componente a cererii.

Procesul de absorbție a stocurilor de produse finite din industrie va continua și în luna decembrie, soldul conjunctural menținându-și valoarea pronunțat negativă (-21 la sută). În construcții, indicatorul a suferit o modificare marginală comparativ cu intervalul precedent, de natură a sugera o relativă stabilitate a stocurilor de produse finite. Disponibilul de materii prime va rămâne la o dimensiune normală, ponderea răspunsurilor de acest tip reprezentând 93 la sută din totalul aferent celor două sectoare economice.

În opinia a peste 37 la sută dintre respondenți, cererea insuficientă se evidențiază și în luna decembrie ca fiind factorul cu cea mai pronunțată influență negativă asupra volumului producției; alte cauze ale limitării activității sunt dificultățile în încasarea contravalorii producției vândute, nivelul ridicat al ratelor dobânzii, evoluția cursului de schimb.

Trajectoria descrescătoare a numărului de salariați în industrie și construcții va continua și în luna decembrie, soldul opiniilor adâncindu-și valoarea negativă până la -35 la sută, respectiv -34 la sută. Aproximativ jumătate din totalul managerilor intervievați nu vor opera modificări ale dimensiunii personalului.

În luna decembrie, prețurile producției industriale vor continua să-și atenueze dinamica – soldul conjunctural pozitiv s-a diminuat cu încă 6 puncte procentuale pe ansamblul industriei (până la +12 la sută) și cu 7 puncte procentuale în cazul sectorului prelucrător (până la +14 la sută). În construcții prețurile se vor plasa la un nivel apropiat celui din luna anterioară.

Și în privința investițiilor perspectiva continuă să se agraveze, în special în industrie, sector pentru care soldul conjunctural negativ s-a triplat (-29 la sută). Noi pierderi de profitabilitate se întrevăd în industrie, soldul opiniilor coborând la cel mai scăzut nivel din ultimii zece ani (-33 la sută) și, în măsură mai mică, în construcții (-8 la sută).

<sup>1</sup> Soldul conjunctural exprimă tendința indicatorului și se calculează ca diferență între ponderea opiniilor favorabile și cea a opiniilor nefavorabile.

**Restrângerea activității în industrie și construcții**

Pentru prima oară în ultimele 12 luni, industria va consemna în decembrie o posibilă contracție a portofoliului total al comenzilor, soldul opiniilor situându-se la un nivel sensibil negativ (-15 la sută); principalul segment afectat este industria prelucrătoare, cu un sold conjunctural de -27 la sută. În construcții, volumul comenzilor se va situa la un nivel apropiat celui din luna precedentă, soldul conjunctural menținându-se marginal pozitiv. Ponderea respondenților care nu întrevăd modificări ale acestui indicator s-a diminuat semnificativ, de la circa 46 la sută la 24 la sută din total.

Deteriorarea perspectivei privind volumul comenzilor este anticipată în principal de industria metalurgică, a construcțiilor metalice și a produselor din metal, industria mijloacelor de transport, industria de mașini, echipamente și aparate electrice și de industria materialelor de construcții (solduri conjuncturale cuprinse între -60 și -87 la sută). De remarcat este, în același timp, decelerarea de ritm estimată la nivelul industriei de prelucrare a petrolului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari, sugerată de înjumătățirea soldului conjunctural pozitiv (până la 34 la sută). Opinii mai ferme în sensul creșterii cererii au fost formulate doar în activitatea de producție, transport și distribuție a energiei electrice, termice, a gazelor și a apei calde și în ramura de edituri, poligrafie și reproducere a înregistrărilor pe suporturi (solduri conjuncturale: +61 la sută, respectiv +95 la sută). Singurele ramuri unde stabilitatea portofoliului comenzilor este anticipată de peste jumătate dintre companii sunt industria extractivă, industria textilă, de confecții, pielărie și încălțăminte și sectorul construcțiilor (ponderi de 54, până la 70 la sută din totalul aferent fiecărei ramuri de activitate).

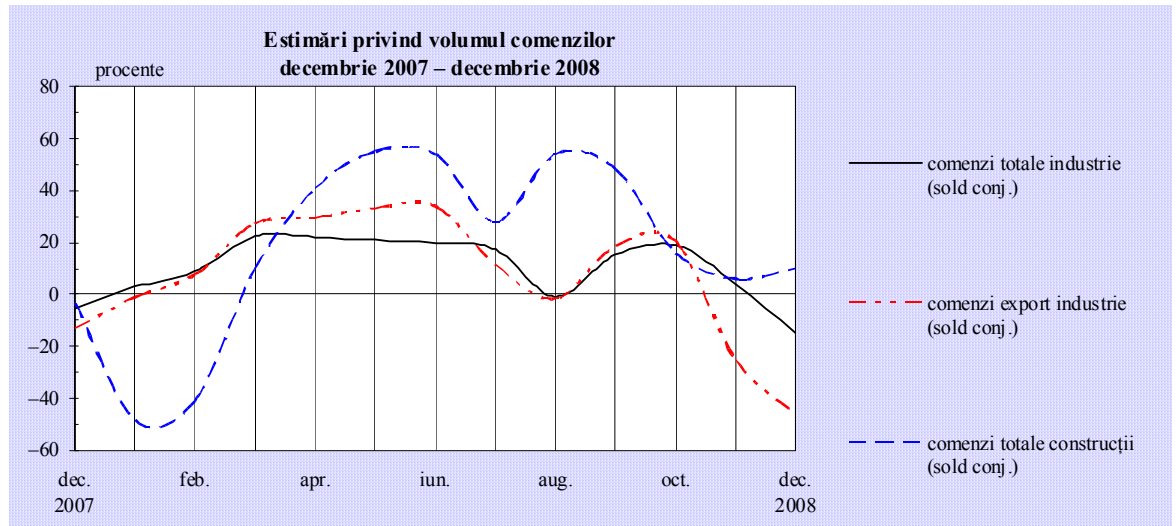
<b>Evoluții în industrie</b>	<b>Nov. 2008</b>	<b>Dec. 2008</b>
Producția	↘	↘
Comenzi noi - total, din care:	↗	↘
Comenzi noi pentru export	↘	↘
Gradul de utilizare a capacităților de producție	76%	70%

Pe ansamblul sectorului industrial, o contribuție importantă la înrăutățirea perspectivei privind portofoliul comenzilor va reveni reducerii cererii pentru export, soldul opiniilor deteriorându-se puternic (-46 la sută; -54 la sută în cazul industriei prelucrătoare). Stabilitatea indicatorului este întrevăzută de circa 27 la sută dintre respondenți.

