

Economia reală

Evoluții recente

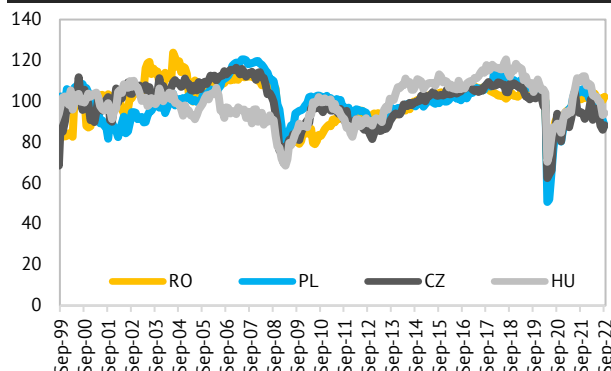
- În ultima săptămână din luna septembrie s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est.
- Se evidențiază ameliorarea indicatorilor de încredere în economie (estimați de Comisia Europeană) în septembrie, cu excepția Poloniei, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) indicatorul de încredere în economie a scăzut pentru a cincea lună consecutiv în septembrie, cu 2,4 puncte lună/lună la 88,2 puncte, minimul din ianuarie 2021, evoluție influențată și de intensificarea presiunilor inflaționiste. Astfel, prețurile de consum au accelerat de la 16,1% an/an în august la 17,2% an/an în septembrie, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) indicatorul de încredere în economie s-a ameliorat în septembrie (la maximum din aprilie), ceea ce confirmă rezistența la suprapunerea șocurilor. Totodată, climatul pozitiv din sfera pieței forței de muncă s-a consolidat în august, rata șomajului scăzând la 5,1%, minimul din ianuarie 2020, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat. Pe de altă parte, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au continuat să scadă în august, cu o rată anuală de 17%.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) oferta de monedă a decelerat de la 6,2% an/an în iulie la 6% an/an în august. Evenimentul macroeconomic al săptămânii a fost ședința de politică monetară, în cadrul căreia banca centrală a menținut rata dobânzii de referință la 7%, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) prețurile de producător în industrie au accelerat de la 37,9% an/an în iulie la 43,4% an/an în august. În acest context, banca centrală a majorat rata dobânzii de referință cu 1,25 puncte procentuale la 12,5%, după cum se poate observa în patrulea grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,1% în 2022, 1,3% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene – investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 3,7% în 2022, 1,7% în 2023, respectiv 4,8% în 2024.
- Pentru economia României prognozele recente BT exprimă creștere cu dinamici anuale de 4,4% în 2022, 2,4% în 2023, respectiv 4,6% în 2024, în contextul perspectivelor de continuare a ciclului investițional post-pandemie, cu impact de antrenare în economie. Astfel, investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,7% în 2022, la 4,5% în 2023, respectiv 5,4% în 2024.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu rate anuale de 2,3% în 2022, 1,0% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Nu în ultimul rând, pentru economia Ungariei prognozele Bloomberg exprimă premise de creștere cu rate anuale de 5,0% în 2022, 1,5% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

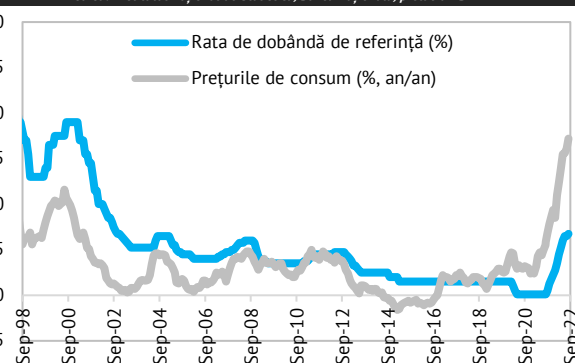
Indicatorul de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



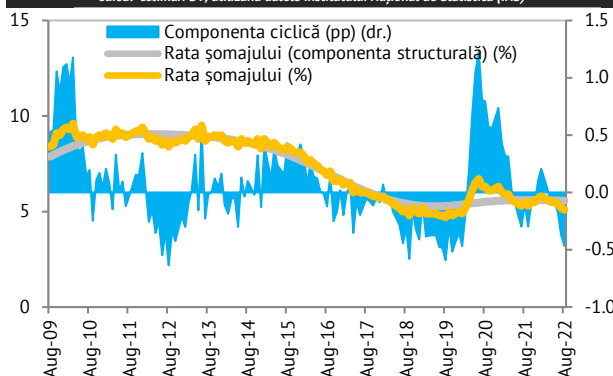
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională, prelucrări BT



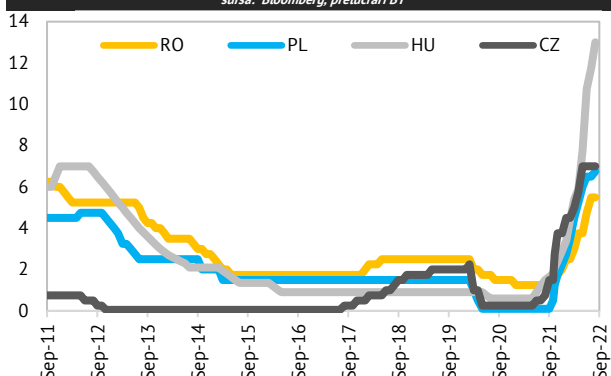
Rata șomajului vs. tendința în România

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică (INS)



Rata dobânzii de politică monetară (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

