

08 august 2022

Economia reală

Evoluții recente

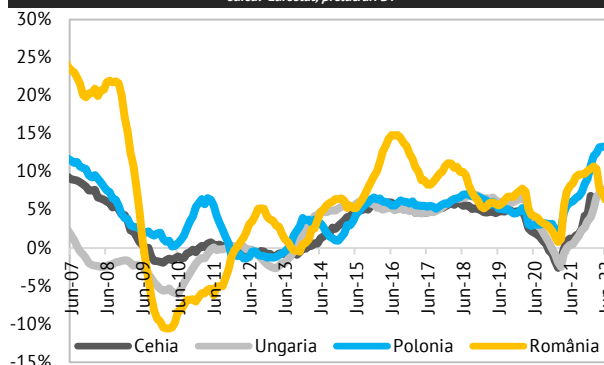
- În prima săptămână din august s-au consemnat evoluții predominant nefavorabile ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, care exprimă premise de decelerare pentru ritmul anual al PIB-ului pe termen scurt.
- Se evidențiază deteriorarea climatului din sfera comerțului cu amănuntul (variabilă **proxy** pentru consumul privat, principala componentă a PIB-ului) în iunie (după cum se poate observa în primul grafic alăturat), pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste, cu impact nefavorabil pentru venitul real disponibil al populației.
- Totodată, industria prelucrătoare a continuat să scadă în iulie în Polonia și Cehia, dar a crescut cu un ritm în accelerare în Ungaria, conform indicatorilor PMI, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, rezervele internaționale s-au consolidat pe tendința de creștere în Polonia și în România în luna iulie, cu ritmuri lunare de 4,4%, respectiv 1,5%, la nivelurile record de 154,1 miliarde EUR, respectiv 48,5 miliarde EUR.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) sosirile și înnoptările în unități turistice cu funcțiuni de cazare au crescut cu 35,4% an/an la 4,4 milioane, respectiv cu 34,6% an/an la 8,8 milioane în semestrul I. Pe de altă parte, prețurile la nivel de producător în industrie au accelerat la 48,06% în iunie, maximul din martie. La a șasea ședință de politică monetară din 2022 Banca Națională a României (BNR) a continuat ciclul post-pandemie, printr-o majorare a ratei dobânzii de referință cu 75 puncte bază la 5,50% (maximul din 2012), pentru contracararea presiunilor inflaționiste.
- Pe de altă parte, în Cehia (a treia țară din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) banca centrală a menținut rata dobânzii de referință la 7% la a cincea ședință de politică monetară din 2022.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în anul pandemic 2021) climatul din sfera industriei s-a deteriorat în luna iunie, pe fondul presiunilor inflaționiste și consecințelor evenimentelor din Ucraina. Astfel, producția industrială a decelerat de la 9,4% an/an în mai la 1,5% an/an în iunie, cea mai slabă evoluție din octombrie 2021.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri 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, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența crizei sanitare. Astfel, investițiile productive ar putea urca cu dinamici anuale de 3,3% în 2022, 3,1% în 2023 și 6,7% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- Pe de altă parte, prognozele BT exprimă perspective de creștere pentru PIB-ul României cu ritmuri anuale de 3,8% în 2022, 4,1% în 2023, respectiv 4,8% în 2024, pe fondul continuării fluxurilor investiționale în economie. Astfel, investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024.
- Pentru economia Cehiei cele mai recente previziuni macroeconomice Bloomberg indică premise de majorare cu rate anuale de 2,0% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,3% în 2022, 2,5% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

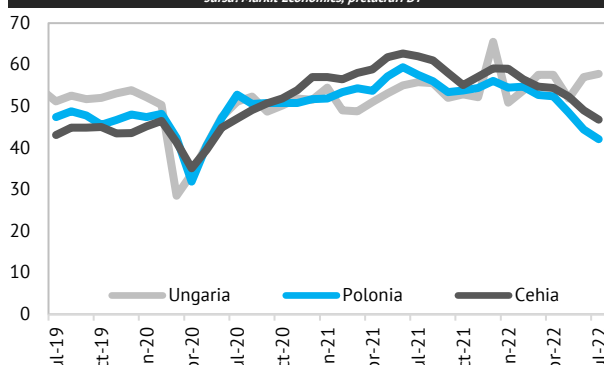
Comerțul cu amănuntul (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



