

Economia reală Evoluții recente

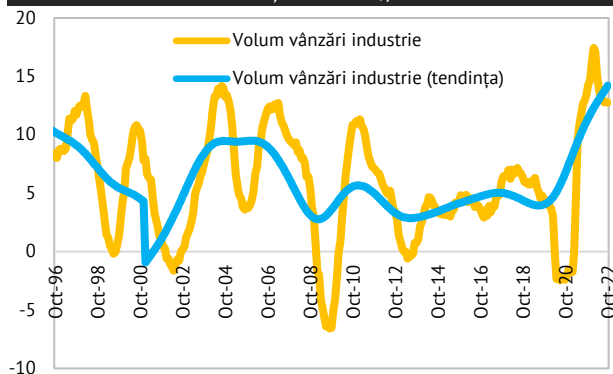
- Săptămâna trecută indicatorii comunicați în regiune au continuat seria evoluțiilor mixte, confirmându-se tendința de deteriorare a climatului în economia reală.
- Astfel, în Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) vânzările din industrie au scăzut cu 0,3% lună/lună în octombrie, ritmul an/an decelerând la 6,8% (minimul din februarie 2021, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă). Totodată, volumul vânzărilor din comerțul cu amănuntul s-a temperat de la 21,9% în septembrie la 18,3% în octombrie. Pe de altă parte, ritmul de generare de noi locuri de muncă la nivelul companiilor a accelerat la 2,4% an/an în octombrie (maximul din aprilie). Nu în ultimul rând, rata șomajului a stagnat la 5,1% în octombrie, cel mai redus nivel din ultimii trei ani.
- În România (a doua economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) creditul neguvernamental și depozitele neguvernamentale au scăzut cu lună/lună cu 0,3% (la 363,6 miliarde RON), respectiv 0,2% (la 490,8 miliarde RON) în octombrie, pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional. Pe de altă parte, banca centrală a semnalat perspectiva calibrării procesului de normalizare a politicii monetare pe termen scurt, în contextul preocupărilor privind dinamica economiei și semnalelor de inflexiune a ritmului anual al prețurilor de consum.
- La nivelul Cehiei (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în anul pandemic 2021) indicatorii de încredere au evoluat mixt în noiembrie, evidențiindu-se ameliorarea încrederii consumatorilor. Pe de altă parte, climatul de afaceri s-a deteriorat (indicatorul la minimul din martie 2021), după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) rata șomajului a scăzut la 3,6% în octombrie (minimul din iulie), situându-se la un nivel inferior componentei structurale, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat. Pe de altă parte, la ședința din noiembrie banca centrală a menținut rata dobânzii de referință la 13%.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,3% în 2022, 0,9% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor europene. Investițiile productive ar putea crește cu rate anuale de 3,9% în 2022, 1,4% în 2023, respectiv 4,8% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- În scenariul macroeconomic central BT PIB-ul României ar putea crește cu dinamici anuale de 4,4% în 2022, 2,3% în 2023, respectiv 4,2% în 2024, în contextul perspectivelor de continuare a fluxurilor investiționale în economie.
- Formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu rate anuale de 2,5% în 2022, 3,3% în 2023, respectiv 4,2% în 2024.
- În ceea ce privește economia Cehiei prognozele recente ale Bloomberg exprimă perspective de creștere cu dinamici anuale de 2,4% în 2022, 0,3% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.
- În scenariul Bloomberg economia Ungariei ar putea înregistra ritmuri anuale de creștere de 4,9% în 2022, 0,6% în 2023, respectiv 2,6% în 2024.

