

## Economia mondială

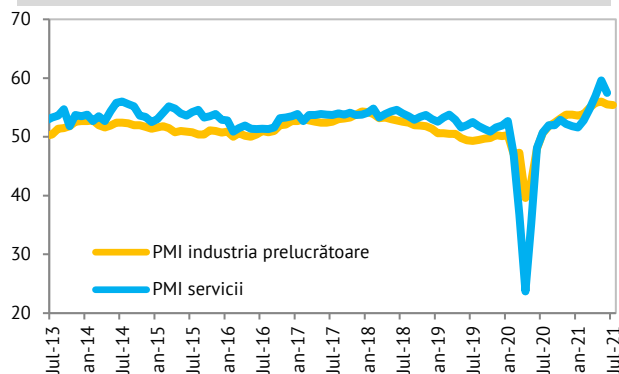
03 august 2021

### Incidența pandemiei a avut impact nefavorabil în sfera echilibrului macroeconomic extern

- Incidența pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară la nivel mondial în ultimul secol) a determinat finalul ciclului economic post-criză (cel mai lung din istoria SUA, prima economie a lumii), o ajustare de proporții, dar de scurtă durată și intrarea în ciclul economic post-pandemie, aspect evidențiat de dinamica indicatorilor PMI (calculați de Markit Economics și JPMorgan) (după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă).
- În contextul declanșării pandemiei autoritățile responsabile cu implementarea politicilor economice la nivel mondial au adoptat măsuri fără precedent (volum cumulat al programelor monetare neconvenționale, fiscal-bugetare și de venituri de peste 20 trilioane USD), cu implicații în sfera echilibrelor macroeconomice.
- Implementarea de restricții pentru contracararea crizei sanitare și reacția politicilor economice au condus la deteriorarea indicatorilor din sfera echilibrului macroeconomic extern, aspect reflectat de dinamica contului curent al balanței de plăți (evidențiată în al doilea grafic alăturat), proces determinat de factori precum:
  1. scăderea semnificativă a călătoriilor și turismului, cu impact pentru țările cu o pondere importantă a turismului în PIB (cum ar fi Spania, Tailanda și Turcia);
  2. declinul cererii mondiale de petrol – cu impact pentru balanța de plăți din țările exportatoare de țiței (Arabia Saudită, Rusia) (în sens negativ), dar și pentru statele importatoare (în sensul pozitiv);
  3. creșterea semnificativă a comerțului internațional cu bunuri din sfera medicală (cu peste 30% an/an), dat fiind contextul pandemic;
  4. modificările la nivelul comportamentului de consum al populației – transfer de cerere de la servicii la bunuri de consum (îndeosebi în țările dezvoltate, unde a crescut puternic cererea de bunuri de folosință îndelungată), în contextul restricțiilor pentru contracararea pandemiei.
- Astfel, conform estimărilor Fondului Monetar Internațional (FMI), în valoare absolută, dezechilibrul de cont curent al balanței de plăți pentru țările lumii s-a intensificat de la 2,8% din PIB în anul 2019 la 3,2% din PIB în anul pandemic 2020, într-o evoluție influențată și de condițiile favorabile de finanțare (date fiind politicile monetare relaxate fără precedent) (activele băncilor centrale din SUA, China, Zona Euro și Japonia au crescut cu peste 10 trilioane dolari din februarie 2020 până în prezent, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă).
- Această evoluție are impact nefavorabil pentru dinamica economiilor, contribuind la intensificarea tensiunilor comerciale și la creșterea probabilității cu privire la ajustarea abruptă la nivelul prețurilor activelor.

