

Economia reală Evoluții recente

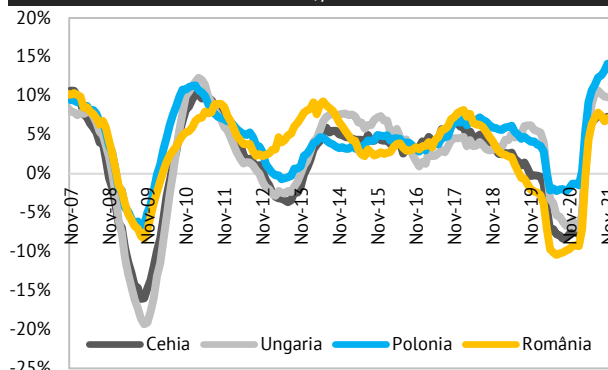
- Săptămâna trecută indicatorii macroeconomici comunicați în regiune au evoluat favorabil, exprimând premise de continuare a ciclului investițional pe termen scurt.
- Se evidențiază ameliorarea climatului din sfera industriei în penultima lună din 2021, evoluție care reflectă rezistența la acumularea de provocări (inclusiv persistența pandemiei și nivelul ridicat al cotațiilor internaționale la materii prime). Astfel, datele Eurostat exprimă creșterea industriei cu ritmuri anuale de 15,3% în Polonia, 0,9% în România, 4,5% în Cehia și 2,5% în Ungaria în noiembrie.
- La 11 luni din 2021 industria a urcat cu dinamici anuale de 14,4% în Polonia, 7,5% în România, 7,2% în Cehia, respectiv 10% în Ungaria, pe fondul redeschiderii economiei și mix-ului relaxat de politici economice din ultimele trimestre.
- Estimările econometrice elaborate indică evoluția producției industriale la un ritm superior componentei structurale în țările din regiune în noiembrie.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) balanța comercială a înregistrat un excedent de 1,9 miliarde EUR în perioada ianuarie - noiembrie, în ajustare cu 84,2% an/an, pe fondul majorării importurilor cu un ritm superior celui al exporturilor (25,1% an/an vs. 19,1% an/an), aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2020) ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 8,19% în decembrie (maximul din 2011). La prima ședință de politică monetară din 2022 banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă la 2,00% și lărgind coridorul format din ratele de dobândă la facilitățile permanente în jurul ratei dobânzii de referință la un punct procentual.
- În Cehia se evidențiază deteriorarea climatului din piața forței de muncă la final de 2021, rata șomajului urcând la 3,5% în decembrie (maximul din august), aspect reflectat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria construcțiile au decelerat la 12,3% an/an în noiembrie, iar prețurile de consum s-au consolidat la 7,4% în decembrie.

Perspective pe termen scurt

- Am actualizat prognozele macroeconomice pe economia României, prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare (mondiale, europene și interne, inclusiv a estimărilor provizorii (2) cu privire la evoluția PIB-ului și componentelor din T3 2021). Conform previziunilor actualizate economia internă ar putea crește cu dinamici anuale de 6,4% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,7% în 2023, după ajustarea cu un ritm anual de 3,7% din anul pandemic 2020.
- Scenariul are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB - motorul economiei ar putea urca cu dinamici anuale de 8% în 2021, 9,6% în 2022, respectiv 10,6% în 2023, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei (inclusiv Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Pentru Polonia cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii cu ritmuri anuale de 5,2% în 2021, 4,7% în 2022, respectiv 4,2% în 2023, după ajustarea din 2020, indusă de incidența pandemiei. Ca și în cazul României acest scenariu este susținut de perspectivele pozitive pentru investițiile productive (ritmuri anuale de 6,8% în 2021, 6,9% în 2022, respectiv 7% în 2023), cu impact de antrenare.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 2,8% în 2021, 4,2% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după declinul cu peste 5% din anul pandemic 2020.
- Nu în ultimul rând, PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023, după ajustarea din anul pandemic 2020.

