

Economia reală Evoluții recente

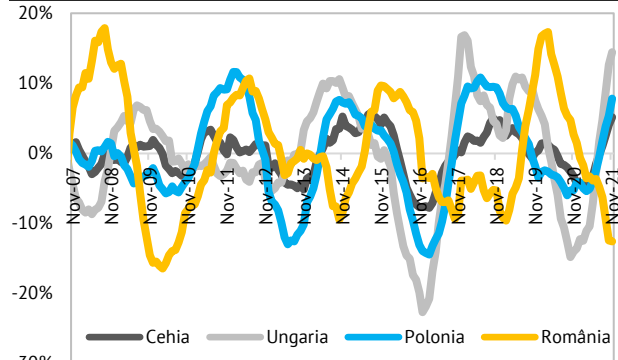
- Indicatorii macroeconomici comunicați în Europa Centrală și de Est săptămâna trecută au evoluat predominant favorabil, confirmându-se rezistența economiilor la persistența crizei sanitare și suprapunerea șocurilor din sfera ofertei.
- Se evidențiază consolidarea climatului pozitiv din sfera construcțiilor (sector intensiv în capital și forță de muncă) în noiembrie – evoluție peste ritmul potențial (cu excepția României), aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) producția industrială a continuat să crească în decembrie, cu un ritm anual în accelerare la 16,7% (cea mai bună evoluție din iunie).
- Pe de altă parte, economia poloneză a continuat să genereze noi locuri de muncă în decembrie, dar cu o dinamică anuală în decelerare la 0,5%, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) se evidențiază ameliorarea climatului din sfera sectorului de construcții (intensiv în capital și forță de muncă): creștere cu un ritm anual de 3,9% în noiembrie (cel mai bun ritm din iunie), evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- Nu în ultimul rând, în Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2020) dinamica anuală a prețurilor la nivel de producător din industrie a decelerat de la 13,5% în noiembrie la 13,2% în decembrie, dar se menține în zona maximelor de la începutul anilor 1990, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice elaborate de BT economia României ar putea crește cu ritmuri medii anuale de 6,4% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,7% în 2023, după ajustarea cu 3,7% din anul pandemic 2020.
- Acest scenariu este susținut de perspectivele favorabile pentru investițiile productive (cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB), pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Astfel, formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu dinamici anuale în accelerare de la 8% în 2021 la 9,6% în 2022, respectiv 10,6% în 2023.
- Pe de altă parte, cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii economiei Poloniei cu ritmuri anuale de 5,2% în 2021, 4,7% în 2022, respectiv 4,3% în 2023, după declinul cu peste 2% din anul pandemic 2020. Scenariul are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive – ritmuri de majorare de 6,8% în 2021, 6,9% în 2022, respectiv 7,0% în 2023, cu impact de antrenare în economie.
- Conform scenariului Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 2,8% în 2021, 4,2% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după ajustarea cu peste 5% din anul pandemic 2020.
- Totodată, conform Bloomberg economia Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023, după declinul cu peste 4% an/an din anul pandemic 2020.

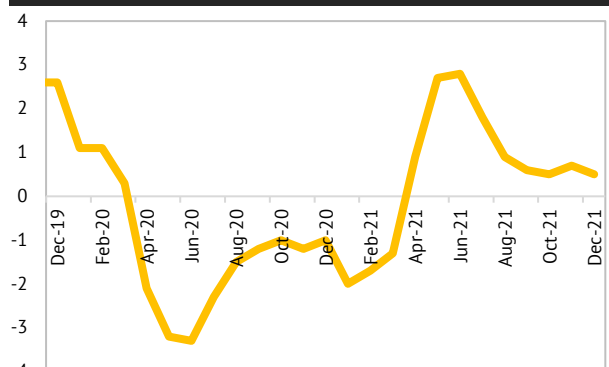
Construcțiile – componenta ciclică (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



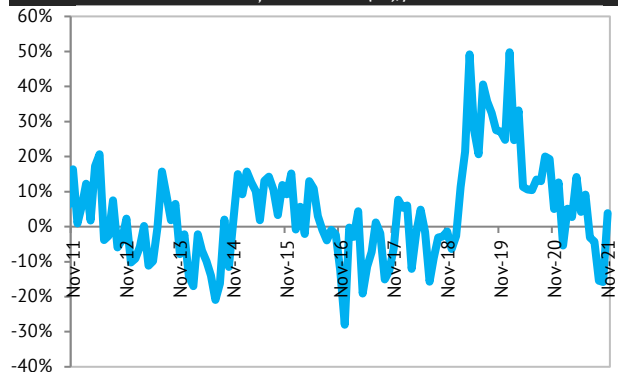
Locurile de muncă în Polonia (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



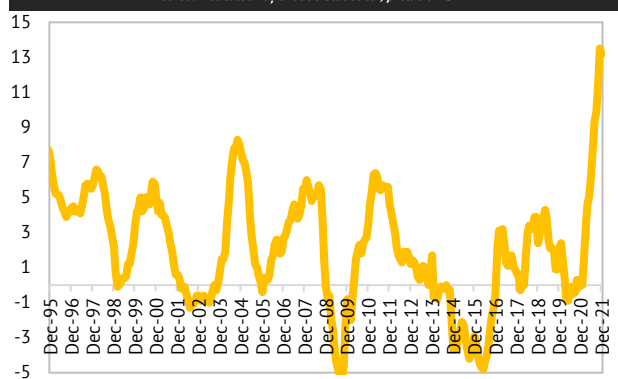
Sectorul de construcții din România (an/an)

