

06 decembrie 2021

Economia reală

Evoluții recente

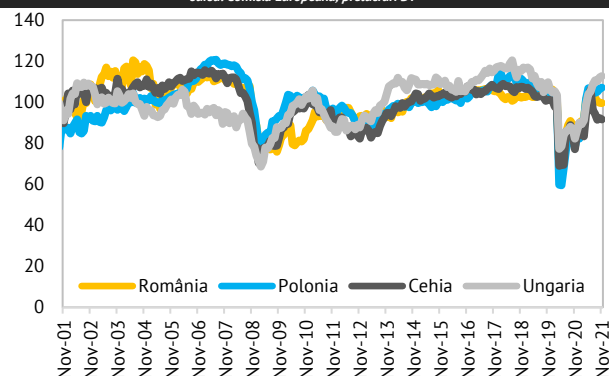
- În prima săptămână din decembrie s-au consemnat evoluții predominant favorabile ale indicatorilor macroeconomici din regiune, confirmându-se continuarea ciclului economic post-pandemie și rezistența la suprapunerea șocurilor din sfera ofertei.
- Pe de o parte, indicatorii de încredere în economie (calculați de Comisia Europeană) s-au ameliorat în noiembrie în Polonia (la maximum din iunie 2019) și Ungaria (spre cel mai ridicat nivel din mai 2019), evoluții care exprimă premise de accelerare pentru activitatea economică pe termen scurt.
- Pe de altă parte, indicatorii de încredere în economie s-au deteriorat în România și Cehia luna trecută, spre minimele din martie, respectiv septembrie, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, industria prelucrătoare a continuat să crească în noiembrie (conform indicatorilor PMI), înregistrându-se ritmuri în accelerare în Polonia și Cehia și decelerare în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Totodată, volumul comerțului cu amănuntul (variabilă **proxy** pentru consumul privat, principala componentă a PIB) a continuat să crească în Europa Centrală și de Est în octombrie, evidențiindu-se accelerarea dinamicii anuale în Polonia (la 12,4%, de la 10% în septembrie) și Cehia (de la 3,7% în septembrie la 5,6% în octombrie). Pe de altă parte, ritmul anual al comerțului cu amănuntul s-a consolidat la 5,8% în Ungaria și s-a temperat la 4,6% în România în octombrie, conform datelor Eurostat.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR) dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat de la 6,8% în octombrie la 7,7% în noiembrie, cel mai ridicat nivel din 2000, aspect evidențiat în al treilea grafic.
- De asemenea, în România autorizațiile de construire au continuat să crească în octombrie, dar cu un ritm anual în decelerare la 6%. Totodată, rata șomajului a stagnat la 5,3% în octombrie în a doua economie din regiune.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est) climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze – rata șomajului în scădere la 3,8% în perioada august-octombrie 2021.

Perspectivă pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice elaborate de BT exprimă perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale de 6,1% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,8% în 2023, după declinul cu 3,9% din anul pandemic 2020.
- Acest scenariu are la bază premisele pozitive pentru investițiile productive (cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB) – ritmuri anuale previzionate la 11,6% în 2021, 11,3% în 2022, respectiv 12,3% în 2023.
- Conform celor mai recente previziuni agregate de Bloomberg PIB-ul Poloniei ar putea crește cu dinamici anuale de 5,1% în 2021, 4,8% în 2022, respectiv 4,3% în 2023, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive – ritmuri anuale de 6,1% în 2021 și 6,9% în 2022 și 2023.
- De asemenea, în scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea înregistra creștere cu dinamici anuale de 3% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după ajustarea din anul pandemic 2020.
- Nu în ultimul rând, pentru Ungaria previziunile agregate de Bloomberg exprimă perspectiva majorării PIB-ului cu ritmuri anuale de 6,9% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

