

Economia României

10 octombrie 2022

Economia României după aderarea la Uniunea Europeană (VI)

- Analizând evoluțiile variabilelor din economia financiară se evidențiază o integrare din ce în ce mai puternică a României în circuitul european după aderare.
- Cu toate acestea, atragem atenția cu privire la faptul că discontinuitatea reformelor structurale și caracterul pro-ciclic al politicilor fiscal-bugetare și de venituri au contribuit la menținerea unui decalaj important între România și Germania (prima economie a Uniunii Europene, cu un PIB nominal de 3,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) din perspectiva costului de finanțare pe termen lung (rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, unul din indicatorii de convergență nominală din Tratatul de la Maastricht).
- Astfel, în prezent, diferențialul de rată de dobândă la titlurile de stat la 10 ani dintre România și Germania este dublu comparativ cu cel de la momentul aderării la Uniunea Europeană, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Subliniem însă faptul că gradul de corelație dintre cei doi indicatori este foarte ridicat în prezent (93% pentru perioada ianuarie 2021 – august 2022), cu mult peste cel din 2006 (anul de dinainte de aderare) (aproximativ 10%).
- La nivelul pieței de acțiuni se evidențiază o corelație puternică și în creștere între indicii BET din România și indicii DAX din Germania după 1 ianuarie 2007, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Cu toate acestea, în prezent indicele BET se situează cu doar 35,5% peste nivelul din decembrie 2006. Pe de altă parte, indicele DAX a crescut cu 86% între decembrie 2006 și octombrie 2022, aspect reflectat al doilea grafic alăturat.
- Această diferență de performanță între indicii BET și DAX a fost determinată, în principal, de faptul că piața internă de capital a fost supraevaluată înainte de incidența Marii Crize Financiare, redresarea după acest șoc de proporții fiind una cu un ritm lent și pe parcursul mai multor ani.
- Nu în ultimul rând, analiza evoluțiilor din sfera dimensiunii financiare a economiei evidențiază tendința de depreciere a monedei naționale în raport cu moneda unică europeană după aderarea României la Uniunea Europeană.
- Această evoluție a fost determinată de amplele ajustări din economia națională după incidența Marii Recesiuni (șoc care a surprins economia într-o fază de supraîncălzire, cu un grad ridicat de dependență de capitalul străin), precum și de persistența deficitelor gemene.
- În acest context, subliniem faptul că România a fost singura țară din regiune care nu a reușit să adreseze deficitul extern în cadrul ciclului economic post-criză.
- Astfel, cursul mediu anual EUR/RON s-a apreciat de la un nivel de 3,3 în 2007 la 4,92 în 2021, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Se poate spune că deprecierea cursului monedei naționale a avut o contribuție importantă la ajustările din economie la momentul incidenței șocurilor.
- Concluzionând, din această analiză se poate spune că România a beneficiat de aderarea la Uniunea Europeană, din perspectiva proceselor de creștere, dezvoltare și convergență economică europeană.
- Structura economiei României în prezent este una incomparabil mai bună, mai echilibrată și mai rezistentă la șocuri.
- Cu toate acestea, se pot menționa și unele dezavantaje, cel mai important fiind migrația masivă a populației active.
- Nu în ultimul rând, spiritul integrării economice europene nu a fost înțeles de autoritățile responsabile cu implementarea politicilor fiscal-bugetare și de venituri, aspect evidențiat de discontinuitatea reformelor structurale, rigiditatea Administrației Publice, carența eficienței investițiilor publice și caracterul pro-ciclic.
- În acest context, ne adresăm întrebarea – oare cum ar fi arătat economia națională astăzi dacă s-ar fi implementat permanent politici macroeconomice echilibrate, orientate spre reforme în formă continuă (inclusiv la nivel de Administrație Publică) și investiții eficiente.

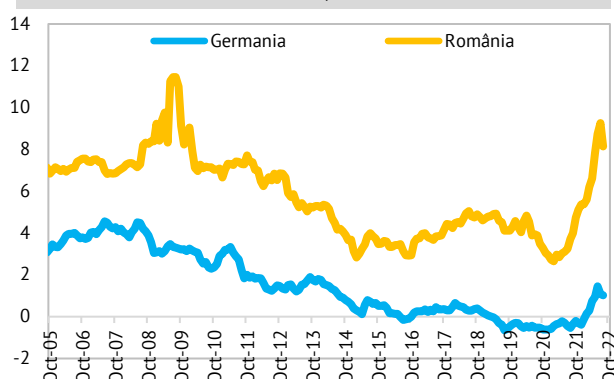
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

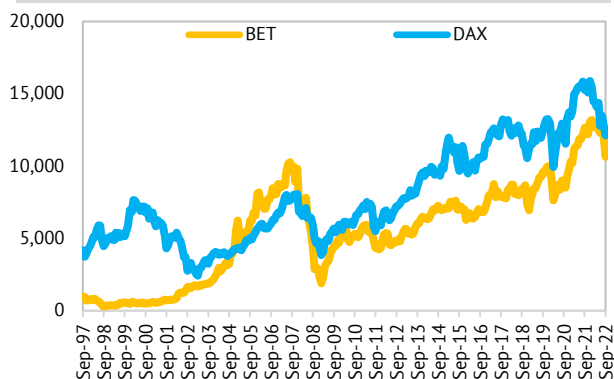
Rata dobânzii la titluri de stat 10 ani (%)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



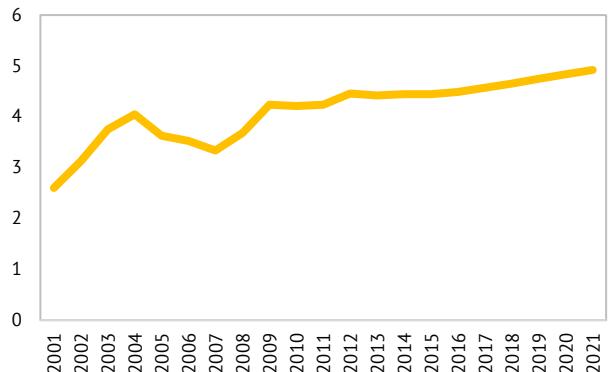
Indicii bursieri BET vs. DAX

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Cursul EUR/RON (medie anuală)

sursa: Banca Națională a României (BNR)



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](#).