

14 noiembrie 2022

Economia reală

Evoluții recente

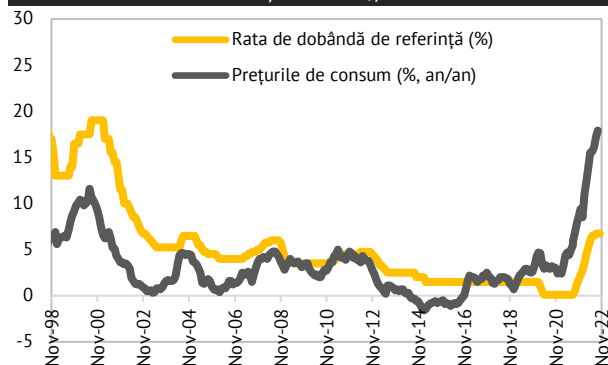
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est în a doua săptămână a lunii noiembrie au prezentat evoluții mixte, în contextul resimțirii impactului suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) comerțul cu amănuntul (variabilă *proxy* pentru consumul privat) a crescut pentru a treia lună consecutiv în septembrie, cu un ritm lunar de 1,4% și o dinamică anuală în accelerare la 8,4% (maximul din mai). Evenimentul macroeconomic al săptămânii a fost a 11-a ședință de politică monetară din 2022, în cadrul căreia banca centrală a revizuit scenariul macroeconomic și a menținut rata dobânzii de referință la 6,75%, pe fondul perspectivelor de inflexiune a inflației și de deteriorare a climatului din economie.
- La nivelul României (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) comerțul cu amănuntul a scăzut cu 0,8% lună/lună în septembrie, ritmul anual decelerând la 2,5% (minimul din februarie 2021), evoluție influențată și de nivelul ridicat al inflației (15,32% an/an în octombrie). La ultima ședință din 2022 BNR a actualizat scenariul central și a majorat rata de dobândă de politică monetară cu 50 puncte bază la 6,75%.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) comerțul cu amănuntul a continuat să se ajusteze în septembrie, cu un ritm anual de 5,6%. Totodată, construcțiile au scăzut cu o rată anuală în intensificare la 3,7% în septembrie. Pe de altă parte, producția industrială s-a majorat cu o dinamică anuală în accelerare la 8,3% în septembrie. Nu în ultimul rând, ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat la 15,1% în octombrie.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) comerțul cu amănuntul s-a redinamizat în septembrie, urcând cu 0,4% lună/lună și cu 3,1% an/an. Pe de altă parte, dinamica anuală a producției industriale s-a temperat de la 14,2% în august la 11,3% în septembrie. Nu în ultimul rând, prețurile de consum au accelerat la 21,1% an/an în octombrie.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,0% în 2022, 1,0% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Scenariul are la bază premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor europene - investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 3,7% în 2022, 1,1% în 2023, respectiv 4,7% în 2024.
- Pentru economia României previziunile recente BT exprimă premise de majorare cu dinamici an/an de 4,2% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 4,2% în 2024, în contextul creșterii investițiilor productive 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 urca cu ritmuri anuale de 2,3% în 2022, 0,8% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.
- Nu în ultimul rând, pentru PIB-ul Ungariei previziunile recente ale Bloomberg exprimă perspective de creștere cu dinamici anuale de 5,0% în 2022, 0,9% în 2023, respectiv 2,6% în 2024.

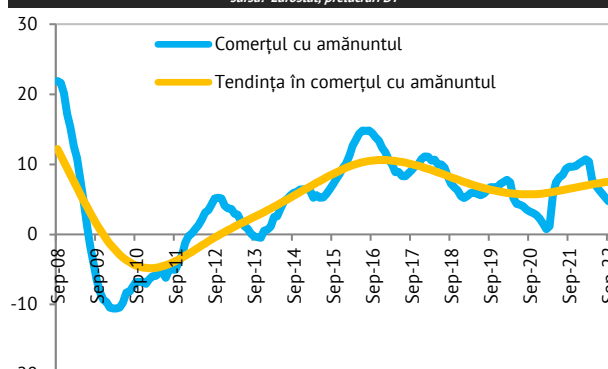
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Banca Națională a Poloniei, prelucrări BT



