

15 august 2022

Economia reală Evoluții recente

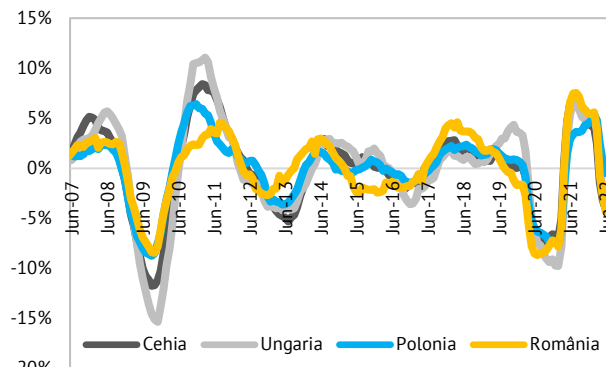
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivel de regiune săptămâna trecută au evoluat mixt, pe fondul resimțirii nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și intensificării percepției de risc investițional în contextul tensiunilor geo-politice.
- Se evidențiază deteriorarea generalizată a industriei în a șasea lună a anului curent. Estimările econometrice elaborate (și reprezentate în primul grafic alăturat) exprimă evoluția producției industriale la un ritm inferior componentei tendință în Polonia, România, Cehia și Ungaria în luna iunie, pe fondul decelerării economiei Zonei Euro (principalul partener economic), nivelului ridicat al prețurilor la energie și tensiunilor geo-politice (evenimentele din Ucraina și consecințele acestora).
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) competitivitatea internațională a economiei s-a deteriorat în semestrul I (deficit al balanței comerciale cu bunuri de 11 miliarde EUR) (importurile au crescut cu 31,1% an/an, ritm superior dinamicii exporturilor de doar 18,2% an/an), evoluție influențată de distorsiunile din sfera lanțurilor mondiale de producție, redeschiderea economiei și nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- La nivelul României (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 0,24 trilioane EUR anul trecut) se evidențiază majorarea investițiilor străine directe cu peste 20% an/an la 4,4 miliarde EUR în semestrul I. Pe de altă parte, comenzile noi în industria prelucrătoare au decelerat la 11% an/an în iunie, iar deficitul de cont curent al balanței de plăți s-a intensificat cu peste 70% an/an la 12,3 miliarde EUR în semestrul I.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR) se notează accelerarea ritmului anual al prețurilor de consum de la 17,2% în iunie la 17,5% în iulie, maximum din decembrie 1993.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) prețurile de consum au accelerat de la 11,7% an/an în iunie la 13,7% an/an în iulie, pe fondul suprapunerii șocurilor din sfera ofertei. Pe de altă parte, balanța comercială cu bunuri a înregistrat deficit pentru a 12-a lună consecutiv în iunie, în intensificare la 471 milioane EUR.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică premise de creștere pentru PIB-ul Poloniei cu rate anuale de 4,6% în 2022, 2,0% în 2023 și 3,1% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie, în contextul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei.
- Investițiile productive din Polonia ar putea crește cu rate anuale de 3,3% în 2022, 3,1% în 2023 și 6,7% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- Pentru România previziunile macroeconomice actualizate recent de BT exprimă perspective de majorare cu dinamici anuale de 4,2% în 2022, 4,0% în 2023, respectiv 4,8% în 2024.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie în trimestrele următoare – investițiile productive ar putea crește cu rate anuale de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,0% în 2022 la 2,6% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- Pentru PIB-ul Ungariei cele mai recente previziuni Bloomberg indică perspective de majorare cu rate anuale de 4,3% în 2022, 2,4% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

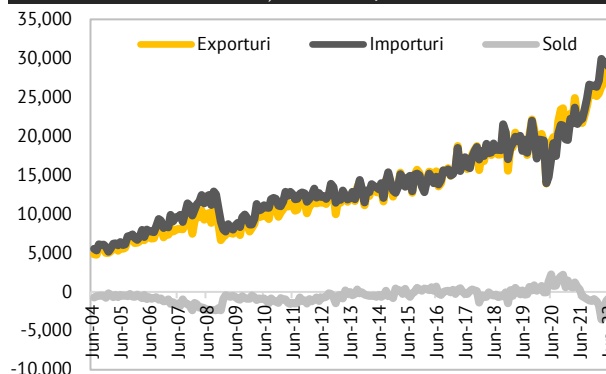
Producția industrială (componenta ciclică) (pp)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



