

Economia reală Evoluții recente

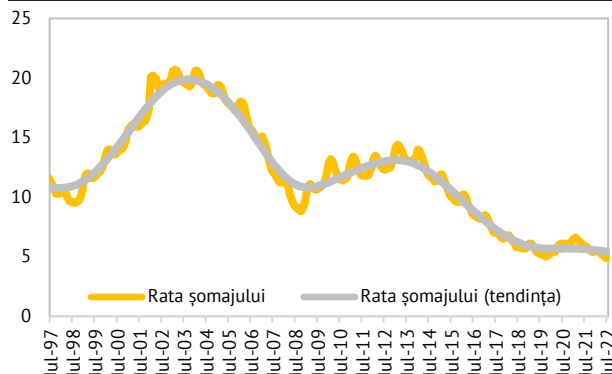
- Indicatorii macroeconomici comunicați în principalele economii din Europa Centrală și de Est în a patra săptămână din august au înregistrat evoluții mixte, pe fondul resimțirii nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste, deteriorării climatului economic din SUA și Zona Euro și tensiunilor geo-politice regionale.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) comerțul cu amănuntul a decelerat la 2,0% an/an în iulie, cel mai slab ritm din februarie 2021. Pe de altă parte, rata șomajului a stagnat la 4,9% în iulie, minimul din august 1990, aspect evidențiat în primul grafic alăturat. Nu în ultimul rând, dinamica anuală a creditului neguvernamental a decelerat la 6,8% în iulie, cea mai slabă evoluție din ianuarie 2012.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) rata de absorbție a fondurilor europene (cadru financiar multianual 2014-2020) a urcat cu 5,75 puncte procentuale la 62,46% în semestrul I. Creditul neguvernamental și depozitele neguvernamentale au continuat să crească cu ritmuri anuale ridicate în iulie (16,8%, respectiv 9,7%). Activele totale și profitul net din sectorul bancar au crescut cu rate medii anuale de 12,5%, respectiv 14,1% în semestrul I. Raportul deficit bugetar/PIB s-a redus la 1,94% la șapte luni, pe fondul relansării economice și intensificării inflației.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de circa 240 miliarde EUR) se notează divergența dintre deteriorarea climatului de afaceri și ameliorarea încrederii consumatorilor (la maximum din aprilie) în august.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) climatul din piața forței de muncă s-a deteriorat în iulie, rata șomajului crescând la 3,5%, cel mai ridicat nivel din aprilie, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.

Perspectivă pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Poloniei cu rate anuale de 4,5% în 2022, 1,9% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.
- Acest scenariu este susținut de premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența crizei sanitare (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Astfel, investițiile productive din Polonia ar putea crește cu ritmuri anuale de 3,3% în 2022, 2,6% în 2023, respectiv 5,1% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Pe de altă parte, conform scenariului macroeconomic central BT economia României ar putea urca cu dinamici anuale de 4,5% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 4,8% în 2024, pe fondul continuării fluxurilor investiționale post-pandemie – formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu ritmuri anuale în accelerare de la 3,2% în 2022 la 3,7% în 2023, respectiv 6,2% în 2024.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea crește cu rate anuale de 2,1% în 2022, 1,7% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- Pentru economia Ungariei cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu dinamici anuale de 4,7% în 2022, 2,0% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

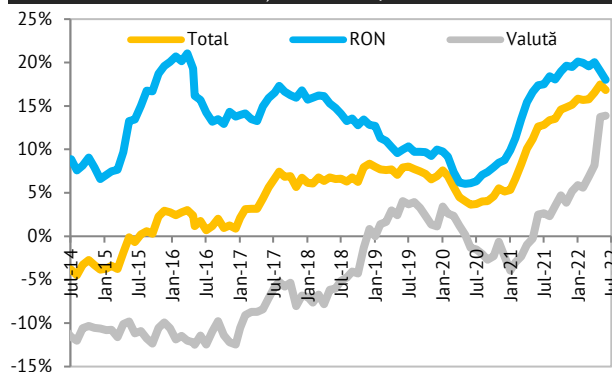
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



