

10 ianuarie 2022

Economia reală

Evoluții recente

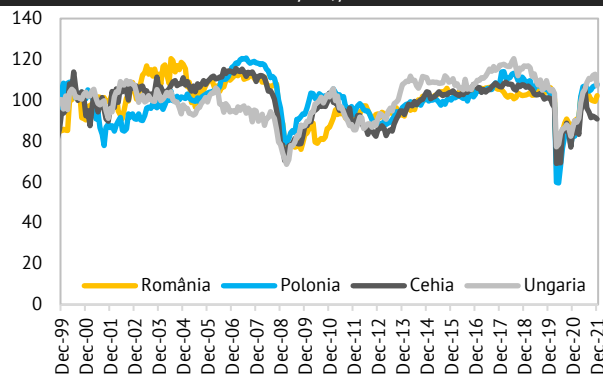
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivelul Europei Centrale și de Est în prima săptămână din 2022 au evoluat predominant favorabil, exprimând premise de continuare a ciclului investițional post-pandemie pe termen scurt.
- Se evidențiază ameliorarea climatului din sfera industriei prelucrătoare din Polonia, Cehia și Ungaria în decembrie (în pofida suprapunerii șocurilor din sfera ofertei), după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Totodată, comerțul cu amănuntul a crescut cu dinamici anuale în accelerare în noiembrie în Polonia, România și Ungaria, poziționându-se peste ritmul potențial, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Pe de altă parte, indicatorii de încredere în economie au evoluat mixt în decembrie – ameliorare în Polonia și România și deteriorare în Cehia și Ungaria (conform datelor Comisiei Europene), după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în 2020) ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat de la 7,8% an/an în noiembrie la 8,6% an/an în decembrie. La prima ședință de politică monetară din 2022 banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, prin majorarea ratei de dobândă de referință de la 1,75% la 2,25%, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.
- În România se evidențiază accelerarea ritmului anual al prețurilor la nivel de producător în industrie la 33,2% în noiembrie, ceea ce exprimă premise de persistență a presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat pe termen scurt.
- În Cehia producția industrială s-a redinamizat, dar construcțiile au decelerat în noiembrie. Pe de altă parte, climatul din sfera pieței forței de muncă s-a deteriorat în ultima lună din 2021, rata șomajului urcând la 3,5%.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria producția industrială s-a ameliorat, dar comerțul cu amănuntul a decelerat în noiembrie, perioadă în care rata șomajului a scăzut la 3,6%.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT economia României ar putea crește cu ritmuri anuale de 6,2% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, după ajustarea cu 3,7% an/an din anul pandemic 2020.
- Scenariul are la bază perspectivele pozitive pentru investițiile productive, susținute de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027). Previziunile BT exprimă premise de majorare pentru motorul economiei cu ritmuri anuale de 7,6% în 2021 la 10% în 2022, respectiv 11,1% în 2023.
- Pentru economia Poloniei cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu dinamici anuale de 5,2% în 2021, 4,7% în 2022, respectiv 4,2% în 2023, scenariu susținut de premisele favorabile pentru investițiile productive (majorare cu rate anuale de 6,8% în 2021, 6,9% în 2022, respectiv 7% în 2023), cu impact de antrenare în economie.
- Conform scenariului Bloomberg, economia Cehiei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 2,8% în 2021, 4,3% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după declinul cu peste 5% din anul pandemic 2020.
- În cazul Ungariei previziunile Bloomberg indică premise de creștere cu rate anuale de 6,8% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

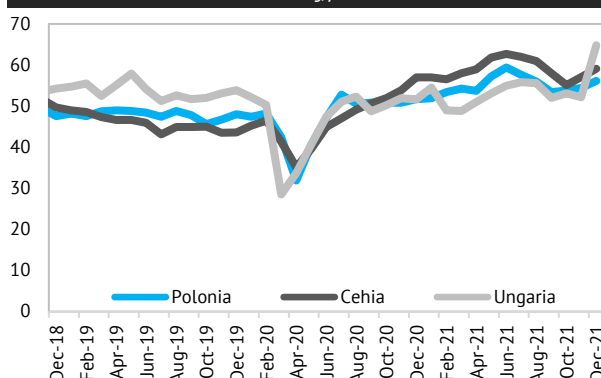
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



