

Economia reală

Evoluții recente

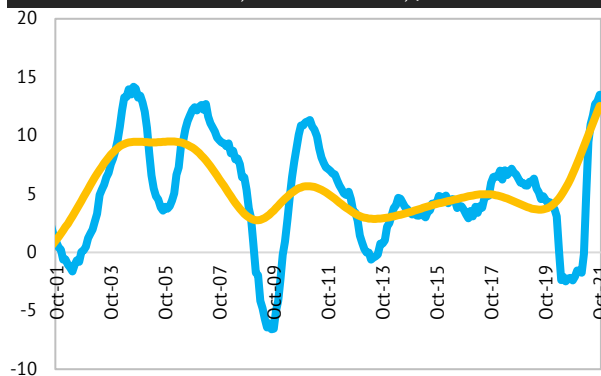
- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută exprimă rezistența economiei regiunii la acumularea de provocări, inclusiv persistența crizei sanitare și distorsiunilor la nivelul lanțurilor mondiale de producție și intensificarea presiunilor inflaționiste.
- Pe de altă parte, evoluțiile mixte ale indicatorilor macroeconomici exprimă premise de decelerare/normalizare/convergență spre ritmul potențial pe termen scurt.
- Astfel, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) dinamica anuală a industriei a decelerat (la 7,8%), iar ritmul anual al comerțului cu amănuntul a accelerat (la 14,4%) în octombrie, însă ambii indicatori au evoluat peste potențial, confirmându-se intrarea într-un nou ciclu economic (post-pandemie).
- Perspectiva este susținută și de scăderea ratei șomajului la 5,5% în octombrie, cel mai redus nivel din martie 2020, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2020) se evidențiază consolidarea climatului pozitiv din sfera creditării în octombrie: avans cu un ritm lunar de 0,8% și o dinamică anuală în accelerare la 13,5%. Totodată, depozitele neguvernamentale s-au majorat cu 1,3% lună/lună și cu 13,4% an/an la nivelul record de 458,3 miliarde RON în octombrie. Nu în ultimul rând, performanța financiară a sectorul bancar s-a ameliorat în perioada ianuarie – septembrie (activele totale în majorare cu 12,3% an/an, iar profitul net în creștere cu 41,1% an/an), ceea ce exprimă premise favorabile pentru finanțarea economiei spre un nou model de creștere, inclusiv tranziția la economia verde și digitală.
- Nu în ultimul rând, în Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) indicatorii economici avansați cu consemnat evoluții mixte în noiembrie: climatul de afaceri în ameliorare (la maximul din august), iar încrederea consumatorilor în deteriorare (la minimul din martie, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat).

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice elaborate de BT economia României ar putea crește cu ritmuri anuale de 6,1% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,8% în 2023, după ajustarea cu 3,9% din anul pandemic 2020.
- Această perspectivă este susținută de premisele favorabile pentru investițiile productive (cu impact de antrenare) – dinamici anuale de 11,6% în 2021, 11,3% în 2022, respectiv 12,3% în 2023.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Poloniei cu dinamici anuale de 5% în 2021 și 2022, respectiv 4,3% în 2023, după declinul din anul pandemic 2020. Acest scenariu este susținut de perspectivele favorabile pentru investițiile productive – ritmuri anuale de 6,8% în 2021, 7% în 2022, respectiv 6,8% în 2023.
- Pentru economia Cehiei cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică premise de creștere cu dinamici anuale de 3,1% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- Nu în ultimul rând, conform scenariului Bloomberg economia Ungariei ar putea crește cu ritmuri anuale de 6,7% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023, după ajustarea cu aproximativ 5% din anul pandemic 2020.