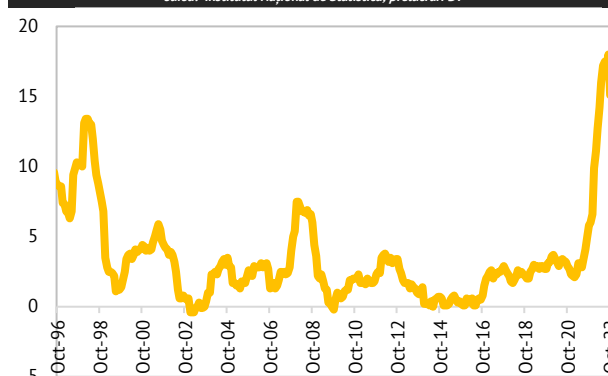
Comerț cu amănuntul vs. trend România (MA12, %, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



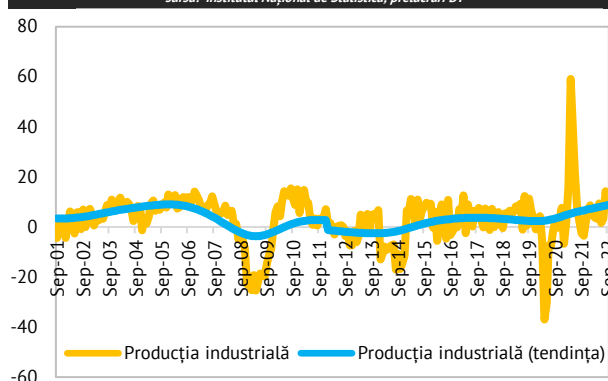
Prețurile de consum în Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Producția industrială vs. tendința în Ungaria (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

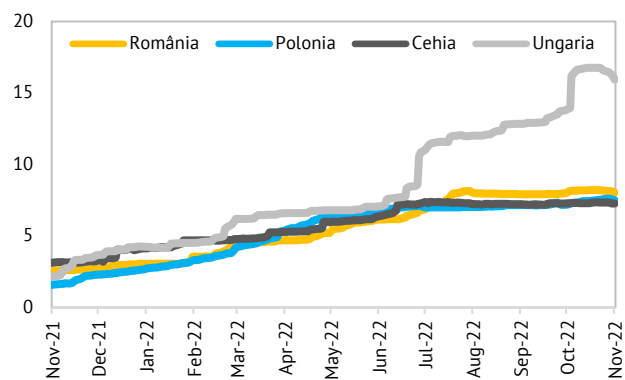
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat scăderi generalizate în a doua săptămână din noiembrie, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În Polonia, România, Cehia și Ungaria acest indicator s-a ajustat cu rate săptămânale de nouă puncte bază, 14 puncte bază, șapte puncte bază, respectiv 63 puncte bază, la 7,50%, 8,02%, 7,26%, respectiv 15,93%.
- Scăderi generalizate ale ratelor de dobândă au fost înregistrate și pe scadența 10 ani din piața titlurilor de stat, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a ajustat cu rate săptămânale de 99 puncte bază la 7,21% în Polonia, 93 puncte bază la 8,18% în România, 84 puncte bază la 4,99% în Cehia și 2,17 puncte procentuale la 8,28% în Ungaria.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri din statele regiunii au crescut cu ritmuri ridicate săptămâna trecută, evoluție convergentă cu climatul din piețele externe.
- Astfel, indicii WIG20, BET, PX și BUX au urcat cu rate săptămânale de 5,6%, 5,7%, 3,0%, respectiv 2,5%, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței valutare monedele din regiune au consemnat evoluții mixte în raport cu euro în a doua săptămână din noiembrie.
- Astfel, EUR/PLN și EUR/CZK s-au depreciat cu rate săptămânale de 0,04%, respectiv 0,43%. EUR/RON și EUR/HUF s-au apreciat cu ritmuri săptămânale de 0,11%, respectiv 0,73%, aspect reflectat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