Anticipațiile cele mai pesimiste se conturează în industria de prelucrare a petrolului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari (unde toți respondenții întrevăd reducerea comenzilor externe), dar și în industria metalurgică, a construcțiilor metalice și a produselor din metal, industria mijloacelor de transport și în industria de mașini, echipamente și aparate electrice, ramuri pentru care soldurile conjuncturale s-au situat între -45 și -81 la sută. La extremitatea opusă

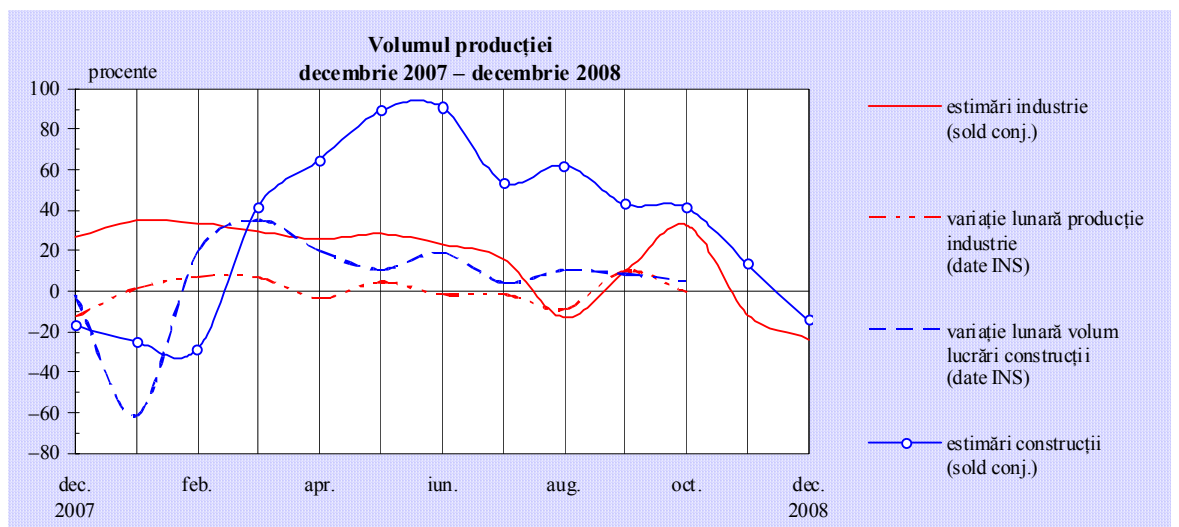
se plasează doar activitatea de edituri, poligrafie și reproducere a înregistrărilor pe suporturi (sold conjunctural: +96 la sută). Nu întrevăd variații ale indicatorului analizat circa 55 până la 65 la sută dintre companiile din industria textilă, de confecții, pielărie și încălțăminte, industria alimentară și din industria de mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV.

*Diminuare a volumului comenzilor*



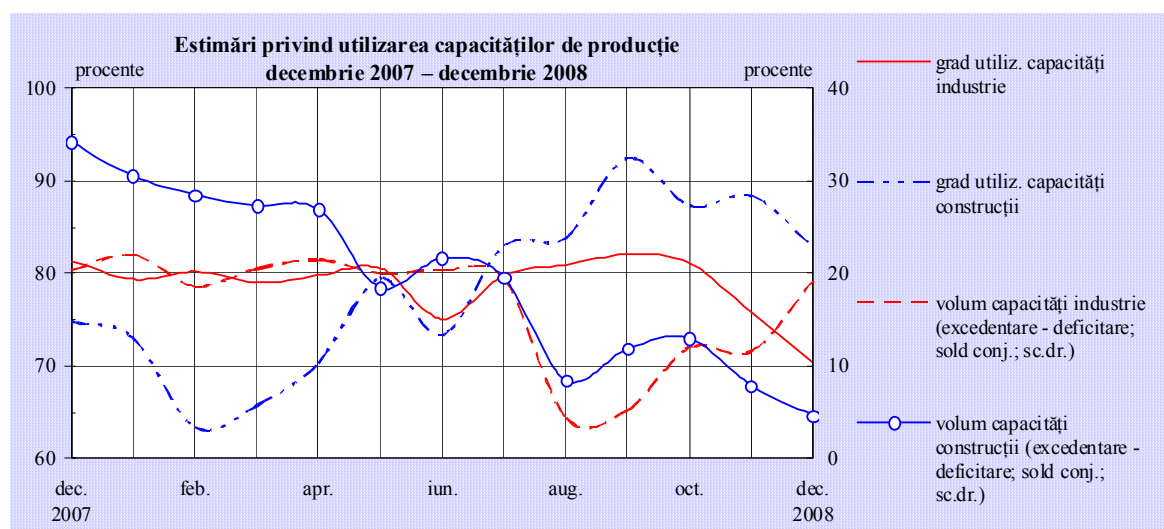
Deteriorarea climatului economic se reflectă și în accentuarea expectațiilor pesimiste privind producția industrială, așa cum sugerează dublarea soldului negativ al opiniilor față de luna noiembrie (până la -24 la sută pe ansamblul sectorului). Traectoria este atribuită segmentului prelucrător (sold conjunctural: -37 la sută), în timp ce ramurile din domeniul energetic vor cunoaște o extindere sezonieră a producției. Înfrățirea condițiilor climaterice se regăsește și în restrângerea activității de construcții (sold conjunctural: -14 la sută). Nu se întrevăd modificări ale volumului activității în opinia a 36 la sută dintre respondenții ambelor sectoare.

*Volumul producției:  
industrie ⚡  
construcții: ⚡*



Diminuarea volumului producției este mai probabilă în industria metalurgică, a construcțiilor metalice și a produselor din metal, industria mijloacelor de transport, industria materialelor de construcții, industria de prelucrare a petrolului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari și în industria de mașini, echipamente și aparate electrice, soldurile conjuncturale aferente variind între -33 și -87 la sută. Singura ramură prelucrătoare unde expectațiile pentru luna decembrie sunt majoritar pozitive este activitatea de edituri, poligrafie și reproducere a înregistrărilor pe suporturi. Estimări în sensul stagnării producției sunt mai frecvente în industria textilă, de confecții, pielărie și încălțăminte (circa trei pătrimi din numărul respondenților).

În corelație cu reducerea optimismului participanților la sondaj, gradul mediu de utilizare a capacităților de producție în industrie va coborî cu încă 6 puncte procentuale comparativ cu perioada precedentă, până la 70 la sută. După cum era de așteptat în urma deciziilor adoptate de mai multe companii importante privind restrângerea și respectiv întreruperea activității pe anumite perioade, nivelurile cele mai scăzute ale gradului de utilizare se vor înregistra în industria metalurgică, a construcțiilor metalice și a produselor din metal și în industria mijloacelor de transport (până la 55 la sută, respectiv 47 la sută). Operatorii industriali cu cele mai bune performanțe aparțin îndeosebi industriei textile, de confecții, pielărie și încălțăminte și activității de edituri, poligrafie și reproducere a înregistrărilor pe suporturi (aproape 90 la sută în fiecare caz).



*Grad de utilizare a capacităților de producție: ▼*

Anticipațiile privind disponibilul capacităților de producție în industrie și construcții indică menținerea unui volum suficient al dotărilor în majoritatea companiilor analizate (în opinia a 81 la sută dintre respondenții din ambele sectoare economice analizate). Cu toate acestea, reducerea treptată a gradului de utilizare a capacităților de producție a condus la creșterea ponderii respondenților care indică dotări excedentare (de la 6 la sută în septembrie la 19 la sută în decembrie), soldul conjunctural pozitiv majorându-se astfel de circa 4 ori.

Dotări excedentare se vor înregistra îndeosebi în industria metalurgică, a construcțiilor metalice și a produselor din metal, industria de mașini, echipamente și aparate electrice și în industria de mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV (solduri conjuncturale cuprinse între +35 și +64 la sută).

