

Economia Zonei Euro

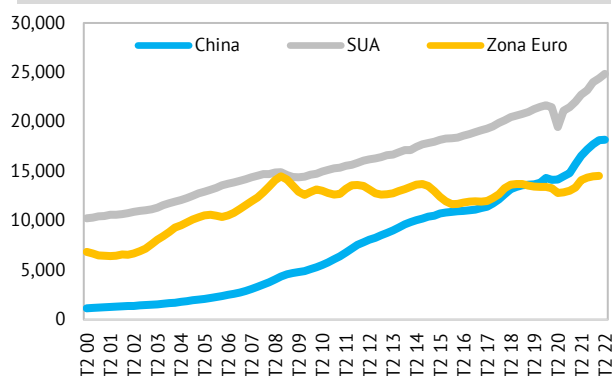
09 august 2022

Zona Euro în contextul mondial post-pandemie (I)

- Lansarea monedei unice europene la 1 ianuarie 1999 s-a realizat în urma unui amplu proces de convergență economică nominală, axat pe criteriile stabilite prin Tratatul de la Maastricht, semnat în urmă cu trei decenii.
- Acest proces (în unele țări forțat) nu a fost însă acompaniat de măsuri consecvente pentru întărirea convergenței economice reale la nivelul statelor membre.
- Uniunea Monetară Europeană nu a îndeplinit criteriile unei zone monetare optime la momentul lansării euro și nici nu s-a transformat într-o zonă monetară optimă ulterior (în conformitate cu principiul de endogenitate).
- Dimpotrivă, structura imperfectă și fragilă a Zonei Euro din perspectiva teoriei zonelor monetare optime a fost evidențiată de incidența unor șocuri endogene și exogene fără precedent după momentul lansării euro, cele mai reprezentative fiind Marea Criză Financiară (Marea Recesiune) (cea mai severă de după Al Doilea Război Mondial) și pandemia coronavirus.
- În acest context, Zona Euro a pierdut cursa de competitivitate atât cu economia SUA (prima din lume, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial), cât mai ales cu China (care a devenit între timp a doua economie a lumii, depășind nivelul regiunii începând cu 2019, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă).
- Subliniem faptul că după lansarea monedei unice europene ponderea PIB-ului Zonei Euro în economia mondială a înregistrat o tendință de scădere, de la peste 21% la doar 15% în 2021 (pierdere de peste șase puncte procentuale, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat)
- De asemenea, regiunea a pierdut și cursa cu SUA din perspectiva indicatorului PIB/locuitor la paritatea puterii de cumpărare (cel mai utilizat în studiile de dezvoltare economică).
- Astfel, conform statisticilor disponibile pe platforma Fondului Monetar Internațional (FMI) decalajul de PIB/locuitor la paritatea puterii de cumpărare (exprimat în dolari la prețuri constante) dintre SUA și Germania (prima economie a Zonei Euro, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane de dolari în anul pandemic 2021) s-a intensificat, de la 6,4 mii în 1999 la aproximativ 10 mii în 2021, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, șocurile cu care s-a confruntat regiunea după 1999 au fost cu greu depășite, în urma implementării unor măsuri fără precedent, conjuncturale și structurale.
- Se menționează reforma guvernanței economice după incidența Marii Recesiuni (criză care s-a manifestat în două valuri în Zona Euro) pentru contracararea forțelor pieței în contextul riscului ridicat de dezintegrare (Grexit), precum și măsurile lansate în perioada pandemiei coronavirus.
- De fiecare dată Banca Centrală Europeană (BCE) a avut un rol decisiv în restabilirea încrederii investitorilor din regiune, prin implementarea de măsuri non-standard (**quantitative easing**), imposibil de imaginat la momentul lansării monedei unice europene.
- Pe de altă parte, reformele structurale implementate după incidența crizelor nu au avut continuitate și nu au fost definitive (spre exemplu, Uniunea Bancară sau Uniunea Piețelor de Capital).
- Astfel, regiunea prezintă în continuare un grad ridicat de vulnerabilitate, mai ales în contextul suprapunerii șocurilor, cum este și situația din 2022.

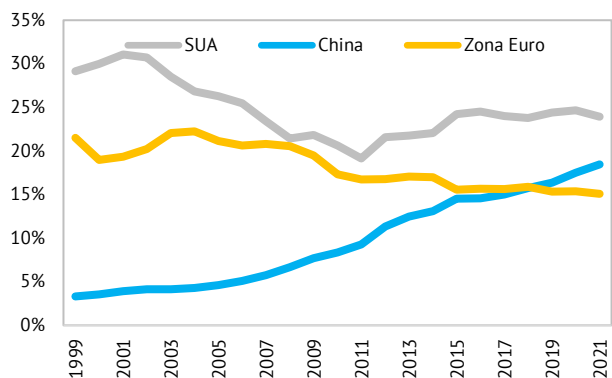
Evoluția PIB-ului nominal (miliarde USD)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



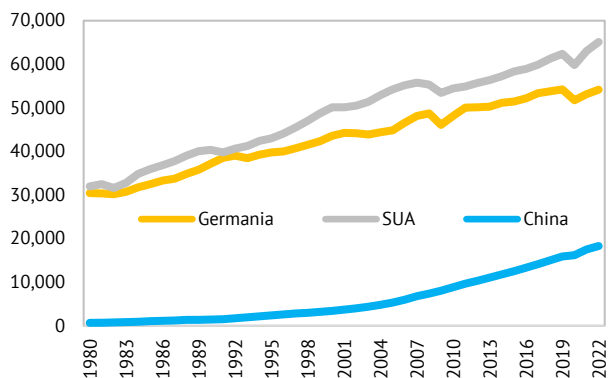
Pondere în PIB-ul mondial

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



PIB/locuitor (PPP) (dolari, prețuri constante)

sursa: Fondul Monetar Internațional (FMI), 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 a prestării 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](#).