

03 ianuarie 2022

Economia reală

Evoluții recente

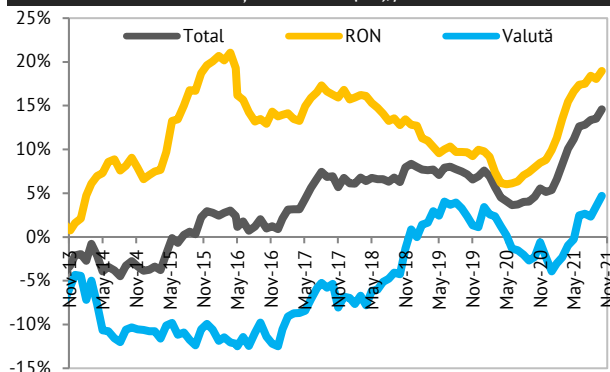
- Ultima săptămână din 2021 s-a caracterizat printr-un număr redus de știri macroeconomice, dată fiind perioada Sărbătorilor de iarnă (în Polonia și Ungaria nu s-au publicat date macroeconomice). Pe de altă parte, statisticile comunicate în România și Cehia exprimă perspective favorabile pentru trimestrele următoare.
- Astfel, în România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) climatul pozitiv din sfera creditului neguvernamental s-a consolidat în noiembrie, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de continuarea ciclului post-pandemie la nivelul economiei reale. Astfel, soldul creditului neguvernamental a crescut cu un ritm lunar de 1,6% și o dinamică anuală în accelerare la 14,6%, la 322 miliarde RON (maxim istoric), conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR).
- Totodată, statisticile BNR confirmă și consolidarea tendinței ascendente pentru depozitele neguvernamentale în noiembrie – avans cu o dinamică lunară de 0,9% și cu 12,7% an/an la 462,5 miliarde RON (nivel record).
- De asemenea, finanțele publice s-au ajustat puternic în intervalul ianuarie – noiembrie – raportul deficit bugetar/PIB la 4,7% (comparativ cu 7,94% în 2020).
- Pe de altă parte, managerii previzionează consolidarea activității în industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și servicii și ajustare în construcții în intervalul decembrie 2021 – februarie 2022.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) încrederea consumatorilor s-a ameliorat în decembrie, lună în care indicatorul care măsoară climatul de afaceri din sfera companiilor s-a consolidat (aspecte evidențiate în ultimele două grafice din partea dreaptă), conform datelor publicate de Institutul Național de Statistică.

Perspective pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent) PIB-ul României s-ar putea majora cu dinamici anuale de 6,2% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, după declinul cu 3,7% din anul pandemic 2020.
- Acest scenariu are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive (susținute de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea Next Generation și cadrului financiar multianual 2021-2027), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB. Astfel, motorul economiei ar putea crește cu dinamici anuale de 7,6% în 2021 la 10% în 2022, respectiv 11,1% în 2023.
- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei (prima din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) ar putea crește cu ritmuri anuale de 5,2% în 2021, 4,7% în 2022, respectiv 4,2% în 2023. Acest scenariu este susținut de premisele pozitive pentru investițiile productive (dinamici anuale de 6,8% în 2021, 6,9% în 2022 și 7% în 2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 2,9% în 2021, 4,3% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după declinul cu peste 5% din anul pandemic 2020.
- Nu în ultimul rând, cele mai recente prognoze Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Ungariei cu ritmuri anuale de 6,9% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

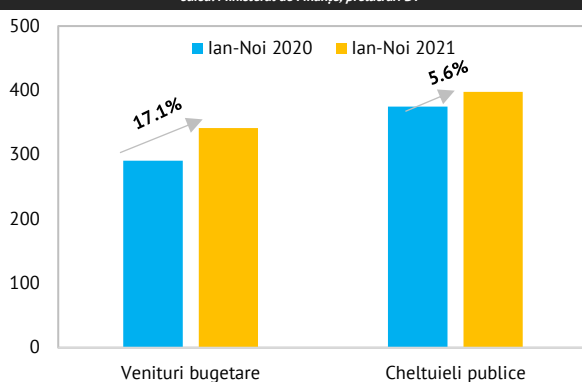
Creditul neguvernamental în România (an/an)