## Stocuri

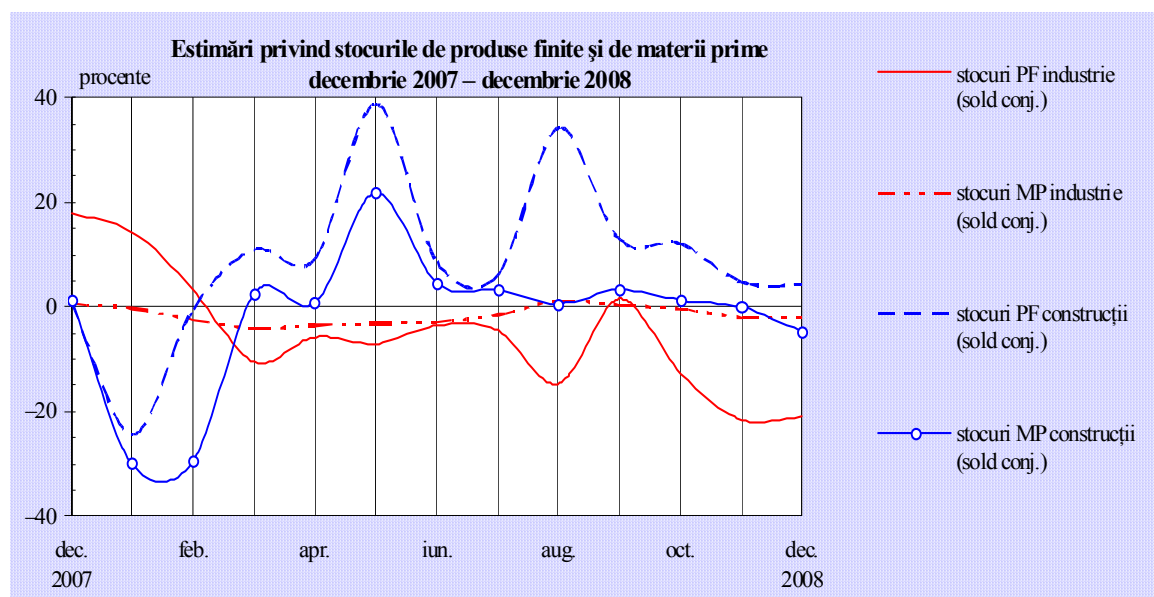
**Produse finite: absorbție în industrie și stabilitate în construcții.  
Disponibil normal de materii prime**

Procesul de absorbție a stocurilor de produse finite din industrie va continua și în luna decembrie, soldul conjunctural păstrându-și valoarea pronunțat negativă (-21 la sută). În construcții, indicatorul a suferit o modificare marginală comparativ cu intervalul precedent (la +4,2 la sută), de natură a sugera o relativă stabilitate a stocurilor de produse finite. Ponderea celor care anticipează stabilitatea stocurilor de produse finite s-a menținut la aproximativ 50 la sută din numărul total al respondenților.

<b>Evoluții în industrie</b>	<b>Nov. 2008</b>	<b>Dec. 2008</b>
Stocurile de produse finite	↔	↔
Stocurile de materii prime	↔	↔

Cea mai pronunțată tendință de restrângere a stocurilor de produse finite s-a observat în industria de prelucrare a țițeiului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari (sold conjunctural: -70 la sută), dar mișcări similare sunt anticipate și de respondenții din industria mijloacelor de transport rutier (-46 la sută). Influența creșterii sezoniere a cererii de bunuri de consum se reflectă în estimările privind reducerea stocurilor de produse finite din industria textilă, confecții, pielărie și încălțăminte și din industria de prelucrare a lemnului (-16 la sută, respectiv -19 la sută); tot un caracter sezonier poate fi asociat și consumului mai mare de energie electrică și termică, gaze și apă caldă, soldul conjunctural fiind de -25 la sută. Numărul ramurilor care anticipează creșteri ale stocurilor de produse finite a continuat să scadă, în luna decembrie această tendință regăsindu-se numai în cazul industriei alimentare (sold conjunctural +27 la sută) și în cel al industriei materialelor de construcții (+20 la sută).

Stocuri PF:  
industrie ↘  
construcții →  
Stocuri MP:  
normale



Din punct de vedere al stocurilor de materii prime, atât managerii din industrie, cât și cei din construcții estimează în luna decembrie un nivel normal, în acest sens pronunțându-se circa 93 la sută dintre respondenți. Cu toate acestea, merită menționat cazul industriei de mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV, unde circa 55 la sută dintre participanții la sondaj estimează un nivel suboptim al stocurilor de materii prime.

*Factori care  
frânează  
producția*

### ***Insuficiența cererii – principala cauză de limitare a producției***

În opinia a peste 37 la sută dintre managerii intervievați, cererea insuficientă se evidențiază și în luna decembrie ca fiind factorul cu cea mai pronunțată influență negativă asupra volumului producției. Această opinie este împărtășită de peste 60 la sută dintre respondenții cu activitate în industria extractivă, chimie și fibre sintetice, metalurgie, mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV, mijloace de transport.

Un alt factor cu influență restrictivă asupra activității din industrie și construcții îl reprezintă blocajul financiar (11 la sută din totalul răspunsurilor). Ramurile economice cele mai afectate sunt industria extractivă, industria de mașini, echipamente și aparate electrice (în proporție de 38 și respectiv 34 la sută), dar și întreaga industrie de mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV.

Alți factori de frânare a producției sunt nivelul ridicat al dobânzilor bancare (9 la sută), cursul de schimb (7 la sută) și dificultatea aprovizionării cu materii prime (3 la sută).

Cu toate acestea, nu trebuie ignorat faptul că peste 40 la sută dintre operatorii industriali au menționat contribuția altor factori la limitarea producției industriale. Rezultatul a fost imprimat în bună măsură de industria extractivă (segmentul de extracție a hidrocarburilor) și de cea de prelucrare a țițeiului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari (84 la sută și respectiv 97 la sută). O posibilă explicație constă în faptul că producătorii de combustibili sunt nevoiți să-și modernizeze instalațiile în vederea respectării deciziei Comisiei Europene privind comercializarea în exclusivitate a carburanților Euro 5, începând cu data de 1 ianuarie 2009.