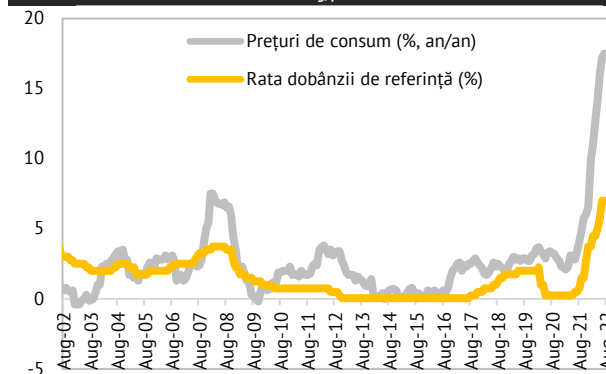
Balanța comercială cu bunuri Polonia (milioane EUR)

sursa: Banca Națională a Poloniei, prelucrări BT



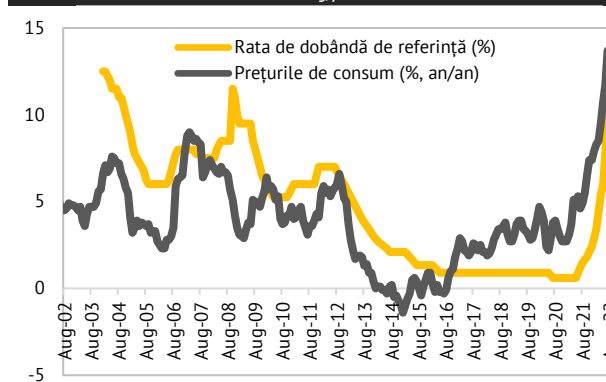
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

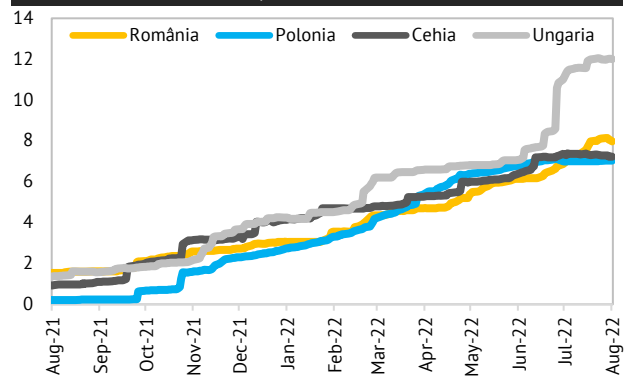
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat seria evoluțiilor mixte în a doua săptămână din august, pe fondul semnalelor de inflexiune din sfera ritmului anual al prețurilor de consum.
- Acest indicator a scăzut cu ritmuri săptămânale de 14 puncte bază la 7,98% în România, respectiv de șase puncte bază la 7,23% în Cehia, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă. Pe de altă parte, rata de dobândă din piața monetară la trei luni a crescut cu rate săptămânale de un punct bază la 7,03% în Polonia, respectiv două puncte bază la 12,01% în Ungaria.
- Pe piața titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a înregistrat scăderi generalizate în țările din regiune, cu ritmuri săptămânale de 11 puncte bază la 5,39% în Polonia, 59 puncte bază la 7,67% în România, 10 puncte bază la 3,86% în Cehia, respectiv 35 puncte bază la 7,51% în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au crescut săptămâna trecută, pe fondul ameliorării percepției de risc pe piețele financiare mondiale și europene. Astfel, indicii bursieri WIG20, BET, PX și BUX au urcat cu ritmuri săptămânale de 5,0%, 0,4%, 2,3%, respectiv 0,4%, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Pe piața valutară, se evidențiază continuarea tendinței de depreciere generalizată a EUR raportat la monedele din regiune în a doua săptămână din august. EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au scăzut între 5 august și 12 august cu rate săptămânale de 1,04%, 0,87%, 0,77%, respectiv 0,17%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