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



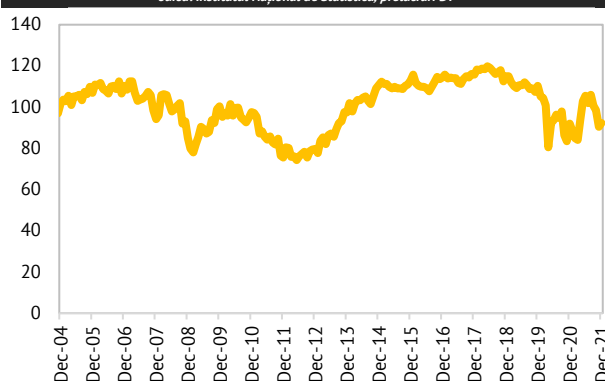
Venituri vs. cheltuieli bugetare România (miliarde RON)

sursa: Ministerul de Finanțe, prelucrări BT



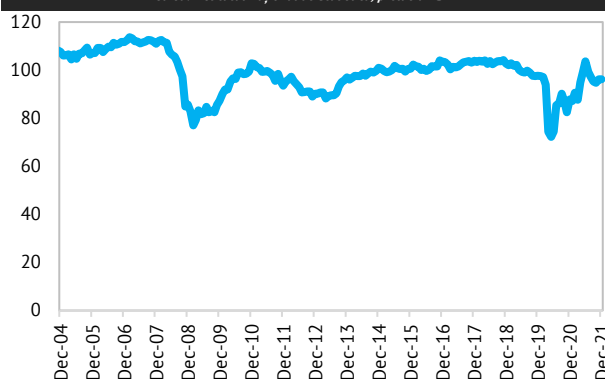
Indicator încredere consumatori Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Indicator climat de afaceri Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească în ultima săptămână din 2021, în contextul perspectivelor ca băncile centrale din regiune să majoreze din nou ratele de dobândă de referință la primele ședințe de politică monetară din 2022.
- Astfel, rata de dobândă la trei luni a crescut cu trei puncte bază la 3,01% în România, cu nouă puncte bază la 2,54% în Polonia, cu 12 puncte bază la 4,17% în Cehia și cu 18 puncte bază la 4,21% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută: scădere cu patru puncte bază la 5,14% în România, consolidare la 2,86% în Cehia și majorare cu șapte puncte bază la 4,51% în Ungaria, respectiv cu 16 puncte bază la 3,67% în Polonia, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat creșteri generalizate în ultima săptămână din 2021: cu 0,1% în Cehia, 1,8% în Polonia, 1,9% în Ungaria și 3,7% în România. În 2021 indicii bursieri s-au majorat cu dinamici de 14,3% în Polonia, 20,6% în Ungaria, 33,2% în România, respectiv 38,8% în Cehia, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare EUR/HUF, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/PLN s-au depreciat cu ritmuri săptămânale de 0,01%, 0,03%, 0,60%, respectiv 0,73% în ultima săptămână din 2021, aspect evidențiat în al patrulea grafic alăturat.

