

01 august 2022

Economia reală

Evoluții recente

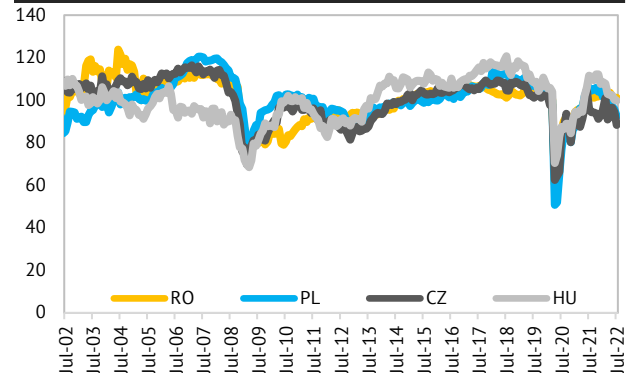
- Indicatorii comunicați în țările din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută au evoluat mixt, exprimând perspective de decelerare pentru dinamica anuală a economiei pe termen scurt, în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste (cu impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației) și intensificării percepției de risc investițional.
- Se evidențiază deteriorarea indicatorului de încredere în economie în iulie (cu excepția României), spre cele mai reduse niveluri de la începutul anului 2021, aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) climatul pozitiv din sfera pieței forței de muncă s-a consolidat în iunie, rata șomajului scăzând la 4,9%, minimul din 1990. Pe de altă parte, prețurile de consum au crescut cu un ritm lunar de 0,4% și o dinamică anuală în consolidare la 15,5% în iulie (conform estimărilor preliminare ale Institutului Național de Statistică), după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În România (a doua țară din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază ajustarea raportului deficit bugetar / PIB, de la 2,86% în S1 2021 la 1,71% în S1 2022. De asemenea, climatul pozitiv din sfera creditării s-a consolidat în iunie – creditul neguvernamental în creștere cu un ritm lunar de 2,2% și cu 17,5% an/an la maximum istoric de 352,8 miliarde RON.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în 2021) ritmul de creștere a decelerat în T2 (0,2% trimestru/trimestru și 3,6% an/an), pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în anul pandemic 2021) climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în iunie, rata șomajului scăzând la 3,3%, minimul din decembrie 2019. La a opta ședință de politică monetară din 2022, în cadrul căreia banca centrală a majorat rata dobânzii de referință cu un punct procentual, la 10,75% (maximum din 2008), pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind inflația pe termen mediu, în convergență spre nivelul țintă.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice BT economia României ar putea crește cu dinamici anuale în accelerare de la 3,8% în 2022, la 4,1% în 2023, respectiv 4,8% în 2024, pe fondul perspectivelor de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, cu impact de antrenare în economie.
- Astfel, în scenariul BT investițiile productive din România s-ar putea majora cu ritmuri anuale în accelerare de la 3,2% în 2022 la 6,4% în 2023 și ar putea urca cu 6,1% în 2024.
- Pentru economia Poloniei cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere cu rate anuale de 4,6% în 2022, 2,0% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, în contextul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei. Astfel, investițiile productive din Polonia ar putea crește cu rate anuale de 3,3% în 2022, 3,1% în 2023, respectiv 6,7% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu rate anuale de 2,0% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- Nu în ultimul rând, economia Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,3% în 2022, 2,5% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

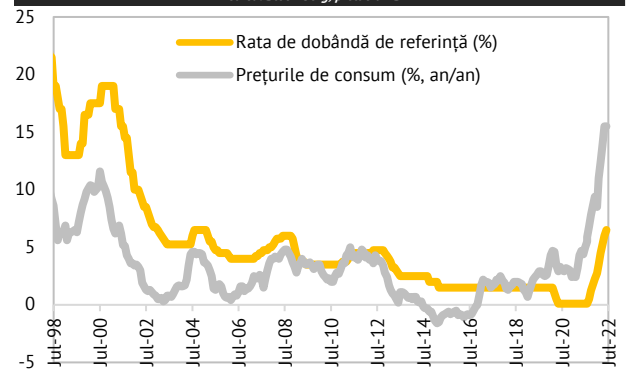
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