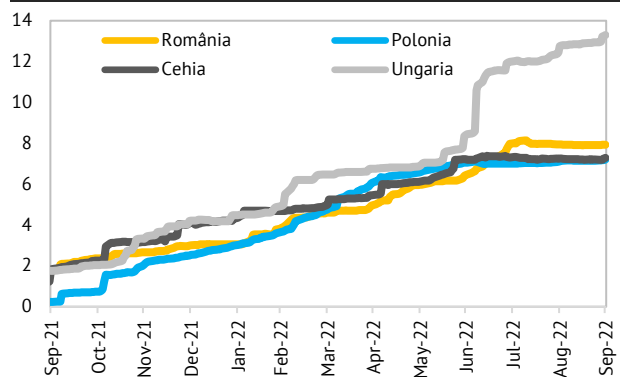
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat creșteri generalizate în ultima săptămână din septembrie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Acest indicator a crescut cu ritmuri săptămânale de șase puncte bază la 7,21% în Polonia, două puncte bază la 7,93% în România, opt puncte bază la 7,29% în Cehia, respectiv 36 puncte bază la 13,3% în Ungaria.
- De asemenea, majorări generalizate s-au înregistrat și la ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie).
- Acest indicator a urcat cu rate săptămânale de 72 puncte bază la 7,17% în Polonia, 35 puncte bază la 8,63% în România, 42 puncte bază la 5,40% în Cehia, respectiv 55 puncte bază la 9,78% în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat tendința de ajustare săptămâna trecută, evoluție convergentă cu cele din piețele internaționale. Indicii bursieri WIG20, BET, PX și BUX au scăzut cu rate săptămânale de 5,5%, 2,4%, 3,8%, respectiv 2,1%, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, EUR a consemnat aprecieri generalizate raportat la monedele din regiune săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă. Astfel, EUR/PLN, EUR/RON și EUR/HUF au urcat cu rate săptămânale de 2,36%, 0,16%, respectiv 4,27%. Pe de altă parte, EUR/CZK s-a depreciat cu 0,16%.

Perspectivă pe termen scurt

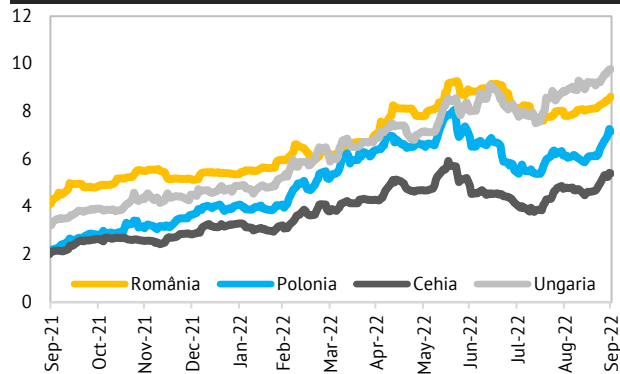
- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la o dinamică a ratelor de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni determinată de evoluțiile din piețele financiare internaționale și de semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune. În acest context, atragem atenția cu privire la acumularea de semnale de final de ciclu de normalizare a politicii monetare, pe fondul perspectivelor de evoluție a economiei la un ritm sub potențial și semnalelor de inflexiune pentru dinamica anuală a prețurilor de consum.
- În sfera pieței titlurilor de stat prognozăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) influențată de climatul macro-financiar internațional și previziunile pentru ritmul anual al PIB-ului nominal.
- La nivelul pieței de acțiuni ne așteptăm la evoluții pe termen scurt dependente de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de semnalele de politică economică din regiune.
- Pentru piața valutară previzionăm o evoluție pe termen scurt dependentă de dinamica din piețele financiare internaționale, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și perspectivele de politică economică la nivelul țărilor din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă cuprinde datele privind:
 - industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 - comerțul cu amănuntul, turismul, rata de economisire, rezervele internaționale, prețurile de producător în industrie și ședința de politică monetară în România;
 - industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, producția industrială, construcțiile și balanța comercială în Cehia;
 - industria prelucrătoare, producția industrială, comerțul cu amănuntul și balanța comercială în Ungaria.

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

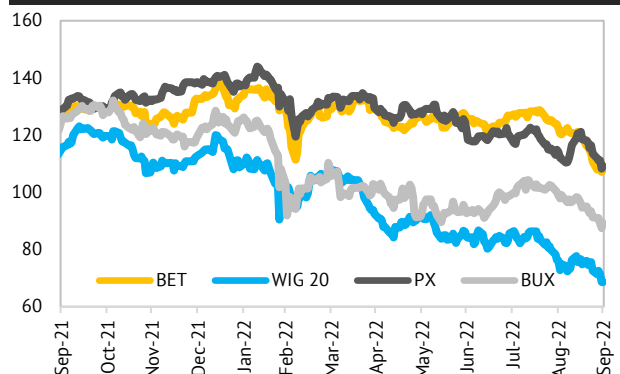
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



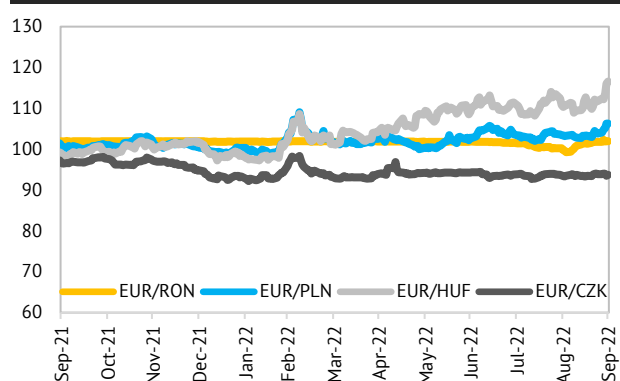
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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) există 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](#).