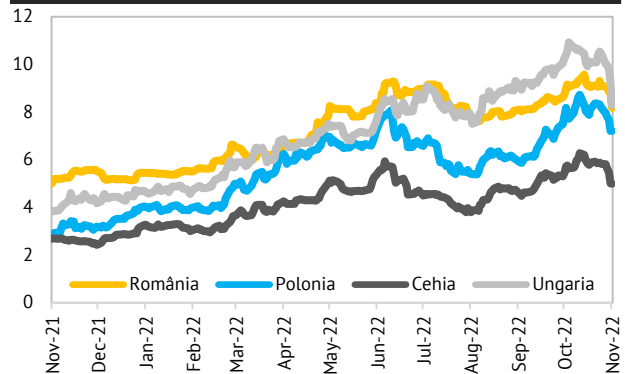
- Ne așteptăm ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni din țările regiunii să fie influențate în perioada imediat următoare de climatul macro-financiar internațional și perspectivele de politică monetară pentru băncile centrale.
- Date fiind semnalele de schimbare de tendință pentru ritmul anual al prețurilor de consum și de deteriorare a climatului din sfera economiei reale apreciem că este ridicată probabilitatea consolidării ratelor de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni pe termen scurt.
- Pe piața titlurilor de stat previzionăm o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de perspectivele cu privire la ritmul anual al PIB-ului nominal pentru statele din Europa Centrală și de Est.
- La nivelul pieței de acțiuni ne așteptăm la o dinamică pe termen scurt influențată de climatul din piețele financiare internaționale, știrile companiilor listate în regiune și evenimentele din Ucraina și consecințele acestora.
- În ceea ce privește piața valutară previzionăm o evoluție în perioada imediat următoare dependentă de climatul macro-financiar internațional, aspectele geopolitice și perspectivele de politică monetară la nivelul băncilor centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru a doua săptămână din noiembrie include:
 - PIB-ul, producția industrială și prețurile de consum în Polonia;
 - comenzile în industrie, PIB-ul, producția industrială, construcțiile, locurile de muncă vacante și balanța de plăți în România;
 - PIB-ul și prețurile de producător în Cehia;
 - PIB-ul și sectorul de construcții în Ungaria.

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

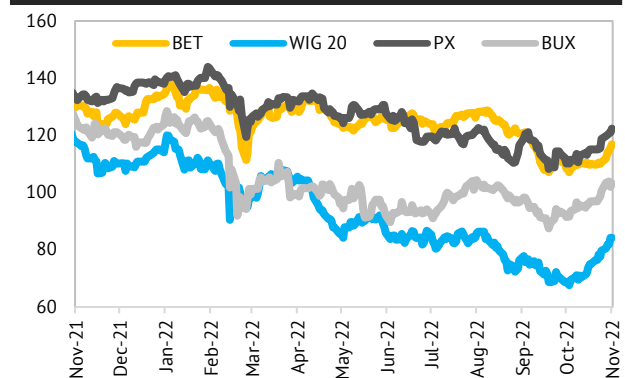
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



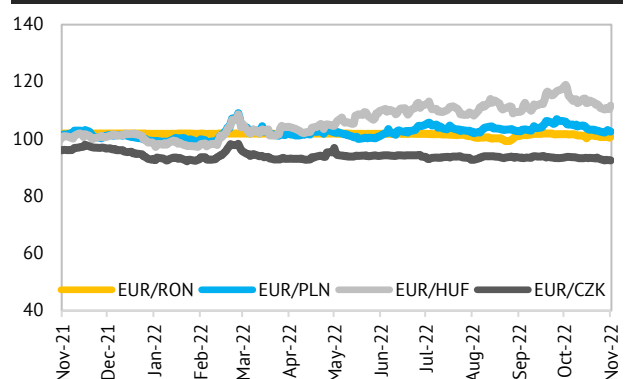
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).