

Economia Zonei Euro

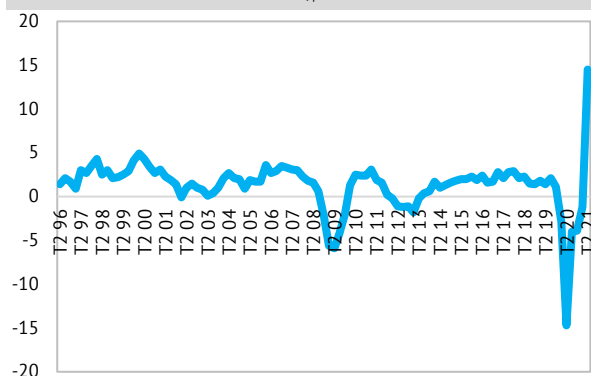
27 octombrie 2021

Evoluții recente și perspective pentru economia Zonei Euro

- În perioada recentă s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici din Zona Euro, principalul partener economic al României, influențate de climatul macro-financiar internațional și de factorii regionali.
- Se poate spune că evoluțiile macro-financiare recente din regiune exprimă perspective de normalizare pentru ritmul anual de creștere economică, după dinamica anuală record din T2 (14,5%, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă).
- Economia Zonei Euro a fost influențată în trimestrul II de relansarea economiei mondiale, procesul de redeschidere (în contextul campaniei de vaccinare) și mix-ul relaxat (fără precedent) de politici economice în implementare după incidența pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară la nivel mondial din ultimul secol) (inclusiv nivelul redus al costurilor reale de finanțare, dinamică influențată și de accelerarea presiunilor inflaționiste).
- Astfel, PIB-ul regiunii s-a majorat cu 14,5% an/an în trimestrul II din 2021, evoluție determinată de redinamizarea cererii interne, susținută de procesul de redeschidere.
- Se evidențiază majorarea investițiilor productive (motorul economiei) cu o dinamică anuală de 18,9% (ritm record, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă), susținută de redeschiderea economiei și de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- De asemenea, consumul privat (principala componentă a PIB) s-a majorat cu 12,1% an/an în perioada aprilie – iunie 2021, pe fondul redeschiderii economiei și mix-ului relaxat de politici economice în implementare pe parcursul ultimelor trimestre.
- Spre exemplu, consumul guvernamental a crescut pentru al patrulea trimestru la rând în T2, cu o dinamică anuală în accelerare la 7,1% (de la 2,9% în T1).
- Totodată, la nivelul cererii externe nete se evidențiază majorarea exporturilor Zonei Euro cu 26,9% an/an, evoluție susținută de relansarea economică mondială.
- Importurile regiunii au crescut cu un ritm anual de doar 22,3% în trimestrul II.
- În perioada recentă s-au acumulat semnale de decelerare pentru evoluția economiei (după creșterea record din T2), dinamică influențată de disiparea graduală a efectului bază, intensificarea presiunilor inflaționiste și distorsiunile la nivelul lanțurilor mondiale de producție (cu implicații nefavorabile pentru industrie și construcții).
- Astfel, încrederea consumatorilor s-a deteriorat în luna octombrie, conform indicatorului calculat de Comisia Europeană, ceea ce exprimă perspective de decelerare pentru dinamica anuală a consumului privat (principala componentă a PIB) pe termen scurt.
- Totodată, ritmul de creștere economică din regiune a decelerat în luna octombrie, aspect reflectat de dinamica indicatorului PMI Compozit (acesta a înregistrat cel mai redus nivel din aprilie, după cum se poate observa în al doilea grafic pe pagina a doua).
- De asemenea, climatul din sfera sectorului de construcții s-a deteriorat sever și abrupt în luna august, după cum indică datele publicate de Eurostat.
- La nivelul cererii externe nete, excedentul balanței comerciale cu bunuri s-a consolidat în primele opt luni ale anului curent.

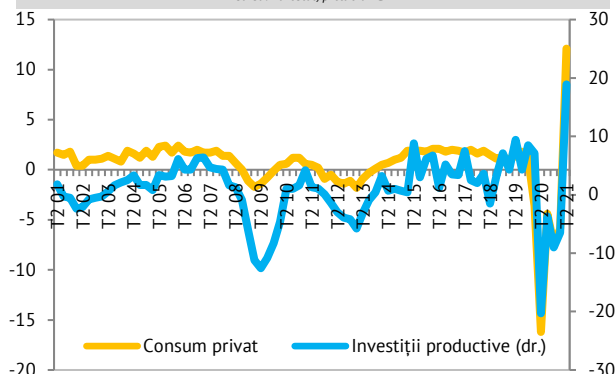
Evoluția PIB-ului în Zona Euro (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



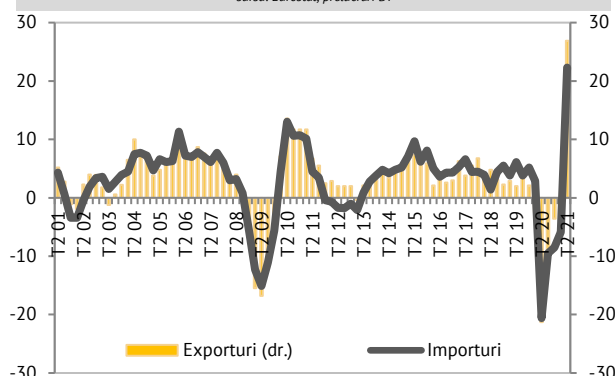
Consum privat vs. investiții productive (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



