

11 iulie 2022

Economia reală

Evoluții recente

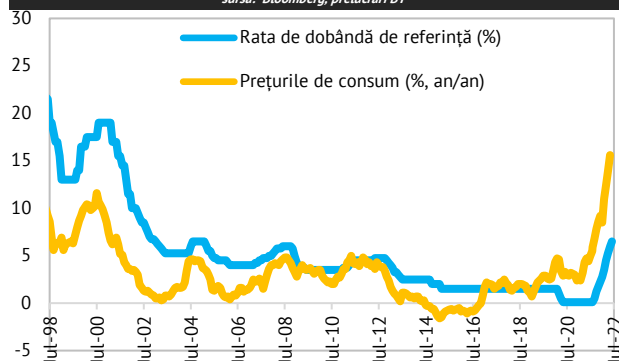
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivel de regiune săptămâna trecută au evoluat mixt, exprimând premise de decelerare pentru ritmul anual de creștere economică pe termen scurt, pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) dinamica anuală a comerțului cu amănuntul a decelerat de la 33,4% în aprilie la 23,6% în mai. Pe de altă parte, la ședința de politică monetară Banca Națională de la Varșovia a continuat ciclul post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 6,00% la 6,50%, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind dinamica prețurilor de consum pe termen mediu (în convergență spre nivelul țintă).
- În România (a doua economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) PIB-ul a accelerat la 6,4% an/an în T1, pe fondul redinamizării investițiilor productive (1,7% an/an) și ameliorării contribuției exportului net. De asemenea, comerțul cu amănuntul a accelerat la 8,1% an/an în mai, cea mai bună evoluție din septembrie 2021. La a cincea ședință de politică monetară din 2021 banca centrală a majorat rata de dobândă de referință cu un punct procentual la 4,75%.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 240 miliarde EUR în 2021) producția industrială s-a redinamizat în mai, consemnând un avans cu 3,3% an/an (cel mai bun ritm din iulie 2021). Pe de altă parte, dinamica anuală a construcțiilor (sector intensiv în capital și forță de muncă) a decelerat de la 4,0% în aprilie la 3,3% în mai, cea mai slabă evoluție din octombrie.
- 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) producția industrială a accelerat la 9,4% an/an în mai, cea mai bună evoluție din iunie 2021, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare. Pe de altă parte, comerțul cu amănuntul a decelerat la 11,1% an/an în mai, cea mai slabă evoluție din februarie, în contextul accelerării presiunilor inflaționiste (la 11,7% an/an în mai).

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze BT exprimă perspectiva creșterii economiei naționale cu ritmuri anuale de 3,8% în 2022 la 4,1% în 2023, respectiv 4,9% în 2024.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, în contextul nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027). Conform previziunilor BT investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pentru economia Poloniei cele mai recente prognoze macroeconomice Bloomberg exprimă premise de creștere cu dinamici anuale de 4,6% în 2022, 2,8% în 2023, respectiv 3,4% în 2024. Scenariul este susținut de premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie (ritmuri anuale de 3,9% în 2022, 4,6% în 2023, respectiv 5,0% în 2024), cu impact de antrenare în economie.
- Conform prognozelor actualizate de Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 2,0% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- În ceea ce privește economia Ungariei prognozele macroeconomice Bloomberg indică perspective de creștere cu rate anuale de 4,4% în 2022, 2,8% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

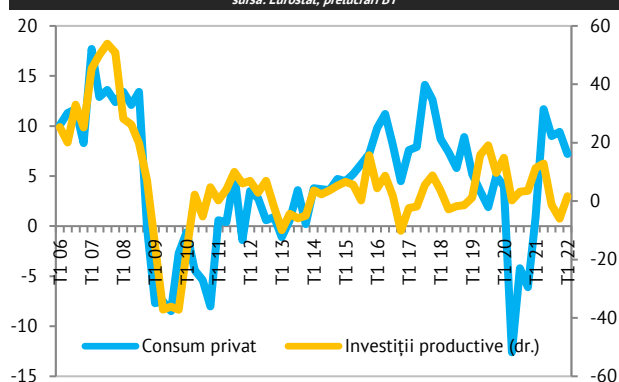
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



