

Provocările convergenței spre Zona Euro în următorul ciclu economic

Din perspectiva economică structurală ultimele două decenii au fost marcate de procesul de convergență europeană a României.

Economia internă a devenit din ce în ce mai integrată cu Zona Euro (nucleul dur al Uniunii Europene), regiune care reprezintă, în prezent, principalul partener comercial, financiar și investițional.

PIB/locuitor (la paritatea puterii de cumpărare) a crescut de la aproximativ 25% din media Zonei Euro la începutul anilor 2000 până la 60% în prezent, cu mențiunea că viteza convergenței în ciclul economic post-criză a fost mai lentă raportat la ciclul economic anterior. Acest aspect este reflectat și de diferența de dinamică în ceea ce privește PIB potențial dintre România și Zona Euro, în atenuare de la un nivel mediu anual de 2.8 puncte procentuale în ciclul economic pre-criză spre un ritm mediu anual de 2 puncte procentuale în ciclul economic post-criză, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.

Analiza comparativă a evoluțiilor macroeconomice din România și Zona Euro din ultimii 25 de ani evidențiază o serie de aspecte relevante pentru viitorul procesului de convergență și aderare la Uniunea Monetară Europeană.

În primul rând, se notează creșterea coeficientului de corelație pentru dinamica PIB în ciclul economic post-criză (din 2013 până în prezent), determinată, în special, de integrarea mai puternică în ceea ce privește consumul privat (principală componentă a PIB). Acest aspect este reflectat și de majorarea coeficientului de corelație pentru comerțul cu amănuntul la peste 60% în perioada 2013-2018 față de un nivel de doar 47% pentru intervalul 2007-2018, ceea ce confirmă convergența în materie de comportament de consum.

Pe de altă parte, se observă diminuarea coeficientului de corelație pentru evoluția investițiilor productive în ciclul economic post-criză, dat fiind că în România ritmul investițiilor a fost mai lent comparativ cu cel înregistrat în Zona Euro, o evoluție diferită față de cea consemnată în ciclul economic anterior. Acest aspect este evidențiat de evoluția divergentă a contribuției capitalului la dinamica PIB potențial (tendință descendentă în România vs. tendință de creștere graduală în Zona Euro), aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.

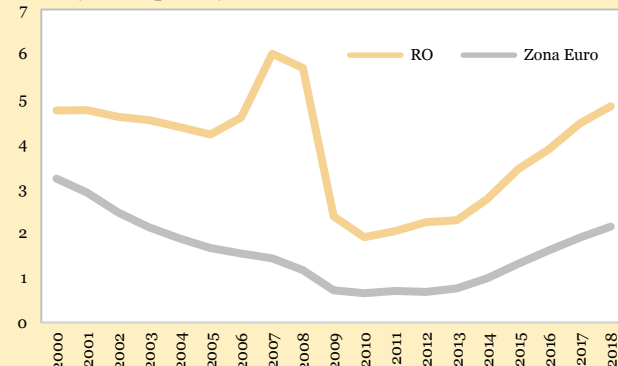
În acest context, se menționează și scăderea coeficientului de corelație pentru dinamica producției industriale (România vs. Zona Euro) în ciclul post-criză, la doar 28.4%, comparativ cu un nivel de 76.8% pentru intervalul 2007-2018.

În al treilea rând, analiza elaborată indică majorarea semnificativă a coeficientului de corelație pentru dinamica PIB potențial în cadrul ciclului economic post-criză, conform estimărilor econometrice elaborate. Această evoluție a fost determinată, în principal, de nivelul ridicat al corelației în ceea ce privește contribuția factorului muncă la dinamica PIB potențial, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.