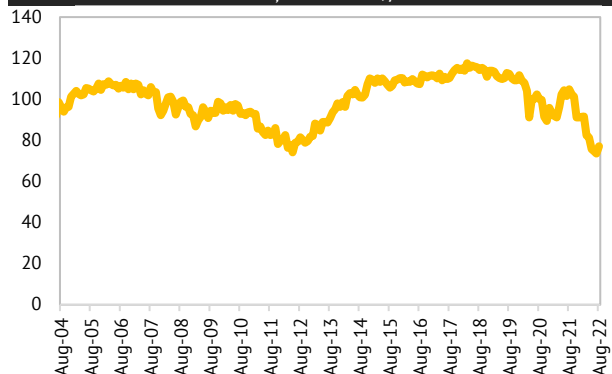
Creditul neguvernamental în România (an/an)

sursa: Banca Națională a României, prelucrări BT



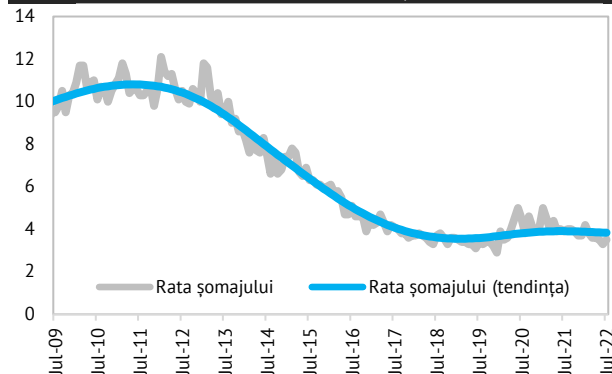
Indicator încredere consumatori Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

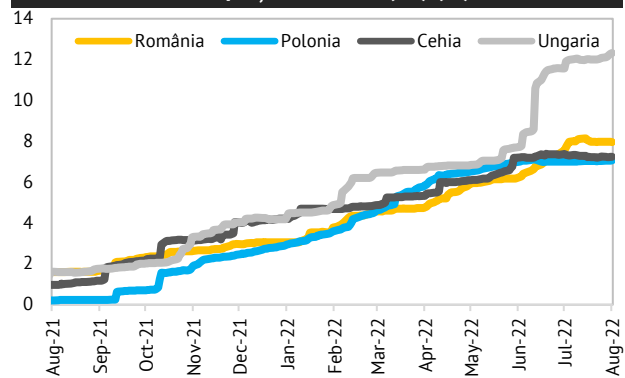
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat seria evoluțiilor mixte în ultima săptămână din august.
- Acest indicator a scăzut cu câte un punct bază la 7,96% în România, respectiv 7,24% în Cehia.
- Pe de altă parte, rata de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni a crescut cu trei puncte bază la 7,07% în Polonia, respectiv cu 23 puncte bază la 12,32% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă la 10 ani au înregistrat creșteri generalizate în țările din regiune săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din SUA și Germania.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 26 puncte bază la 6,26% în Polonia, 24 puncte bază la 8,02% în România, 49 puncte bază la 4,80% în Cehia, respectiv un punct bază la 8,60% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat scăderi generalizate (cu excepția Ungariei) săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale. Indicii WIG 20, BET și PX s-au diminuat cu rate săptămânale de 4,2%, 2,5%, respectiv 2,8%. Pe de altă parte, indicele BUX a urcat cu 0,8%.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare EUR s-a depreciat raportat la monedele țărilor din Europa Centrală și de Est (cu excepția Ungariei) săptămâna trecută. Astfel, EUR/PLN, EUR/RON și EUR/CZK au scăzut cu rate săptămânale de 0,21%, 0,30%, respectiv 0,11%, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat. EUR/HUF s-a apreciat însă cu 1,86% între 19 și 26 august.