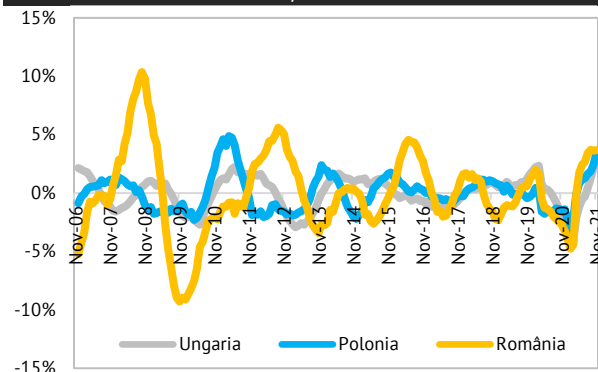
Indicatorii PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



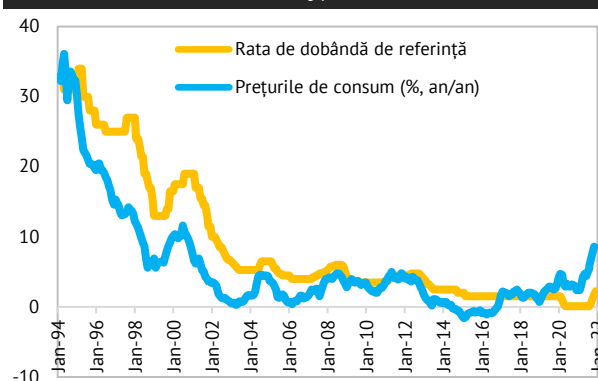
Comerț cu amănuntul (componenta ciclică) (MA12, an/an)

sursa: estimări BT pe baza datelor Eurostat



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

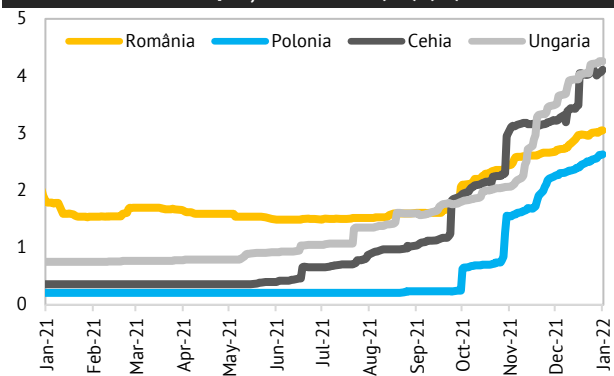
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința ascendentă (cu excepția Cehiei) în prima săptămână din 2022, evoluție determinată, în principal, de perspectiva de continuare a procesului de normalizare a politicii monetare de către băncile centrale din regiune.
- Rata de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni a crescut cu nouă puncte bază la 2,63% în Polonia, cu patru puncte bază la 3,05% în România și cu cinci puncte bază la 4,26% în Ungaria. Pe de altă parte, indicatorul s-a ajustat cu șase puncte bază la 4,11% în Cehia, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- De asemenea, ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani au continuat să crească, evoluție influențată și de majorarea din SUA (în contextul semnalelor FED din stenograma ședinței din decembrie). Astfel, rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani a urcat cu ritmuri săptămânale de 18 puncte bază la 4,69% în Ungaria, 31 puncte bază (la 5,45% în România), 31 puncte bază (la 3,17% în Cehia), respectiv 32 puncte bază (la 3,99% în Polonia).
- Totodată, la nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat să crească în prima săptămână din 2022, cu ritmuri săptămânale de 0,1% în Cehia, 0,7% în România, 2% în Polonia, respectiv 2,4% în Ungaria, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR s-a depreciat față de monedele din regiune săptămâna trecută, mai pronunțat în cazul Cehiei (cu 1,86%) și Ungariei (cu 2,81%). EUR/RON și EUR/PLN au scăzut cu 0,10%, respectiv 0,88% în prima săptămână din 2022, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.