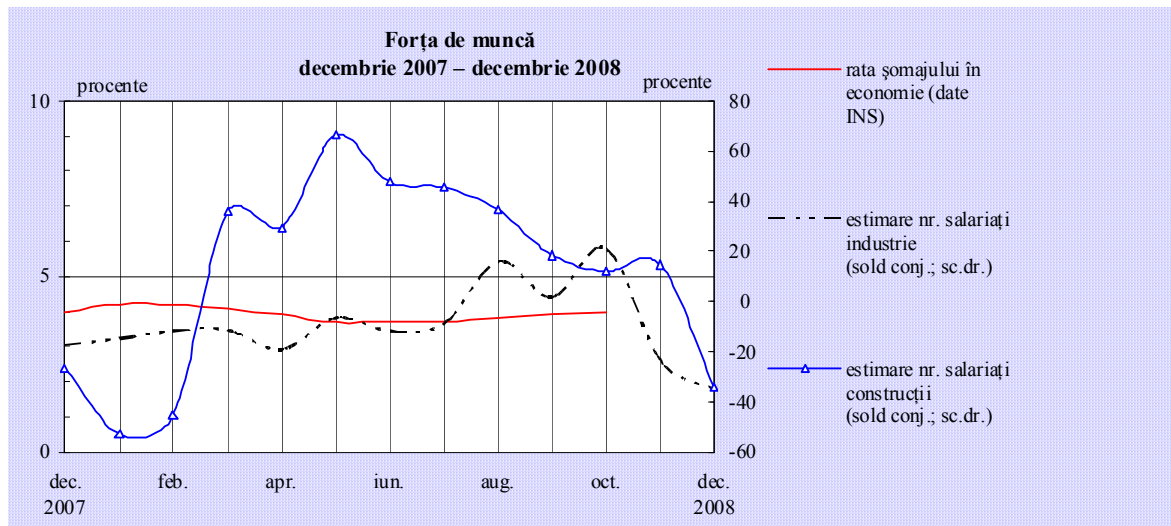
Utilizarea  
forței  
de muncă

*Scădere accelerată a numărului de salariați în ambele sectoare economice*

Traectoria descrescătoare a forței de muncă în industrie și construcții va continua și în luna decembrie, soldul opiniilor adâncindu-și valoarea negativă până la -35 la sută și respectiv -34 la sută.

În industria prelucrătoare, soldul conjunctural a coborât până la aproximativ -43 la sută (cel mai scăzut nivel din întreaga serie disponibilă), semnale de redimensionare a schemelor de personal fiind vizibile în toate activitățile, cu excepția activității de edituri, poligrafie și reproducerea înregistrărilor pe suporturi (în acest caz se întrevide mai degrabă stabilitatea indicatorului) și a celei de producție, transport și distribuție de energie electrică și termică, gaze și apă caldă (unde există posibilitatea efectuării unor angajări). Cele mai coborâte valori ale soldului conjunctural, cuprinse între -64 și -80 la sută, se regăsesc în următoarele ramuri industriale: mijloace de transport, prelucrarea petrolului, cocsificarea cărbunelui și tratarea combustibililor nucleari, materiale de construcții și mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV.

Numărul  
de salariați:  
industrie ▼  
construcții: ▼





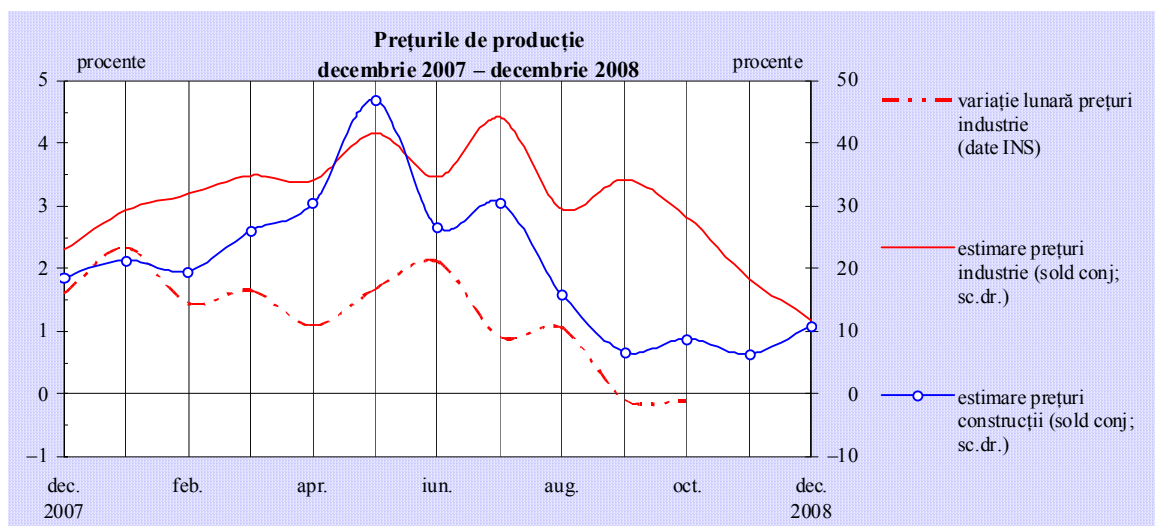
**Atenuare a dinamicii prețurilor de producție în industrie; relativă stabilitate în construcții**

În luna decembrie, prețurile producției industriale își vor menține traiectoria ascendentă, însă devine tot mai certă tendința de încetinire conturată începând cu luna octombrie – soldul conjunctural s-a diminuat cu încă 6 puncte procentuale pe ansamblul industriei (până la +12 la sută) și cu 7 puncte procentuale în cazul sectorului prelucrător (până la +14 la sută).

O mișcare de sens contrar a soldului conjunctural a avut loc în sectorul construcțiilor (creștere de la +6 la +11 la sută) însă, dată fiind proporția covârșitoare a răspunsurilor în favoarea stabilității prețurilor, evoluția nu poate fi calificată drept indiciu de presiune inflaționistă.

Similar lunii noiembrie, estimări de reducere a prețurilor sunt formulate în industria extractivă (sold conjunctural: -17 la sută) și în industria chimică (-19 la sută), în timp ce semnale de stabilitate a acestora sunt mai frecvente în industria mijloacelor de transport, industria textilă, industria de prelucrare a lemnului și a mobilei, industria materialelor de construcții, industria de mașini, echipamente și aparate electrice și în activitatea de producție, transport și distribuție a energiei electrice, termice, a gazelor și a apei calde (ponderile opiniilor de acest tip variază între 90 și 100 la sută).

Niveluri pozitive ale soldurilor conjuncturale s-au consemnat în industria alimentară (+17 la sută, dominante fiind totuși opiniile în favoarea menținerii prețurilor la nivelul din intervalul precedent – circa 63 la sută) și – în mod surprinzător, având în vedere perspectivele nefavorabile ale producției în cele două domenii de activitate – în industria de prelucrare a petrolului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari (+37 la sută) și în cea metalurgică (+28 la sută).



*Prețuri de producție:  
industrie – decelerare de ritm;  
construcții: →*

## Investiții

**Restrângere consistentă a investițiilor în industrie și construcții**

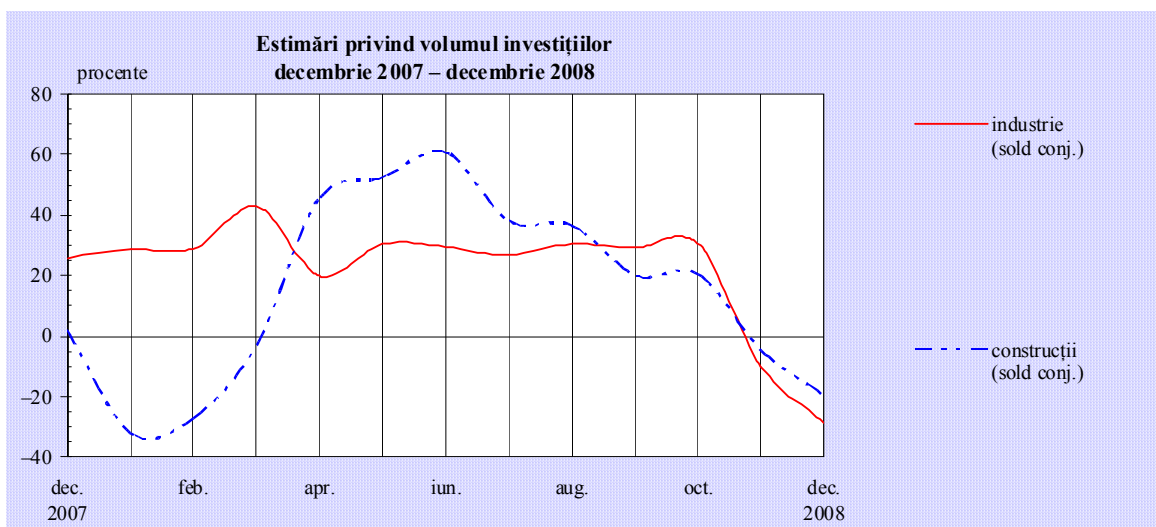
Luna decembrie va consemna o înrăutățire a perspectivei privind acumulările de capital, în special în industrie, sector pentru care soldul conjunctural a coborât la -29 la sută, una dintre cele mai scăzute valori ale seriei cronologice. De remarcat faptul că estimările pesimiste privind evoluția investițiilor sunt mult mai pronunțate în industria prelucrătoare, unde soldul opiniilor se situează la -37 la sută.