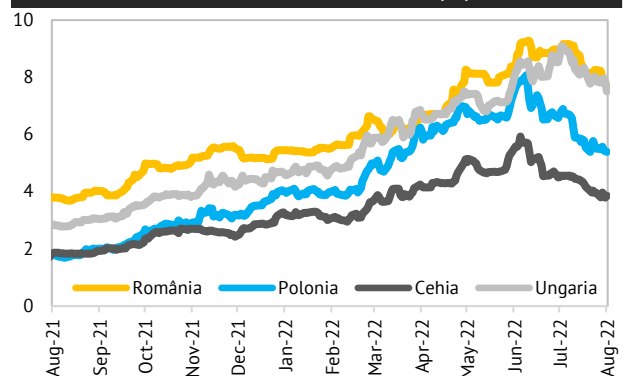
Perspectivă pe termen scurt

- Considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni se vor consolida în perioada imediat următoare la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est, perspectivă susținută de premisele de inflexiune pentru ritmul anual al prețurilor de consum (după tendința puternic ascendentă din ultimele luni) și de semnalele de deteriorare a climatului din sfera economiei reale (în contextul perspectivelor de recesiune din Zona Euro, principalul partener economic).
- Pe de altă parte, pentru ratele de dobândă din sfera pieței titlurilor de stat pe scadența 10 ani ne așteptăm la o evoluție pe termen scurt dependentă de dinamica din piețele financiare internaționale, perspectivele de decelerare pentru ritmul anual al PIB-ului nominal și deciziile și semnalele emise de băncile centrale din regiune (semnale în direcția apropierii de vârf a ciclului monetar post-pandemie).
- La nivelul piețelor de acțiuni din țările Europei Centrale și de Est ne așteptăm la evoluții influențate de dinamica din piețele financiare mondiale și europene, informațiile din sfera companiilor listate, deciziile de politică economică și consecințele evenimentelor din Ucraina.
- Nu în ultimul rând, considerăm că evoluția valutei din regiune va fi influențată pe termen foarte scurt de climatul macro-financiar internațional, contextul geo-politic regional și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din august include datele cu privire la:
 - PIB-ul, locurile de muncă, producția industrială, componenta core a inflației și prețurile de producător în industrie în Polonia;
 - evoluția PIB-ului, construcțiilor și locurilor de muncă vacante în România;
 - prețurile la nivel de producător în industrie în Cehia;
 - dinamica economiei și sectorului de construcții în Ungaria.

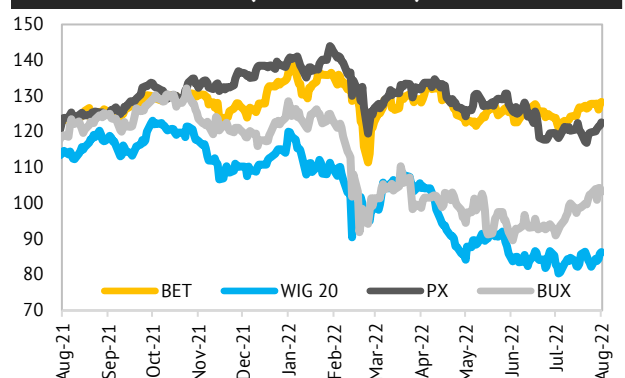
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



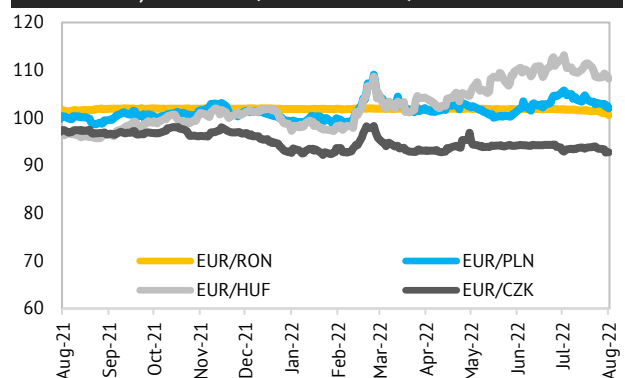
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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: 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 unei 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](#).