

Economia reală Evoluții recente

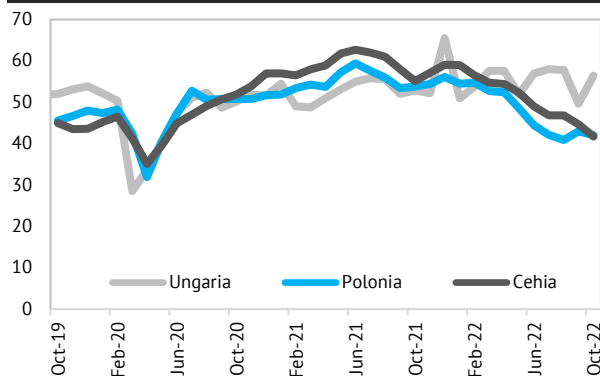
- În prima săptămână din noiembrie au fost înregistrate evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est.
- Astfel, în industria prelucrătoare s-a înregistrat scădere în octombrie în Polonia (pentru a șasea lună consecutiv) și în Cehia (cu cel mai sever ritm din mai 2020), conform indicatorilor PMI, aspect evidențiat în primul grafic alăturat. La polul opus, industria prelucrătoare din Ungaria s-a redinamizat în octombrie.
- Pe piața forței de muncă rata șomajului a evoluat mixt în septembrie: stagnare la 2,6% în Polonia, creștere la 5,2% în România și la 3,7% în Ungaria și scădere la 2,2% în Cehia, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) prețurile de consum au crescut cu 1,8% lună/lună și un ritm anual în accelerare la 17,9% în octombrie, în contextul suprapunerii șocurilor. Prețurile la energie / gaze naturale au urcat cu 2,0% lună/lună și cu 41,7% an/an.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază creșterea rezervelor internaționale cu 4,9% lună/lună și cu 15,1% an/an la 51,8 miliarde EUR în octombrie (nivel record), aspect reflectat în al treilea grafic alăturat. Pe de altă parte, autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au scăzut pentru a șaptea lună la rând în septembrie, cu 20,8% an/an la 3.880 unități. Totodată, rata șomajului a crescut la 5,2% în septembrie. Nu în ultimul rând, presiunile inflaționiste la nivel de producător în industrie s-au temperat în septembrie.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 240 miliarde EUR în 2021) PIB-ul a scăzut cu 0,4% trimestru/trimestru în T3, ritmul anual decelerând la 1,6%. La a șaptea ședință de politică monetară din 2022 banca centrală a menținut rata dobânzii de referință la 7%.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR) exporturile de bunuri au urcat cu 36,8% an/an la 11,4 miliarde EUR în august, iar importurile au crescut cu 43,4% an/an la 13 miliarde EUR, rezultând un deficit comercial de 1,6 miliarde EUR (maximul din ultimele decenii).

Perspectiva pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii PIB-ului Poloniei cu dinamici anuale de 4,0% în 2022, 1,0% în 2023, respectiv 2,9% în 2024.
- Scenariul este susținut de premisele de continuare a fluxurilor investiționale în economie, în contextul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene. Astfel, investițiile productive ar putea crește cu dinamici anuale de 3,7% în 2022, 1,1% în 2023, respectiv 4,7% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- Pe de altă parte, în scenariul central BT economia României ar putea crește cu rate anuale de 4,2% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 4,2% în 2024, pe fondul continuării fluxurilor investiționale în economie. Investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale în accelerare de la 2,9% în 2022, la 3,2% în 2023 și 4,2% în 2024.
- Pentru economia Cehiei prognozele recente agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu ritmuri anuale de 2,3% în 2022, 0,8% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu rate anuale de 5,0% în 2022, 0,9% în 2023, respectiv 2,6% în 2024.