Deși aproximativ 66 la sută dintre managerii din sectorul construcțiilor participanți la sondaj declară că își mențin proiectele de investiții, scăderea abruptă a soldului conjunctural (de la -5 la sută în luna noiembrie la -20 la sută în luna analizată) sugerează deteriorarea perspectivei și la nivelul acestui sector de activitate.

Reflectând anticipațiile nefavorabile cu privire la activitatea de producție, reduceri drastice ale cheltuielilor pentru investiții sunt preconizate în industria de prelucrare a petrolului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari (sold al opiniilor: -64 la sută), industria materialelor de construcții (-55 la sută), metalurgie (-57 la sută) și industria mijloacelor de transport (-43 la sută).

În pofida contextului în general nefavorabil, există și ramuri industriale care au în vedere o intensificare a efortului investițional – industria extractivă (sold conjunctural: +74 la sută), industria editurilor, poligrafiei și a reproducerii înregistrărilor pe suporturi (+96 la sută), precum și activitatea de producție, transport și distribuție a energiei electrice, termice, a gazelor și a apei calde (+12 la sută).

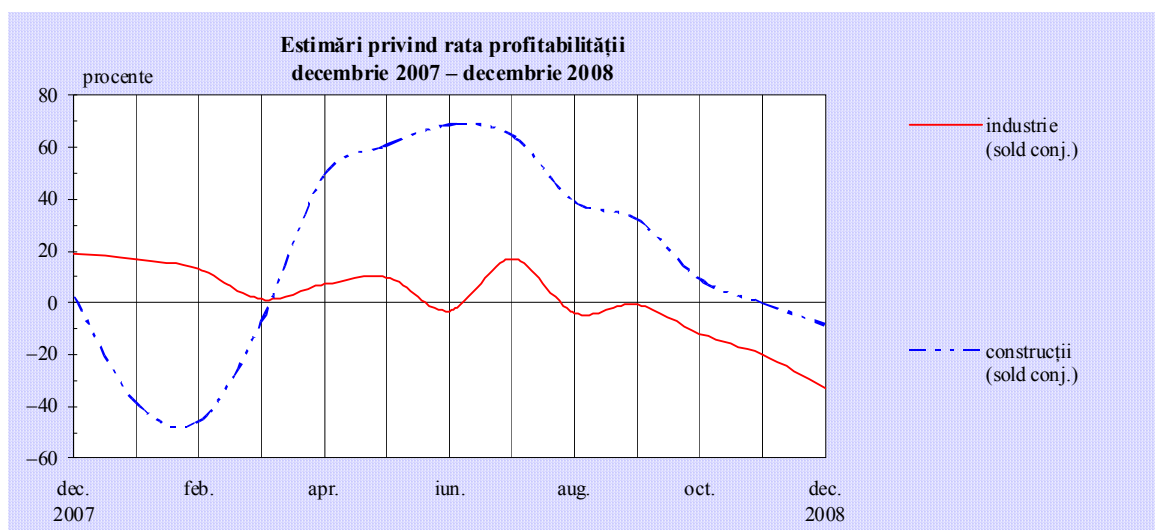
Investiții:  
industrie ↘  
construcții ↘



**Anticipații nefavorabile privind evoluția profitului atât în industrie, cât și în construcții**

Rezultatele sondajului din luna decembrie sugerează noi pierderi de profitabilitate în industrie, soldul opiniilor coborând la cel mai scăzut nivel din ultimii zece ani (-33 la sută); valori chiar mai scăzute (-36 la sută) s-au înregistrat în cazul sectorului prelucrător. Perspective de înrăutățire a rezultatelor financiare se conturează tot mai clar și în construcții (sold al opiniilor în scădere de la zero la -8 la sută), chiar dacă două treimi dintre respondenți își mențin estimările de evoluție constantă.

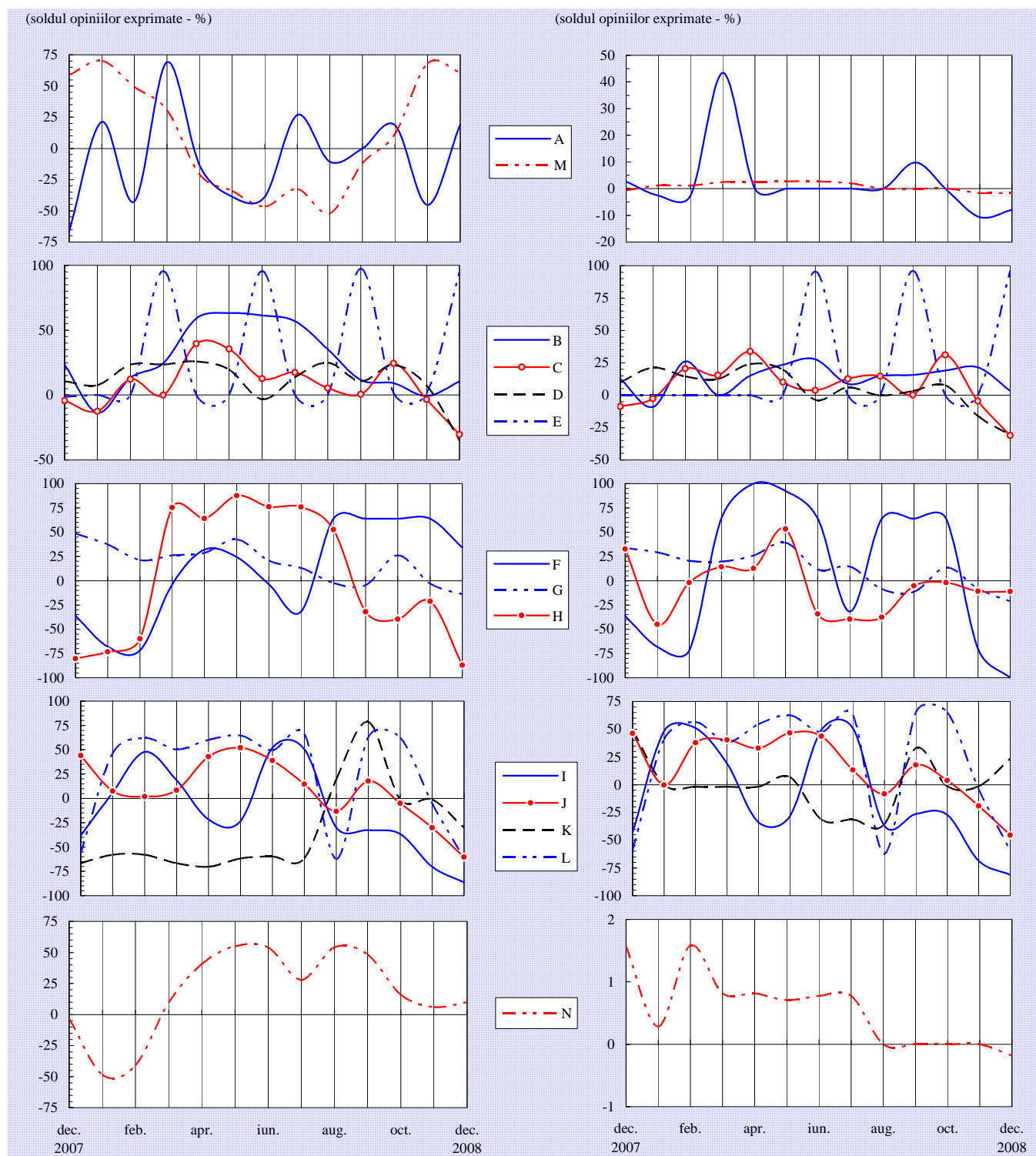
Așteptările negative sunt generalizate la nivelul industriei, însă cele mai scăzute solduri conjuncturale, în deteriorare marcantă față de luna anterioară, s-au obținut în industria de prelucrare a petrolului, cocsificare a cărbunelui și tratare a combustibililor nucleari (-67 la sută), industria materialelor de construcții (-71 la sută), industria de mijloace ale tehnicii de calcul și aparate radio-TV (-64 la sută) și industria mijloacelor de transport (-54 la sută), ramuri cu precădere afectate de încetinirea activității economice pe plan intern și extern.