Perspective pe termen scurt

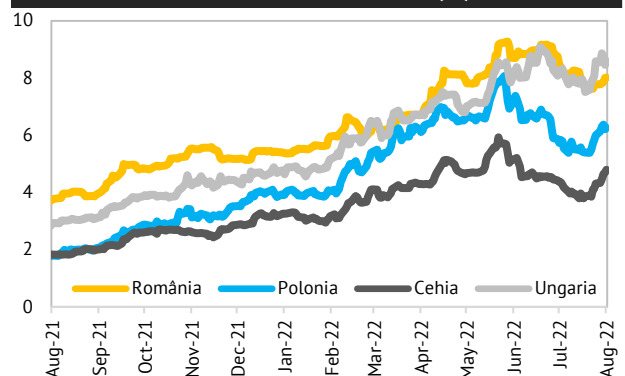
- Pentru perioada imediat următoare previzionăm consolidarea ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est. Această perspectivă are la bază acumularea de semnale de inflexiune pentru ritmul mediu anual al prețurilor de consum și de ajustare în sfera economiei reale (inclusiv ca urmare a deteriorării climatului din SUA și Zona Euro și persistenței tensiunilor geo-politice regionale).
- La nivelul pieței titlurilor de stat ne așteptăm ca rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) să fie influențată pe termen foarte scurt de evoluțiile macro-financiare internaționale și perspectivele de schimbare de tendință (de la accelerare la decelerare) în ceea ce privește ritmul mediu anual al PIB-ului nominal.
- În sfera pieței de acțiuni ne așteptăm la evoluții ale indicilor bursieri din țările regiunii dependente în perioada imediat următoare de dinamica din piețele financiare internaționale, informațiile companiilor listate și deciziile și semnalele de politică economică din statele Europei Centrale și de Est.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară apreciem că monedele țărilor din regiune vor prezenta o evoluție în raport cu EUR dependentă pe termen scurt de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice regionale și perspectivele cu privire la deciziile de politică monetară.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă cuprinde datele privind:
 1. PIB-ul, industria prelucrătoare și prețurile de consum în Polonia;
 2. tendințele în economie, autorizațiile de construire, turismul, climatul din piața forței de muncă, prețurile de producător în industrie și rezervele internaționale în România;
 3. PIB-ul, industria prelucrătoare și indicatorii monetari în Cehia;
 4. PIB-ul, industria prelucrătoare, balanța comercială, prețurile de producător în industrie și ședința de politică monetară în Ungaria.

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

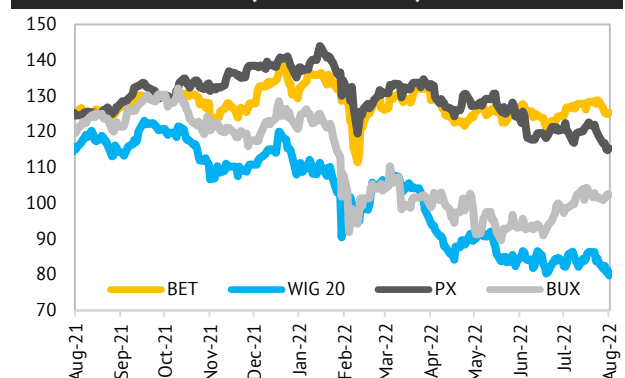
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



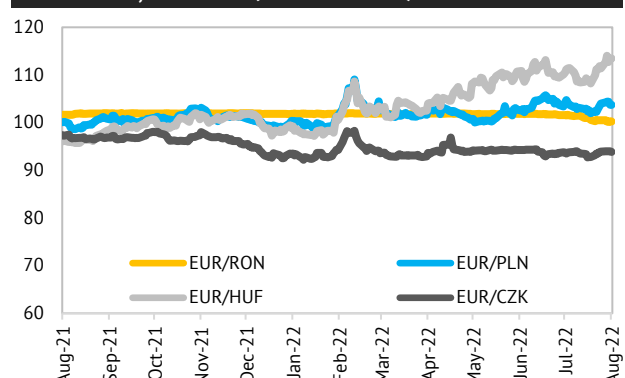
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).