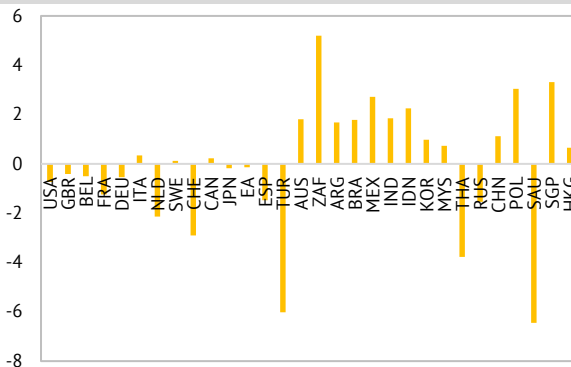
Indicatorii PMI din economia mondială (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



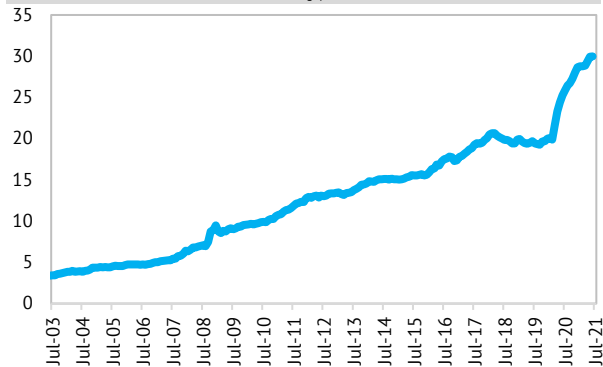
Contul curent al balanței de plăți (2020 vs. 2019) (puncte procentuale PIB)

sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI), prelucrări BT



Active bănci centrale SUA, China, Zona Euro, Japonia (trilioane USD)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



- În cazul României raportul deficit de cont curent/PIB s-a intensificat de la 4,9% în 2019 la 5,2% în 2020, cel mai ridicat nivel din 2010, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Estimările Fondului Monetar Internațional (FMI) indică perspectiva ajustării dezechilibrului macroeconomic global (măsurat prin ponderea soldului contului curent în PIB) pe termen mediu, spre un nivel de 2,5% în anul 2026.
- În ceea ce privește soldul cumulat al contului curent (ca pondere în PIB-ul mondial) estimările FMI indică perspectiva diminuării spre un nivel de 0,2% în anul 2026, cel mai redus din 2008, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.

- Cu toate acestea, experții Fondului Monetar Internațional (FMI) atrag atenția cu privire la faptul că ajustarea deficitului de cont curent în economii precum SUA (prima din lume, cu un PIB nominal de 20,9 trilioane dolari în anul pandemic 2020) s-ar putea prelungi, dacă vor fi implementate noi programe fiscal-bugetare (cum este cazul programului de modernizare a infrastructurii, de un trilion dolari).

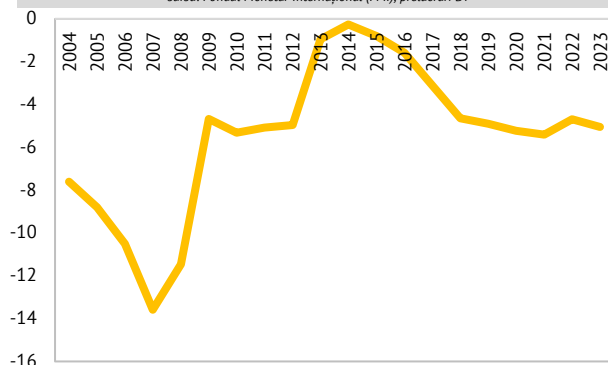
- De asemenea, FMI subliniază faptul că evoluțiile din sfera dezechilibrului macroeconomic extern sunt dependente în perioada următoare de dinamica crizei sanitare și climatul din piețele financiare internaționale (intensificarea percepției de risc va avea impact nefavorabil la nivelul fluxurilor de capital adresate economiilor emergente).

