

04 iulie 2022

Economia reală

Evoluții recente

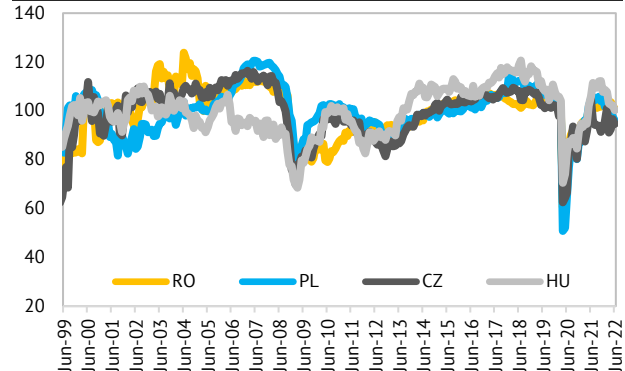
- În ultima săptămână din iunie s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în regiune, pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste și deteriorării percepției de risc investițional, în contextul consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- Se evidențiază deteriorarea generalizată a indicatorilor de încredere în economie, conform datelor Comisiei Europene, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul 2021) industria prelucrătoare a scăzut pentru a doua lună consecutiv în iunie, cu un ritm în intensificare (cel mai sever din mai 2020), conform indicatorului PMI, evoluție influențată și de accelerarea presiunilor inflaționiste (prețurile de consum în creștere în iunie cu 15,6% an/an, maximul din octombrie 1996).
- La nivelul României (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în anul pandemic 2021) autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au continuat să scadă în mai (cu 8,6% an/an). Pe de altă parte, procesul de relansare a continuat în turism în a cincea lună a anului curent, perioadă în care rata șomajului a scăzut la 5,4% (minimul din septembrie 2021). Totodată, climatul pozitiv din sfera creditării s-a consolidat în mai, iar deficitul bugetar s-a ajustat la 1,57% din PIB în primele cinci luni din 2022.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) industria prelucrătoare a scăzut în luna iunie, indicatorul PMI înregistrând nivelul minim din august 2020, pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și deteriorării percepției de risc investițional.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) industria prelucrătoare a continuat să crească în iunie, cu un ritm în accelerare, conform indicatorului PMI. Pe de altă parte, prețurile la nivel de producător în industrie au accelerat de la 28,8% în aprilie la 32,3% în mai. În acest context, banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, prin majorarea ratei de dobândă de referință cu un ritm mai agresiv (de la 5,9% la 7,25%), pentru ancorarea așteptărilor inflaționiste.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT economia României ar putea crește cu dinamici anuale în accelerare de la 3,8% în 2022 la 4,1% în 2023, respectiv 4,9% în 2024.
- Acest scenariu este susținut de premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul perspectivelor de persistență a costurilor reale de finanțare la un nivel accesibil și implementării programelor Uniunii Europene (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027). În scenariul BT investițiile productive ar putea urca cu ritmuri anuale de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- Pe de altă parte, cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii PIB-ului Poloniei cu ritmuri anuale de 4,6% în 2022, 2,8% în 2023, respectiv 3,4% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive în majorare cu dinamici anuale în accelerare de la 3,9% în 2022, la 4,6% în 2023, respectiv 5,0% în 2024.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu rate anuale în accelerare de la 2,1% în 2022, la 2,8% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Pentru PIB-ul Ungariei cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de majorare cu dinamici anuale de 4,3% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

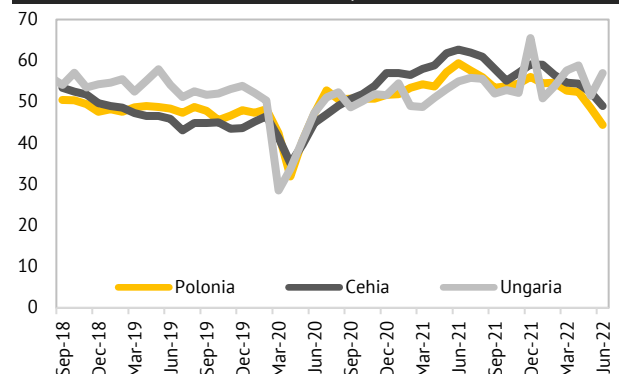
Indicatori de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