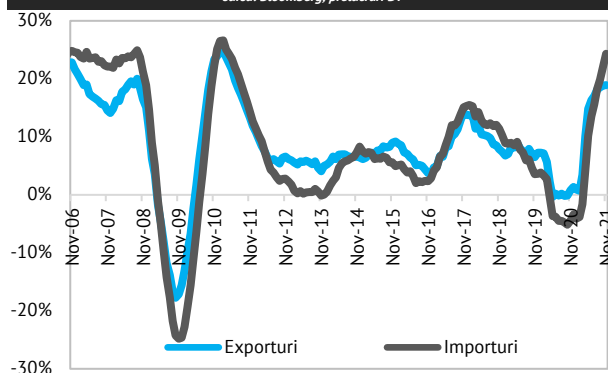
Producția industrială (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



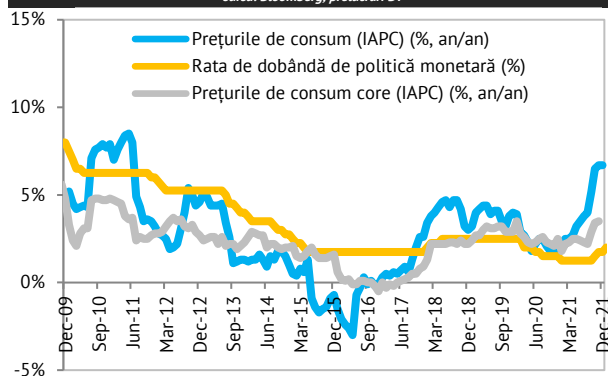
Exporturi vs. importuri bunuri Polonia (MA12, an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



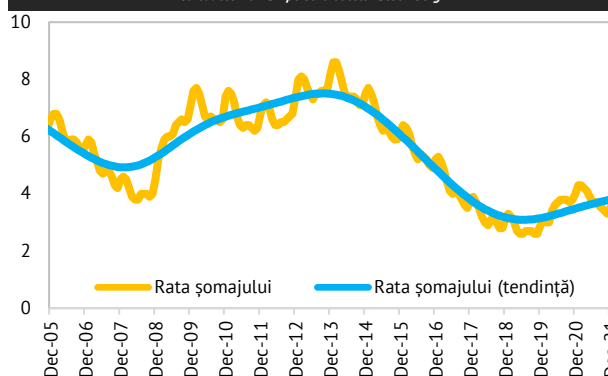
Inflația vs. rata dobânzii de referință România

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Cehia (%)

sursa: estimări BT pe baza datelor Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

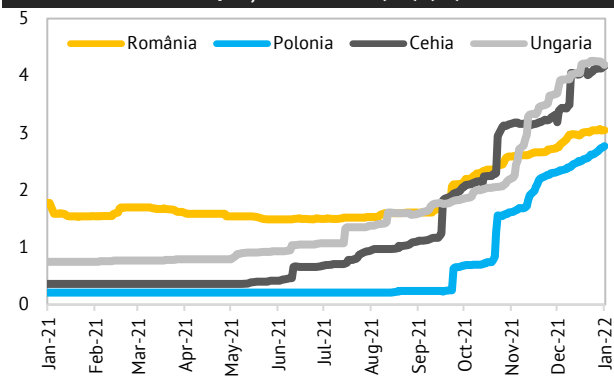
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au evoluat mixt în a doua săptămână a anului curent, notându-se ajustarea cu șapte puncte bază la 4,19% în Ungaria și consolidarea la 3,05% din România.
- Pe de altă parte, indicatorul a urcat cu șase puncte bază la 4,17% în Cehia și cu 14 puncte bază la 2,77% în Polonia, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Evoluții mixte s-au consemnat și pentru ratele de dobândă pe scadența 10 ani din sfera pieței titlurilor de stat (barometru pentru costul de finanțare în economie) săptămâna trecută, evidențiindu-se scăderea cu un punct bază la 5,44% în România și cu opt puncte bază la 4,61% în Ungaria.
- La polul opus, indicatorul s-a consolidat la 3,17% în Cehia și s-a majorat cu două puncte bază la 4,01% în Polonia, după cum se poate observa în al doilea grafic.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută: cu 1,2% în Cehia, cu 1,4% în Ungaria, cu 3,1% în Polonia, respectiv cu 4% în România, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței valutare EUR/RON s-a apreciat cu 0,01%, iar EUR/CZK a crescut cu 0,36% săptămâna trecută. Pe de altă parte, EUR/PLN și EUR/HUF s-au depreciat cu 0,24%, respectiv cu 0,52%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

