

## Productivitatea muncii în creștere puternică

17 martie 2022

### România

- Conform Eurostat România s-a poziționat pe primul loc în Uniunea Europeană în 2021 din perspectiva creșterii productivității muncii, cu un ritm anual de 16,2%, ceea ce exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei pe termen scurt și mediu.
- Pe de altă parte, statisticile Băncii Naționale a României (BNR) indică continuarea tendinței de deteriorare a competitivității internaționale a economiei interne (deficit de cont curent de 815 milioane EUR în ianuarie), evoluție determinată, în principal, de intensificarea deficitului balanței comerciale cu bunuri, cu 74,5% an/an la peste 2 miliarde EUR. În scenariul central BT ne așteptăm la ajustarea raportului deficit de cont curent/PIB la 5,5% în 2022, 4,9% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Investițiile străine directe au continuat să crească în ianuarie, pentru a opta lună consecutiv, cu un ritm în accelerare la 463 milioane EUR, nivelul maxim din octombrie, conform BNR, cu următoarea distribuție: 577 milioane EUR participații la capital și -114 milioane EUR credite intragrup.
- Nu în ultimul rând, statisticile BNR indică creșterea datoriei externe totale cu 2,1% ytd la 137,1 miliarde EUR în ianuarie: componentele termen lung și termen scurt au urcat cu ritmuri ytd de 2,3% (la 99,3 miliarde EUR), respectiv 1,5% (la 37,8 miliarde EUR).
- Știrile macroeconomice interne și climatul macro-financiar internațional s-au resimțit pe piața financiară în ședința de tranzacționare de miercuri.
- Pe piața monetară ratele de dobândă au cvasi-stagnat: overnight la 3,49%/3,78%. ROBOR la trei luni a scăzut cu un punct bază la 4,36%, iar ROBOR la șase luni a urcat cu un punct bază la 4,44%.
- Curba randamentelor s-a deplasat în jos, în medie cu trei puncte bază – rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani în scădere cu 11 puncte bază la 6,27% (cel mai redus nivel din 4 martie).
- La BNR EUR/RON -0,02% la 4,9476, iar USD/RON -0,02% la 4,4992.
- Piața de acțiuni a crescut (indicele BET cu 0,7%), rulajul majorându-se la 7,5 milioane EUR.

### Zona Euro

- Conform Eurostat productivitatea muncii (pe persoană, în termeni reali) a crescut cu un ritm anual de 4,2% în 2021, evoluție determinată de redinimizarea economiei reale, în contextul procesului de redeschidere (susținut de campania de vaccinare) și mix-ului relaxat de politici economice.
- În ședința de tranzacționare de miercuri piața financiară a încorporat climatul macro-financiar internațional, știrile din Ucraina, informațiile din sfera companiilor listate (Prosus, Richemont) și fluctuațiile cotațiilor la materii prime.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a majorat la 0,393%, indicele pan-european EuroStoxx +4,1%, iar EUR/USD +0,03% la 1,0994 (cursul BCE).

Piața monetară	16-martie-2022	1zi(%)	an/an(%)
ROBOR (3L)	4.36	(0.1)	171.6
ROBOR (6L)	4.44	0.2	171.7
EURIBOR (3L)	(0.502)	(0.4)	6.7
EURIBOR (6L)	(0.407)	1.5	21.0
LIBOR (3L)	0.9164	3.6	403.5
LIBOR (6L)	1.2379	5.3	526.8

Piața de capital	16-martie-2022	1zi(%)	an/an(%)
DJIA	34,063.1	1.5	3.2
EuroStoxx 50	3,889.7	4.1	1.0
ATX	3,312.2	3.3	5.0
BET	12,404.9	0.7	14.7

Piața valutară	17-martie-2022	1zi(%)	an/an(%)
EUR/USD	1.1025	(0.1)	(8.0)
EUR/RON	4.9476	(0.0)	1.3
USD/RON	4.4992	(0.0)	10.0

Cotații mărfuri	17-martie-2022	1zi(%)	nivel(%)
petrol (WTI) \$/bbl	96.8	1.9	49.9
aur (\$/uncie)	1,932.9	0.3	10.7

Macro-indicatori	perioada	an/an(%)	nivel(%)
PIB real	T4/2021	2.40	-
rata inflației IPC	Feb-2022	8.53	-
rata șomajului	Ian-2022		5.70
rata de dobândă de politică monetară	10-Feb-2022	-	2.50
ROBOR (IRCC)	T3/2021	-	1.17

