

22 august 2022

Economia reală

Evoluții recente

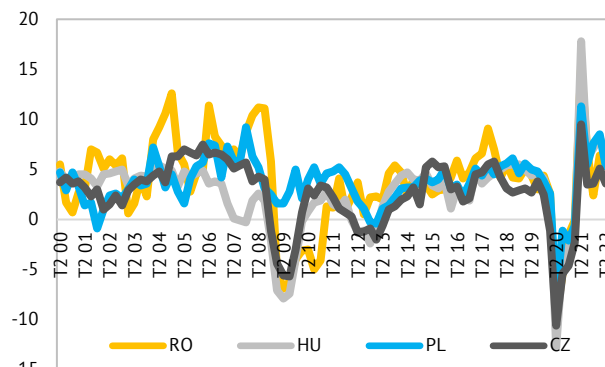
- În a treia săptămână din august s-au consemnat evoluții predominant în deteriorare ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din regiune, în contextul nivelurilor ridicate ale presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional.
- Astfel, estimările preliminare ale Eurostat exprimă decelerarea ritmului anual de creștere economică în statele Europei Centrale și de Est în trimestrul II, la 5,3% în Polonia și România, 3,6% în Cehia și 6,5% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, se notează deteriorarea climatului din sfera construcțiilor (sector intensiv în capital și forță de muncă) în luna iunie, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat. Astfel, dinamica anuală a sectorului de construcții a decelerat în iunie la 5,9% în Polonia, 7,1% în România, respectiv 0,8% în Cehia.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) companiile au generat noi locuri de muncă pentru a 16-a lună consecutiv în iulie, cu un ritm anual în accelerare la 2,3% (evoluție peste potențial pentru a șaptea lună la rând, conform estimărilor elaborate și reprezentate în al treilea grafic).
- La nivelul României (a doua țară din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 0,24 trilioane EUR anul trecut) rata locurilor de muncă vacante a scăzut de la 0,95% în T1 la 0,91% în T2, minimum din T2 2021.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR) se evidențiază decelerarea dinamicii anuale a prețurilor la nivel de producător în industrie, de la 28,5% în iunie la 26,8% în iulie, minimum din aprilie, evoluție care exprimă perspective de inflexiune pentru presiunile inflaționiste.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) sectorul de construcții s-a ajustat cu 8,1% an/an în iunie, cea mai slabă evoluție de la începutul anului 2021.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg prima economie din Europa Centrală și de Est ar putea crește cu dinamici anuale de 4,6% în 2022, 2,0% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.
- Scenariul are la bază premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, în contextul nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027. Investițiile productive s-ar putea majora 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 macroeconomic central BT economia României ar putea crește cu rate anuale de 4,2% în 2022, 4,0% în 2023 și 4,8% în 2024, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investiții – avans cu dinamici an/an de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024.
- Pentru economia Cehiei cele mai recente previziuni Bloomberg exprimă premise de creștere cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,0% în 2022 la 2,6% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- Nu în ultimul rând, conform Bloomberg PIB-ul Ungariei ar putea crește cu rate anuale de 4,3% în 2022, 2,4% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

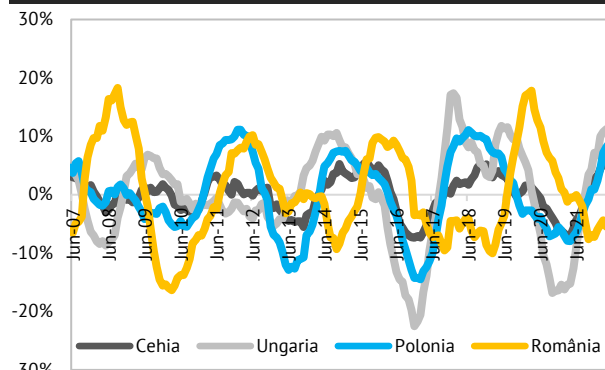
Evoluția PIB-ului (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



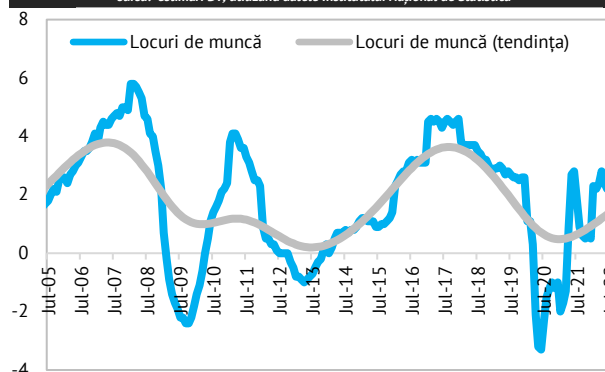
Sectorul de construcții (componenta ciclică) (pp)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



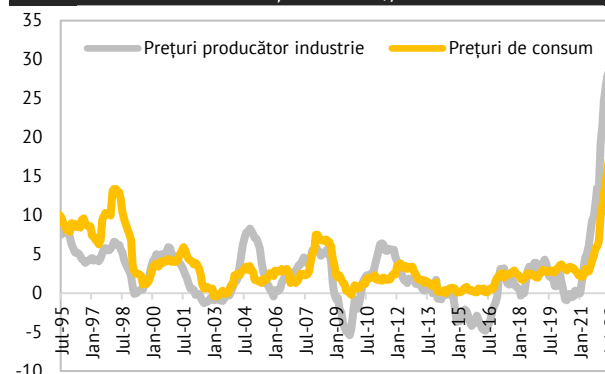
Locurile de muncă în Polonia (% an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Prețuri producător vs. prețuri consum Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

