

Economia reală Evoluții recente

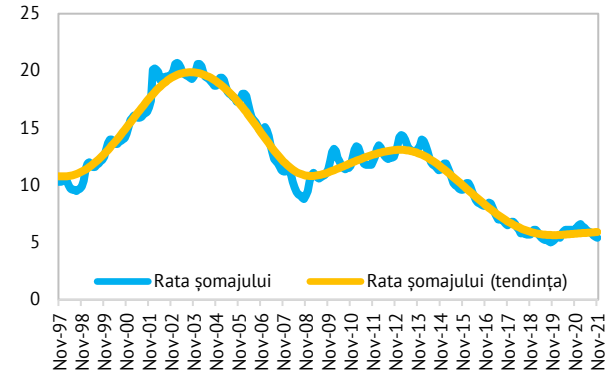
- Indicatorii macroeconomici comunicați în săptămâna Crăciunului au consemnat evoluții predominant favorabile, care exprimă consolidarea procesului de relansare economică post-pandemie și rezistența la acumularea de provocări (inclusiv intensificarea presiunilor inflaționiste).
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) se evidențiază continuarea tendinței de ameliorare a climatului din sfera pieței forței de muncă – rata șomajului a scăzut la 5,4% în noiembrie (minimumul din decembrie 2019) și a evoluat la un ritm inferior componentei structurale pentru a patra lună consecutiv (conform estimărilor econometrice elaborate și reprezentate în primul grafic alăturat).
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2020) Institutul Național de Statistică (INS) a revizuit în sens pozitiv estimările cu privire la dinamica economiei de anul trecut (de la -3,9% an/an la -3,7% an/an).
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) evenimentul macroeconomic al săptămânii a fost ultima ședință de politică monetară din 2021, în cadrul căreia banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 2,75% la 3,75%, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria excedentul balanței comerciale cu bunuri s-a ajustat cu 52,8% an/an la 2,2 miliarde EUR în primele 10 luni din 2021, dat fiind că importurile s-au majorat cu 19,1% an/an la 96,1 miliarde EUR, ritm superior celui înregistrat de exporturi, de 15,1% an/an la 98,3 miliarde EUR.

Perspective pe termen scurt

- Conform scenariului macroeconomic central BT (actualizat recent) economia României ar putea crește cu ritmuri anuale de 6,2% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, după declinul cu 3,7% din anul pandemic 2020.
- Scenariul este susținut de premisele pozitive pentru evoluția investițiilor productive, în contextul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după declanșarea pandemiei (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027). Astfel, în scenariul BT investițiile 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.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii PIB-ului Poloniei cu dinamici anuale de 5,2% în 2021, 4,7% în 2022, respectiv 4,2% în 2023. Scenariul are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive (ritmuri anuale de 6,8% în 2021, 6,9% în 2022 și 7% în 2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Conform Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 2,9% în 2021, 4,3% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.
- Pentru PIB-ul Ungariei cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii cu ritmuri anuale de 6,9% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

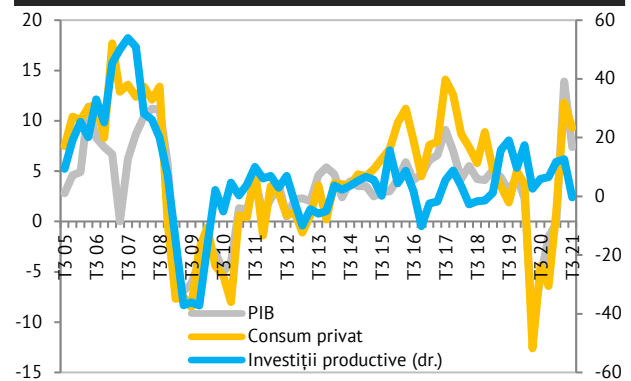
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



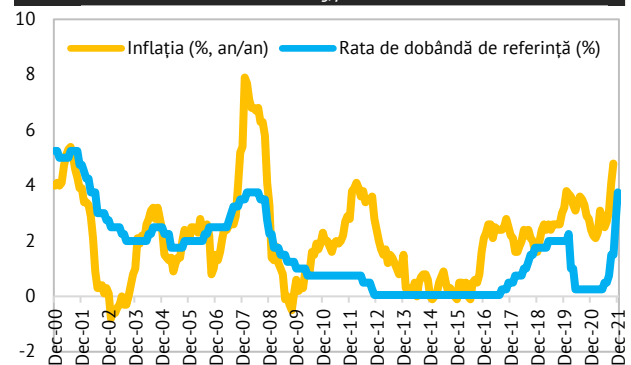
PIB, investiții și consum privat în România (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică (INS), prelucrări BT



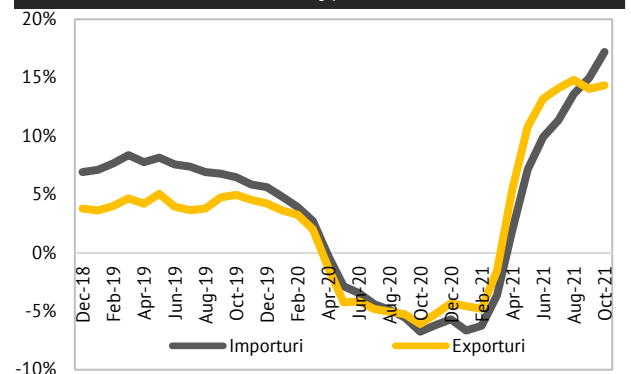
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Exporturi și importuri bunuri în Ungaria (MA12, an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