Exporturi vs. importuri Zona Euro (% an/an)

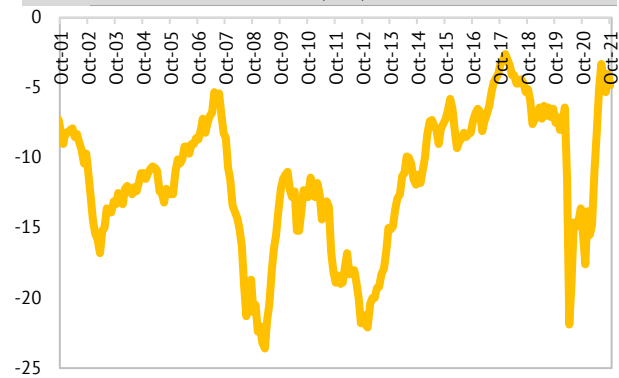
sursa: Eurostat, prelucrări BT



- De asemenea, presiunile inflaționiste din regiune s-au intensificat în perioada recentă, în septembrie fiind înregistrat cel mai ridicat nivel din ultimii 13 ani.
- Această evoluție a fost determinată, în principal, de șocurile din sfera ofertei, inclusiv creșterea prețurilor la energie și cotațiilor internaționale la materii prime.
- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Zonei Euro ar putea crește cu dinamici anuale de 5% în 2021, 4,3% în 2022, respectiv 2,1% în 2023, după ajustarea cu peste 6% an/an din anul pandemic 2020, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Această perspectivă este susținută de premisele favorabile pentru investițiile productive (motorul economiei ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,6% în 2021, 5% în 2022, respectiv 2,7% în 2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Premisele pozitive pentru evoluția investițiilor productive sunt susținute de nivelul redus al costurilor reale de finanțare, intrarea economiei mondiale în ciclul economic post-pandemie (cu impact pentru evoluția exporturilor regiunii pe termen mediu) și de implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei coronavirus (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- În ceea ce privește consumul privat (principala componentă a PIB) previziunile macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii cu dinamici anuale de 3,6% în 2021, 5,7% în 2022, respectiv 2,3% în 2023.
- Acest scenariu este susținut de premisele de ameliorare a climatului din sfera pieței forței de muncă (scăderea ratei șomajului și majorarea veniturilor), precum și de persistența costurilor reale de finanțare la un nivel redus (inclusiv în contextul semnalelor de politică monetară emise de Banca Centrală Europeană).
- Astfel, previziunile agregate de Bloomberg exprimă perspectiva scăderii ratei medii anuale a șomajului din Zona Euro de la 7,9% în 2021, la 7,7% în 2022, respectiv 7,5% în 2023.
- Pentru consumul guvernamental cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu ritmuri anuale de 3,3% în 2021, 1,5% în 2022, respectiv 1,1% în 2023.
- Nu în ultimul rând, Bloomberg previzionează creșterea exporturilor regiunii cu ritmuri anuale ridicate pe termen mediu, după ajustarea din anul pandemic 2020 – 9,3% în 2021, 6% în 2022, respectiv 3,4% în 2023.
- În ceea ce privește importurile totale ale Zonei Euro Bloomberg prognozează majorare cu dinamici anuale de 6,9% în 2021, 5,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- La finalul acestui raport atragem atenția cu privire la factorii de risc la adresa evoluției economiei regiunii din perspectiva termenului mediu: climatul macro-financiar internațional, cu impact la nivelul percepției de risc investițional din regiune; dinamica crizei sanitare; mix-ul de politici economice în implementare, cu impact pentru evoluțiile indicatorilor din piața imobiliară și piața financiară (considerăm că tendințele puternic ascendente din perioada recentă nu sunt sustenabile).

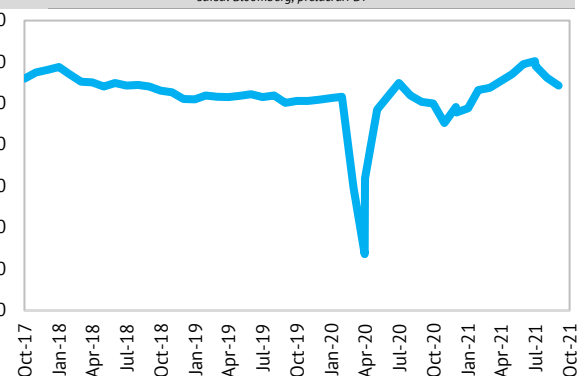
Indicator încredere consumatori Zona Euro (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



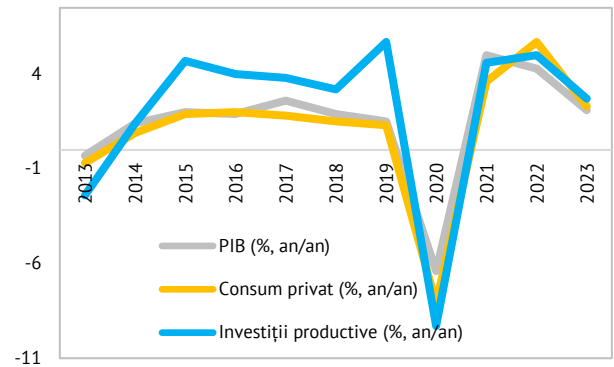
Indicatorul PMI Compozit din Zona Euro (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Previziuni macroeconomice Zona Euro

sursa: Bloomberg, 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](#).