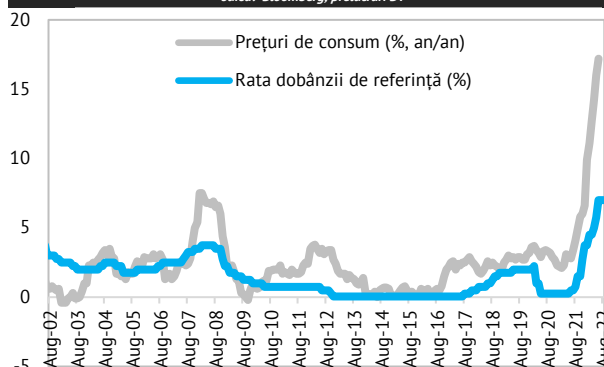
Indicatorii PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



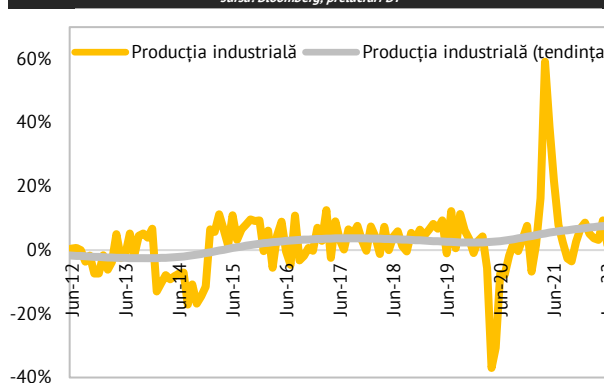
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Producția industrială vs. tendința în Ungaria (an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

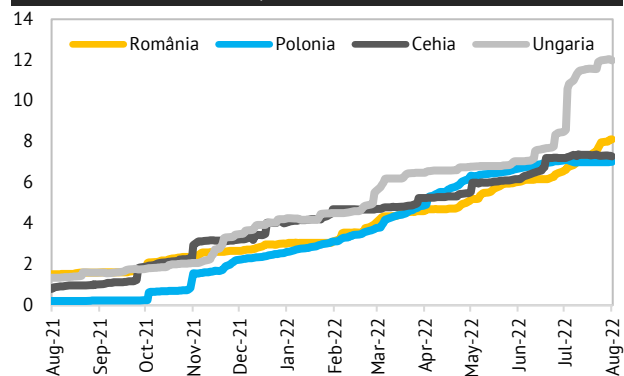
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat evoluții mixte săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Indicatorul a urcat cu ritmuri săptămânale de un punct bază la 7,02% în Polonia, respectiv 15 puncte bază la 8,12% în România.
- Pe de altă parte, rata dobânzii pe scadența trei luni a scăzut cu două puncte bază la 7,29% în Cehia și s-a consolidat la 11,99% în Ungaria.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au scăzut săptămâna trecută (cu excepția României), aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat. Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a ajustat cu ritmuri săptămânale de trei puncte bază la 5,51% în Polonia, 21 puncte bază la 3,96% în Cehia, respectiv 31 puncte bază la 7,86% în Ungaria. Pe de altă parte, în România s-a consemnat un avans săptămânal de 14 puncte bază la 8,26%.
- În sfera pieței de acțiuni se evidențiază ajustarea indicelui bursier WIG20 din Polonia cu un ritm săptămânal de 4%, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat. Pe de altă parte, indicele PX a stagnat, iar indicii bursieri BET și BUX s-au majorat cu rate săptămânale de 0,9%, respectiv 4,0%.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare tendința de depreciere generalizată a EUR raportat la monedele din regiune a continuat în prima săptămână din august. Astfel, EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au scăzut cu dinamici săptămânale de 0,62%, 0,07%, 0,34%, respectiv 2,73%, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.