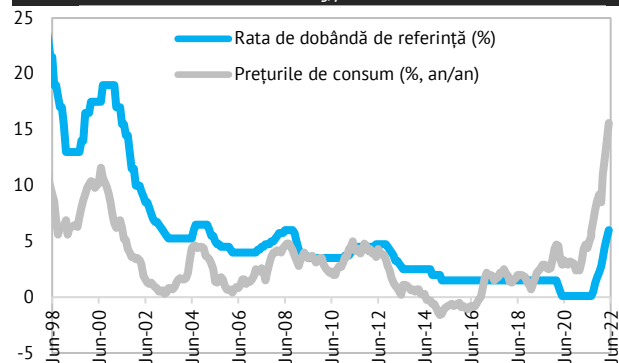
Indicatorii PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



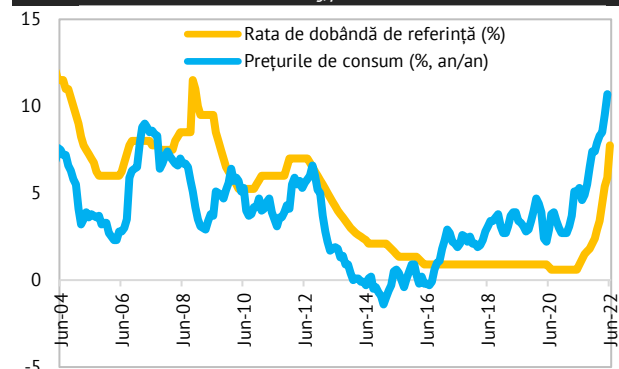
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

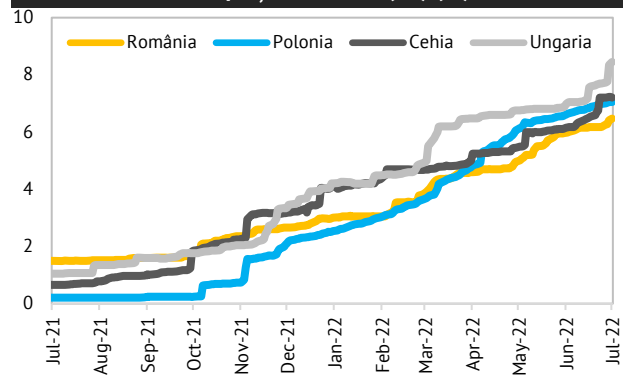
Evoluții recente

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința crescătoare săptămâna trecută, pe fondul deciziilor și semnalelor de politică monetară, într-un context caracterizat prin nivelul ridicat al inflației și percepției de risc investițional.
- Acest indicator s-a majorat cu dinamici săptămânale de șapte puncte bază la 7,05% în Polonia, 29 puncte bază la 6,47% în România, respectiv 75 puncte bază la 8,45% în Ungaria. Pe de altă parte, în Cehia indicatorul a stagnat la 7,20%.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă. Pe de o parte, barometrul pentru costul de finanțare în economie a scăzut cu ritmuri săptămânale de 49 puncte bază la 6,53% în Polonia, respectiv 58 puncte bază la 4,54% în Cehia. Pe de altă parte, acest indicator s-a majorat cu rate săptămânale de 15 puncte bază la 8,86% în România, respectiv 17 puncte bază la 8,02% în Ungaria.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri s-au ajustat săptămâna trecută (cu excepția Poloniei), după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă. Astfel, indicii bursieri BET, PX și BUX au scăzut cu ritmuri săptămânale de 0,5%, 5,5%, respectiv 0,2%. Pe de altă parte, indicele WIG 20 din Polonia a urcat cu 0,4%.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare EUR a continuat să se aprecieze raportat la monedele din regiune (cu excepția forintului) săptămâna trecută. Astfel, EUR/PLN, EUR/RON și EUR/CZK au crescut cu 0,05%, 0,04%, respectiv cu 0,06%. Pe de altă parte, EUR/HUF s-a depreciat cu 0,45% săptămâna trecută.