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



Prețuri producător industrie Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au stagnat în România (la 3,05%) și Ungaria (la 4,19%) săptămâna trecută.
- Pe de altă parte, acest indicator s-a majorat cu cinci puncte bază la 4,22% în Cehia, respectiv cu opt puncte bază la 2,85% în Polonia, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută: scădere cu 18 puncte bază la 3,84% în Polonia, respectiv cu două puncte bază la 5,42% în România; creștere cu un punct bază la 3,18% în Cehia, respectiv cu șapte puncte bază la 4,68% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au înregistrat scăderi generalizate săptămâna trecută, în convergență cu evoluțiile din piețele internaționale: în Ungaria (cu 1%), în Cehia (cu 1,8%), în Polonia (cu 4,6%) și în România (cu 6,2%).
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare s-au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută, evidențiindu-se aprecierea EUR/RON cu 0,03% și EUR/HUF cu 0,48%. La polul opus, EUR/PLN și EUR/CZK s-au depreciat cu 0,06%, respectiv cu 0,47%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la consolidarea ratelor de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare pe tendința ascendentă, în contextul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie de către băncile centrale din regiune, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la evoluția prețurilor de consum pe termen mediu (în convergență spre nivelurile țintă).
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani influențată de evoluțiile macro-financiare din SUA (prima economie a lumii, cu o pondere de 25% din PIB-ul mondial) și de perspectivele privind dinamica anuală a PIB-ului nominal pe termen mediu la nivelul țărilor din regiune.
- De asemenea, în sfera pieței de acțiuni ne așteptăm la evoluții dependente de climatul din piețele financiare internaționale pe termen scurt, mai ales în contextul nivelului ridicat al gradului de integrare a piețelor din regiune cu cele europene și mondiale.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară previzionăm evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și semnalele de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind:
 1. comerțul cu amănuntul și climatul din piața forței de muncă în Polonia;
 2. tendințele în economie și indicatorii monetari în România;
 3. climatul de afaceri și încrederea consumatorilor în Cehia;
 4. evoluția ratei șomajului și ședința de politică monetară în Ungaria.

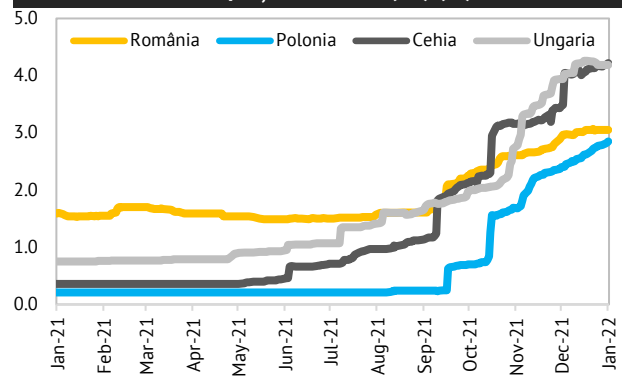
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

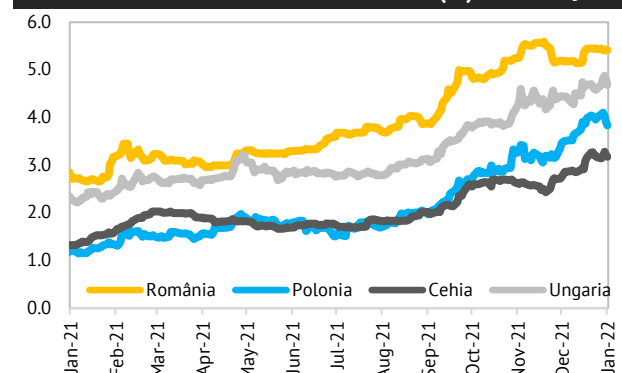
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

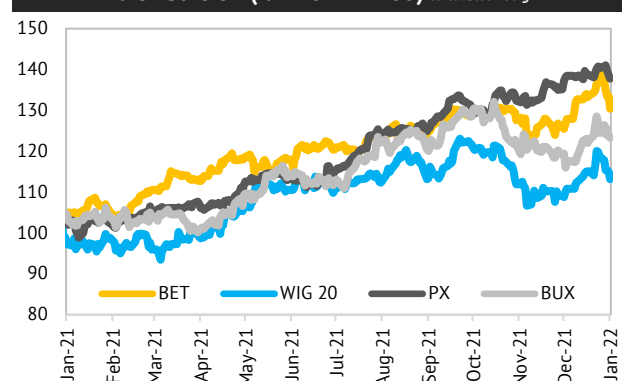
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



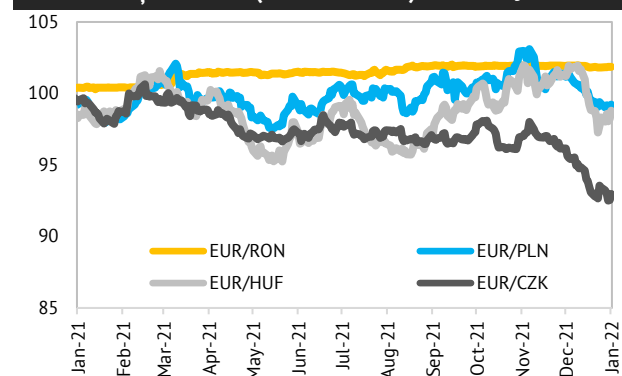
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).