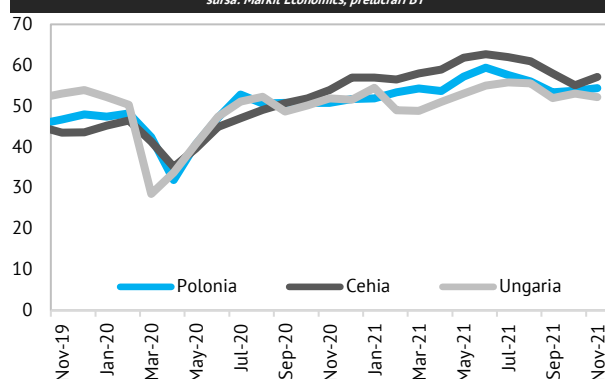
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



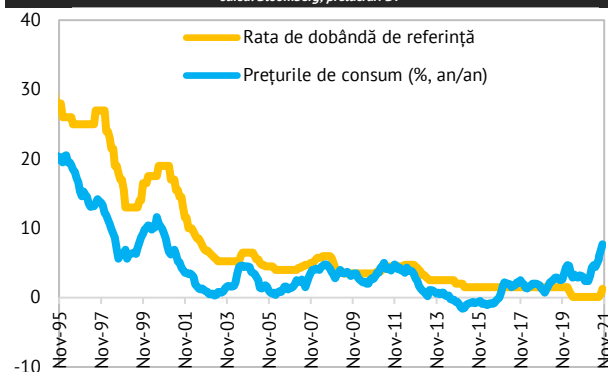
Industria prelucrătoare, indicatorii PMI (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



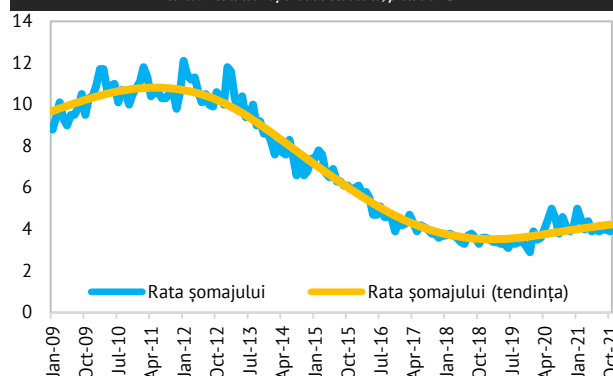
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

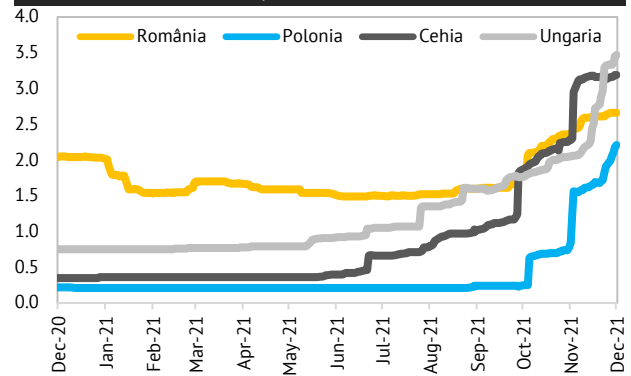
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească în prima săptămână din decembrie: cu 30 puncte bază la 2,21% în Polonia, cu trei puncte bază la 2,66% în România, cu șase puncte bază la 3,19% în Cehia și cu 15 puncte bază la 3,47% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Această evoluție a fost determinată de perspectivele ca băncile centrale din regiune să continue ciclul monetar post-pandemie pe termen scurt, pentru contracararea presiunilor inflaționiste.
- De asemenea, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au crescut în România (cu trei puncte bază la 5,57%), Polonia (cu 11 puncte bază la 3,24%) și Ungaria (cu 24 puncte bază la 4,49%). Pe de altă parte, în Cehia indicatorul a scăzut cu patru puncte bază la 2,58% în prima săptămână din decembrie.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri au crescut săptămâna trecută în Cehia (cu 0,8%), România (cu 1,7%) și Polonia (cu 1,7%). În Ungaria indicele BUX a pierdut 0,1%. Între final de 2020 și sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri au crescut cu 9,9% în Polonia, 21,1% în Ungaria, 26,2% în România și 32,7% în Cehia.
- La nivelul pieței valutare EUR/RON, EUR/CZK, EUR/HUF și EUR/PLN s-au depreciat cu 0,02%, 1,08%, 1,27%, respectiv 2,39% în prima săptămână din decembrie.