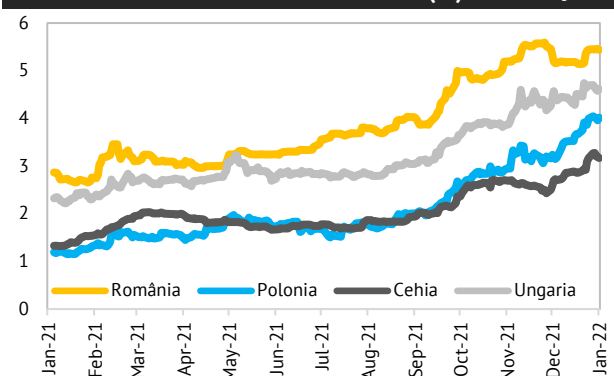
- Considerăm că ratele de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni se vor consolida pe tendința crescătoare pe termen scurt, pe fondul perspectivelor ca băncile centrale din regiune să continue ciclul monetar post-pandemie, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind dinamica prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelurile țintite.
- Pentru ratele de dobândă din sfera pieței titlurilor de stat pe scadența 10 ani ne așteptăm la o evoluție influențată de climatul din piața de obligațiuni din SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial) și de perspectivele cu privire la evoluția ritmului anual al PIB-ului nominal pe termen mediu.
- În ceea ce privește piața de acțiuni ne așteptăm la o evoluție pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional, în principal, având în vedere gradul ridicat de integrare a piețelor din regiune cu piețele europene și mondiale.
- La nivelul piețelor valutare din regiune previzionăm dinamici influențate de evoluțiile macro-financiare internaționale și semnalele de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind:
 1. dinamica industriei și climatul din sfera pieței forței de muncă în luna decembrie în Polonia;
 2. evoluția sectorului de construcții în România în luna noiembrie și perioada ianuarie – noiembrie 2021;
 3. evoluția prețurilor la nivel de producător în luna decembrie în Cehia.

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

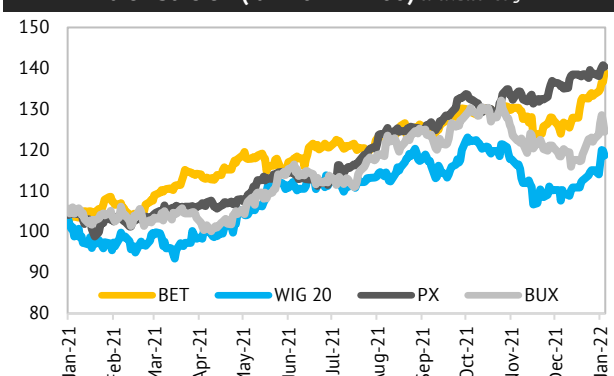
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



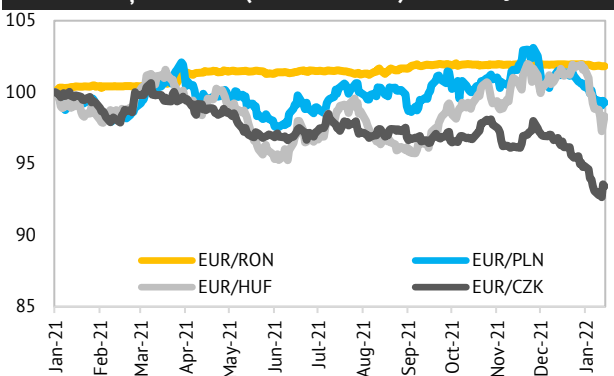
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 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 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](#).