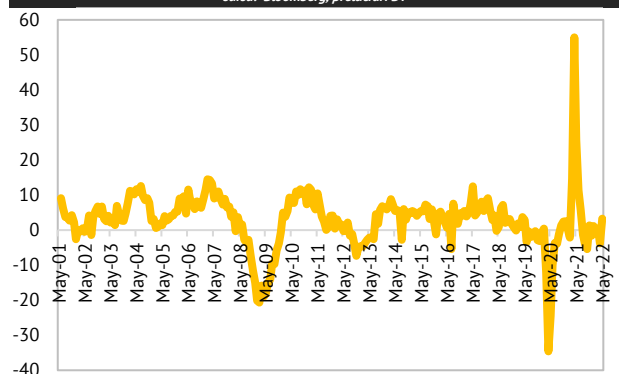
Investiții productive vs. consum privat România (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



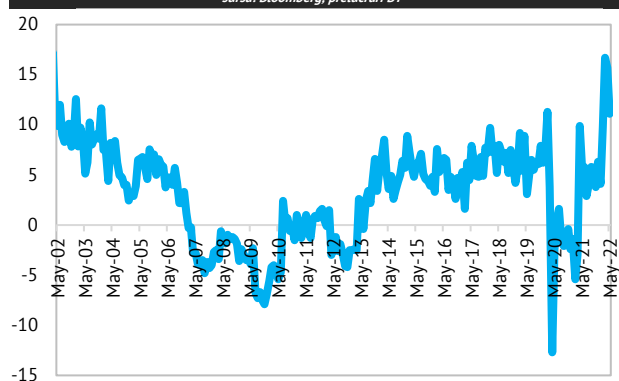
Producția industrială în Cehia (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Comerțul cu amănuntul în Ungaria (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

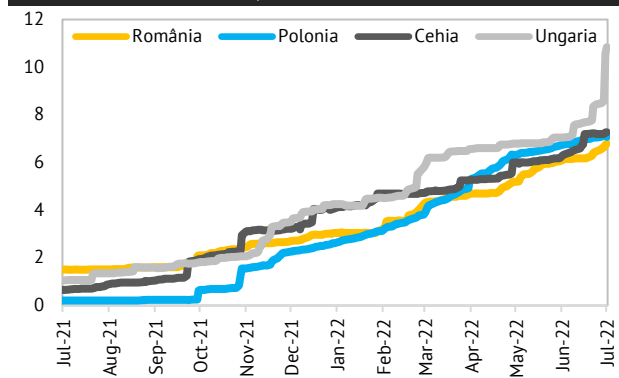
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească săptămâna trecută, pe fondul semnalelor băncilor centrale din regiune.
- Indicatorul s-a majorat cu ritmuri săptămânale de trei puncte bază la 7,08% în Polonia, 32 puncte bază la 6,79% în România, șapte puncte bază la 7,27% în Cehia și 2,39 puncte procentuale la 10,84% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au înregistrat creșteri generalizate în țările din regiune săptămâna trecută, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a urcat cu dinamici săptămânale de 15 puncte bază la 6,68% în Polonia, 11 puncte bază la 8,97% în România, 17 puncte bază la 4,71% în Cehia, respectiv 52 puncte bază la 8,54% în Ungaria.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale. Indicii WIG20, PX și BUX s-au majorat cu rate săptămânale de 3,1%, 1,1%, respectiv 1,3%. Pe de altă parte, indicele BET a scăzut cu 1% săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Pe piața valutară s-au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat. EUR/RON și EUR/CZK s-au depreciat cu 0,08%, respectiv cu 0,45%. Pe de altă parte, EUR/PLN și EUR/HUF s-au apreciat cu 1,69%, respectiv 1,23%.

