

20 decembrie 2021

Economia reală

Evoluții recente

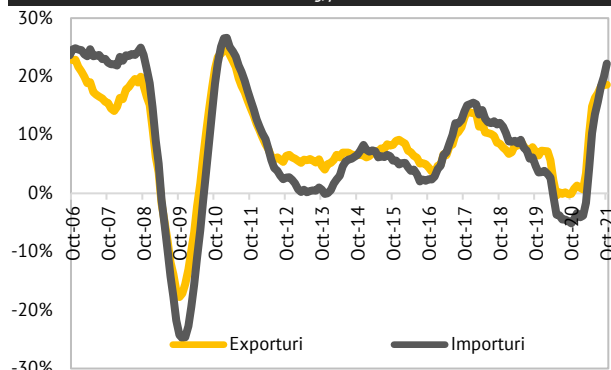
- Săptămâna trecută s-au consemnat evoluții în deteriorare ale indicatorilor macroeconomici comunicați în regiune, care exprimă perspective de continuare a tendinței de decelerare pentru ritmul anual de creștere economică pe termen scurt, pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste, creșterii prețurilor la materii prime și persistenței distorsiunilor la nivelul lanțurilor mondiale de producție.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în 2020) competitivitatea internațională s-a deteriorat în octombrie, aspect evidențiat de majorarea importurilor de bunuri cu un ritm superior celui înregistrat de exporturi, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- De asemenea, presiunile inflaționiste din Polonia au continuat tendința de intensificare – ritmul anual al prețurilor de consum la 7,8% în noiembrie.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2020) se evidențiază majorarea investițiilor străine directe la 6,9 miliarde EUR în perioada ianuarie – octombrie (nivelul maxim din 2008) (aspect reflectat în al doilea grafic alăturat), ceea ce exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei reale în trimestrele următoare. Pe de altă parte, industria și construcțiile s-au deteriorat în octombrie (ajustare cu ritmuri anuale de 8,6%, respectiv 16,8%), pe fondul șocurilor din sfera ofertei, persistenței pandemiei și tensiunilor politice.
- Nu în ultimul rând, dinamica anuală a prețurilor de consum din România s-a temperat de la 7,94% în octombrie la 7,80% în noiembrie, în contextul implementării de măsuri pentru contracararea creșterii prețurilor la energie.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) se evidențiază continuarea tendinței de accelerare pentru ritmul anual al prețurilor la nivel de producător în industrie la 13,5% în noiembrie.
- În Ungaria (a patra economie din regiune) sectorul de construcții a accelerat de la 14,2% an/an în septembrie la 14,5% an/an în octombrie. Totodată, banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 2,1% la 2,4%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent) ne așteptăm la creșterea economiei interne cu dinamici anuale de 6,2% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, după declinul cu 3,9% din anul pandemic 2020.
- Acest scenariu are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența crizei sanitare. Dinamica anuală a investițiilor productive ar putea accelera de la 7,6% în 2021 la 10% în 2022, respectiv 11,1% în 2023, cu impact de antrenare în economie.
- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale de 5,2% în 2021, 4,7% în 2022, respectiv 4,2% în 2023. Această perspectivă este susținută de premisele favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 6,9% în 2021 și 7% în 2022 – 2023).
- Pentru economia Cehiei cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii cu ritmuri anuale de 3% în 2021, 4,4% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

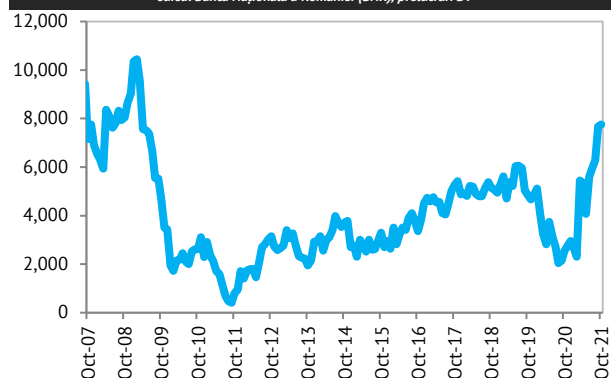
Exporturi vs. importuri bunuri Polonia (MA12, an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



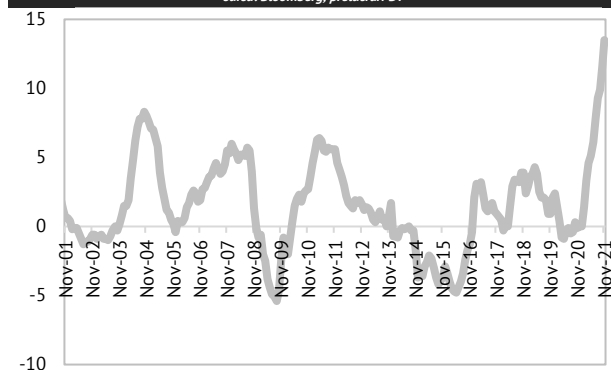
ISD România (milioane EUR) (suma 12 luni)

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



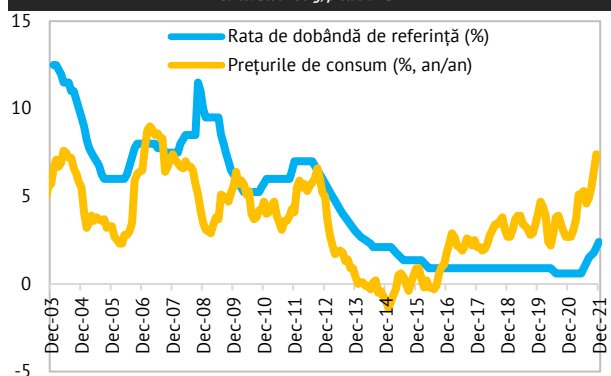
Prețuri producător industrie Cehia (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

