

## Convergența ciclurilor economice din Europa Centrală și de Est în creștere

Economiile din Europa Centrală și de Est sunt puternic integrate (economic, financiar și investițional) cu Zona Euro (nucleul dur al Uniunii Europene).

Această regiune s-a evidențiat în ultimele două decenii printr-un ritm ridicat de creștere economică, în contextul procesului de convergență economică europeană (principiul de bază al integrării europene).

Privind retrospectiv se poate spune că acest proces a fost încununat de succes, cu mențiunea că viteza convergenței a fost, în general, mai redusă în ciclul economic post-criză, comparativ cu ciclul anterior (dat fiind impactul Marii Recesiuni, cea mai severă criză economico-financiară globală de după Al Doilea Război Mondial).

Convergența europeană a țărilor din Europa Centrală și de Est va continua și în deceniul următor, dat fiind că încă există decalaje importante între regiune și media europeană. Pe de o parte, se evidențiază Cehia unde PIB/locuitor la paritatea puterii de cumpărare a depășit 90% din media Uniunii Europene. La polul opus, în Bulgaria acest indicator se situa în 2018 la jumătate din nivelul mediu european, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.

Am estimat econometric evoluția PIB potențial și deviației PIB, precum și contribuția factorilor de producție la dinamica PIB potențial în șase țări din Europa Centrală și de Est: grupul Visegrad (Polonia, Cehia, Ungaria și Slovacia), România și Bulgaria.

Conform rezultatelor obținute dinamica anuală a PIB potențial în aceste țări a inițiat o traiectorie ascendentă în 2013, în convergență spre nivelurile de dinainte de incidența crizei economico-financiare globale (după cum se poate nota în al doilea grafic alăturat).

Se evidențiază România cu o dinamică anuală a PIB potențial estimată la peste 4.5% în 2018, cel mai ridicat nivel din rândul economiilor analizate.

În Ungaria și Polonia ritmul anual al PIB potențial este estimat la aproximativ 4%.

Nu în ultimul rând, în Bulgaria, Cehia și Slovacia acest indicator este estimat la (3%-3.5%).

Totodată, conform analizei elaborate, în ultimii ani am asistat la o convergență a ciclurilor economice din aceste țări, aspect reflectat în al treilea grafic din partea dreaptă (indicatorul abaterea medie pătratică la minime istorice).

Subliniem însă faptul că această convergență a ciclurilor economice din regiune are la bază integrarea din ce în ce mai puternică cu ciclul economic din Zona Euro și nu implementarea de măsuri pentru ameliorarea gradului de integrare regională.

De altfel, analiza convergenței componentelor PIB potențial evidențiază divergența din perspectiva productivității totale a factorilor de producție la nivelul țărilor din regiune (aspect evidențiat în al ultimul grafic din partea dreaptă).

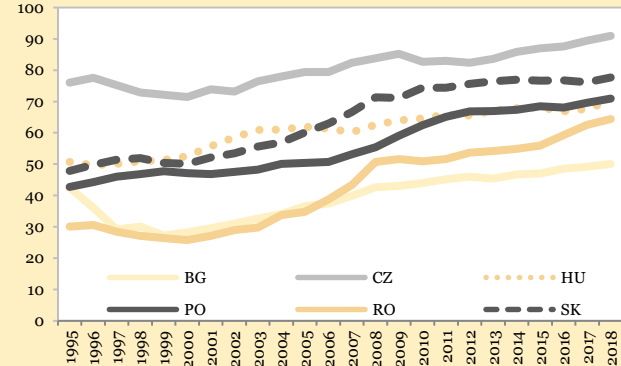
Această evoluție reflectă divergența politicilor economice implementate în cadrul ciclului economic post-criză.

Cu alte cuvinte, convergența economică nominală nu este suficientă pentru convergența economică reală, aspect verificat în trecut și la nivelul țărilor membre ale Zonei Euro.

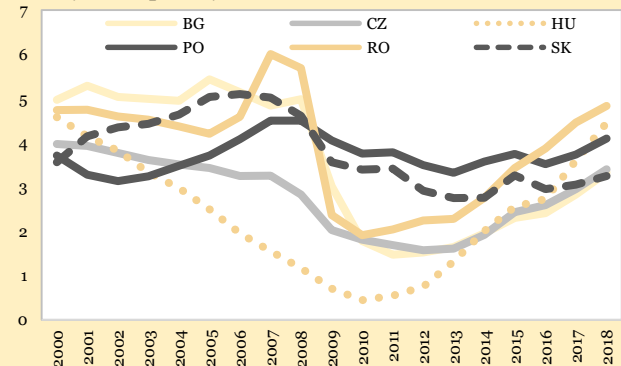
În încheiere considerăm că performanța macro-financiară a țărilor din Europa Centrală și de Est va depinde pe viitor și de implementarea de politici care să conducă la o mai bună integrare în regiune (în materie de infrastructură, piața forței de muncă, sector financiar, cercetare-dezvoltare, etc) prin promovarea spiritului convergenței reale, mai ales că în perioada următoare zona se va confrunta cu finalul ciclului economic post-criză și cu confruntarea economică totală SUA-China.