Sursa: Bloomberg, cotațiile Euribor și Libor din ziua anterioară datei din tabel

- Încrederea constructorilor de case din prima economie a lumii (cu un PIB nominal de 23 trilioane dolari în anul pandemic 2021) a continuat să se deterioreze în martie (indicatorul NAHB la minimul din septembrie), evoluție care se adaugă semnalelor de maturitate din sfera pieței imobiliare.
- Pe de altă parte, comerțul cu amănuntul a continuat să crească în februarie, cu un ritm anual în accelerare la 17,7% (cea mai bună dinamică din noiembrie), ceea ce exprimă rezistența la suprapunerea șocurilor din sfera ofertei și la tensiunile geopolitice din Europa de Est.
- La a doua ședință de politică monetară din acest an Rezerva Federală (FED) a actualizat scenariul macroeconomic central pe termen mediu și a demarat procesul de normalizare a ratei de dobândă de referință, printr-o majorare cu 25 puncte bază, decizie în linie cu așteptările pieței financiare.
- Știrile macroeconomice, conflictul din Ucraina, informațiile din sfera companiilor listate (Starbucks) și dinamica cotațiilor internaționale la materii prime au influențat piața financiară în ședința de tranzacționare de miercuri.
- Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a crescut la 2,192%, indicele Dow Jones +1,5%, iar dolarul american -0,03% raportat la moneda unică europeană (referința BCE).

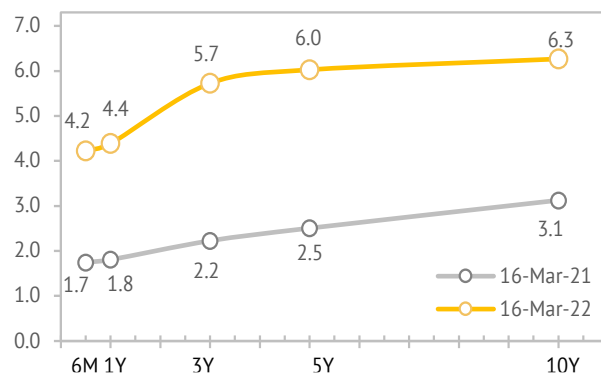
## Calendar macroeconomic săptămânal

România	14 martie	Comenzile noi în industrie (Ian)
România	14 martie	Producția industrială (Ian)
România	14 martie	Comerțul internațional cu bunuri (Ian)
România	14 martie	Prețurile de consum (Feb)
România	15 martie	Salariul mediu nominal net (Ian)
Zona Euro	15 martie	Încrederea investitorilor (Mar)
Zona Euro	15 martie	Producția industrială (Ian)
SUA	15 martie	Prețurile de producător (Feb)
România	16 martie	Balanța de plăți (Ian)
SUA	16 martie	Încrederea constructorilor de case (Mar)
SUA	16 martie	Comerțul cu amănuntul (Feb)
SUA	16 martie	Ședința de politică monetară
Zona Euro	17 martie	Evoluția prețurilor de consum (Feb)
SUA	17 martie	Autorizațiile de construire (Feb)
SUA	17 martie	Producția industrială (Feb)
România	18 martie	Ocuparea și șomajul (T4 2021)
Zona Euro	18 martie	Balanța comercială (Ian)
SUA	18 martie	Indicatorii economici avansați (Feb)

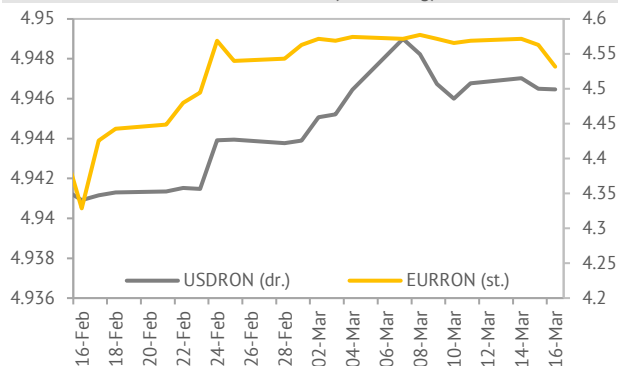
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania  
research@bancatransilvania.ro

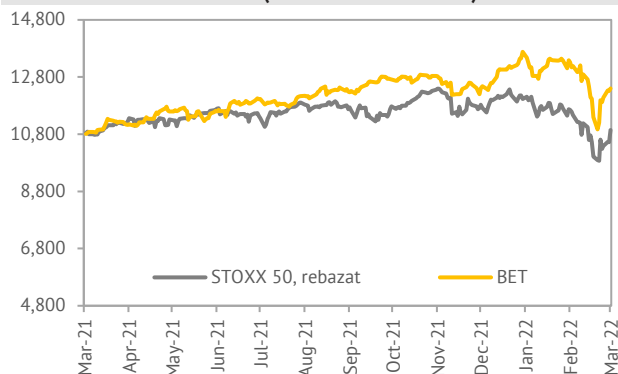
Curba randamentelor România



Curs de schimb (RON fixing)



Indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50)



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 explicitați 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](#).