

Economia Zonei Euro

18 august 2022

Zona Euro în contextul mondial post-pandemie (III)

- Diminuarea rolului în economia mondială, deteriorarea competitivității internaționale, ajustările la nivelul sectorului bancar după incidența Marii Recesiuni și persistența provocărilor din perspectiva integrării economice regionale au avut impact nefavorabil pentru climatul investițional din Zona Euro de la lansarea monedei unice europene până în prezent.
- Astfel, conform datelor disponibile pe platforma Băncii Mondiale ponderea formării brute de capital fix în PIB s-a redus cu 0,4 puncte procentuale în Zona Euro între 1999 (anul lansării Uniunii Monetare Europene) și 2021 (al doilea an al pandemiei coronavirus), aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Atragem atenția cu privire la faptul că tendința de scădere a fost mai pronunțată începând cu 2007, anul declanșării Marii Crize Financiare (cea mai severă criză economică-financiară de după Al Doilea Război Mondial) (declin cu 1,2 puncte procentuale).
- Subliniem însă faptul că tendințe similare au fost înregistrate și în SUA și grupul țărilor dezvoltate (membre ale Organizației pentru Cooperare și Dezvoltare Economică), dar nu la fel de pronunțate în perioada dintre 2007 și 2021.
- În SUA și la nivel de OCDE ponderea formării brute de capital fix în PIB s-a diminuat cu câte 0,9 puncte procentuale între 2007 și 2021, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Pe de altă parte, această pondere s-a majorat în China, cu 9,9 puncte procentuale între 1999 și 2021, respectiv cu 4,6 puncte procentuale între 2007 și 2021.
- Aplicând filtrul econometric Hodrick-Prescott se evidențiază deteriorarea componentei tendință pentru investițiile productive din Zona Euro pe parcursul ultimelor decenii, mai pronunțată comparativ cu evoluția din Statele Unite, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Astfel, între 1999 și 2021 componenta trend pentru dinamica anuală a investițiilor productive din Zona Euro s-a deteriorat cu 1,2 puncte procentuale, la 1,5%, nivelul inferior celor înregistrate la nivelul țărilor dezvoltate (1,6%), dar în Statele Unite (2,8%), aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Subliniem faptul că între 2007 și 2021 ritmul anual al investițiilor productive din Zona Euro (pe componenta tendință) s-a ajustat cu 0,5 puncte procentuale, un ritm mai pronunțat raportat la cel consemnat în SUA (0,4 puncte procentuale).
- Totodată, după cum se poate observa ușor în al doilea grafic alăturat, dinamica anuală a investițiilor productive din Zona Euro a fost una mult mai lentă atât raportat la evoluția din SUA, cât și comparativ cu cea din țările dezvoltate (OCDE).
- Una din cauzele principale ale evoluției slabe a investițiilor productive în Zona Euro din perspectivă comparativă cu SUA și cu țările dezvoltate constă în nivelul ridicat al percepției de risc, aspect determinat și de faptul că piața de capital are un rol mai redus în finanțarea economiei în regiune.
- Astfel, prima de risc pe piața de acțiuni din Germania (economia locomotivă a Zonei Euro) s-a situat peste nivelurile din SUA și din China constant în fiecare an din 2013 până în prezent, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În plus, se evidențiază intensificarea decalajului dintre Germania și Statele Unite după incidența pandemiei coronavirus, în pofida implementării de către Banca Centrală Europeană a unor măsuri fără precedent de relaxare a politicii monetare.
- O serie de factori contribuie la acest nivel ridicat al primei de risc din Germania și Zona Euro, inclusiv faptul că Uniunea Bancară și Uniunea Piețelor de Capital nu au fost încă implementate în totalitate.

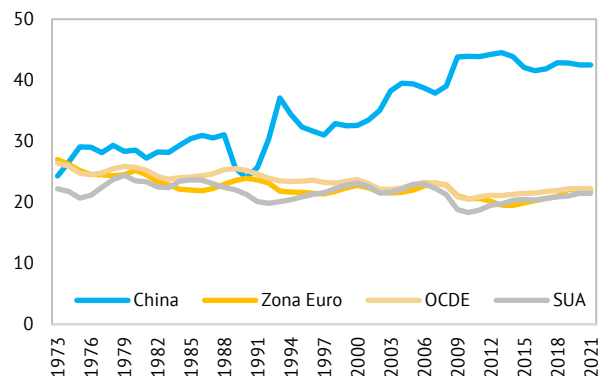
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

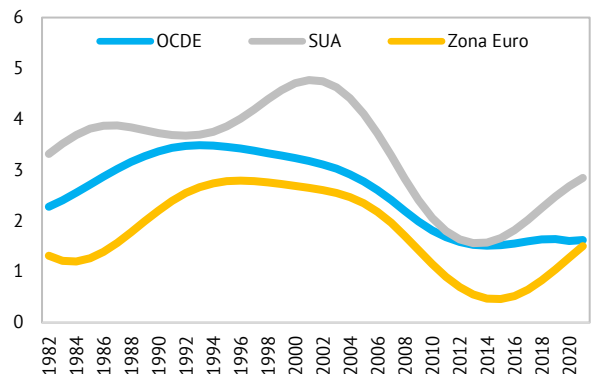
Formarea brută de capital fix / PIB (%)

sursa: Banca Mondială, prelucrări BT



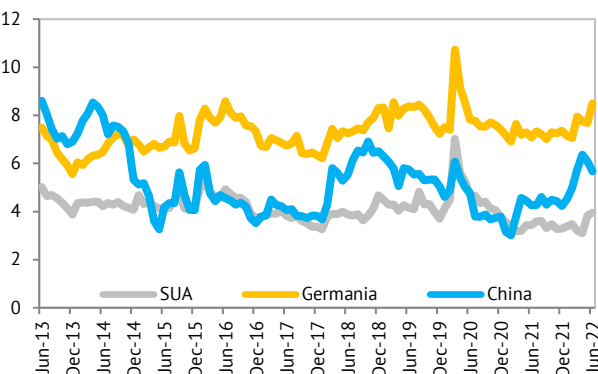
Investițiile productive – tendința (MA10, %, an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Băncii Mondiale



Prima de risc pe piața de acțiuni

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 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 unei 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](#).