Perspective pe termen scurt

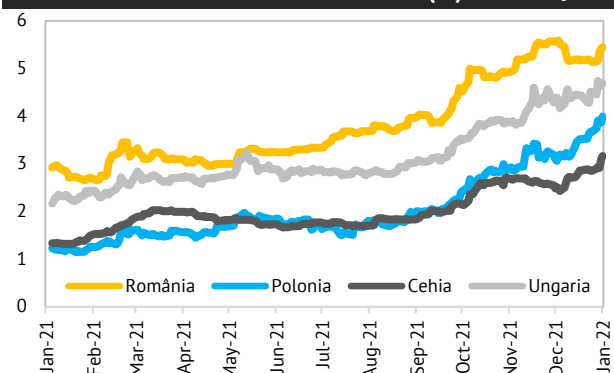
- Pe termen scurt ne așteptăm la consolidarea tendinței ascendente pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare, date fiind perspectivele ca băncile centrale din regiune să continue ciclul monetar post-pandemie, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la dinamica prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelurile țintă.
- Totodată, previzionăm creșteri ale ratelor de dobândă și pentru obligațiunile suverane pe scadența 10 ani pe termen scurt, pe fondul perspectivelor din SUA (prima economie a lumii) și premiselor de evoluție pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune.
- Pentru piața de acțiuni ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional, dat fiind gradul ridicat de integrare financiară a piețelor de capital din Europa Centrală și de Est cu cele europene și mondiale.
- Pe piața valutară previzionăm evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și de deciziile și semnalele de politică monetară din țările Europei Centrale și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind:
 1. producția industrială, balanța comercială și stenograma ședinței de politică monetară în Polonia;
 2. comenzile noi în industria prelucrătoare, PIB-ul și componentele, producția industrială, balanța de plăți, comerțul internațional cu bunuri, rata șomajului, prețurile de consum și ședința de politică monetară în România.
 3. comerțul cu amănuntul, rata șomajului și prețurile de consum în Cehia;
 4. construcțiile, balanța comercială și dinamica prețurilor de consum în Ungaria.

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

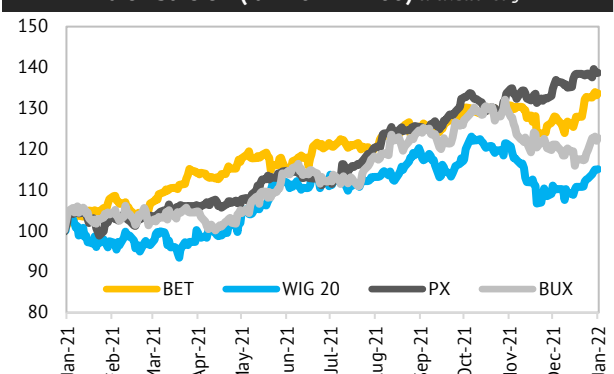
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



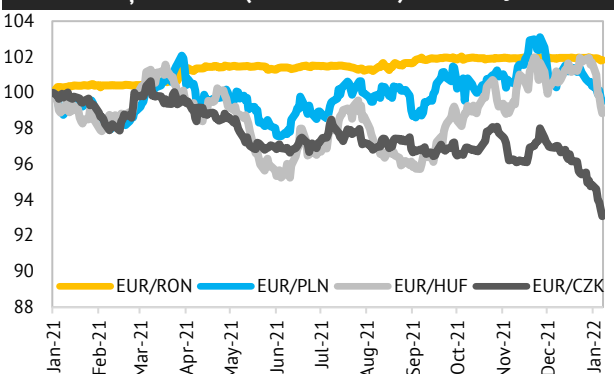
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).