

EY European Economic Outlook: Economia europeană dă dovadă de reziliență, dar redresarea va fi lentă

Creșterea economică a zonei euro a surprins pe plus, pe fondul unei stagnări a PIB-ului în T4 2022 și a unei creșteri modeste în T1 2023, infirmând așteptările pentru o recesiune iminentă. Inflația și-a depășit punctul de vârf (10,6% în octombrie 2022) și a început să încetinească, determinată de scăderea prețurilor la energie și de efectele acesteia. În trimestrele următoare, scăderea inflației va reduce presiunea asupra consumatorilor. Creșterea salariilor reale, după ce a atins un minim de -4,9% în T3 2022, se accelerează și se așteaptă să devină pozitivă în T4 2023. În pofida tensiunilor bancare care au afectat piețele financiare în luna martie 2023, datele recente sugerează că tensiunile financiare au avut până acum o influență redusă asupra consumatorilor și companiilor.

Piețele cu o forță de muncă rezilientă continuă să susțină veniturile consumatorilor, iar redeschiderea Chinei a contribuit la redresarea cererii la nivel global. Prin urmare, se așteaptă ca majoritatea economiilor europene să evite contracția PIB-ului în 2023.

Prelungirea perioadei cu prețuri ridicate la energie și inflația, la care se adaugă înăsprirea politicii monetare, vor continua să aibă să afecteze consumul casnic și creșterea economică. Într-un scenariu simplificat, care ia în calcul calmarea recentelor turbulențe din sectorul financiar, creșterea PIB-ului din zona euro ar urma să scadă de la 3,5% în 2022, la 0,7% în acest an și apoi la 1,3% în 2024 și la 1,9% în 2025. Prin urmare, este de așteptat o creștere mai lentă decât media de 1,9% înregistrată în perioada 2014-2019,

înainte de pandemie. Evoluția economiilor europene va rămâne cu mult sub tendințele ante-Covid, influențată atât de efectele negative pe termen lung ale pandemiei, cât și de cele ale războiului din Ucraina.

În ciuda scăderii prețurilor la energie, inflația ridicată se poate dovedi persistentă

Tendința de descreștere a inflației ar putea fi contrabalansată de o creștere puternică și susținută a salariilor, care s-a accelerat în zona euro. Încetinirea economică a provocat o oarecare atenuare a cererii de forță de muncă, dar piețele forței de muncă rămân mult mai restrânse decât înainte de pandemie. În plus, creșterile anterioare ale Indicelui prețurilor de producție pentru bunuri de bază în Europa au fost doar parțial transferate către consumatori. În consecință, este posibil ca inflația Indicelui armonizat al prețurilor de consum (IAPC) al bunurilor de bază (cu excepția componentelor volatile privind energia și alimentele) să nu scadă atât de rapid pe cât ar putea anticipa unii, din cauza scăderii inflației Indicelui prețurilor de producție. De asemenea, există puține semne de diminuare a presiunilor asupra prețurilor în sectorul serviciilor, deși acestea nu se mai intensifică.

Riscul unei inflații persistente pare să fie confirmat de datele recente care indică o inflație de bază mai mare decât se aștepta, care nu a atins încă punctul de vârf în multe din țările europene. Prin urmare, presiunile asociate asupra prețurilor se dovedesc a fi mai persistente, în special în condițiile în care piețele forței de muncă sunt contractate în multe economii.

Deși se prognozează că inflația în Europa va scădea relativ repede în cursul anului 2023, în termeni de medie anuală, aceasta rămâne ridicată. În zona euro, inflația va ajunge la 6,1%, iar unele țări din Europa Centrală și de Est, în special Ungaria, Cehia, Polonia și Slovacia vor continua să

înregistreze o inflație de două cifre în 2023.

