

## Economia Zonei Euro

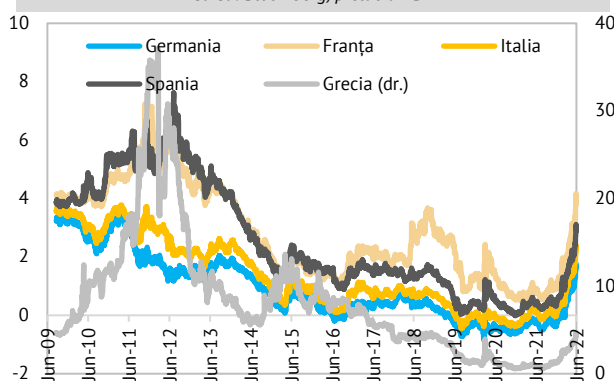
16 iunie 2022

### BCE va interveni pentru contracararea riscurilor de fragmentare financiară

- Consiliul Governorilor Băncii Centrale Europene (BCE) (banca centrală din Zona Euro, principalul partener economic al României) s-a întrunit ieri în cadrul unei ședinței ad-hoc pentru a dezbate intensificarea riscurilor din perspectiva fragmentării financiare.
- Aceste riscuri (inclusiv la adresa stabilității financiare din regiune) sunt evidențiate de majorarea semnificativă în perioada recentă a ratelor de dobândă la titlurile de stat, mai pronunțată la nivelul țărilor din flancul sudic al regiunii, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, diferențialul de rată de dobândă (pe scadența 10 ani – barometru pentru costul de finanțare în economie) între țările din flancul sudic al regiunii și Germania (prima economie din Zona Euro, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) a crescut în perioada recentă spre cele mai ridicate niveluri din martie 2020 (luna declanșării pandemiei coronavirus, cea mai severă criză sanitară la nivel mondial în ultimul secol).
- Subliniem faptul că această majorare a costurilor de finanțare la nivelul țărilor din Zona Euro a fost determinată în perioada recentă de deciziile și semnalele de politică monetară din SUA și regiune, în direcția unei normalizări mai agresive, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind dinamica prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelul țintă.
- De asemenea, atragem atenția cu privire la faptul că majorarea recentă a costurilor de finanțare ar putea determina apariția efectului de bulgăre de zăpadă la nivelul datoriilor suverane, ceea ce ar putea conduce la apariția unei crize similare cu cea din perioada 2010-2012.
- Comunicatul ședinței de politică monetară de ieri evidențiază faptul că BCE nu tolerează riscurile la adresa funcționării eficiente a mecanismului de transmisie a politicii monetare la nivelul tuturor economiilor din regiune.
- În acest context, entitatea bancară centrală din regiune a semnalat o abordare flexibilă în ceea ce privește reinvestirea principalului aferent titlurilor ajunse la scadență din cadrul programului PEPP, pentru a contribui la funcționarea eficientă a mecanismului de transmisie a politicii monetare.
- Totodată, Banca Centrală Europeană a decis lansarea în perioada imediat următoare a unui nou instrument de politică monetară pentru contracararea riscurilor la adresa fragmentării financiare din Zona Euro.

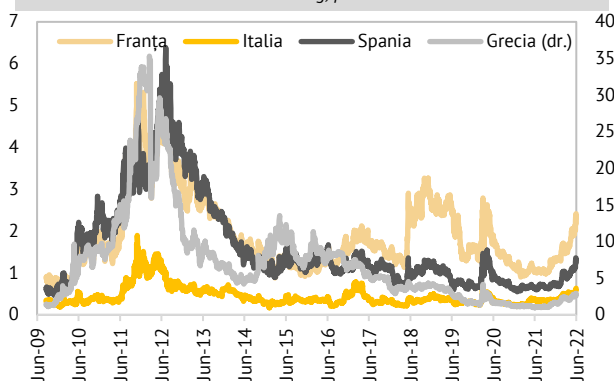
**Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%)**

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



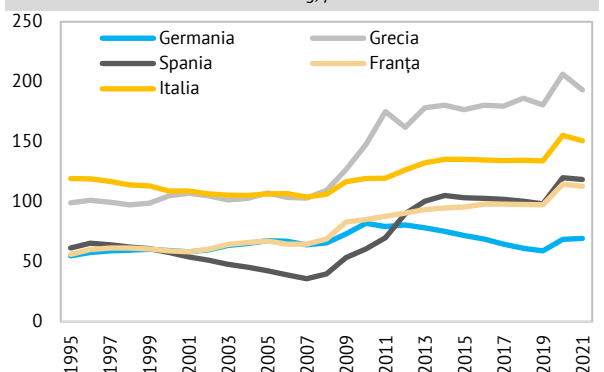
**Diferențial rată de dobândă vs. Germania (pp)**

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



**Raport datorie publică/PIB**

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

[research@bancatransilvania.ro](mailto: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](#).