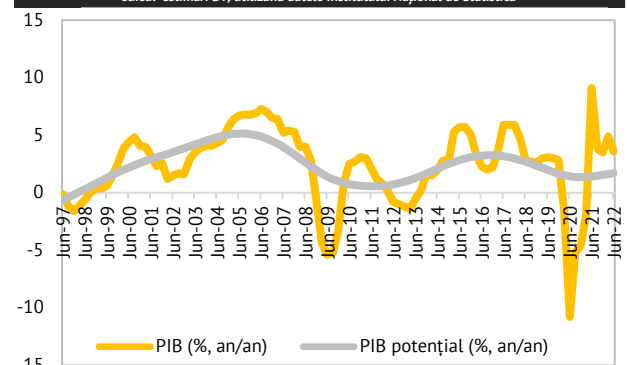
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



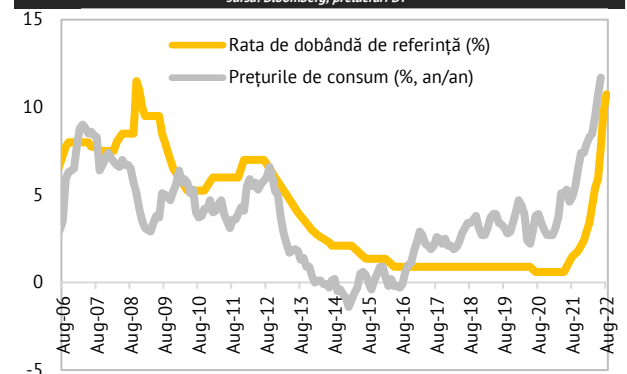
PIB vs. PIB potențial în Cehia

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



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 au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută, în contextul perspectivelor de continuare a procesului de normalizare de către băncile centrale din regiune.
- Acest indicator a urcat cu un punct bază la 7,01% în Polonia, cu 61 puncte bază la 7,97% în România și cu 41 puncte bază la 11,99% în Ungaria.
- Pe de altă parte, în Cehia rata de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni a scăzut cu trei puncte bază la 7,31%, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- La nivelul pieței titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani a scăzut în țările din regiune săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din piețele dezvoltate, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Astfel, barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a ajustat cu ritmuri săptămânale de 36 puncte bază la 5,54% în Polonia, 76 puncte bază la 8,12% în România, 28 puncte bază la 4,18% în Cehia și 12 puncte bază la 8,17% în Ungaria.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri din regiune au evoluat mixt săptămâna trecută: creșteri cu 1,1% pentru WIG 20 și cu 1,9% pentru BET; scădere cu 0,4% pentru PX și cu 1,2% pentru BUX.
- Evoluții mixte au fost înregistrate și la nivelul pieței valutare în ultima săptămână din iulie. Astfel, EUR/PLN și EUR/RON s-au depreciat cu 0,04%, respectiv cu 0,05%. Pe de altă parte, EUR/CZK și EUR/HUF s-au apreciat cu ritmuri săptămânale de 0,15%, respectiv 1,88% în ultima săptămână din iulie, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.