Persistența inflației semnalează că ratele băncilor centrale ar putea rămâne la un nivel ridicat pentru mai mult timp

În zona euro, inflația ar trebui să atingă ținta Băncii Centrale Europene (BCE) de 2% în a doua jumătate a anului 2024, dar inflația de bază ar putea rămâne mai ridicată până în a doua jumătate a anului 2025. Pentru multe din țările UE, creșterea prețurilor va rămâne peste țintele băncilor centrale până în 2025, iar pentru unele chiar pentru mai mult timp.

BCE va menține o abordare dependentă de date și, din cauza incertitudinii crescute ca urmare a recentelor turbulențe din sectorul financiar asupra condițiilor de creditare, se va abține să furnizeze recomandări în privința ratei dobânzii. Cu toate acestea, având în vedere că inflația de bază din zona euro a atins recent un nou record, iar piețele forței de muncă rămân foarte puternice, EY estimează că majoritatea factorilor de decizie ai BCE vor considera justificate noi majorări ale ratelor dobânzilor. Este de așteptat ca rata dobânzii la depozite a BCE să fie majorată cu încă 75 de puncte de bază, până la 3,75%.

În urma ultimei majorări a ratei (cu 25 de puncte de bază, până la intervalul 4,75-5%), Fed a devenit semnificativ mai pesimistă ca urmare a turbulențelor din sectorul bancar american. Cu toate acestea, o altă majorare de 25 de puncte de bază, în mai 2023, pare probabilă și se așteaptă, de asemenea, ca Banca Angliei să majoreze încă o dată rata de bază, până la un vârf de 4,50%.

Perspectivile economice pentru 2023 s-au îmbunătățit, dar balanța riscurilor înclină spre declin

Principalii factori de risc:

- Inflația care se dovedește persistentă.
- Piața puternică a forței de muncă continuă să fie o

sursă majoră pentru riscul de creștere a perspectivei de inflație.

- Tensiunile geopolitice, inclusiv războiul din Ucraina, continuă să reprezinte un risc-cheie și, dacă se intensifică, ar putea duce la mai multe creșteri ale prețurilor la energie și alimente (în special dacă inițiativa privind cerealele din Marea Neagră nu este reînnoită), ceea ce ar împinge inflația pe o traiectorie ascendentă.
- Redeschiderea Chinei, deși va atenua blocajele de aprovizionare și va sprijini creșterea globală, va spori presiunile asupra prețurilor prin creșterea cererii de produse energetice, în special de gaze naturale.
- Potențialele condiții meteorologice dure ar putea exacerba dezechilibrele de pe piețele energetice, în special înaintea iernii 2023-2024.
- Decizia membrilor OPEC+, din 2 aprilie 2023, de a reduce producția de petrol nu face decât să sporească îngrijorările tot mai mari legate de prețurile energiei și de perspectivele economice.
- Analiza EY arată că Europa este mai vulnerabilă la o nouă creștere a prețurilor la energie decât alte economii majore, în special SUA. În cazul unei noi creșteri bruște a costurilor energiei, economiile europene cele mai afectate ar fi: România, Ungaria și Cehia.
- Turbulențele recente din sistemul bancar, începând cu falimentele unor bănci americane, reprezintă un nou motiv de îngrijorare. Tensiunile financiare ar putea face ca băncile să fie și mai reticente în acordarea de împrumuturi.
- În scenariul simplificat luat în calcul, turbulențele bancare vor fi ținute sub control, fără un impact semnificativ asupra economiei europene. Cu toate acestea, sentimentul de volatilitate din piață ar putea continua. Într-un scenariu alternativ, în care s-ar presupune că actualele turbulențe conduc la o înăsprire

suplimentară a condițiilor de creditare (o treime din cea din timpul crizei financiare mondiale), până în 2025, PIB-ul din zona euro ar fi cu aproape 2% mai mic decât în scenariul simplificat.

- Nivelurile ridicate ale datoriei sporesc vulnerabilitatea, în special a piețelor emergente și a economiilor în curs de dezvoltare, la eventualele turbulențe de pe piețele financiare. De asemenea, acestea limitează capacitatea fiscală de a compensa noi șocuri negative și impactul acestora asupra gospodăriilor și companiilor.