

17 octombrie 2022

Economia reală Evoluții recente

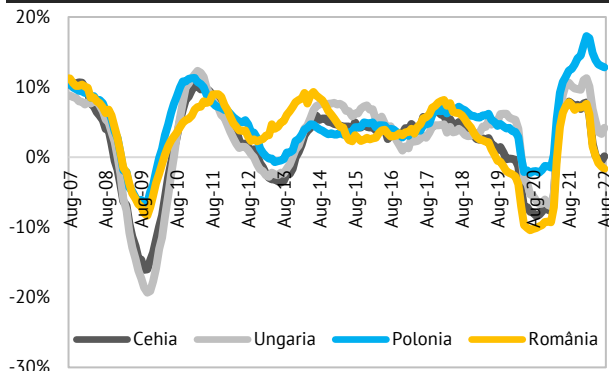
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivelul țărilor din regiune în a doua săptămână din octombrie au consemnat evoluții mixte, dat fiind că impactul suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor evenimentelor din Ucraina este contrabalansat de implementarea programelor europene și de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare.
- Se evidențiază ameliorarea generalizată a producției industriale în luna august, aspect evidențiat în primul grafic din parte dreaptă: ritmuri anuale de 11% în Polonia, -1,0% în România, 10,3% în Cehia și 14,4% în Ungaria.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) deficitul balanței comerciale cu bunuri s-a intensificat la 2,972 miliarde EUR în august (comparativ cu nivelul de 0,915 miliarde EUR din august 2021). De asemenea, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 17,2% în septembrie, evoluție determinată de suprapunerea șocurilor din sfera ofertei și consecințele evenimentelor din Ucraina.
- La nivelul României (a doua țară din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază accelerarea comenzilor noi în industria prelucrătoare (la 22,1% an/an în august) și creșterea investițiilor străine directe spre un volum cumulat de 6,5 miliarde EUR în primele opt luni din 2022. Pe de altă parte, ritmul anual al PIB-ului a decelerat la 5,1% în T2, iar deficitul de cont curent s-a intensificat cu 58,1% an/an la 17 miliarde EUR în perioada ianuarie – august.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în 2021) prețurile de consum au crescut cu un ritm anual în accelerare la 18% în septembrie, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) sectorul de construcții a stagnat an/an în august (după avansul cu 3% an/an din iulie). Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat de la 15,6% în august la 20,1% în septembrie.

Perspective 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, 1,2% în 2023, respectiv 3,2% 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 europene. Investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 3,7% în 2022, 1,7% în 2023, respectiv 4,8% în 2024.
- În scenariul macroeconomic central BT economia României ar putea crește cu dinamici anuale de 4,2% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 4,2% în 2024, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive (majorare cu rate anuale în accelerare de la 2,9% în 2022 la 3,2% în 2023 și 4,2% în 2024) cu impact de antrenare în economie.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 2,3% în 2022, 0,9% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Pentru PIB-ul Ungariei cele mai recente previziuni macroeconomice Bloomberg exprimă premise de creștere cu rate anuale de 4,9% în 2022, 1,2% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

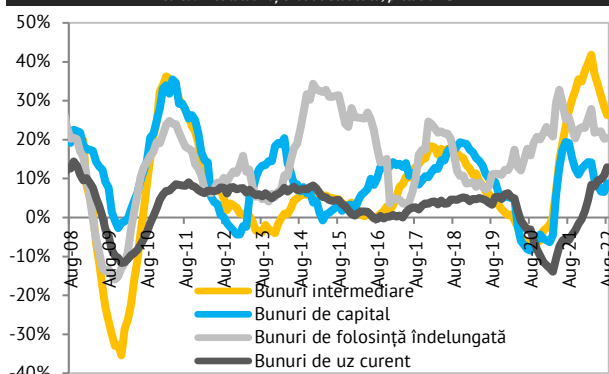
Producția industrială (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



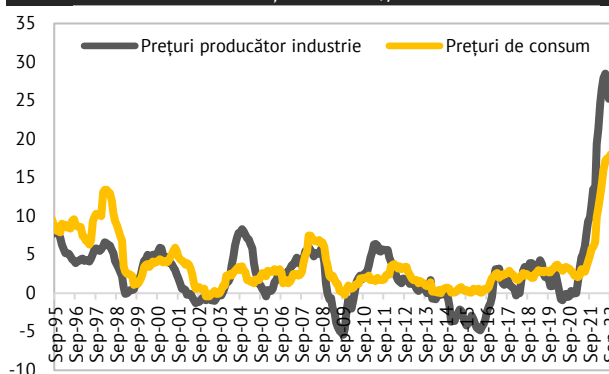
Comenzi noi ind. prelucrătoare România (MA12, an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



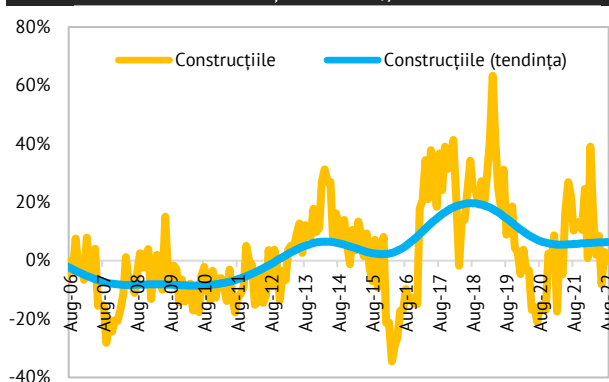
Prețuri de producător vs. prețuri consum Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Construcțiile vs. tendința în Ungaria (an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