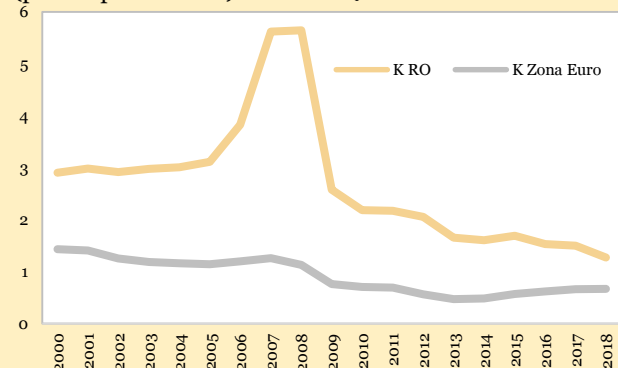
Nu în ultimul rând, conform analizei, în ultimii ani s-a înregistrat o divergență în ceea ce privește contribuția productivității totale a factorilor de producție la dinamica PIB potențial (ameliorare în România vs. deteriorare în Zona Euro). Considerăm că această evoluție reflectă limitele politicii monetare relaxate fără precedent implementată în Zona Euro, precum și continuarea convergenței României spre nivelurile de productivitate medii europene.

În încheierea acestui raport atragem atenția cu privire la provocările pe termen scurt și mediu pentru convergența economică europeană a României: ajustarea dezechilibrului macroeconomic (în intensificare în ultimii ani, în divergență față de evoluțiile din Zona Euro, după cum se poate nota în ultimul grafic din dreapta), diminuarea inflației (România nu mai respectă criteriul de la Maastricht), accelerarea investițiilor productive, creșterea cheltuielilor cu cercetare-dezvoltare și ameliorarea competitivității economice prin investiții eficiente în infrastructură, capital uman și încorporarea Digitalizării.

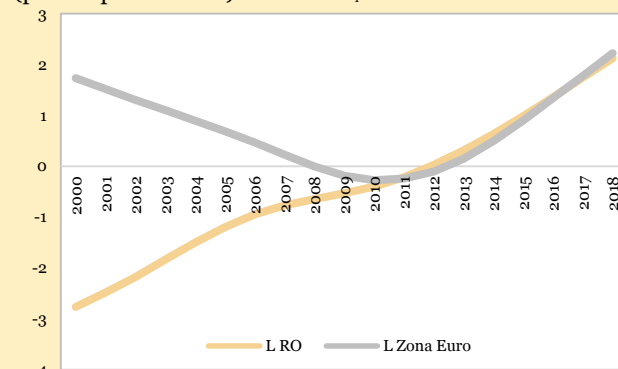
evoluția PIB potențial (% an/an) sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



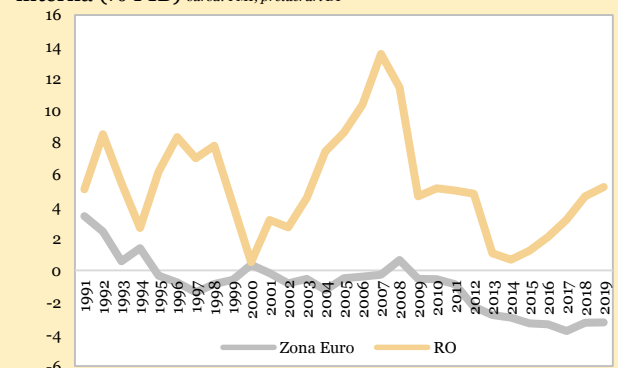
contribuția factorului capital la dinamica PIB potențial (puncte procentuale) sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



contribuția factorului muncă la dinamica PIB potențial (puncte procentuale) sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



evoluția diferențialului investiții (% PIB) – economisire internă (% PIB) sursa: FMI, prelucrări BT



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 [acesează AICI](#)
 - depozite – persoane juridice [acesează AICI](#)
 - cursuri case de schimb [acesează AICI](#)
 - titluri de stat și operațiuni REPO [acesează AICI](#)
-
- tranzacționare online pe bursele din București și Viena [acesează AICI](#)
 - credite marjă [acesează AICI](#)
 - administrare discreționară [acesează AICI](#)
 - împrumuturi de acțiuni pentru vânzarea în lipsă [acesează AICI](#)
-
- fonduri de venit fix în lei sau euro [LEI sau EUR](#)
 - fonduri mixte (max. 20% acțiuni) [acesează 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 [acesează 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 [acesează AICI](#)
-
- soluții de finanțare pentru afacerile mici [acesează 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/>.