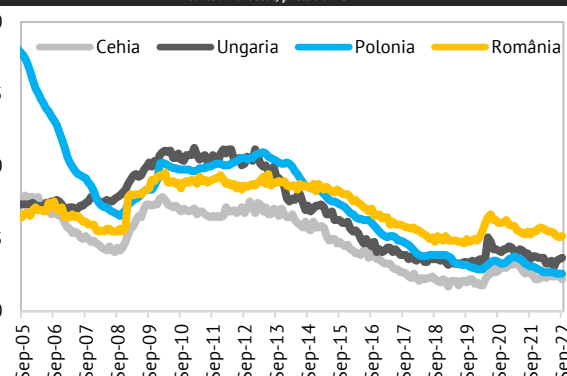
Indicatori PMI industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



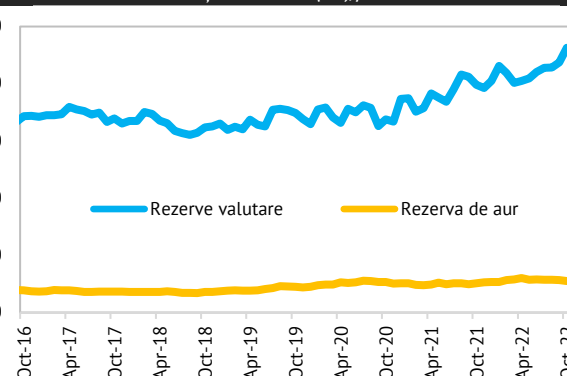
Evoluția ratei șomajului (%)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



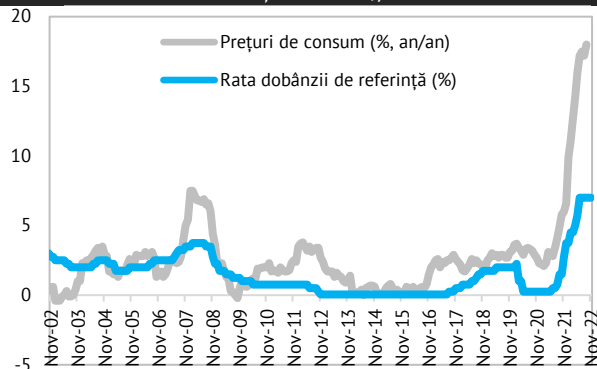
Rezervele internaționale (miliarde EUR)

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

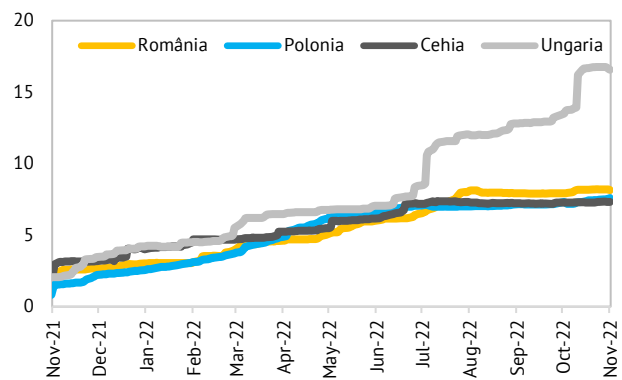
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au evoluat mixt săptămâna trecută, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Se notează avansul din Polonia cu un ritm săptămânal de 11 puncte bază la 7,59%.
- Indicatorul a stagnat în Cehia la 7,33% și a scăzut în România și Ungaria cu rate săptămânale de patru puncte bază la 8,16%, respectiv 20 puncte bază la 16,56%.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au consemnat creșteri generalizate (cu excepția Cehiei) în prima săptămână din noiembrie.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a urcat cu rate săptămânale de șapte puncte bază la 8,20% în Polonia, șase puncte bază la 9,11% în România și 37 puncte bază la 10,45% în Ungaria. La polul opus, acest indicator a scăzut cu patru puncte bază la 5,83% în Cehia între 28 octombrie și 4 noiembrie, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri din țările Europei Centrale și de Est au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută.
- Indicii WIG20, BET, PX și BUX s-au majorat cu rate săptămânale de 6,1%, 0,5%, 3,2%, respectiv 3,8%, după cum se poate nota în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare EUR a consemnat deprecierea generalizată comparativ cu valutele din regiune în prima săptămână din noiembrie.
- Astfel, EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu rate săptămânale de 0,68%, 0,67%, 0,46%, respectiv 2,30%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

