

Presiunile inflaționiste în temperare

15 februarie 2023

România

- Primele estimări ("semnal") ale Institutului Național de Statistică (INS) indică creșterea economiei interne cu un ritm trimestrial în decelerare la 1,1%, dar o dinamică anuală în accelerare la 4,6% în T4. În 2022 PIB-ul a urcat cu 4,8% an/an în medie, în temperare de la 5,8% an/an în 2021, pe fondul acumulării presiunilor inflaționiste, cu impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației și, implicit, pentru consumul privat. Previzionăm creșterea economiei naționale cu ritmuri medii anuale de 2,6% în 2023, respectiv 3,8% în 2024, pe fondul continuării fluxurilor investiționale post-pandemie, cu impact de antrenare în economie.
- Pe de altă parte, datele INS confirmă continuarea tendinței de deteriorare a climatului din industrie la finalul anului trecut – producția industrială a scăzut cu 1,6% lună/lună și cu 10,3% an/an (cea mai severă ajustare din vara anului pandemic 2020) și s-a redus cu 1,8% an/an în 2022.
- Nu în ultimul rând, datele INS exprimă temperarea presiunilor inflaționiste în ianuarie: prețurile de consum au urcat cu un ritm lunar de 0,34% și o dinamică anuală de 15,07%, cel mai redus nivel din iulie. În scenariul macroeconomic central BT previzionăm creșterea prețurilor de consum (pe indicele armonizat UE) cu ritmuri medii anuale în decelerare de la 12,0% în 2022 la 8,5% în 2023, respectiv 4,3% în 2024.
- În ședința de tranzacționare de marți piața financiară a încorporat evoluțiile din piețele internaționale și factorii interni.
- Pe piața monetară ratele de dobândă au continuat seria scăderilor generalizate, cu ritmuri marginale: overnight la 5,83%/6,12%. ROBOR la trei luni a stagnat la 7,09%, iar ROBOR la șase luni s-a redus cu două puncte bază la 7,43%.
- Curba randamentelor s-a deplasat în jos, în medie cu patru puncte bază. Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-a redus cu șase puncte bază la 7,485%. La licitația suplimentară Ministerul Finanțelor a atras 75 milioane RON prin obligațiuni cu scadența în aprilie 2030, la un cost mediu anual de 7,62%.
- EUR/RON -0,05% la 4,9012, iar USD/RON -0,73% la 4,5578 la BNR.
- Piața de acțiuni a scăzut (indicele BET cu 0,4%), lichiditatea diminuându-se la 3,7 milioane EUR.

Zona Euro

- Estimările preliminare Eurostat indică continuarea procesului de relansare economică post-pandemie în T4 2022, dar cu ritmuri în decelerare la 0,1% trimestru/trimestru și 1,9% an/an. În 2022 PIB-ul regiunii (principalul partener economic al României) a crescut cu o rată medie anuală în temperare la 3,5%.
- Știrile macroeconomice, climatul din piețele internaționale, informațiile companiilor listate (ThyssenKrupp) și fluctuațiile din piețele de materii prime au avut impact pe piața financiară în ședința de tranzacționare de marți.
- Rata de dobândă la obligațiunile suverane germane pe scadența 10 ani s-a majorat la 2,4410%, indicele pan-european EuroStoxx 50 -0,1%, iar EUR/USD s-a apreciat cu 0,68%, la 1,0759 (referința BCE).

Piața monetară	14-februarie-2023	1zi(%)	an/an(%)
ROBOR (3L)	7.09	-	104.3
ROBOR (6L)	7.43	(0.2)	104.2
EURIBOR (3L)	2.654	1.3	607.5
EURIBOR (6L)	3.102	0.7	777.3
LIBOR (3L)	4.8636	(0.1)	860.4
LIBOR (6L)	5.1520	0.5	513.0

Piața de capital	14-februarie-2023	1zi(%)	an/an(%)
DJIA	34,089.3	(0.5)	(2.6)
EuroStoxx 50	4,238.8	(0.1)	2.3
ATX	3,458.4	0.6	(12.2)
BET	12,284.4	(0.4)	(8.2)

Piața valutară	15-februarie-2023	1zi(%)	an/an(%)
EUR/USD	1.0715	(0.2)	(5.7)
EUR/RON	4.9012	(0.1)	(0.9)
USD/RON	4.5578	(0.7)	4.3

Cotații mărfuri	15-februarie-2023	1zi(%)	nivel(%)
petrol (WTI) \$/bbl	78.2	(1.1)	(15.0)
aur (\$/uncie)	1,845.4	(0.5)	(0.4)

Macro-indicatori	perioada	an/an(%)	nivel(%)
PIB real	T4/2022	4.60	-
rata inflației IPC	Ian-2023	15.07	-
rata șomajului	Dec-2022		5.60
rata de dobândă de politică monetară	11-Ian-2023	-	7.00
ROBOR (IRCC)	T3/2022	-	5.71