Perspectivă pe termen scurt

- Pentru perioada următoare previzionăm continuarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă pe piața monetară, în contextul perspectivelor de politică monetară la nivelul țărilor din regiune (noi majorări ale ratelor de dobândă de referință pentru ancorarea așteptărilor privind evoluția inflației pe termen mediu).
- În sfera pieței titlurilor de stat prognozăm o dinamică influențată de evoluțiile din piețele financiare internaționale și europene, deciziile și semnalele de politică monetară și perspectivele privind PIB-ul nominal în țările din regiune.
- În ceea ce privește piețele de acțiuni previzionăm evoluții determinate de climatul macro-financiar internațional în perioada următoare, pe fondul gradului ridicat de integrare financiară a piețelor de capital din Europa Centrală și de Est cu piețele europene și mondiale.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții influențate de dinamica din piețele financiare internaționale și de deciziile și semnalele de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, prețurile de consum și ședința de politică monetară în Polonia;
 2. comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și prețurile la nivel de producător în industrie în România;
 3. industria prelucrătoare, producția industrială, sectorul de construcții, balanța comercială și rezervele internaționale în Cehia;
 4. industria prelucrătoare, producția industrială, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și climatul din sfera pieței forței de muncă în Ungaria.

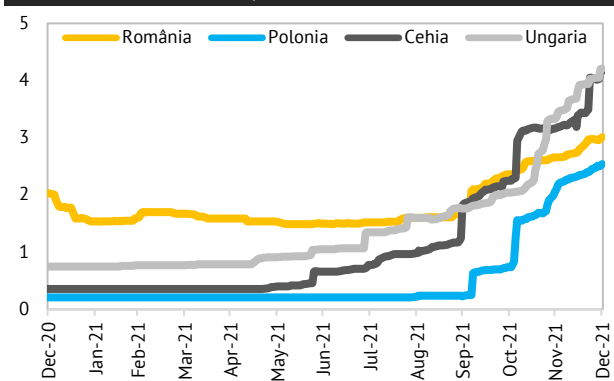
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

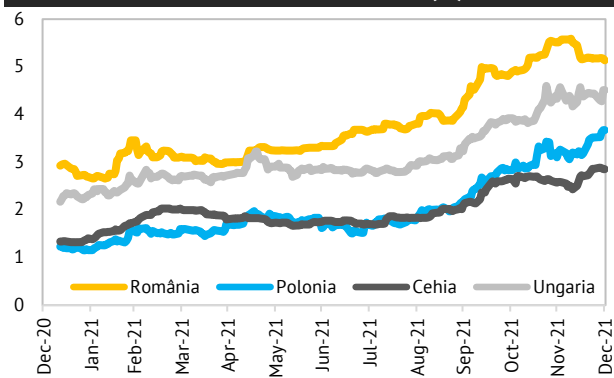
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

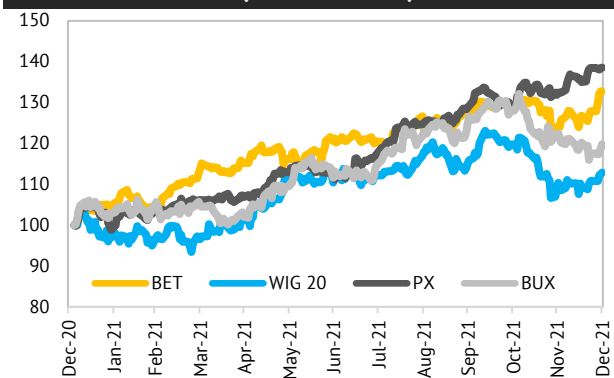
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



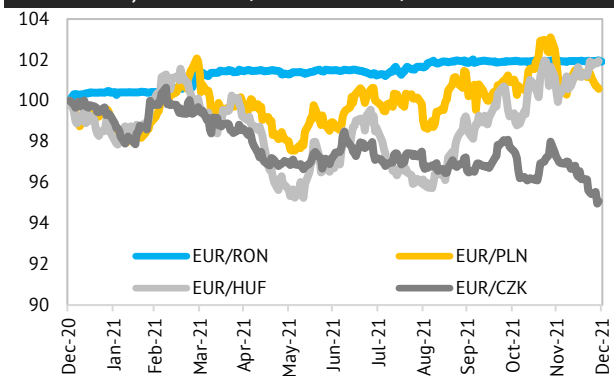
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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) 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 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](#).