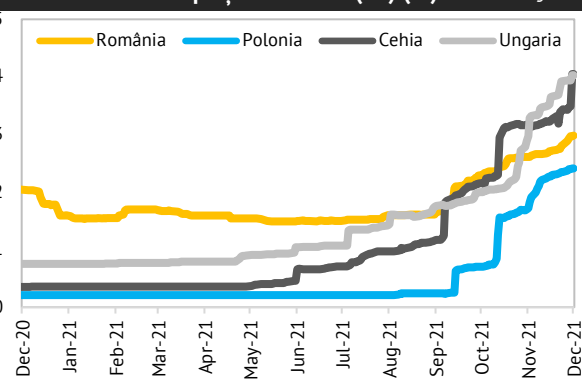
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe traiectoria ascendentă în penultima săptămână a anului curent, pe fondul perspectivelor ca băncile centrale din regiune să continue ciclul monetar post-pandemie pe termen scurt.
- Astfel, rata de dobândă la trei luni a crescut cu șase puncte bază la 2,41% în Polonia, cu 10 puncte bază la 4,03% în Ungaria, cu 16 puncte bază la 2,98% în România și cu 61 puncte bază la 4,05% în Cehia, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Creșteri generalizate s-au consemnat și pentru ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în săptămâna Crăciunului: cu două puncte bază la 5,18% în România, cu șase puncte bază la 4,44% în Ungaria, cu 16 puncte bază la 2,86% în Cehia, respectiv cu 34 puncte bază la 3,52% în Polonia, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Pe piața de acțiuni se evidențiază ajustarea indicelui din BUX din Ungaria cu 2,2% săptămâna trecută. Pe de altă parte, indicii bursieri din România, Polonia și Cehia au crescut cu ritmuri săptămânale de 0,9%, 1,4%, respectiv 2,5%. Între sfârșitul anului 2020 și finalul săptămânii trecute indicii bursieri s-au majorat cu 12,2% în Polonia, cu 18,3% în Ungaria, cu 28,4% în România, respectiv cu 38,8% în Cehia, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Pe piața valutară se evidențiază aprecierea EUR/HUF cu 0,54% săptămâna trecută. Pe de altă parte, EUR/RON, EUR/PLN și EUR/CZK s-au depreciat cu 0,01%, 0,25%, respectiv 0,76% între 17 decembrie și 24 decembrie, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.

Perspectivă pe termen scurt

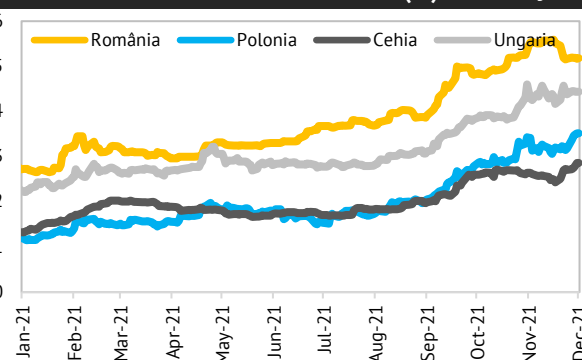
- Pe termen scurt previzionăm consolidarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă pe piața monetară, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie de către băncile centrale din regiune (în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste).
- În sfera pieței titlurilor de stat ne așteptăm la evoluție influențată de climatul macro-financiar internațional, semnalele de politică monetară și perspectivele cu privire la evoluția PIB-ului nominal în sfera țărilor din regiune.
- Climatul din piețele de acțiuni din regiune va fi influențat de dinamica din piețele financiare internaționale în trimestrele următoare, dat fiind nivelul ridicat al gradului de integrare financiară a piețelor de capital din Europa Centrală și de Est cu piețele europene și mondiale.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare din regiune previzionăm evoluții dependente de percepția de risc pe piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară din țările regiunii.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 - tendențele în economie și indicatorii monetari în România;
 - încrederea consumatorilor, climatul de afaceri și evoluția creditării în Cehia.

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

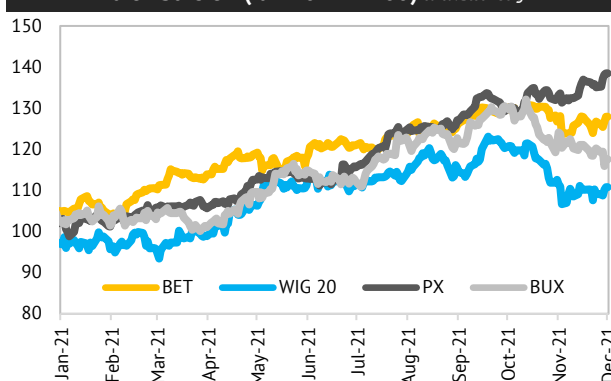
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



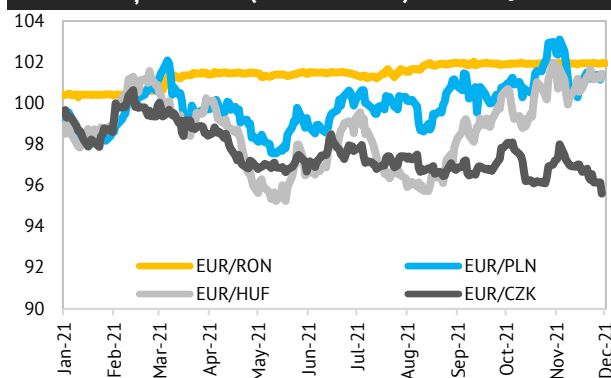
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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) există 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. 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](#).