Perspectivă pe termen scurt

- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la consolidarea tendinței ascendente pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului de normalizare de către băncile centrale din Europa Centrală și de Est, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor cu privire la dinamica anuală a prețurilor de consum pe termen mediu, în convergență spre nivelurile țintă.
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de dinamica din piețele financiare internaționale, prognozele pentru dinamica anuală a PIB-ului și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Pentru indicii bursieri din regiune ne așteptăm la evoluții în perioada imediat următoare influențate de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geopolitice regionale și rezultatele financiare trimestriale ale companiilor. Date fiind premisele de continuare a tendinței de ajustare la nivelul indicilor bursieri pe plan mondial și semnalele de deteriorare pentru rezultatele financiare ale companiilor din regiune ne așteptăm la corecții pe piețele de acțiuni pe termen scurt.
- La nivelul pieței valutare previzionăm evoluții pe termen scurt influențate de climatul din piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și deciziile și semnalele băncilor centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână din august include datele privind:
 1. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și rezervele internaționale în Polonia;
 2. comerțul cu amănuntul, climatul din sfera pieței forței de muncă, indicatorii de volum din turism, prețurile de producător în industrie, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în România;
 3. industria prelucrătoare, construcțiile, comerțul cu amănuntul, balanța comercială, rata șomajului și ședința de politică monetară în Cehia;
 4. industria, comerțul, balanța comercială și finanțele publice în Ungaria.

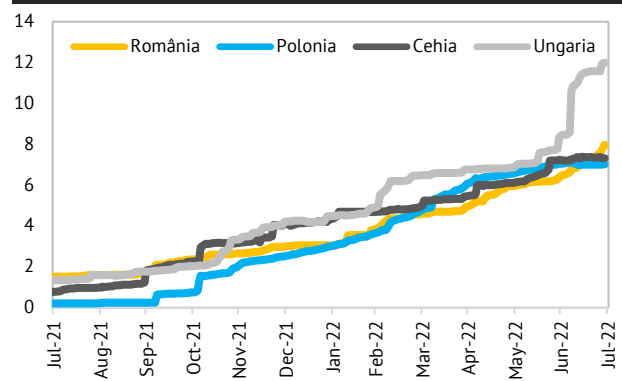
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

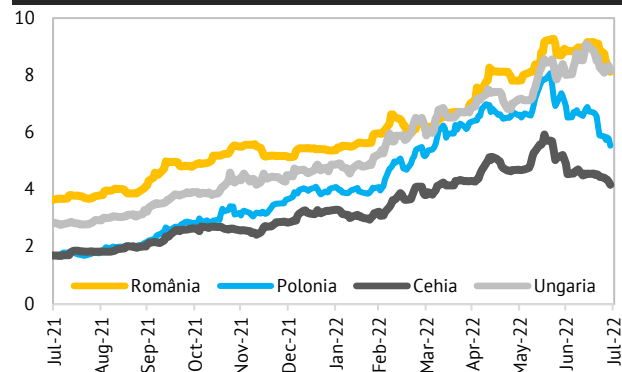
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

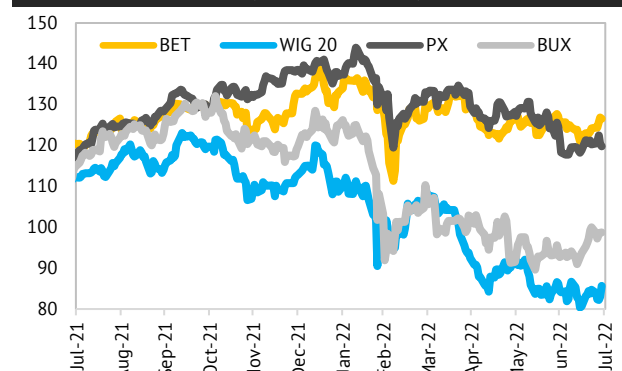
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



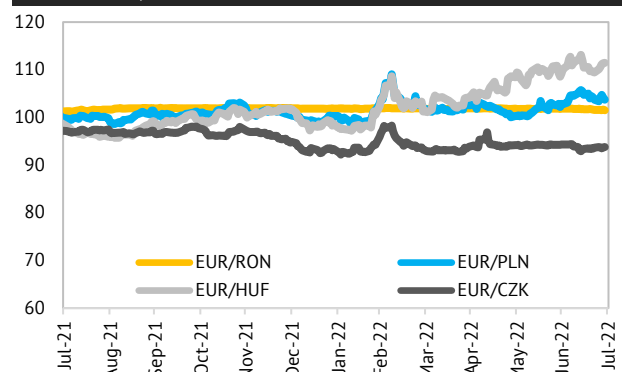
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).