

Economia reală Evoluții recente

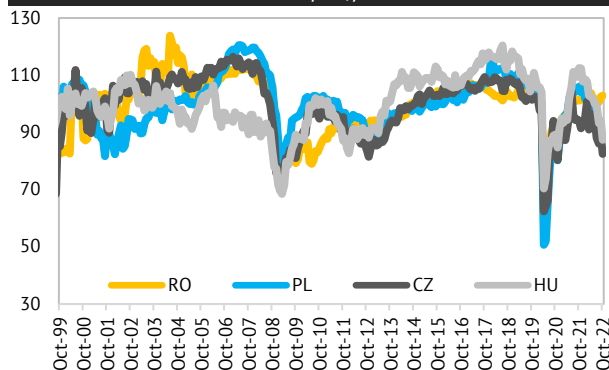
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est în a patra săptămână din octombrie au consemnat evoluții mixte, în contextul resimțirii suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor evenimentelor din Ucraina (inclusiv nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional).
- Astfel, indicatorul de încredere în economie (estimat de Comisia Europeană) s-a ameliorat în octombrie în Polonia (la maximum din august) și în România (cel mai ridicat nivel din aprilie).
- Pe de altă parte, acest indicator a scăzut în Cehia și Ungaria spre minimele din noiembrie 2020, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,6 trilioane EUR în 2021) climatul din piața forței de muncă s-a îmbunătățit în septembrie, rata șomajului scăzând la 5,1%, cel mai redus nivel din octombrie 2019, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) creditul neguvernamental a accelerat în septembrie - ritm lunar de 1,6% și dinamică anuală de 16%. De asemenea, raportul deficit bugetar/PIB s-a diminuat la 3,04% în primele nouă luni din 2022, de la 3,75% în perioada similară a anului 2021 (aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă), evoluție susținută de creșterea puternică a PIB-ului nominal și de ameliorarea ratei de absorbție a fondurilor europene.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) indicatorii de încredere s-au deteriorat în luna octombrie, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat. Această evoluție exprimă premise nefavorabile pentru dinamica investițiilor productive și consumului privat în perioada imediat următoare.
- La nivelul Ungariei (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) rata șomajului s-a majorat de la 3,4% în august la 3,7% în septembrie. Pe de altă parte, la ședința de politică monetară din octombrie banca centrală a menținut rata de dobândă de referință la 13%.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea înregistra ritmuri anuale de 4,0% în 2022, 1,0% în 2023, respectiv 2,9% în 2024.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene. Investițiile productive ar putea urca cu rate medii anuale de 3,7% în 2022, 1,1% în 2023, respectiv 4,8% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Pentru economia României previziunile BT indică perspective de creștere cu dinamici anuale de 4,2% în 2022, 2,7% în 2023 și 4,2% în 2024, în contextul premiselor de continuare a ciclului investițional post-pandemie. Astfel, investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,9% în 2022, la 3,2% în 2023, respectiv 4,2% în 2024.
- În ceea ce privește PIB-ul Cehiei previziunile Bloomberg exprimă dinamici anuale de 2,3% în 2022, 0,8% în 2023 și 3,2% în 2024.
- În scenariul Bloomberg economia Ungariei ar putea urca cu rate medii anuale de 5,0% în 2022, 1,1% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.

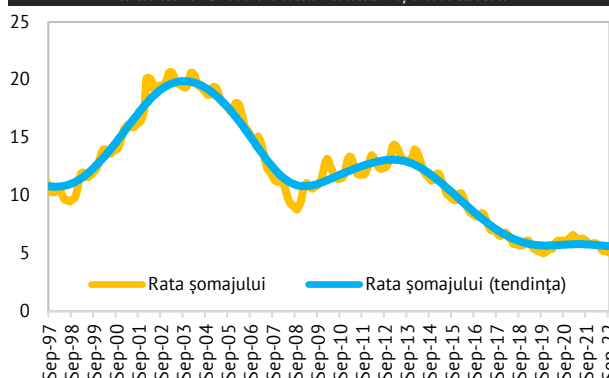
Indicatorul de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