*Rata  
profitabilității:  
industrie ▼  
construcții ▼*

*Evaluarea volumului comenzilor totale*

*Evaluarea volumului comenzilor pentru export*



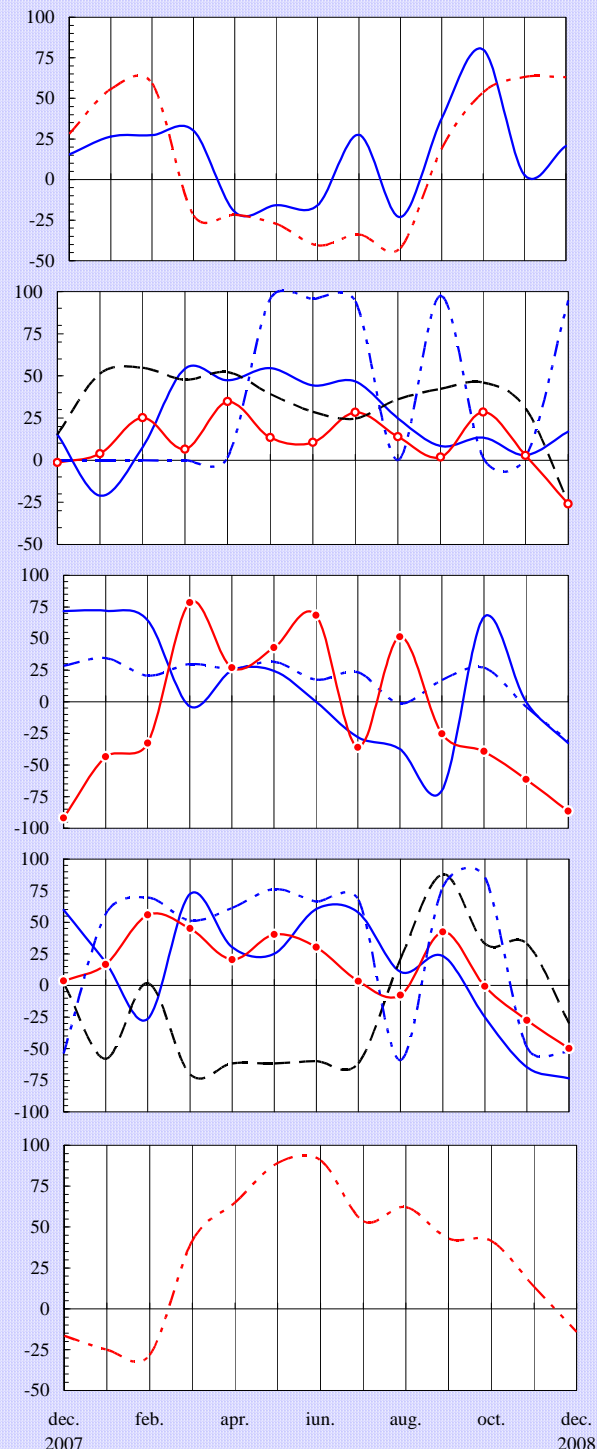
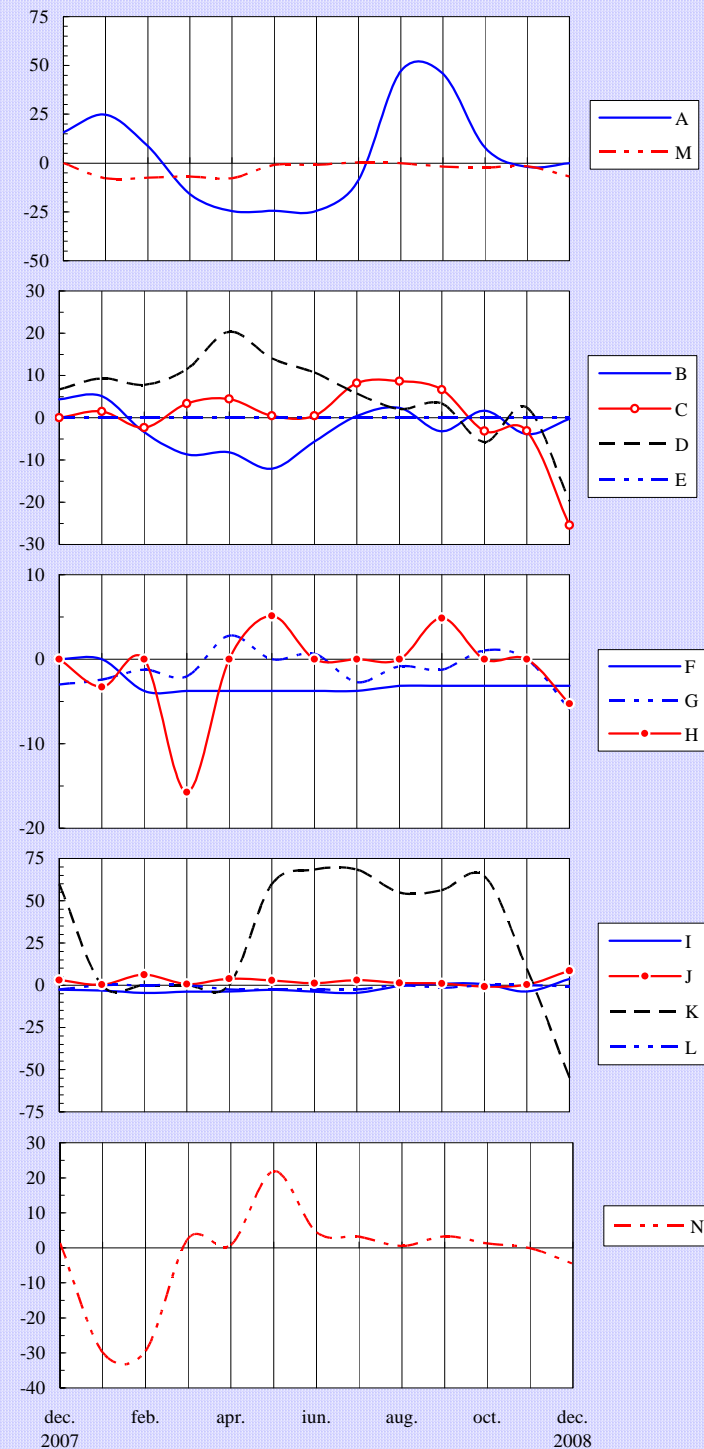
Notă: Literele care apar în cadrul legendelor corespund diverselor ramuri (vezi pagina 16).

