

18 iulie 2022

Economia reală

Evoluții recente

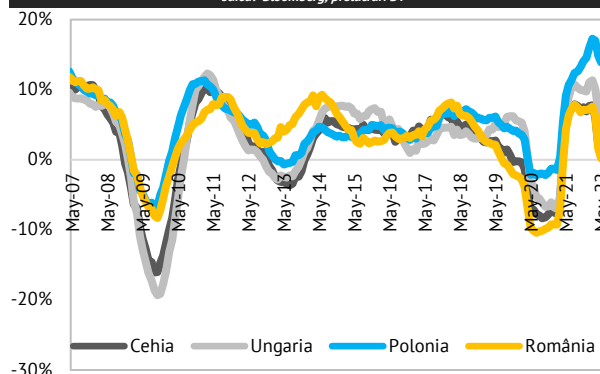
- Săptămâna trecută s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, care exprimă perspective de decelerare pentru ritmul anual de creștere economică pe termen scurt.
- Se evidențiază ameliorarea ritmului anual al industriei în mai (aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă), determinată de evoluția din Zona Euro (principalul partener economic), nivelul redus al costurilor reale de finanțare și încorporarea consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) industria a accelerat de la 12,4% an/an în aprilie la 15% an/an în mai. De asemenea, deficitul comercial cu bunuri s-a ajustat de la 2,6 miliarde EUR în aprilie la 1,2 miliarde EUR în mai. Pe de altă parte, prețurile de consum au accelerat de la 13,9% an/an în mai la 15,5% an/an în iunie.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) comenzile noi în industria prelucrătoare au accelerat la 28,1% an/an în mai, perioadă în care industria s-a redinamizat (avans cu 6,4% an/an). Totodată, investițiile străine directe au crescut cu 52,5% an/an la 3,8 miliarde EUR în perioada ianuarie-mai. Pe de altă parte, deficitul de cont curent s-a intensificat cu 79,7% an/an la 10,2 miliarde EUR primele cinci luni din 2022.
- La nivelul Cehiei (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 240 miliarde EUR în 2021) vânzările din comerțul cu amănuntul au scăzut cu 6,9% an/an în mai, evoluție determinată de intensificarea presiunilor inflaționiste și a percepției de risc investițional. Pe de altă parte, climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în iunie, rata șomajului scăzând la 3,1%, nivelul minim din martie 2020. Nu în ultimul rând, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat de la 16% în mai la 17,2% în iunie (maximul din decembrie 1993).
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) construcțiile au accelerat la 9,9% an/an în mai. La a șaptea ședință de politică monetară din 2022 banca centrală a majorat rata dobânzii de referință cu două puncte procentuale la 9,75% (maximul din decembrie 2008).

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT economia națională ar putea crește cu dinamici anuale de 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 nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei coronavirus (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027). Astfel, investițiile productive din România ar putea crește cu rate anuale de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024.
- În ceea ce privește PIB-ul Poloniei previziunile macroeconomice agregate de Bloomberg indică premise de creștere cu rate anuale de 4,6% în 2022, 2,8% în 2023 și 3,4% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie: investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,9% în 2022, 4,8% în 2023 și 5,0% în 2024.
- Economia Cehiei ar putea crește cu rate anuale de 2,0% în 2022, 2,7% în 2023 și 3,3% în 2024, conform scenariului Bloomberg.
- Nu în ultimul rând, pentru PIB-ul Ungariei prognozele agregate de Bloomberg indică premise de majorare cu ritmuri anuale de 4,4% în 2022, 2,8% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

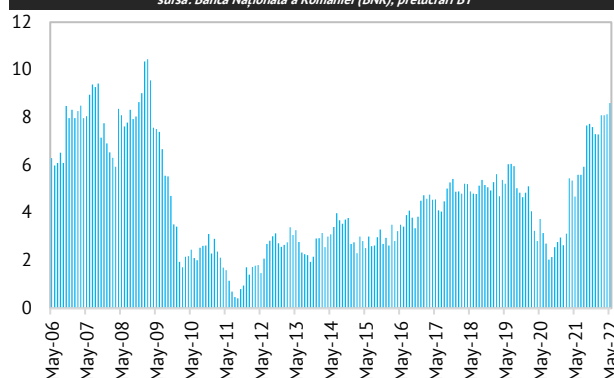
Producția industrială (MA12, an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