- Pentru atenuarea dezechilibrului macroeconomic extern la nivel mondial (și echilibrarea economiei mondiale) o analiză recentă a Fondului Monetar Internațional recomandă următoarele aspecte:

1. sincronizarea eforturilor țărilor lumii pentru a pune capăt pandemiei coronavirus;
2. implementarea de programe de investiții publice, atât la nivelul sectorului sanitar, cât și pentru susținerea relansării economice și modernizării;
3. intensificarea eforturilor pentru contracararea tensiunilor comerciale și tehnologice mondiale – inclusiv prin eliminarea barierelor în comerțul cu produse medicale;
4. implementarea de măsuri pentru ameliorarea competitivității internaționale (prin investiții în educație și inovare) în țările cu nivel ridicat al deficitului de cont curent (inclusiv în cazul României).

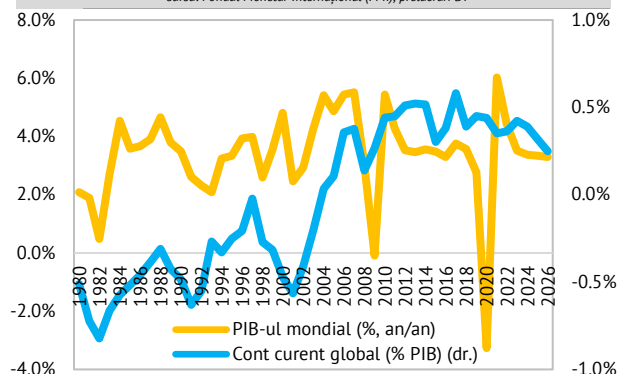
### Contul curent al balanței de plăți România (% PIB)

sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI), prelucrări BT



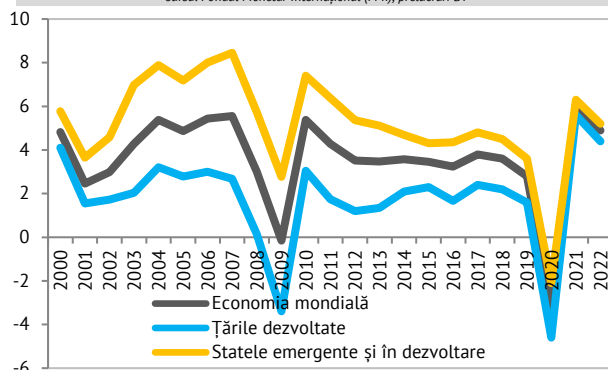
### Sold cont curent cumulat la nivel mondial (% PIB)

sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI), prelucrări BT



### Previzuni pentru dinamica PIB (% an/an)

sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI), prelucrări BT



**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

Acest raport este publicat în România de Banca Transilvania/subsidiarele sale, o instituție financiar-bancară ale cărei activități sunt reglementate și supravegheate consolidat de Banca Națională a României (BNR) și Autoritatea de Supraveghere Financiară (ASF). Rapoartele de analiză emise de Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale au un caracter pur informativ, nefiind concepute/prevăzute cu scopul utilizării ca instrumente auxiliare în procesul de luare a deciziilor de investiții și nici cu scopul utilizării acestora în orice etapă apărării unor servicii sau activități de investiții. Orice persoană care înțelege să folosească aceste rapoarte de analiză în procesul de luare a deciziilor de investiții, precum și folosirea acestora în orice etapă a prestării unor servicii sau activități de investiții își asumă în mod expres toate riscurile aferente, Banca Transilvania neavând nici o obligație legală sau de orice altă natură față de persoana în discuție care ar deriva din publicarea acestor rapoarte de analiză. Cu alte cuvinte, analizele publicate de Banca Transilvania sau oricare dintre subsidiarele sale nu trebuie interpretate ca: a) Ofertă de vânzare/subscriere sau orice alt serviciu sau activitate de investiții cu privire la instrumente financiare menționate în rapoarte; b) Element de reclamă pentru instrumentele financiare menționate în rapoarte. Pentru a evita orice confuzie, persoanele care se abonează prin introducerea e-mailului pe [BT Research](#) în vederea abonării la aceste rapoarte nu sunt considerate ca fiind clienți ai Băncii Transilvania și/sau ai subsidiarelor sale, iar abonarea nu reprezintă un contract de orice natură (inclusiv de prestare de servicii financiare). În acest sens subliniem că Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale nu solicită informații de natura datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus, în afara e-mail-ului care va fi folosit pentru comunicarea acestor rapoarte.