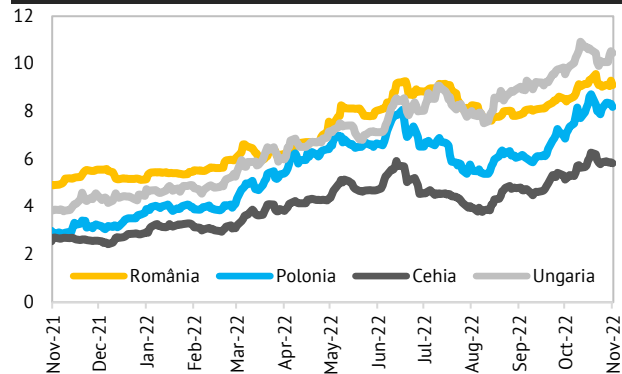
- Considerăm că ratele de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni din țările Europei Centrale și de Est vor prezenta o evoluție pe termen foarte scurt dependentă de dinamica din piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică economică (îndeosebi monetară) la nivel regional.
- Perspectivele de temperare a presiunilor inflaționiste și de evoluție a economiei la un ritm sub potențial contribuie la creșterea probabilității de consolidare a ratelor de dobândă pe piața monetară în perioada următoare.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ne așteptăm la o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani influențată pe termen foarte scurt de climatul macro-financiar internațional și previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal în țările din regiune.
- În ceea ce privește piețele de acțiuni din regiune prognozăm o evoluție în perioada imediat următoare influențată de dinamica indicilor bursieri din țările dezvoltate, dar și de raportările financiare trimestriale și tensiunile geo-politice regionale.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară ne așteptăm la o evoluție pe termen foarte scurt influențată de percepția de risc pe piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și deciziile și semnalele de politică monetară.
- Calendarul macroeconomic pentru a doua săptămână din noiembrie include:
 1. comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 2. comerțul cu amănuntul, balanța comercială cu bunuri, prețurile de consum și ședința de politică monetară (ultima din 2022) în România;
 3. producția industrială, comerțul cu amănuntul, construcțiile, balanța comercială și prețurile de consum în Cehia;
 4. industria, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și inflația în Ungaria.

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

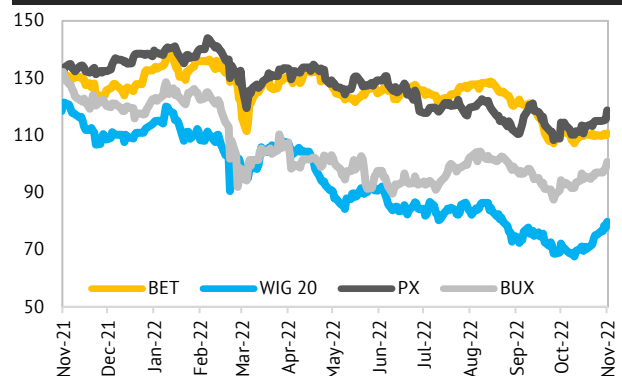
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



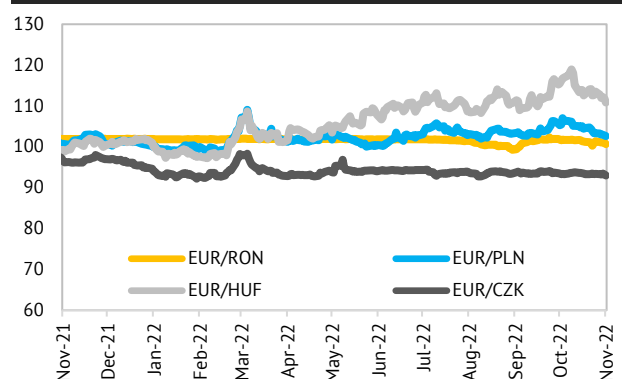
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).