

Caseta 3. Scenariu de sensibilitate privind evoluția crizei de sănătate publică

În contextul actual prognozele macroeconomice sunt caracterizate de un grad de incertitudine fără precedent, principala sursă fiind asociată evaluării duratei și intensității crizei de sănătate publică și, implicit, a impactului acesteia asupra evoluției economiei. În scenariul de bază a fost adoptată ipoteza menținerii sub control a situației pandemice, de natură a nu face necesară reintroducerea pe scară largă a unor noi măsuri administrative de distanțare socială în perioadele viitoare. Din perspectivă medicală, probabilități relevante sunt asociate atât unor evoluții mai favorabile raportat la cele presupuse în scenariul de bază, cât și celor care ar implica o relativă deteriorare a acestei situații și, respectiv, înregistrarea unei recrudescențe a cazurilor de îmbolnăviri. Totuși, având în vedere creșterea substanțială din perioada recentă a numărului de infectări cu virusul SarsCov-2, relativ generalizată la nivel internațional, pare a spori probabilitatea de materializare a unui scenariu ce ar implica inflamarea situației pandemice, evoluție favorizată probabilistic și de apropierea sezonului rece (trimestrul IV 2020)¹. În acest context, caseta de față analizează sensibilitatea proiecției macroeconomice la o evoluție mai pesimistă a crizei de sănătate publică raportată la ipotezele adoptate în scenariul de bază.

Înrăutățirea situației pandemice odată cu debutul sezonului rece este de așteptat a conduce la reintroducerea unor măsuri administrative de distanțare socială relativ generalizate atât pe plan intern, cât și pe plan extern, așteptate a se întinde pe o perioadă similară celei din prima parte a anului curent, afectând cu intensitate sporită evoluția economiei de pe parcursul trimestrului IV. Declinul activității economice previzionat pentru acest trimestru, deși semnificativ (scădere trimestrială a nivelului PIB real atât pentru România, cât și pentru principalii săi parteneri comerciali din UE²), este totuși mai redus ca intensitate comparativ cu cel înregistrat în trimestrul II 2020, dată fiind experiența acumulată de autorități în gestionarea crizei, precum și adaptarea comportamentului agenților economici. Cu toate acestea, ritmurile anuale de creștere a PIB intern sunt prognozate a se menține sub cele din scenariul de bază până la finele anului viitor, un impuls semnificativ provenind din partea evoluției nefavorabile a cererii externe adresate produselor românești, precum și a unei probabile generalizări a comportamentului reticent de consum din partea gospodăriilor populației și, respectiv, de investiții din partea companiilor.

Deteriorarea activității economice raportat la scenariul de bază este anticipată a reflecta evoluțiile de la nivelul tuturor componentelor PIB. Astfel, o creștere a incertitudinii, cu impact în sensul unui nivel mai ridicat al primei de risc și, implicit al cursului de schimb al leului, inclusiv în contextul perspectivelor nefavorabile care se conturează în ceea ce privește evoluția deficitelor gemene, este de așteptat să

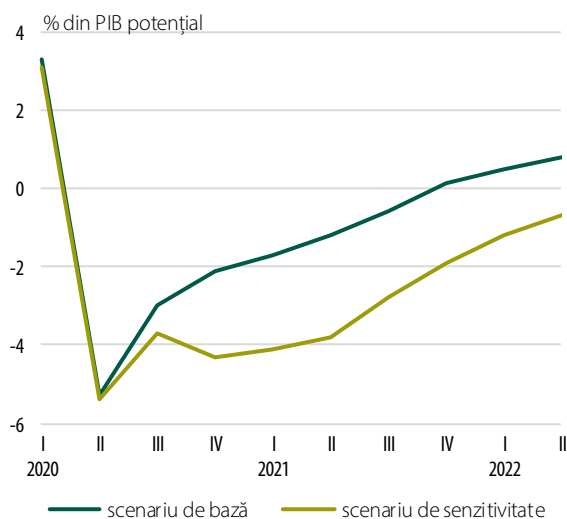
¹ Un astfel de scenariu a fost analizat și de alte instituții internaționale și bănci centrale – a se vedea, de exemplu, *Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului*, iunie 2020, sau edițiile din mai și iunie ale *Raportului asupra inflației* publicate de Banca Națională a Cehiei, respectiv Ungariei.