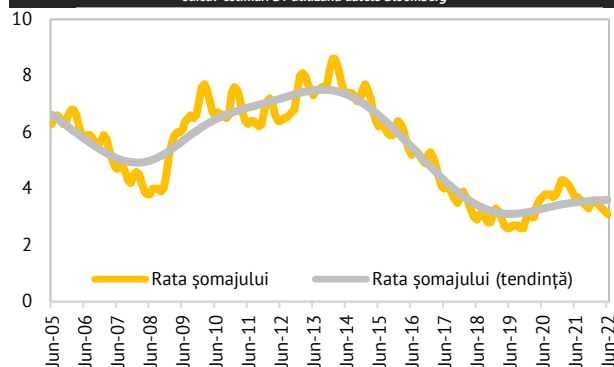
Investiții străine directe România (suma 12 luni) (mld. EUR)

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



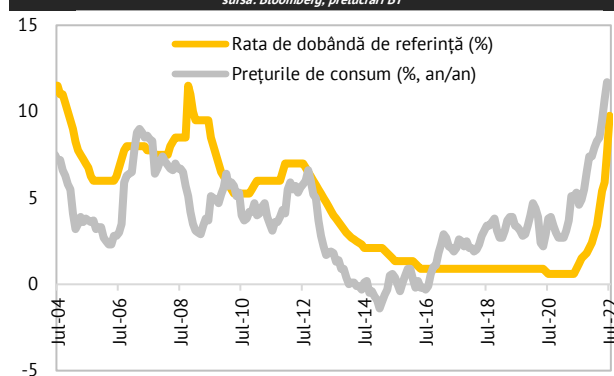
Rata șomajului vs. tendința în Cehia (%)

sursa: estimări BT utilizând datele Bloomberg



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

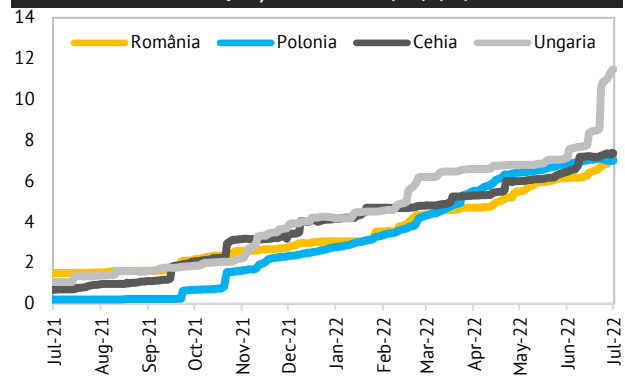
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința ascendentă săptămâna trecută, în contextul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie pe termen scurt.
- Astfel, acest indicator s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 30 puncte bază la 7,09% în România, 10 puncte bază la 7,37% în Cehia și 64 puncte bază la 11,48% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă. Pe de altă parte, în Polonia indicatorul a scăzut cu opt puncte bază la 7,00%.
- Totodată, creșteri generalizate au înregistrat și ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani săptămâna trecută, dinamică influențată și de intensificarea percepției de risc investițional (aspect reflectat de evoluția primei de risc, CDS-ul la 5 ani). Barometrul pentru costul de finanțare în economie a crescut cu dinamici săptămânale de șase puncte bază la 6,74% în Polonia, 19 puncte bază la 9,16% în România și 45 puncte bază la 8,99% în Ungaria. Pe de altă parte, acest indicator a scăzut cu 16 puncte bază la 4,55% în Cehia.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au înregistrat ajustări săptămâna trecută, evoluție în ton cu climatul din piețele mondiale de acțiuni. Indicii WIG 20, BET, PX și BUX au scăzut cu dinamici săptămânale de 6,9%, 1,8%, 0,6%, respectiv 0,5%, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței valutare se evidențiază deprecierea generalizată a cursului EUR raportat la monedele din regiune săptămâna trecută. EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au scăzut cu ritmuri săptămânale de 0,05%, 0,52%, respectiv 0,97%. Pe de altă parte, EUR/PLN s-a apreciat cu 0,21%, aspect evidențiat în ultimul grafic.