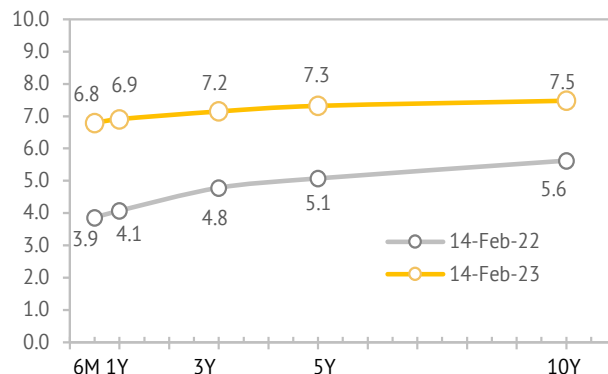
Sursa: Bloomberg, cotațiile Euribor și Libor din ziua anterioară datei din tabel

- Climatul de afaceri din sfera companiilor mici s-a ameliorat marginal la începutul anului curent, evoluție susținută de schimbarea de tendință pentru ritmul anual al prețurilor de consum. Indicatorul NFIB a urcat cu un ritm lunar de 0,5 puncte la 90,3 puncte în ianuarie, cel mai ridicat nivel din noiembrie.
- Pe de altă parte, prețurile de consum au crescut cu un ritm lunar în accelerare la 0,5% în ianuarie, dar dinamica an/an a decelerat la 6,4%, cel mai redus nivel din octombrie 2021.
- Știrile macroeconomice, din sfera companiilor listate (Tesla, Avis, Palantir Technologies) și dinamica cotațiilor internaționale la materii prime au influențat piața financiară în ședința de tranzacționare de marți.
- Rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în prima economie a lumii și în economia mondială) a crescut la 3,753%, indicele Dow Jones -0,5%, iar dolarul american s-a depreciat cu 0,68% comparativ cu moneda unică europeană (cursul BCE).

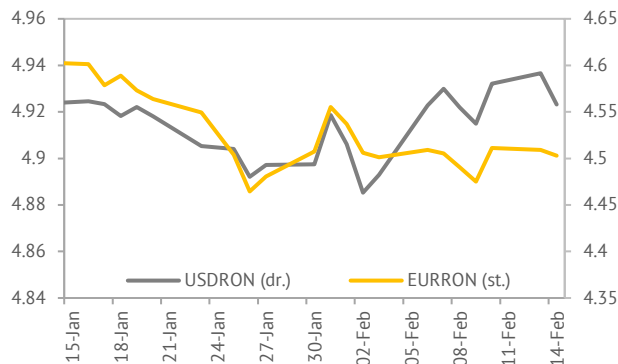
Calendar macroeconomic săptămânal

România	13 februarie	Balanța de plăți (Dec)
România	14 februarie	Evoluția PIB-ului (2022)
România	14 februarie	Producția industrială (Dec)
România	14 februarie	Prețurile de consum (Ian)
Zona Euro	14 februarie	Dinamica economiei (2022)
SUA	14 februarie	Climat de afaceri companii mici (Ian)
SUA	14 februarie	Evoluția prețurilor de consum (Ian)
România	15 februarie	Comenzile noi în industrie (Dec)
Zona Euro	15 februarie	Producția industrială (Dec)
Zona Euro	15 februarie	Balanța comercială cu bunuri (Dec)
SUA	15 februarie	Încredere constructori case (Feb)
SUA	15 februarie	Producția industrială (Ian)
SUA	15 februarie	Comerțul cu amănuntul (Ian)
SUA	16 februarie	Autorizațiile de construire (Ian)
SUA	17 februarie	Indicatorii economici avansați (Ian)

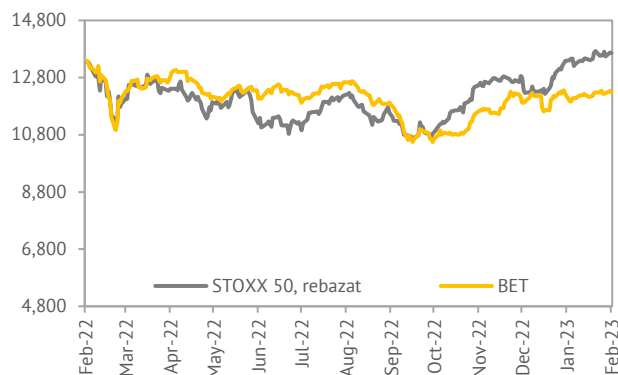
Curba randamentelor România



Curs de schimb (RON fixing)



Indici bursieri (BET vs. EUROSTOXX50)



Sursa: Bloomberg

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

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 avis 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](#).