Perspectivă pe termen scurt

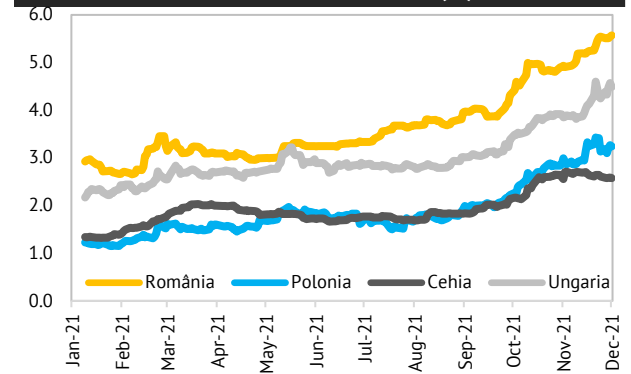
- Pentru trimestrele următoare ne așteptăm la continuarea tendinței de normalizare pentru ratele nominale de dobândă din sfera pieței monetare, pe fondul perspectivelor de politică monetară la nivelul băncilor centrale din regiune (creșterea ratelor de dobândă), în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și climatului pozitiv din economia reală la începutul ciclului economic post-pandemie.
- De asemenea, previzionăm și creșterea ratelor de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) pe termen scurt, în contextul tendinței din SUA (prima economie a lumii) și prognozelor pentru dinamica PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune.
- Pentru piețele de acțiuni din Europa Centrală și de Est previzionăm o evoluție convergentă cu cea din bursele internaționale pe termen scurt, mai ales în contextul gradului ridicat de integrare financiară a regiunii cu piețele europene și mondiale.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și de deciziile și semnalele de politică monetară din țările Europei Centrale și de Est în lunile următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. rezervele internaționale și ședința de politică monetară (ultima din 2021) în Polonia;
 2. PIB-ul și componentele, investițiile nete și comerțul internațional în România;
 3. comerțul cu amănuntul, construcțiile, producția industrială, climatul din piața forței de muncă și prețurile de consum în Cehia;
 4. producția industrială, balanța comercială, finanțele publice și inflația în Ungaria.

dr. Andrei Rădulescu
Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

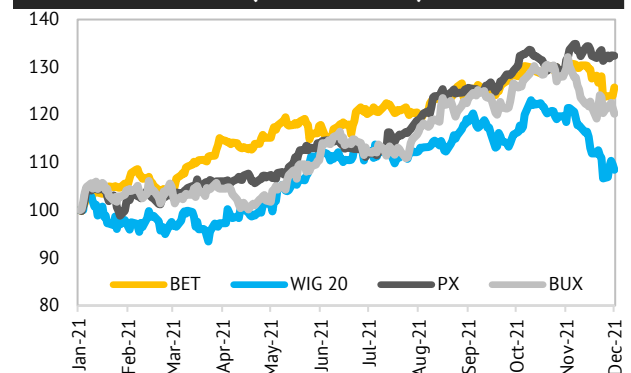
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



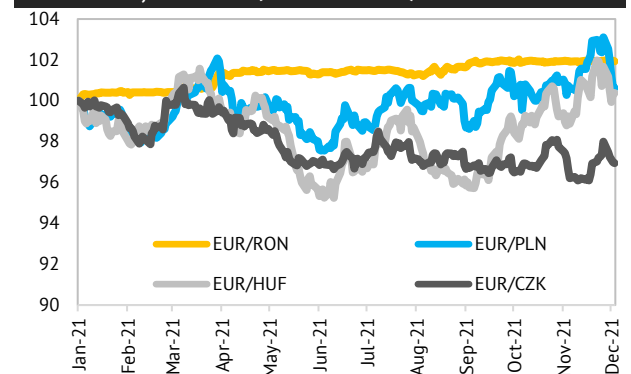
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 nepotrivate 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](#).