Perspective pe termen scurt

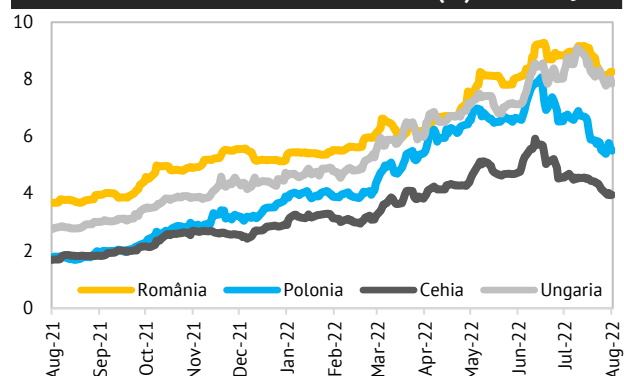
- Din perspectiva perioadei imediat următoare ne așteptăm la consolidarea ratelor de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni în țările din Europa Centrală și de Est, pe fondul perspectivelor de inflexiune pentru dinamica anuală a prețurilor de consum (după tendința de accelerare din ultimele trimestre) și acumulării de semnale nefavorabile în sfera economiei reale.
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani previzionăm o evoluție pe termen foarte scurt influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și deciziile și semnalele băncilor centrale din Europa Centrală și de Est.
- Pentru indicii bursieri din regiune ne așteptăm la dinamici pe termen scurt dependente de climatul macro-financiar din SUA și Zona Euro, știrile privind rezultatele financiare ale companiilor listate și semnalele din sfera politicii economice din aceste țări.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare previzionăm fluctuații în perioada imediat următoare influențate de evoluțiile din piețele financiare internaționale, deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune și tensiunile geo-politice.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind:
 1. producția industrială, balanța comercială și prețurile de consum în Polonia;
 2. comenzile noi în industrie, producția industrială, comerțul internațional cu bunuri, balanța de plăți și prețurile de consum în România;
 3. industria, construcțiile, climatul din sfera pieței forței de muncă și evoluția prețurilor de consum în Cehia;
 4. construcțiile, comerțul internațional cu bunuri și inflația în Ungaria.

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

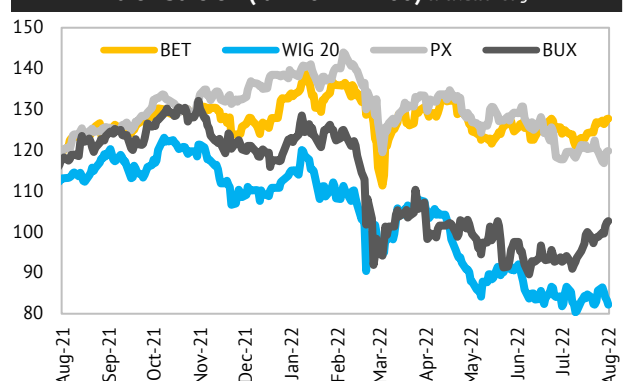
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



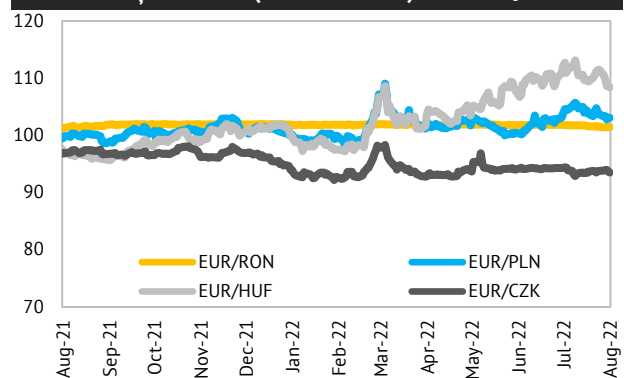
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).