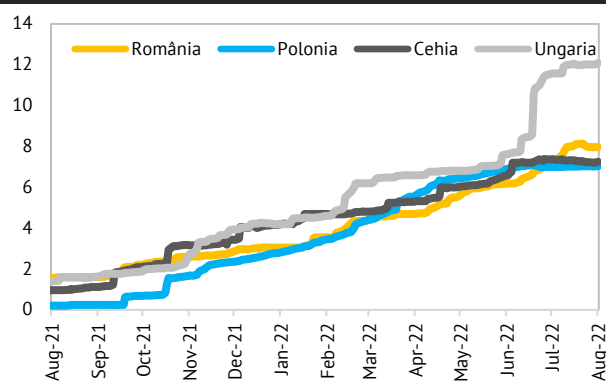
Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat evoluții mixte în a treia săptămână din august.
- Se evidențiază scăderea acestui indicator cu un punct bază între 12 august și 19 august la 7,97% în România.
- Pe de altă parte, rata de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni a crescut cu ritmuri săptămânale de un punct bază la 7,04% în Polonia, două puncte bază la 7,25% în Cehia, respectiv opt puncte bază la 12,09% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au înregistrat creșteri generalizate în statele din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută, evoluții în convergență cu cele din SUA și Germania. Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a majorat între 12 august și 19 august cu 61 puncte bază la 6,00% în Polonia, cu 11 puncte bază la 7,78% în România, cu 45 puncte bază la 4,31% în Cehia și cu 1,08 puncte procentuale la 8,59% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Pe piața de acțiuni se evidențiază creșterea indicelui bursier BET din România cu un ritm săptămânal de 0,1%. La polul opus, indicii bursieri din Polonia, Cehia și Ungaria au consemnat ajustări cu dinamici săptămânale de 3,6%, 3,2%, respectiv 1,5%, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- În sfera pieței valutare EUR s-a apreciat generalizat comparativ cu monedele din regiune săptămâna trecută. EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut între 12 și 19 august cu 1,94%, 1,24%, respectiv 2,90%. EUR/RON s-a depreciat însă cu 0,04% între 12 și 19 august, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

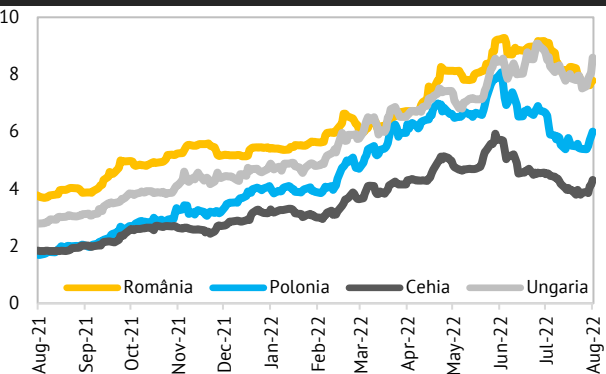
Perspectivă pe termen scurt

- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la o consolidare a ratelor de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare în țările Europei Centrale și de Est, pe fondul semnalelor de inflexiune pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și intensificării riscului de recesiune la nivelul economiei reale.
- În ceea ce privește ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani previzionăm o dinamică în perioada imediat următoare influențată de climatul macro-financiar internațional, semnalele de decelerare pentru ritmul anual al PIB-ului nominal și deciziile de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Pentru piața de acțiuni considerăm că indicii bursieri din statele Europei Centrale și de Est vor prezenta o evoluție pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar mondial și european, știrile din sfera companiilor listate, semnalele de politică economică și tensiunile geo-politice regionale.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții ale monedelor din regiune în raport cu EUR influențate în perioada imediat următoare de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și perspectivele cu privire la deciziile de politică monetară.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă cuprinde datele privind:
 - comerțul cu amănuntul, rata șomajului și indicatorii monetari în Polonia;
 - indicatorii monetari în România;
 - climatul de afaceri și încrederea consumatorilor în Cehia;
 - rata șomajului și salariul mediu net în Ungaria.

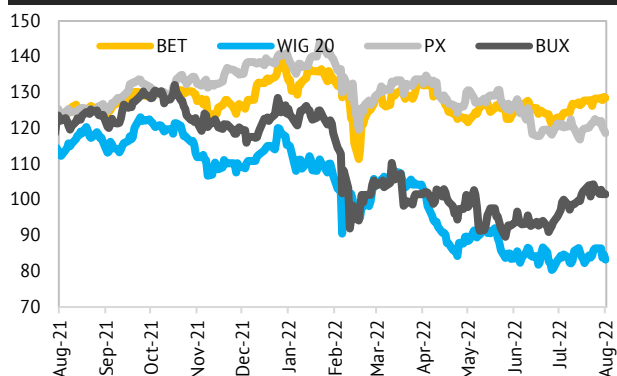
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



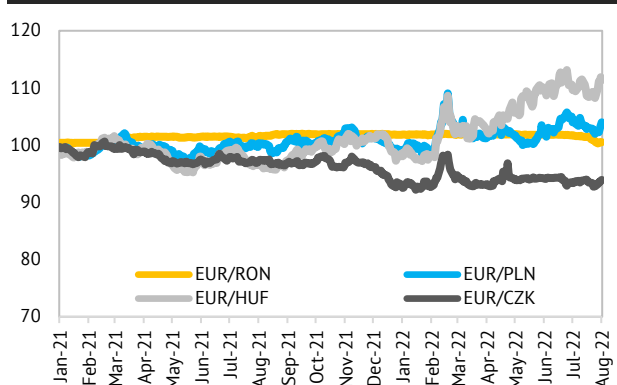
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 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](#).