Perspectivă pe termen scurt

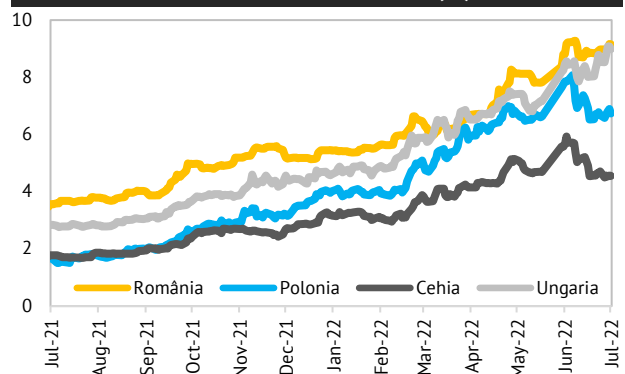
- Ne așteptăm ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în țările din Europa Centrală și de Est să fie influențate în perioada imediat următoare de deciziile și semnalele băncilor centrale din regiune, climatul macro-financiar internațional și consecințele evenimentelor din Ucraina.
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani previzionăm o evoluție dependentă de percepția de risc pe piețele financiare internaționale, dinamica din piețele de obligațiuni suverane mondiale și europene (SUA și Germania) și așteptările privind dinamica anuală a PIB-ului nominal.
- De asemenea, considerăm că piața de acțiuni din țările regiunii va prezenta o evoluție pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și raportările financiare trimestriale ale companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare previzionăm dinamici influențate de evoluțiile macro-financiare internaționale, deciziile și semnalele de politică monetară și tensiunile geo-politice regionale.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul, locurile de muncă și inflația core în Polonia;
 2. construcțiile în România.
 3. prețurile de producător în industrie în Cehia;
 4. dinamica salariului mediu în Ungaria.

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

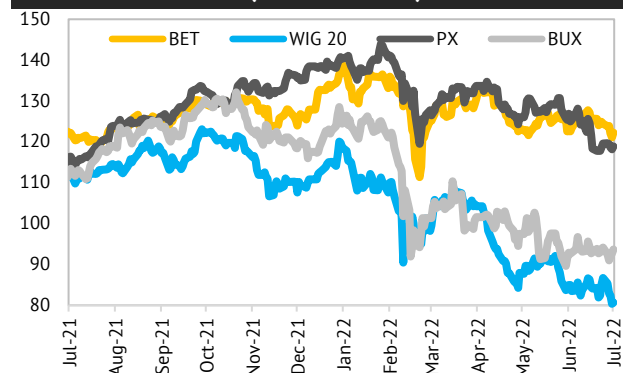
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



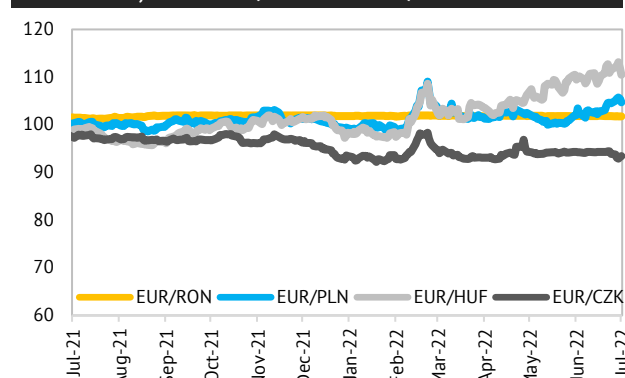
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).