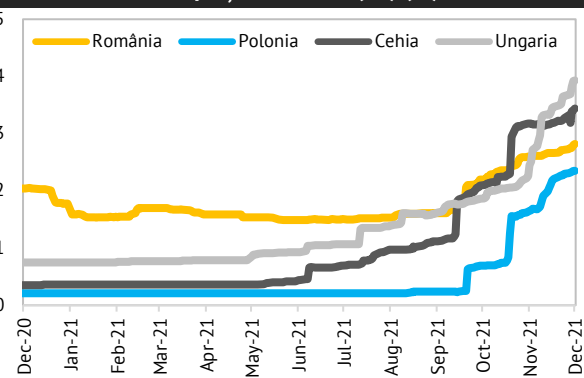
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat tendința crescătoare săptămâna trecută, evoluție susținută de perspectivele ca băncile centrale din regiune să majoreze din nou ratele de dobândă de referință pe termen scurt. Astfel, rata de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare a crescut săptămâna trecută cu cinci puncte bază la 2,35% în Polonia, cu 10 puncte bază la 2,82% în România, cu 17 puncte bază la 3,44% în Cehia, respectiv cu 27 puncte bază la 3,93% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au evoluat divergent săptămâna trecută: creștere cu 21 puncte bază la 4,38% în Ungaria, respectiv cu 28 puncte bază la 2,71% în Cehia; scădere cu două puncte bază la 3,18% în Polonia și cu 35 puncte bază la 5,17% în România, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat ajustări generalizate săptămâna trecută: cu 0,4% în Ungaria și România, cu 0,9% în Polonia, respectiv cu 1,1% în Cehia. De la final de 2020 până la sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri au crescut, cu 10,6% în Polonia, cu 21% în Ungaria, cu 27,3% în România, respectiv cu 35,3% în Cehia, după cum se poate observa în al treilea grafic.
- Pe piața valutară se evidențiază deprecierea EUR/CZK cu 0,52% în a treia săptămână din decembrie. Pe de altă parte, EUR/RON, EUR/PLN și EUR/CZK s-au apreciat cu 0,02%, 0,28%, respectiv 0,41% între 10 decembrie și 17 decembrie, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

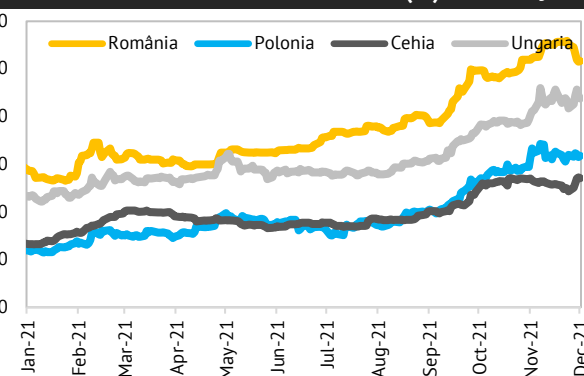
- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la consolidarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă pe scadența trei luni la nivelul pieței monetare, într-o evoluție determinată de continuarea ciclului monetar post-pandemie de către băncile centrale din regiune (pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind dinamica prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență către nivelul țintă).
- De asemenea, previzionăm și majorarea ratelor de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) pe termen scurt, date fiind semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din SUA și din regiune și prognozele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- Pentru piețele de acțiuni ne așteptăm la o evoluție în perioada următoare în convergență cu cea din principalele burse internaționale, pe fondul nivelului ridicat al gradului de integrare financiară a piețelor de capital din Europa Centrală și de Est cu piețele europene și mondiale.
- În ceea ce privește piața valutară din regiune ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și semnalele de politică monetară la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. industria, comerțul, rata șomajului și indicatorii monetari în Polonia;
 2. evoluția PIB-ului în anul pandemic 2020 în România;
 3. datoria externă totală și ședința de politică monetară în Cehia;
 4. balanța comercială și contul curent al balanței de plăți în Ungaria.

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

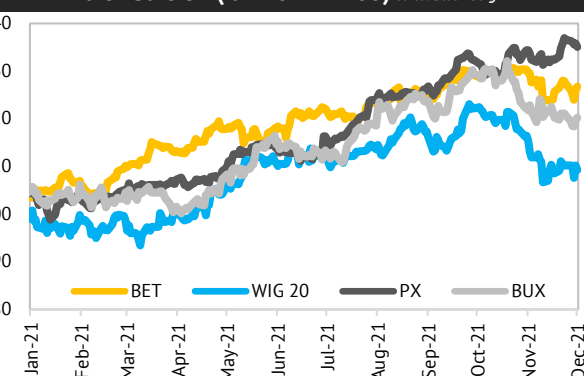
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



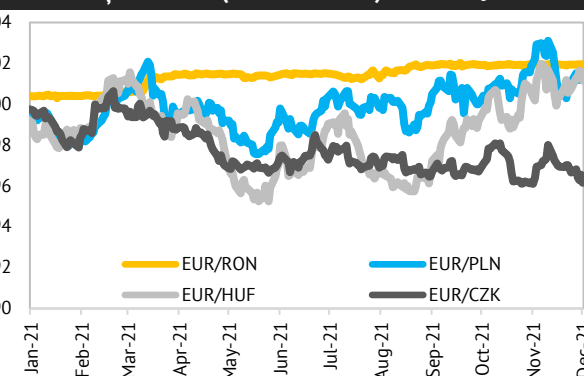
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



Indicii bursieri (Ian 2021 = 100) sursa: Bloomberg



Piața valutară (Ian 2021=100) sursa: Bloomberg



Limitarea răspunderii

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](#).