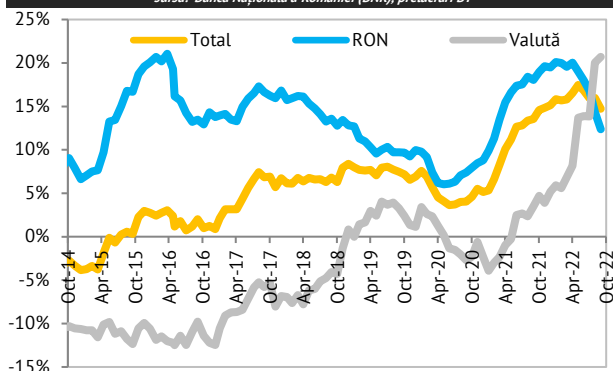
Volum vânzări industrie Polonia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



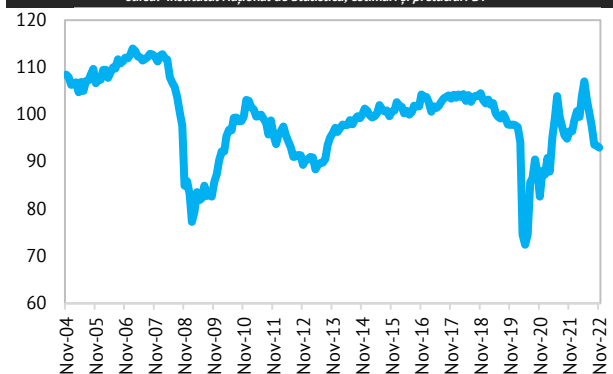
Creditul neguvernamental în România (an/an)

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



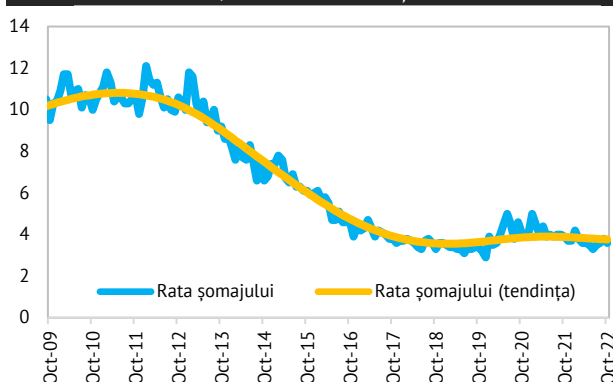
Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

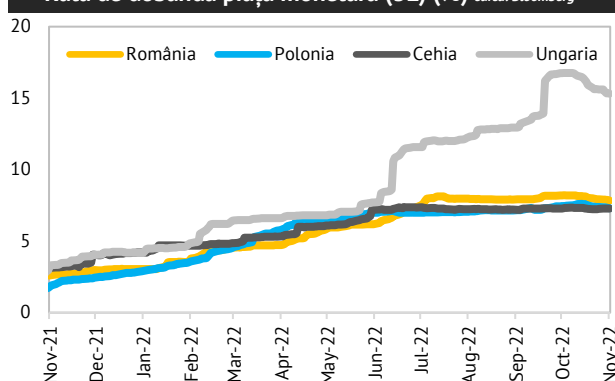
Evoluții recente

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat scăderi generalizate (cu excepția Cehiei) în a patra săptămână din noiembrie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, indicatorul s-a ajustat cu rate săptămânale de nouă puncte bază în Polonia (la 7,31%) și România (la 7,85%), respectiv 29 puncte bază la 15,32% în Ungaria.
- În Cehia s-a consemnat un avans săptămânal de un punct bază la 7,27%.
- Scăderi ale ratelor de dobândă au fost înregistrate săptămâna trecută și pentru ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Acest indicator s-a diminuat cu rate săptămânale de 14 puncte bază la 6,89% în Polonia, 25 puncte bază la 7,87% în România, 21 puncte bază la 4,85% în Cehia, respectiv 27 puncte bază la 8,07% în Ungaria.
- Pe de altă parte, la nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat evoluții mixte săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Se evidențiază creșterea indicilor WIG 20 și BUX cu ritmuri săptămânale de 2,8%, respectiv 2,7%. Indicele PX a stagnat, iar indicele BET a scăzut cu 1%.
- În sfera pieței valutare se notează aprecierea EUR/HUF cu un ritm săptămânal de 1,23%.
- Pe de altă parte, cursurile EUR/PLN, EUR/RON și EUR/CZK au scăzut cu rate săptămânale de 0,27%, 0,29%, respectiv 0,02% în a patra săptămână din noiembrie, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