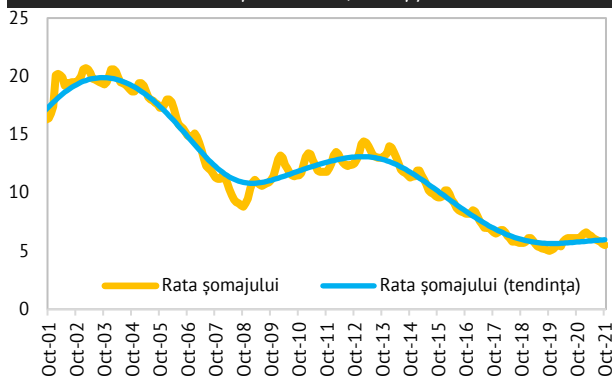
Industria vs. tendința în Polonia (MA12, %, an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



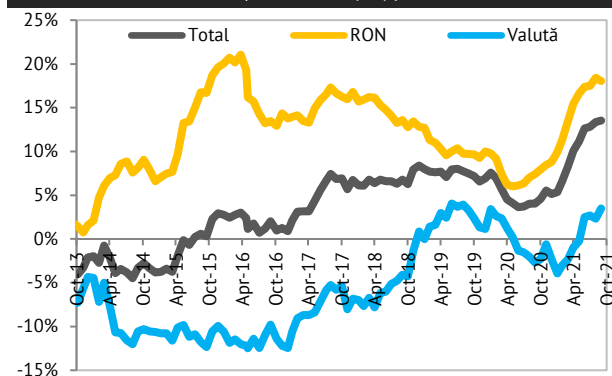
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



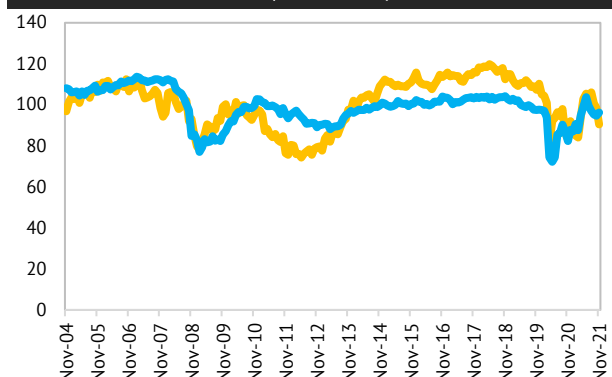
Creditul neguvernamental în România (an/an)

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

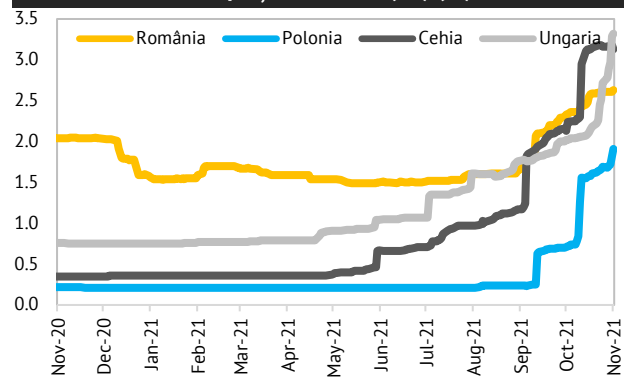
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească săptămâna trecută (cu excepția Cehiei, unde s-a înregistrat o ajustare cu trei puncte bază la 3,13%), aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Se evidențiază majorarea ratei de dobândă din Ungaria cu 60 puncte bază la 3,32%, evoluție determinată de decizia și semnalele de politică monetară. De asemenea, rata de dobândă pe scadența trei luni a urcat cu două puncte bază la 2,63% în România, respectiv cu 22 puncte bază la 1,91% în Polonia.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au evoluat divergent săptămâna trecută, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat: creștere cu 12 puncte bază la 4,25% în Ungaria și cu 30 puncte bază la 5,55% în România; scădere cu trei puncte bază la 2,61% în Cehia, respectiv cu 12 puncte bază la 3,13% în Polonia.
- La nivelul pieței de acțiuni s-au consemnat scăderi generalizate, pe fondul intensificării percepției de risc pe piețele financiare internaționale. Indicii bursieri din Cehia, Ungaria, România și Polonia au scăzut cu ritmuri săptămânale de 0,8%, 1%, 3%, respectiv 4,7% săptămâna trecută. Între final de 2020 și sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri au crescut cu 8% în Polonia, 21,2% în Ungaria, 24,2% în România și 31,6% în Cehia.
- În sfera pieței valutare EUR/RON, EUR/PLN, EUR/HUF, EUR/HUF și EUR/CZK s-au apreciat săptămâna trecută cu 0,01%, 0,16%, 0,49%, respectiv 1,10%.