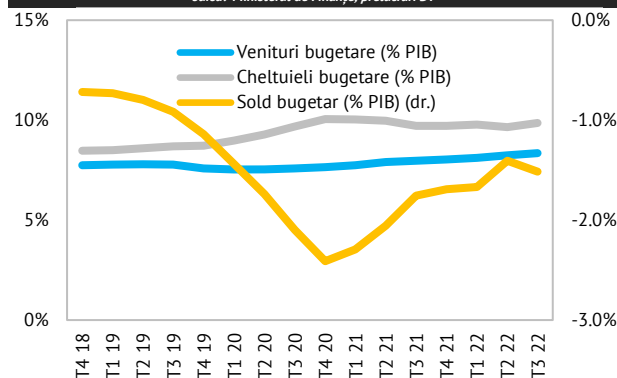
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



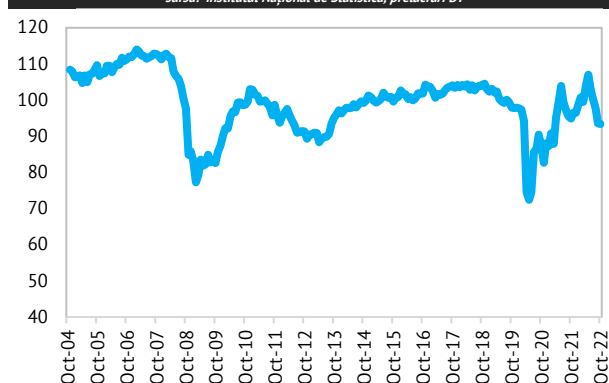
Indicatori finanțe publice România (MA4)

sursa: Ministerul de Finanțe, prelucrări BT



Indicator climat de afaceri în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

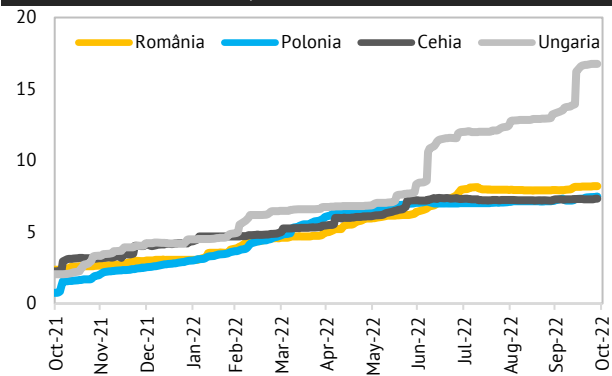
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat creșteri generalizate în țările din regiune în a patra săptămână din octombrie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Indicatorul a urcat cu dinamici săptămânale de cinci puncte bază la 7,48% în Polonia, două puncte bază la 8,20% în România, patru puncte bază la 7,33% în Cehia și șapte puncte bază la 16,76% în Ungaria.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani au scăzut săptămâna trecută, evoluție convergentă cu cele din SUA și Germania.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a scăzut cu ritmuri săptămânale de 60 puncte bază la 8,13% în Polonia, 31 puncte bază la 9,05% în România, 40 puncte bază la 5,88% în Cehia și 51 puncte bază la 10,08% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri din regiune au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută, evoluție convergentă cu cele din sfera internațională.
- Astfel, indicii WIG20, PX și BUX au urcat cu dinamici săptămânale de 6,9%, 1,7%, respectiv 1,5%. Cu toate acestea, indicele BET s-a ajustat cu un ritm săptămânal de 0,4%.
- În sfera pieței valutare EUR s-a apreciat raportat la monedele din regiune săptămâna trecută, cu excepția zlotului. EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut cu ritmuri săptămânale de 0,17%, 0,09%, respectiv 0,53%. EUR/PLN s-a depreciat însă cu 1,22% între 21 octombrie și 28 octombrie.