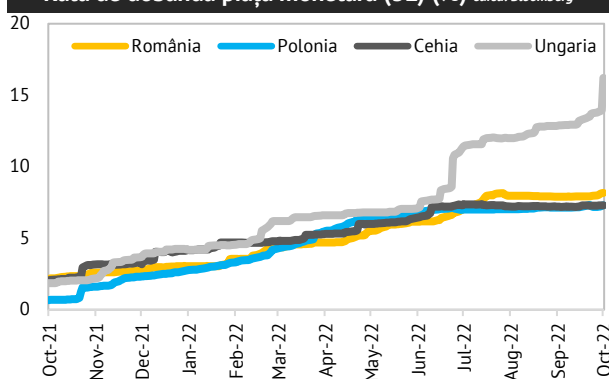
Evoluții recente

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă la trei luni au crescut generalizat săptămâna trecută, aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă.
- Acest indicator s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 12 puncte bază la 7,31% în Polonia, 21 puncte bază la 8,17% în România, două puncte bază la 7,30% în Cehia și 2,47 puncte procentuale la 16,21% în Ungaria.
- De asemenea, creșteri generalizate ale ratelor de dobândă au fost înregistrate săptămâna trecută și pe scadența 10 ani a pieței titlurilor de stat, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 37 puncte bază la 7,73% în Polonia, 52 puncte bază la 9,05% în România, 31 puncte bază la 5,65% în Cehia și 1,03 puncte procentuale la 10,93% în Ungaria.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri din regiune au consemnat scăderi generalizate în a doua săptămână din octombrie. Astfel, indicii bursieri WIG20, BET și PX s-au ajustat cu ritmuri săptămânale de 0,6%, 2,2%, respectiv 1,8%. La polul opus, indicele BUX din Ungaria a crescut cu un ritm săptămânal de 0,2% săptămâna trecută, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare EUR a înregistrat depreciere generalizată comparativ cu monedele din regiune săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat. Astfel, EUR/PLN, EUR/RON și EUR/HUF au scăzut cu ritmuri săptămânale de 1,25%, 0,03% și 1,57%. EUR/CZK s-a apreciat însă cu 0,45% între 7 octombrie și 14 octombrie.

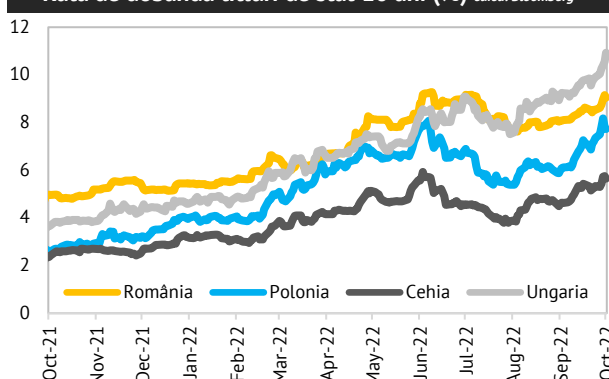
Perspective pe termen scurt

- Ne așteptăm ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est să fie influențate în perioada imediat următoare de climatul macro-financiar internațional și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- În ceea ce privește piața titlurilor de stat considerăm că rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) va prezenta o evoluție pe termen scurt dependentă de dinamica din piețele financiare internaționale și perspectivele privind ritmul anual al PIB-ului nominal în țările din Europa Centrală și de Est.
- Pentru indicii bursieri din țările regiunii previzionăm o evoluție în perioada următoare în convergență cu cele din piețele de acțiuni ale țărilor dezvoltate. De asemenea, sezonul de raportări financiare trimestriale și tensiunile geo-politice regionale vor avea impact la nivelul performanței indicilor bursieri pe termen scurt.
- În sfera pieței valutare considerăm că evoluțiile vor fi dependente în perioada imediat următoare de climatul macro-financiar internațional, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și deciziile și semnalele de politică economică la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din octombrie include datele cu privire la:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul și locurile de muncă în Polonia;
 2. sectorul de construcții în România;
 3. prețurile de producător în Cehia;
 4. dinamica salariilor în Ungaria.

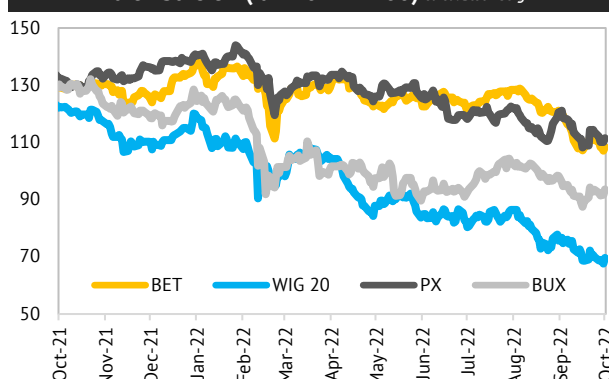
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



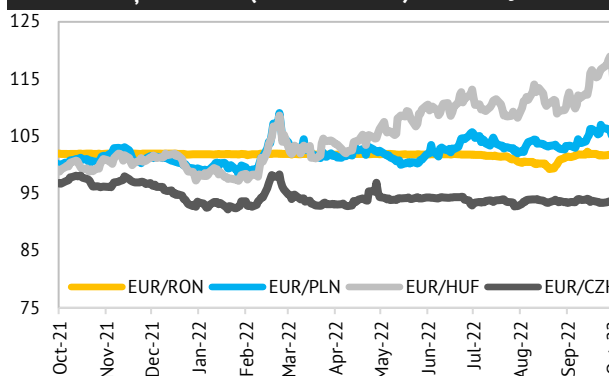
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).