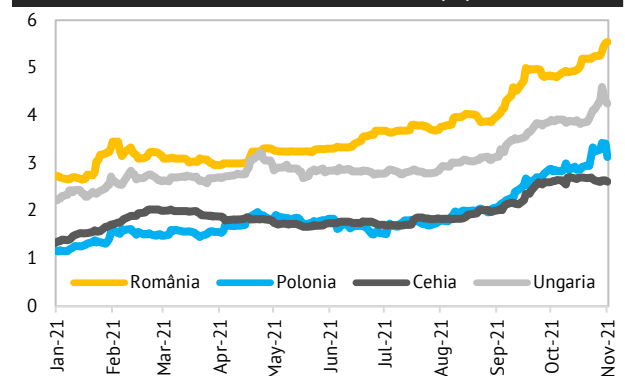
Perspectivă pe termen scurt

- Din perspectiva termenului scurt previzionăm continuarea tendinței de normalizare pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare, evoluție determinată, în principal, de perspectivele privind deciziile de politică monetară ale băncilor centrale din regiune (majorarea graduală a ratelor de dobândă, pentru contracararea presiunilor inflaționiste).
- Totodată, ne așteptăm și la creșterea ratei de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani în regiune în trimestrele următoare, pe fondul perspectivelor de normalizare pentru rata de dobândă la obligațiunile suverane din SUA (barometru pentru costul de finanțare din economia mondială) și previziunilor pentru evoluția PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune.
- În ceea ce privește piețele de acțiuni din regiune ne așteptăm la evoluții convergente cu cele din bursele internaționale, dat fiind nivelul ridicat al gradului de integrare financiară a regiunii cu piețele europene și mondiale.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare previzionăm o evoluție influențată de climatul macro-financiar internațional și perspectivele de politică monetară din țările regiunii pe termen scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și inflația în Polonia;
 2. autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul, piața forței de muncă și rezervele internaționale în România;
 3. evoluția PIB-ului, industriei prelucrătoare și comerțului cu amănuntul în Cehia;
 4. dinamica pieței forței de muncă în Ungaria.

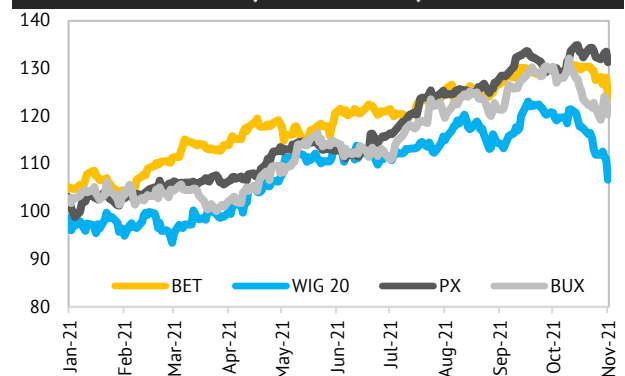
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



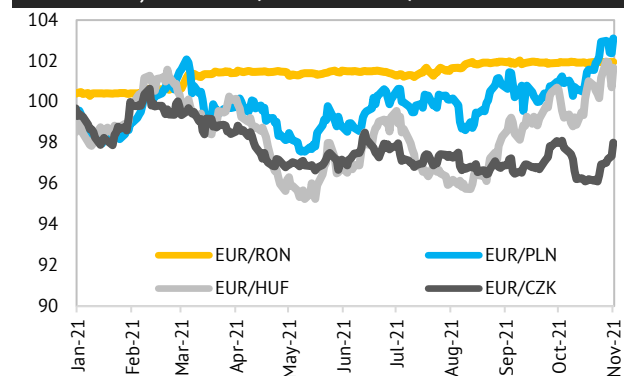
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



Indicii bursieri (Ian 2021 = 100) sursa: Bloomberg



Piața valutară (Ian 2021=100) sursa: Bloomberg



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 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](#).