

Politica monetară din Zona Euro

09 septembrie 2021

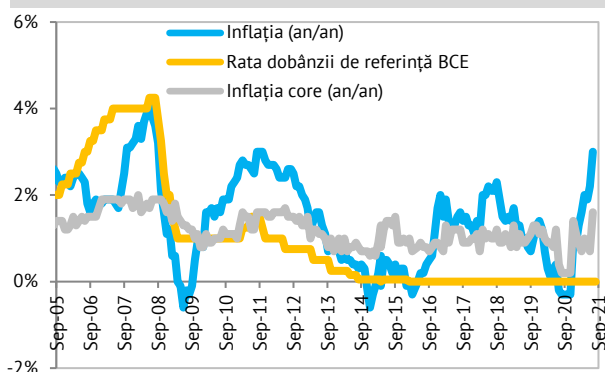
Prognozele, decizia și semnalele Băncii Centrale Europene

- Consiliul Guvernatorilor Băncii Centrale Europene (BCE) s-a întrunit astăzi în cadrul celei de-a șasea ședințe de politică monetară din 2021, a doua după lansarea noii strategii (pe 8 iulie).
- Pe de o parte, entitatea bancară centrală din Zona Euro (principalul partener economic al României) a revizuit scenariul macroeconomic central pe termen mediu, prin încorporarea celor mai recente evoluții ale indicatorilor macro-financiar, din sferele mondială și regională.
- Conform prognozelor actualizate economia Zonei Euro ar putea crește cu dinamici anuale de 5% în 2021 (revizuire în sus de la 4,6%), 4,6% în 2022 (revizuire în jos de la 4,7%) și 2,1% în 2023 (ritm similar cu cel din iunie).
- Revizuirea în sens ascendent a prognozei de creștere economică din 2021 a fost determinată de majorarea previziunilor pentru consumul privat (principala componentă a PIB), de la 2,9% an/an la 3,6% an/an, pe fondul intensificării campaniei de vaccinare.
- De asemenea, Banca Centrală Europeană a majorat previziunile pentru dinamica anuală a prețurilor de consum: de la 1,9% la 2,2% în 2021, de la 1,5% la 1,7% în 2022, respectiv de la 1,4% la 1,5% în 2023. Pentru componenta core BCE previzionează accelerarea dinamicii anuale de la 0,7% în 2020 la 1,3% în 2021, 1,4% în 2022, respectiv 1,5% în 2023.
- Pe de altă parte, instituția a menținut ratele de dobândă de politică monetară la niveluri minime istorice: -0,50% la facilitatea depozite, 0,00% de referință și 0,25% la facilitatea creditare.
- Totodată, BCE a păstrat programele monetare neconvenționale în implementare după momentul incidenței pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară la nivelul mondial în ultimul secol). Astfel, BCE va continua programul de cumpărare de active cu un ritm lunar de 20 miliarde EUR, cu reinvestirea totală a principalului aferent titlurilor ajunse la scadență. De asemenea, banca centrală va continua și inițiativa PEPP (programul de cumpărare în regim de urgență în caz de pandemie), cu o valoare totală de 1.850 miliarde EUR (cel puțin până la finalul lunii martie 2022) (program implementat într-o formă flexibilă, pentru a contribui la menținerea costurilor de finanțare la niveluri reduse), cu reinvestirea principalului aferent titlurilor ajunse la scadență cel puțin până la final de 2023.
- Nu în ultimul rând, BCE a semnalat continuarea operațiunilor de refinanțare, a treia serie de operațiuni de refinanțare pe termen mai lung.
- Pe de altă parte, banca centrală a semnalat o diminuare a volumului cumpărărilor de active în cadrul PEPP în ultimul trimestru din 2021, comparativ cu nivelurile din trimestrele precedente, pe fondul ameliorării climatului din sfera economiei reale și acumulării de presiuni inflaționiste.
- În cadrul conferinței de presă organizată după ședință Președintele BCE (d-na Lagarde) a subliniat faptul că banca centrală nu va lansa ajustarea programelor de cumpărare de active (*tapering*).
- Semnalul privind cumpărările mai lente în T4 poate fi interpretat ca o recalibrare a programelor neconvenționale, în contextul climatului pozitiv din economia reală și din piețele financiare.

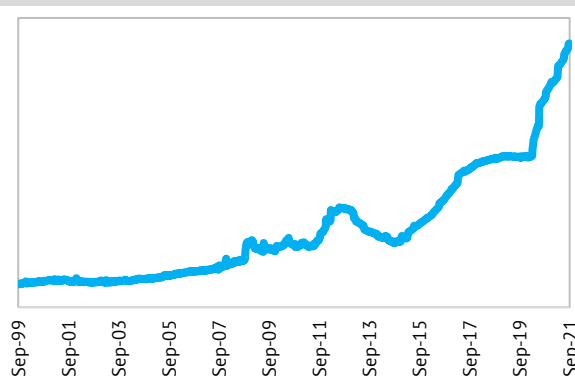
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

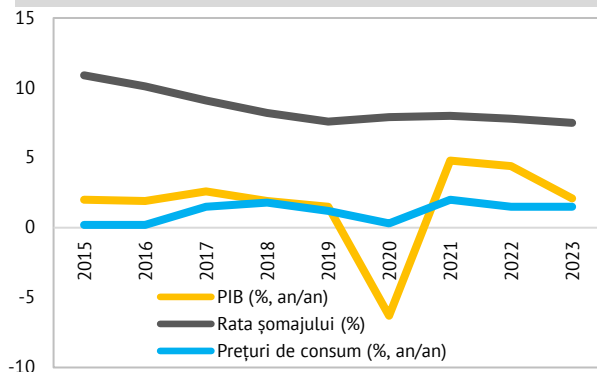
Inflația vs. rata de dobândă de referință în Zona Euro (%)
sursa: Eurostat, Banca Centrală Europeană, prelucrări BT



Activele Băncii Centrale Europene (trilioane EUR)
sursa: Banca Centrală Europeană



Previțiuni macroeconomice Zona Euro
sursa: Bloomberg, prelucrări BT



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](#).