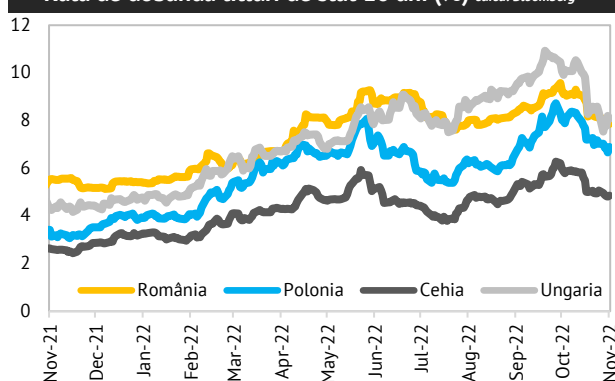
Perspective pe termen scurt

- Ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni influențată în perioada imediat următoare de climatul din piețele financiare internaționale, dinamica anuală a prețurilor de consum și perspectivele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Date fiind premisele de inflexiune pentru ritmul anual al prețurilor de consum și de dinamică a economiei la un ritm sub potențial previzionăm o schimbare de tendință (spre una descendentă) pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe termen scurt.
- Pe piața titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratei dobânzii la 10 ani în săptămânile următoare dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și perspectivele pentru ritmul anual al PIB-ului nominal la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- În ceea ce privește piața de acțiuni ne așteptăm la o evoluție influențată de climatul macro-financiar internațional, știrile companiilor listate pe plan regional și dinamica geo-politică.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare previzionăm evoluții în perioada imediat următoare determinate de dinamica din piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind:
 1. PIB-ul, industria prelucrătoare și prețurile de consum în Polonia;
 2. tendințele în economie și autorizațiile de construire în România;
 3. PIB-ul, industria prelucrătoare și indicatorii monetari în Cehia;
 4. PIB-ul, industria prelucrătoare și prețurile de producător în industrie în Ungaria.

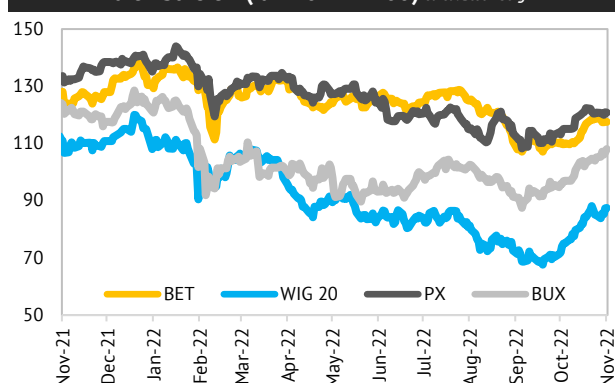
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



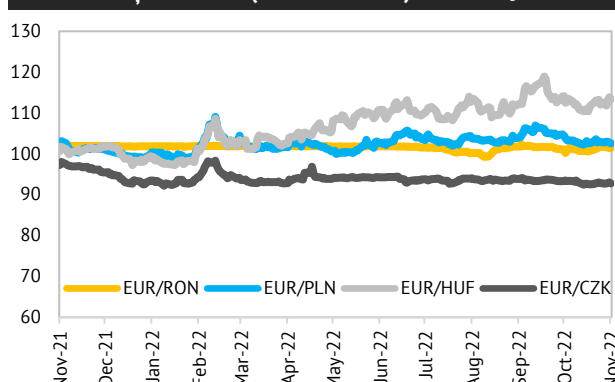
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).