² Ipotezele privind creșterea economică a partenerilor comerciali ai României din UE au fost fundamentate pe baza scenariului care vizează amplificarea pandemiei descris în *OECD Economic Outlook* (iunie 2020) și implică o dinamică a PIB UE efectiv mai redusă cu 2,7 puncte procentuale în 2020 și cu 2 puncte procentuale în 2021 față de scenariul de bază.

afecteze dinamica investițională din economie (și, în aceste condiții, traiectoria PIB potențial), dar și pe cea a consumului privat. Acesta din urmă va resimți evoluțiile de pe piața muncii, cu efect de comprimare a venitului disponibil, respectiv majorări de mai mare amploare ale ratei șomajului, în paralel cu o reducere a numărului de locuri de muncă vacante. O deteriorare suplimentară raportat la scenariul de bază este anticipată și pentru componenta de export net, reintroducerea de restricții generalizate la nivel european fiind previzionată a conduce la noi perturbări ale rețelelor transfrontaliere de valoare adăugată, vulnerabilizând o dată în plus osatura de producție de la nivel mondial. În aceste condiții, în anul curent pierderile de venit la nivel agregat sunt anticipate a le depăși pe cele înregistrate la apogeul crizei economice din 2008-2009, în timp ce revenirea activității economice așteptată pentru anul viitor este proiectată a fi una mult mai lentă comparativ cu scenariul de bază, plasată sub media creșterilor medii anuale înregistrate începând cu anul 2010. De asemenea, date fiind efectele ample și persistente asupra activității economice ale amplificării pandemiei, capacitatea productivă a României ar urma să fie afectată mai semnificativ comparativ cu scenariul de bază, evoluție reflectată într-o dinamică sensibil inferioară a PIB potențial pe termen mediu.

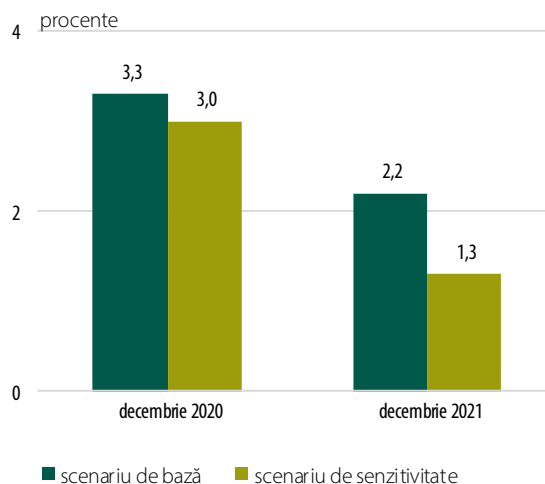
Pe termen scurt, rata inflației este presupusă a persista la niveluri relativ ridicate, în contextul unor evoluții de natura celor care au caracterizat debutul epidemiei (cerere crescută de alimente, costuri suplimentare asociate măsurilor medicale adoptate și diminuare a productivității în condițiile implementării de către agenții economici a unor măsuri de prevenire a infectărilor), și a răspunde relativ puțin la deteriorarea suplimentară a activității economice. Ulterior însă, impactul dezinflaționist al cererii agregate (Grafic A) este de așteptat a fi reflectat mai substanțial și relativ persistent la nivelul inflației de bază (Grafic B). Astfel, rata anuală a inflației IPC la finele anului 2021 este previzionată a se situa sub valoarea proiectată în scenariul de bază, cu aproximativ 0,6 puncte procentuale.

Grafic A. Deviația PIB în scenariul de sensibilitate comparativ cu scenariul de bază



Sursa: calcule și evaluări BNR

Grafic B. Rata anuală a inflației de bază în scenariul de sensibilitate comparativ cu scenariul de bază



Sursa: calcule și evaluări BNR

De menționat că această simulare a fost realizată în ipoteza *no policy change*, respectiv nu au fost considerate măsuri de susținere a economiei care să fie adoptate de autorități (Guvernul României, Banca Națională a României, Banca Centrală Europeană) suplimentar celor incluse în scenariul de bază, în vederea izolării efectelor economice asociate exclusiv manifestării crizei pandemice. Diminuarea volumului activității economice ar urma însă să implice cel mai probabil o nouă majorare a deficitului bugetar, care s-ar suprapune unei deteriorări suplimentare a deficitului de cont curent comparativ cu scenariul de bază. În acest context ilustrativ, escaladarea dezechilibrelor macroeconomice ar fi de natură să sporească riscul apariției unor sincope în procesul finanțării în manieră ordonată a deficitelor, putând conduce la o amplificare a efectelor economice negative descrise în această casetă.