**Evaluarea stocurilor de materii prime**

**Tendința preconizată a producției**

(soldul opiniilor exprimate - %)

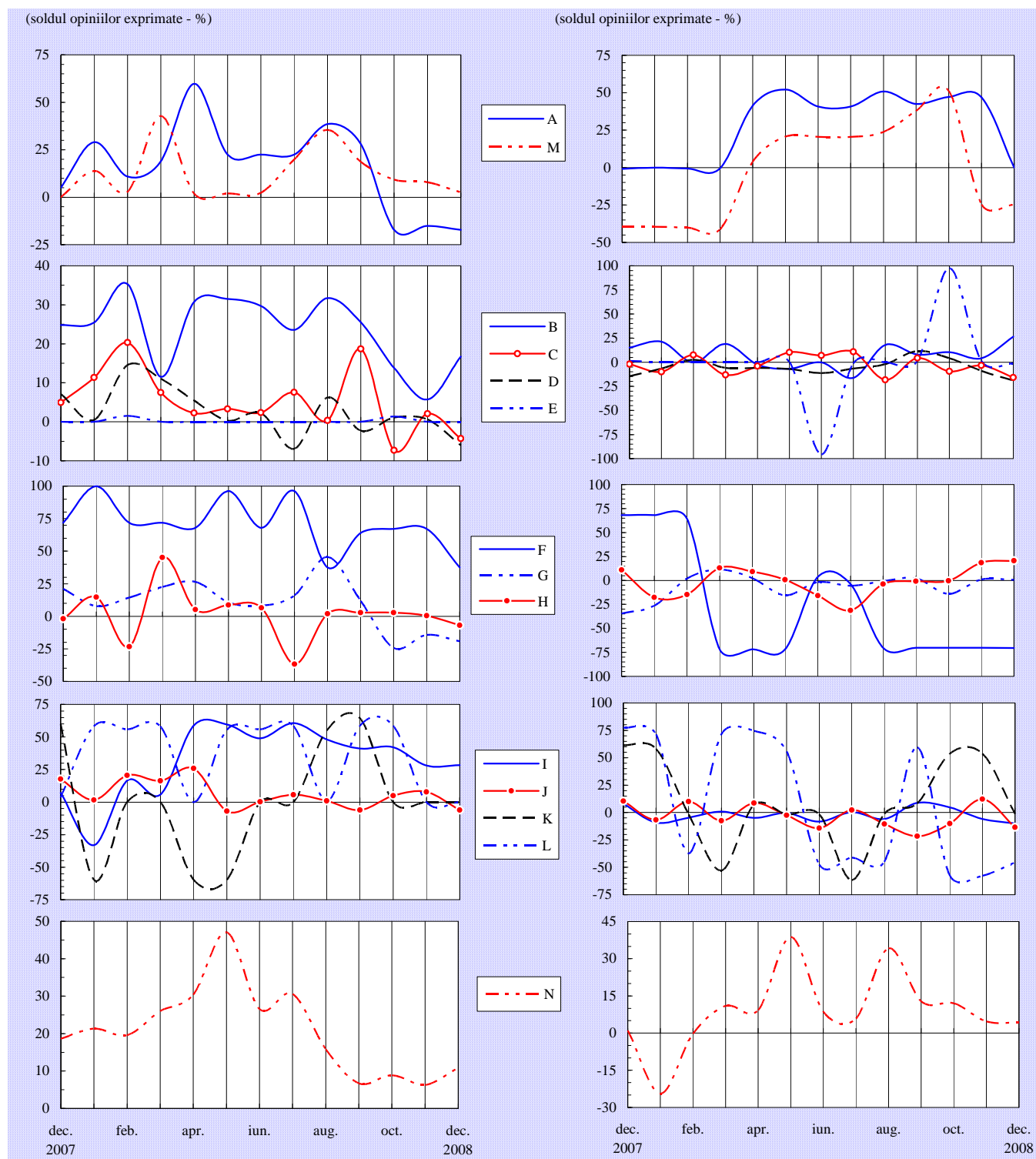
(soldul opiniilor exprimate - %)



