

## Economia reală

### Evoluții recente

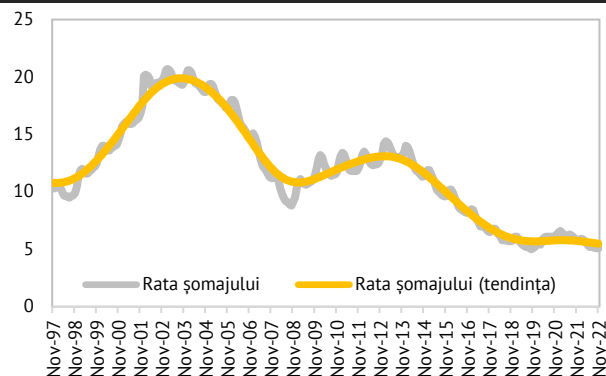
- În a doua jumătate a lunii decembrie s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est, pe fondul resimțirii deteriorării climatului din economia mondială și economia Zonei Euro (principalul partener economic) și nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și gradului de incertitudine.
- Astfel, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) ritmul anual al producției industriale a decelerat de la 6,6% în octombrie la 4,6% în noiembrie, cea mai slabă evoluție din februarie 2021. Pe de altă parte, comerțul cu amănuntul a accelerat la 1,6% an/an în noiembrie, de la 0,7% an/an în octombrie. Nu în ultimul rând, rata șomajului s-a consolidat la 5,1% în noiembrie, nivelul minim din ultimele trei decenii.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) sectorul de construcții a crescut pentru a patra lună consecutiv în octombrie, cu un ritm anual în accelerare la 34,3% (cea mai bună evoluție din ianuarie 2020). Pe de altă parte, dinamica anuală a creditului neguvernamental a decelerat la 13,2% în noiembrie, cea mai slabă evoluție din august 2021.
- La nivelul Cehiei (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 240 miliarde EUR în 2021) climatul de afaceri s-a deteriorat în decembrie (indicatorul la minimum din martie 2021). De asemenea, încrederea consumatorilor a scăzut în ultima lună din 2022, pe fondul nivelului ridicat al inflației, cu impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației. La ultima ședință de politică monetară de anul trecut banca centrală a menținut rata de dobândă de referință la 7%.
- În ceea ce privește Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) sectorul de construcții a scăzut cu 2,5% an/an în octombrie, cea mai slabă evoluție din luna mai. Totodată, deficitul balanței comerciale cu bunuri s-a adâncit cu aproximativ 86% an/an la 923 milioane EUR în octombrie. La ultima ședință de politică monetară de anul trecut 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 dinamici anuale de 4,7% în 2022, 0,7% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Scenariul este susținut de 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 urca cu rate anuale de 3,5% în 2022, 0,6% în 2023, respectiv 5,1% în 2024.
- Pentru economia României cele mai recente prognoze macroeconomice BT exprimă perspective de creștere cu ritmuri anuale de 4,6% în 2022, 2,4% în 2023, respectiv 3,7% în 2024, în contextul continuării ciclului investițional (rate anuale de 5,3% în 2022, 5,2% în 2023, respectiv 7,6% în 2024).
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea prezenta dinamici anuale de 2,4% în 2022, 0,0% în 2023, respectiv 2,5% în 2025.
- La nivelul Ungariei previziunile Bloomberg exprimă perspective de creștere cu rate anuale de 5,0% în 2022, 0,2% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

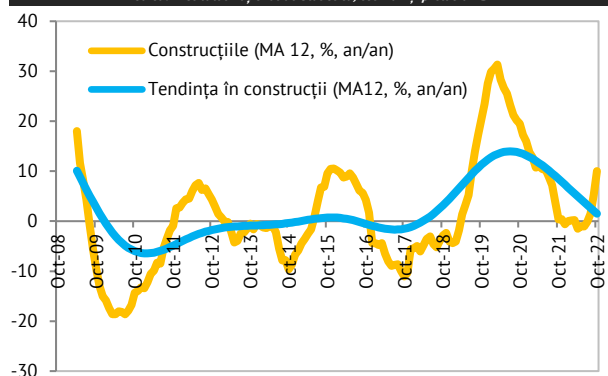
### Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



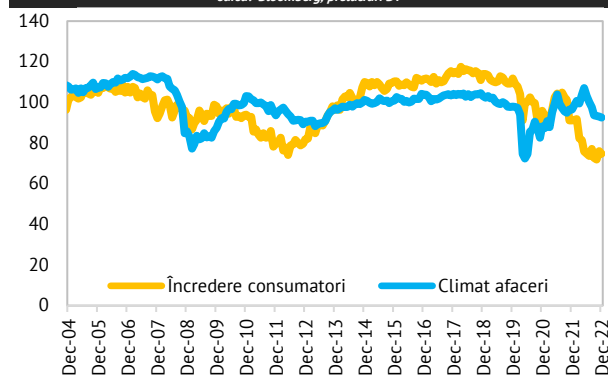
### Construcțiile vs. tendința în România

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



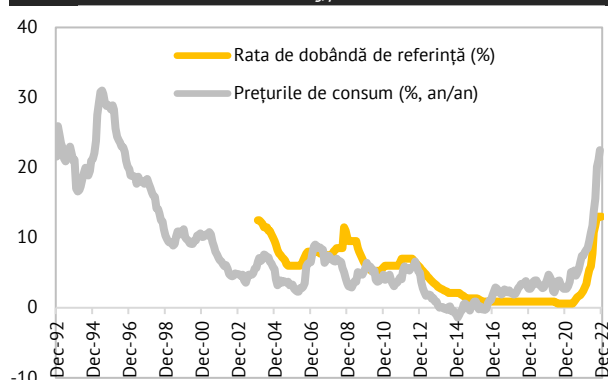
### Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



### Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



## Economia financiară

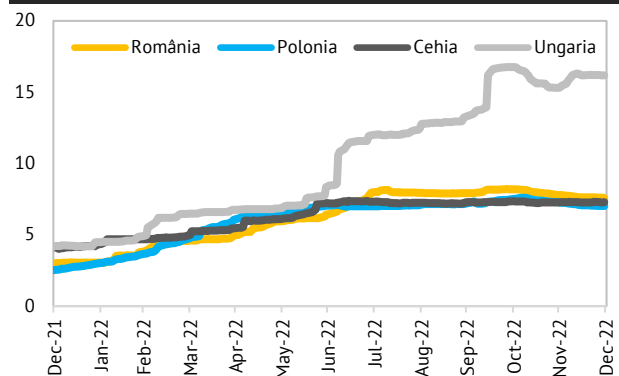
### Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au prezentat scăderi generalizate în ultima săptămână din 2022, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Acest indicator s-a diminuat cu ritmuri săptămânale de două puncte bază la 7,02% în Polonia, șase puncte bază la 7,57% în România, două puncte bază la 7,30% în Cehia și trei puncte bază la 16,18% în Ungaria.
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au prezentat creșteri generalizate săptămâna trecută (cu excepția României), evoluție în convergență cu cele din SUA și Germania.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a crescut cu rate săptămânale de 14 puncte bază la 6,86% în Polonia, 10 puncte bază la 5,10% în Cehia, respectiv 33 puncte bază la 8,98% în Ungaria. În România acest indicator s-a ajustat cu patru puncte bază la 8,19% săptămâna trecută, aspect reflectat în al doilea grafic alăturat.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri au evoluat divergent în ultima săptămână din decembrie, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Indicii WIG20 și PX au urcat cu ritmuri săptămânale de 0,7%, respectiv 0,3%.
- La polul opus, indicii bursieri BET și BUX s-au ajustat cu rate săptămânale de 4,0%, respectiv 2,7%.
- Evoluții divergente au fost înregistrate și la nivelul pieței valutare în ultima săptămână din 2022, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- EUR/PLN și EUR/RON s-au apreciat cu ritmuri săptămânale de 0,96%, respectiv 0,69%, iar EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu 0,21%, respectiv 0,12%.

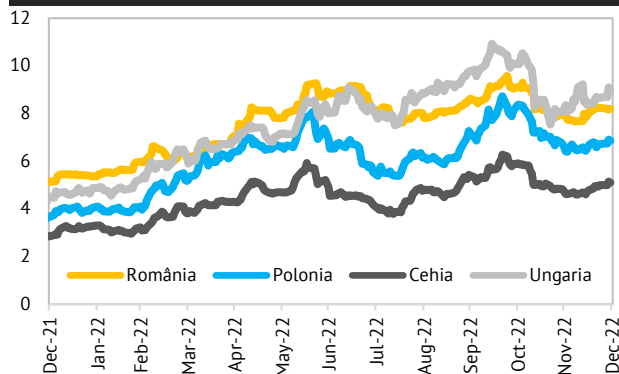
### Perspectivă pe termen scurt

- Ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni în țările din Europa Centrală și de Est în perioada imediat următoare influențată de climatul macro-financiar internațional și de deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Date fiind perspectivele de decelerare pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și de evoluție a economiei la un ritm sub potențial în trimestrele următoare este ridicată probabilitatea ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni să scadă până la finalul anului curent, cu un ritm dependent, în primul rând, de deciziile de politică monetară.
- Pe piața titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) va prezenta o evoluție pe termen scurt dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de prognozele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune.
- În ceea ce privește indicii bursieri din Europa Centrală și de Est previzionăm evoluții în perioada imediat următoare influențate de climatul macro-financiar internațional, raportările financiare ale companiilor listate și evenimentele geo-politice regionale.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții ale monedelor din regiune dependente de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune pe termen foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână a anului curent include datele cu privire la:
  1. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
  2. autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și prețurile de producător în industrie în România;
  3. industria, construcțiile și balanța comercială în Cehia;
  4. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, rata șomajului și prețurile de producător în industrie în Ungaria.

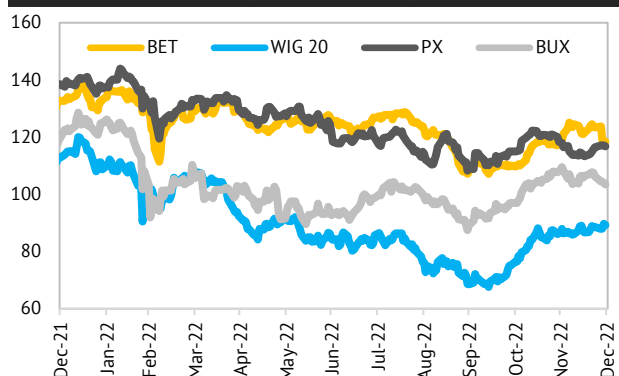
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



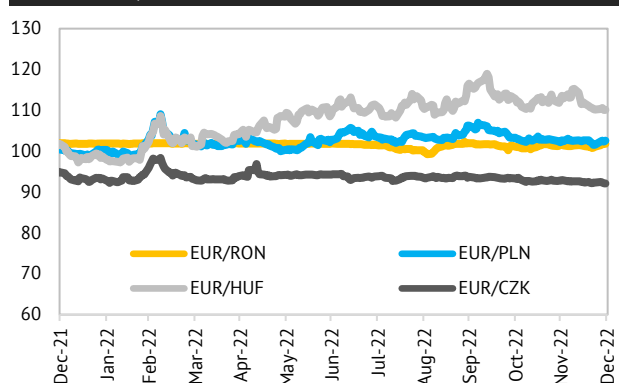
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).