PIB/locuitor (% UE 28) (paritatea puterii de cumpărare)

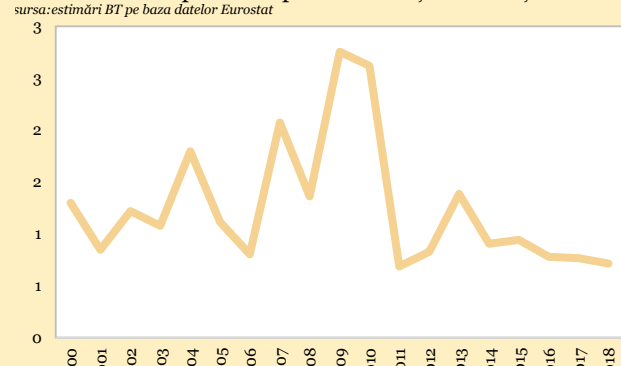
sursa: Eurostat



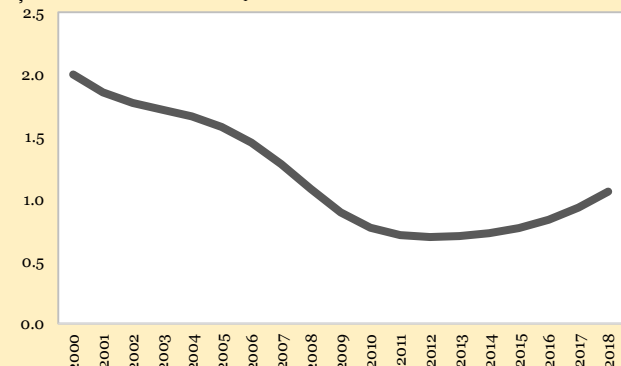
evoluția PIB potențial (% an/an) sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



abaterea medie pătratică pentru deviația PIB în țările CEE sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



abaterea medie pătratică pentru contribuția productivității totale a factorilor de producție la dinamica PIB potențial în țările CEE sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



## ANALIZĂ

### dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică | Banca Transilvania  
(+4)0374.697.575 | (+4)0754.035.080 | (+4)0730.727.516  
andrei.radulescu@bancatransilvania.ro

### Dan Rusu, CMT

Analist Șef Piețe de Capital | Banca Transilvania  
(+4)0371.525.065 | (+4)0757.080.536  
dan.rusu@bancatransilvania.ro

### Marius Tiberiu Mureșan

Analist Investiții | BT Asset Management  
(+4)0264.301.920 | (+4)0741.200.052  
mariusu@btam.ro

## VÂNZĂRI & TRANZACȚIONARE

### Teo Birle

Director Trezorerie | Banca Transilvania  
(+4)0374.471.441  
teo.birle@bancatransilvania.ro

### Cosmin Bota

Broker Senior | BT Capital Partners  
(+4)0264.430.564 | (+4)0264.431.718 | (+4)0744.572.402  
cosmin.bota@btcapitalpartners.ro

### Irinel Tolescu

Director Vânzări | BT Asset Management  
(+4)0264.301.365 | (+4) 0758.230.839  
irinel.tolescu@btam.ro

# Grupul Financiar Banca Transilvania



- cursuri spot – operațiuni cont [accesează AICI](#)
  - depozite – persoane juridice [accesează AICI](#)
  - cursuri case de schimb [accesează AICI](#)
  - titluri de stat și operațiuni REPO [accesează AICI](#)
- 
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [accesează AICI](#)
  - credite marjă [accesează AICI](#)
  - administrare discreționară [accesează AICI](#)
  - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [accesează AICI](#)
- 
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
  - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [accesează AICI](#)
  - fonduri de acțiuni (indice sau fără reper) în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
- 
- finanțări rapide către persoane fizice, credite de consum pentru nevoi personale sau pentru achiziții în rate în locațiile comercianților parteneri [accesează AICI](#)
- 
- acces rapid și simplificat la suport financiar în vederea achiziției de bunuri de folosință îndelungată; se adresează persoanelor juridice, companii mici, mijlocii și corporate [accesează AICI](#)
- 
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [accesează AICI](#)

## LIMITAREA RĂSPUNDERII

Acest raport este publicat în România de către 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 utilizarea 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 ce 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 adresa web <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/> 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 natură datelor cu caracter personal de la persoanele menționate mai sus în afara e-mail-ului care va fi utilizat 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 de mai sus 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 Băncii 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.

Remunerarea 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 <https://www.bancatransilvania.ro/rapoarte-de-analiza/>.