**Notă:** Literele care apar în cadrul legendelor corespund diverselor ramuri (vezi pagina 16).

**Tendința prețurilor de producție**

**Evaluarea stocurilor de produse finite**



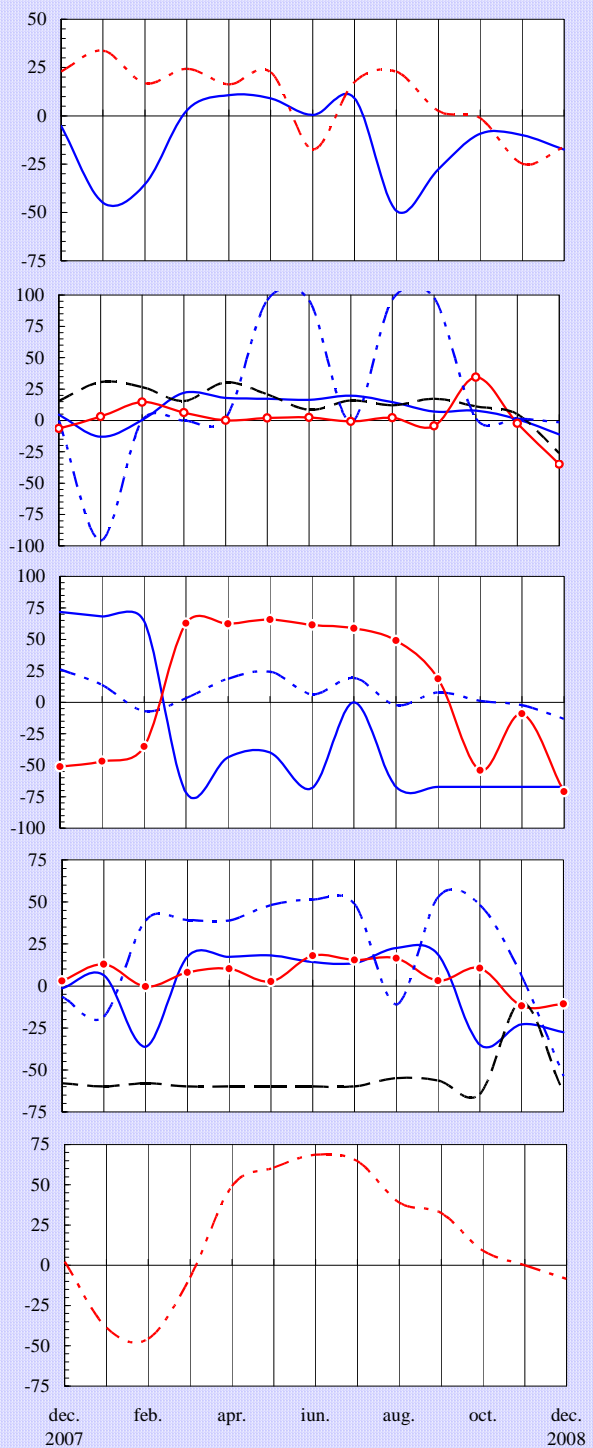
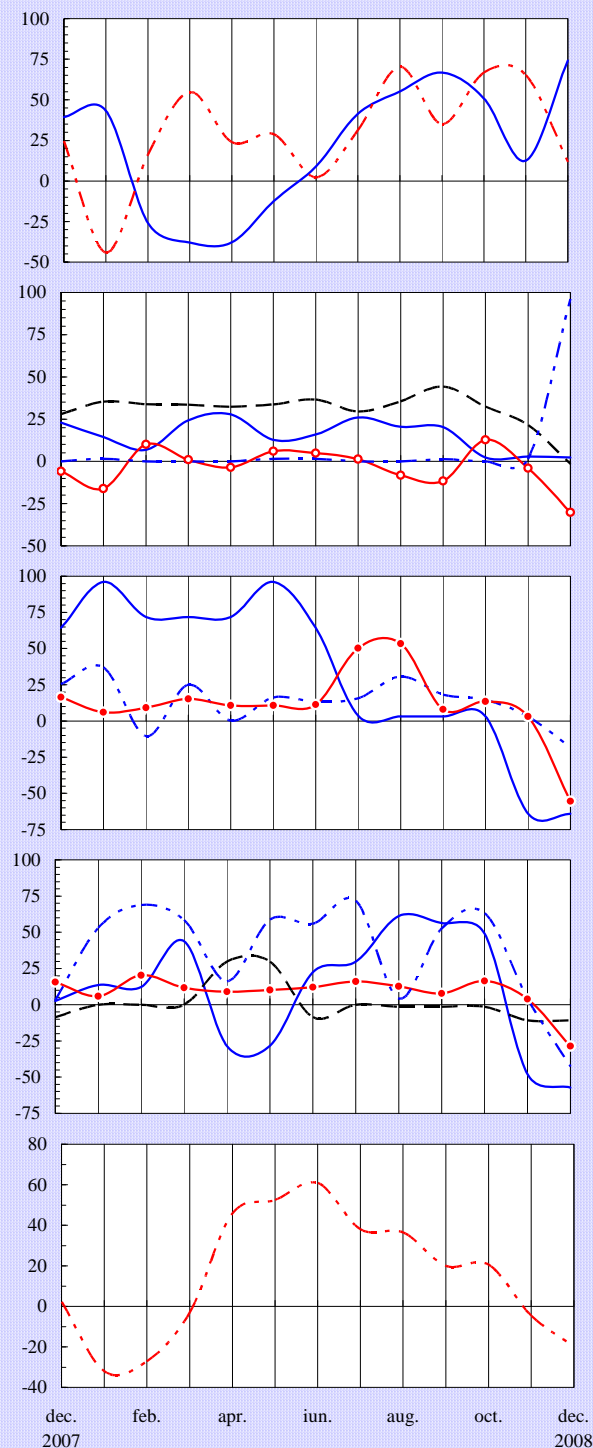
Notă: Literele care apar în cadrul legendelor corespund diverselor ramuri (vezi pagina 16).

**Evaluarea investițiilor**

**Evaluarea ratei profitabilității**

(soldul opiniilor exprimate - %)

(soldul opiniilor exprimate - %)



**Notă:** Literele care apar în cadrul legendelor corespund diverselor ramuri (vezi pagina 16).

*Precizări metodologice*

Sondajul de conjunctură se desfășoară cu sprijinul sucursalelor Băncii Naționale a României și se bazează pe un eșantion național reprezentativ la nivel județean (atât ca pondere, cât și ca structură pe ramuri). Începând cu luna august 2005, componența eșantionului a fost extinsă, numărul unităților selectate fiind în prezent de circa 420.

Întreprinderile cuprinse în eșantion fac parte din următoarele ramuri:

- A** - extracția și prepararea cărbunelui; extracția petrolului și gazelor naturale; extracția și prepararea minereurilor metalifere; alte activități extractive;
- B** - alimentară și băuturi; produse din tutun;
- C** - textilă și produse textile; confecții din textile, blănuri și piele; pielărie și încălțăminte;
- D** - prelucrarea lemnului; celuloză, hârtie și carton; mobilier;
- E** - edituri, poligrafie și reproducerea înregistrărilor pe suport;
- F** - prelucrarea petrolului, cocsificarea cărbunelui și tratarea combustibililor nucleari;
- G** - chimie și fibre sintetice și artificiale; prelucrarea cauciucului și a maselor plastice;
- H** - materiale de construcții; industria sticlei, porțelanului și faianței;
- I** - metalurgie; construcții metalice și produse din metal;
- J** - mașini și echipamente; mașini și aparate electrice;
- K** - mijloace ale tehnicii de calcul și de birou; echipamente, aparate de radio, televiziune și comunicații; aparatură și instrumente medicale, de precizie, optică și ceasornicărie;
- L** - mijloace de transport;
- M** - producția, transportul și distribuția de energie electrică și termică, gaze și apă caldă;
- N** - construcții.

Sondajul efectuat asigură respectarea principiului statistic al confidențialității datelor individuale.

Pentru completarea răspunsurilor la întrebările chestionarului, se cere aprecierea calitativă a tendinței indicatorilor economici, prin marcarea uneia dintre variantele: ascendent, descendent, suficient, insuficient, normal, nemodificat etc.

Prin prelucrarea datelor, se obține procentajul opiniilor exprimate pentru fiecare dintre variantele de răspuns, iar apoi se calculează soldul acestora, prin diferența dintre totalul opiniilor ce se exprimă pentru "ascendent" ("mai mult decât suficient") și totalul opiniilor care se exprimă pentru "descendent" ("insuficient"). Procentajul răspunsurilor care indică stabilitate sau normalitate în evoluția indicatorilor nu este luat în calculul acestui sold.

Pentru agregarea datelor la nivel național, criteriul de ponderare utilizat este cifra de afaceri la data de 31 decembrie a anului anterior.

**N o t ă**

*Redactarea buletinului a fost finalizată la data de 22 decembrie 2008.  
Agregarea și prelucrarea informațiilor furnizate de sucursalele Băncii Naționale  
a României, redactarea și tehnoredactarea buletinului au fost realizate  
de Direcția Studii Economice, tel. 021/312.43.75, fax 021/314.97.52.  
Reproducerea publicației este interzisă, iar utilizarea datelor în diferite lucrări  
este permisă numai cu indicarea sursei.*

*internet: <http://www.bnro.ro>*