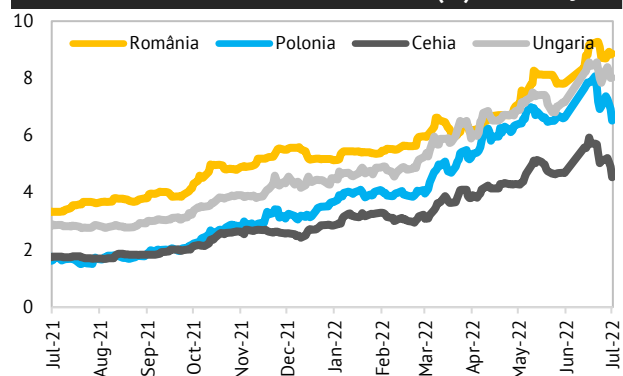
Perspective pe termen scurt

- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în țările din Europa Centrală și de Est influențată de o serie de factori, inclusiv climatul macro-financiar internațional, deciziile și semnalele de politică monetară la nivel regional și consecințele evenimentelor din Ucraina (impact pentru percepția de risc investițional).
- În sfera pieței titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratelor de dobândă pe scadența 10 ani în regiune dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, dinamica din piețele de obligațiuni suverane din SUA și Germania și perspectivele pentru ritmul anual al PIB-ului nominal.
- La nivelul pieței de acțiuni ne așteptăm la consolidarea tendinței de scădere în perioada imediat următoare, în contextul ajustărilor din piețele internaționale de acțiuni, tensiunilor geo-politice regionale și premiselor de deteriorare pentru rezultatele financiare ale companiilor.
- Nu în ultimul rând, piețele valutare din regiune vor fi influențate pe termen scurt de evoluțiile macro-financiare internaționale, semnalele de politică monetară și consecințele evenimentelor din Ucraina în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind:
 - comerțul cu amănuntul și ședința de politică monetară în Polonia;
 - PIB-ul și componentele, comerțul cu amănuntul, rata de economisire, prețurile în producția industrială și ședința de politică monetară în România;
 - producția industrială, construcțiile și balanța comercială în Cehia;
 - comerțul cu amănuntul, producția industrială și prețurile de consum în Ungaria.

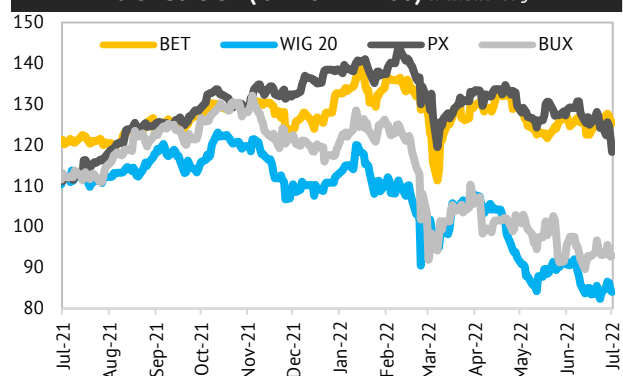
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



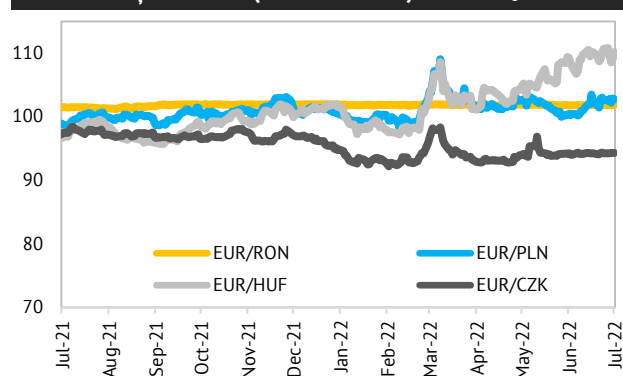
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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: institut 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](#).