Perspectivă pe termen scurt

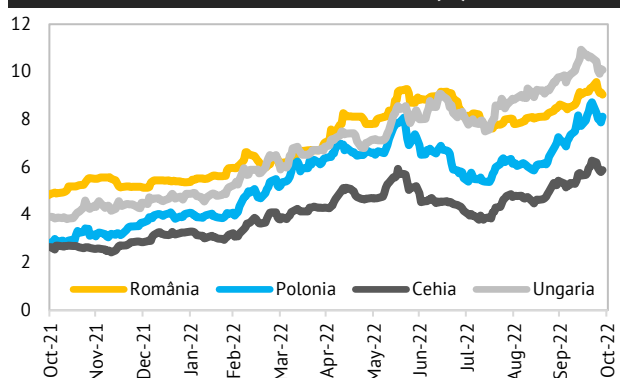
- Ne așteptăm ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni la nivelul statelor din Europa Centrală și de Est să fie influențate în perioada imediat următoare de climatul macro-financiar internațional și semnalele băncilor centrale din regiune.
- Date fiind perspectivele de inflexiune pentru ritmul anual al prețurilor de consum și de evoluție a economiei reale cu o dinamică inferioară componentei potențiale pe termen scurt, previzionăm consolidarea ratelor de dobândă pe piața monetară.
- În sfera pieței titlurilor de stat prognozăm o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani influențată în perioada imediat următoare de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, previziunile privind ritmul anual al PIB-ului nominal și perspectivele de politică monetară la nivelul țărilor din regiune.
- Pentru piețele de acțiuni din Europa Centrală și de Est ne așteptăm la o dinamică pe termen scurt convergentă cu evoluția indicilor bursieri din statele dezvoltate, într-un context influențat și de raportările financiare trimestriale și tensiunile geopolitice regionale.
- La nivelul pieței valutare previzionăm o evoluție pe termen scurt dependentă de climatul macro-financiar internațional, criza din Ucraina și consecințele și semnalele de politică economică din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind:
 - industria prelucrătoare și prețurile de consum în Polonia;
 - autorizațiile de construire, turismul, rata șomajului, rezervele internaționale și prețurile de producător în industrie la nivelul României;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și ședința de politică monetară în Cehia;
 - industria prelucrătoare și balanța comercială în Ungaria.

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

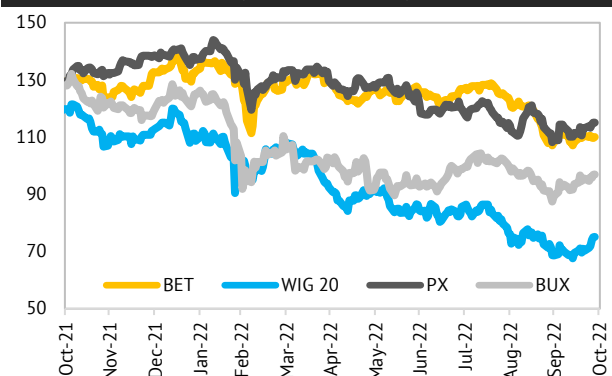
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



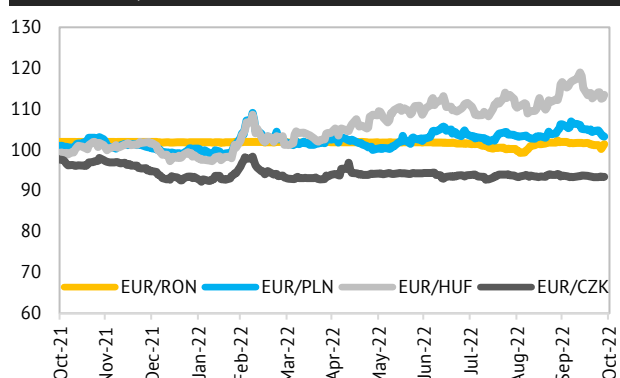
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 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](#).