Perspectivă pe termen scurt

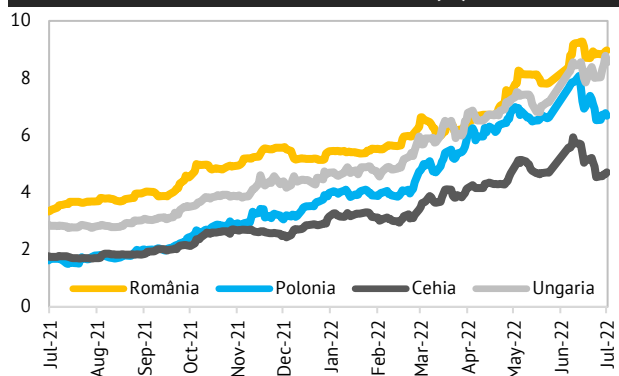
- Considerăm că rata de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni la nivelul țărilor din regiune va fi influențată de deciziile și semnalele băncilor centrale, evoluțiile macro-financiare internaționale și tensiunile geo-politice (evenimentele din Ucraina) în perioada imediat următoare.
- Pentru rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ne așteptăm la o dinamică influențată de climatul macro-financiar internațional, evoluțiile din piețele de titluri de stat din SUA și Germania și previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal.
- În ceea ce privește piața de acțiuni previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de dinamica din piețele internaționale, tensiunile geo-politice regionale și sezonul de raportări financiare.
- La nivelul pieței valutare din regiune ne așteptăm la evoluțiile pe termen scurt dependente de climatul macro-financiar internațional, semnalele de politică monetară și tensiunile geo-politice regionale.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind:
 1. producția industrială, balanța comercială și inflația în Polonia;
 2. comenzile noi în industria prelucrătoare, producția industrială, comerțul internațional cu bunuri, balanța de plăți și prețurile de consum în România.
 3. comerțul cu amănuntul, rata șomajului și prețurile de consum în Cehia;
 4. sectorul de construcții și ședința de politică monetară în Ungaria.

dr. Andrei Rădulescu
Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

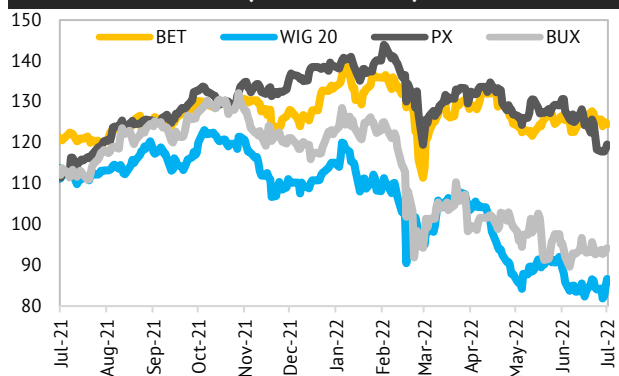
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



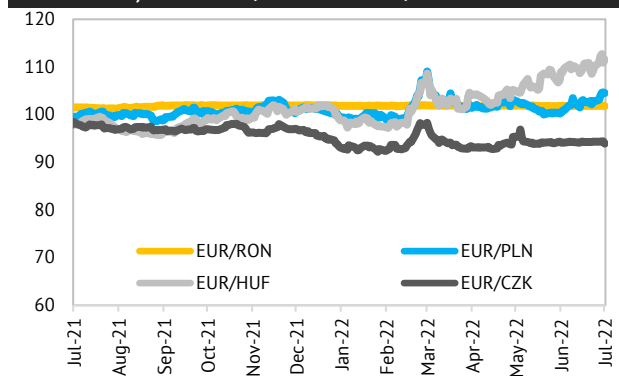
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).