Informațiile care stau la baza acestor rapoarte au fost obținute din surse publice, considerate, în limita datelor disponibile publice, relevante și de încredere cum ar fi: institute de statistică, Bănci Centrale, agenții financiare & organizații interne și internaționale etc. Lista menționată nu este exhaustivă, Banca Transilvania având dreptul să modifice în orice moment și fără un preaviz prealabil sursele publice utilizate. Atragem însă atenția cu privire la faptul că acuratețea/corectitudinea acestor informații din surse publice nu poate fi verificată, atestată și/sau contestată de instituția noastră. Opiniile analitice exprimate în rapoarte reflectă punctul de vedere al analiștilor la momentul publicării, rezultat prin raționament independent cu metode analitice specifice. Rapoartele emise pot să nu coincidă cu poziția tuturor societăților din Grupul Financiar Banca Transilvania. Opiniile au fost exprimate cu bună-credință, fără omisiuni intenționate și în condiții limitate de acces la informații: a existat acces doar la datele și informațiile făcute publice de către organisme și organizații naționale și internaționale. Rapoartele de analiză nu conțin și/sau nu sunt fundamentate pe date care pot să fie considerate informații privilegiate în sensul legii aplicabile, Banca Transilvania respectând în totalitate cerințele legale privind gestiunea informației privilegiate și cele privind prevenirea abuzului de piață.

Atragem atenția cu privire la faptul că rapoartele de analiză prezente nu sunt servicii sau activități de investiții în sensul pachetului legislativ european Mifid II/Mifir, astfel încât subliniem că persoanele care folosesc informațiile din prezentele rapoarte nu beneficiază de protecția oferită de cadrul de reglementare menționat mai sus, fiind singurii răspunzători pentru orice potențial prejudiciu rezultat din utilizarea acestei informații. Rapoartele de analiză ale Băncii Transilvania sau ale subsidiarelor sale ar putea fi nepotrivite pentru unii investitori (în funcție de situația financiară, orizontul și obiectivele investiționale). Subliniem că rapoartele de analiză nu reprezintă recomandări individuale și/sau personalizate unei anumite persoane sau grup de persoane de orice natură. Aceste rapoarte nu au fost emise la solicitarea unei terțe părți față de Banca Transilvania și/sau în legătură cu realizarea uneia sau mai multor tranzacții cu instrumente financiare. Valoarea instrumentelor financiare la care se face referire în analizele elaborate fluctuează în timp, iar performanța trecută nu constituie sub nicio formă un indicator pentru performanța viitoare. Totodată, subliniem faptul că investițiilor le sunt asociate factori de risc, care nu sunt totalmente explicați în rapoarte. Altfel spus, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale sau orice colaborator nu sunt responsabili pentru niciun fel de pierdere directă și/sau potențială rezultată din utilizarea elementelor publicate în raport.

Rapoartele de analiză emise pot fi modificate oricând fără o notificare prealabilă, Banca Transilvania și/sau subsidiarele sale rezervându-și dreptul de a întrerupe publicarea fără aviz prealabil. Remunerația autorilor rapoartelor de analiză nu este în niciun fel influențată de opiniile exprimate în cadrul acestora. Banca Transilvania, angajații sau colaboratorii săi sau ai subsidiarelor sale pot avea expunere pe orice instrument financiar analizat în raport. Reproducerea totală sau parțială a acestui raport este permisă doar prin menționarea sursei.

Arhiva rapoartelor de analiză emise de Banca Transilvania/subsidiarele sale poate fi consultată accesând [BT Research](#).