

Economia reală Evoluții recente

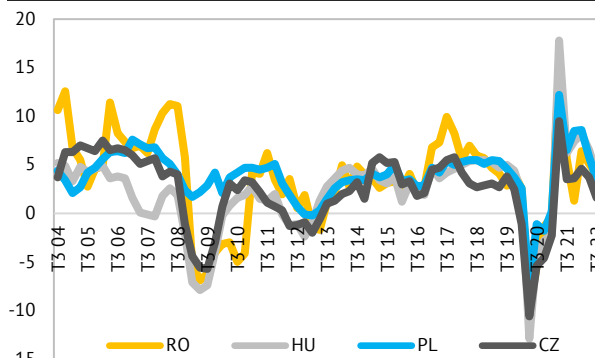
- Săptămâna trecută s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, în contextul resimțirii suprapunerii șocurilor din sfera ofertei și consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- Se evidențiază decelerarea ritmului anual de creștere economică în al treilea trimestru din 2022. Conform estimărilor preliminare publicate de Eurostat economiile Poloniei, României, Cehiei și Ungariei au crescut în trimestrul III cu dinamici anuale în decelerare la 3,5%, 4,0%, 1,6%, respectiv 4,0% (cele mai reduse ritmuri din T1 2021), aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, climatul din sfera industriei s-a deteriorat în luna septembrie, estimările econometrice elaborate utilizând datele Eurostat indicând o evoluție sub ritmul potențial în țările regiunii, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) prețurile de consum au crescut cu un ritm lunar de 1,8% în octombrie, dinamica anuală accelerând la 17,9% (pe segmentul core s-a înregistrat un avans cu 11% an/an).
- La nivelul României (a doua economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,21 trilioane EUR în 2021) comenzile noi în industria prelucrătoare au accelerat la 22,9% an/an în septembrie, iar investițiile străine directe au urcat la 7,3 miliarde EUR la nouă luni din 2022. Se evidențiază creșterea producției industriale cu 0,8% an/an și accelerarea construcțiilor la 26,4% an/an în septembrie. Pe de altă parte, deficitul de cont curent al balanței de plăți s-a intensificat cu aproximativ 60% an/an la 20,2 miliarde EUR în perioada ianuarie – septembrie 2022.
- În Cehia (a treia țară din regiune, cu un PIB nominal de circa 240 miliarde EUR în 2021) prețurile de producător în industrie au decelerat la 24,1% an/an în octombrie, cel mai redus nivel din februarie.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) sectorul de construcții a urcat cu 2,2% lună/lună și cu 1,6% an/an în septembrie, aspect evidențiat în al patrulea grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii PIB-ului polonez cu rate anuale de 4,0% în 2022, 1,0% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Scenariul este susținut de perspectivele de majorare a investițiilor productive 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 BT economia națională ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,2% în 2022, 2,7% în 2023, respectiv 4,2% în 2024, pe fondul perspectivelor de continuare a fluxurilor investiționale în economie, în contextul nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare și implementării programelor europene. Formarea brută de capital fix ar putea urca 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 pentru celelalte componente ale PIB-ului).
- Pentru PIB-ul Cehiei previziunile recente ale Bloomberg indică premise de creștere cu rate 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 2,7% în 2024.

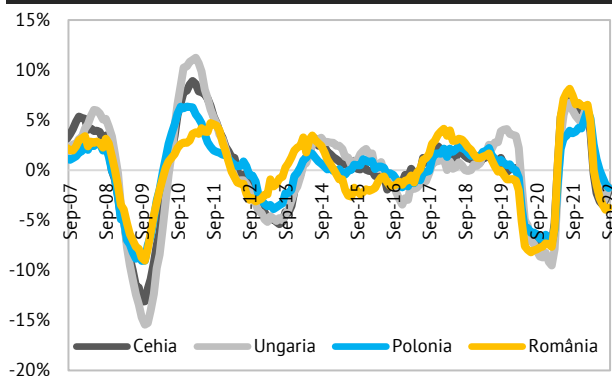
Evoluția PIB-ului (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



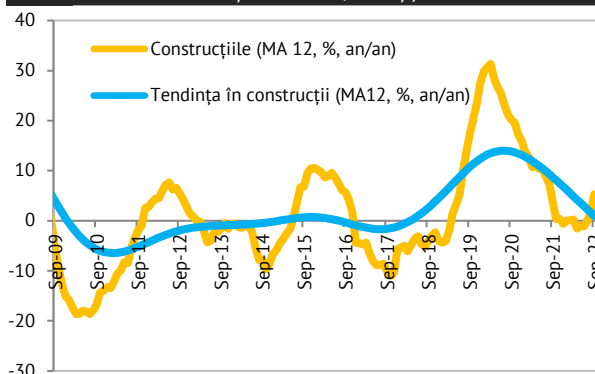
Producția industrială – tendința (pp) (MA12)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



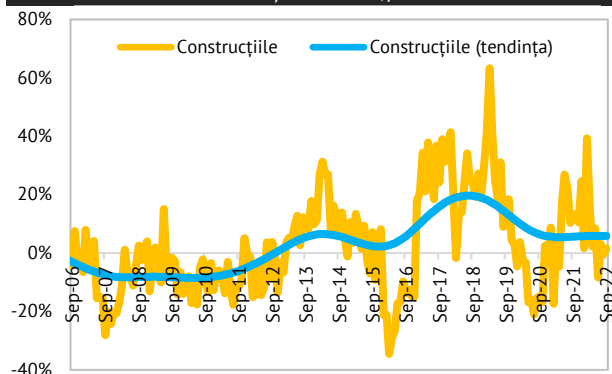
Construcțiile vs. tendința în România

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



Construcțiile vs. tendința în Ungaria (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

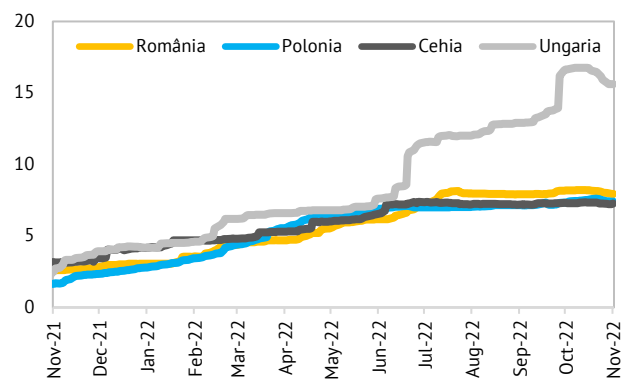
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă la trei luni au continuat seria scăderilor generalizate în a treia săptămână din noiembrie (cu excepția Cehiei).
- Indicatorul s-a diminuat cu ritmuri săptămânale de 10 puncte bază la 7,40% în Polonia, opt puncte bază la 7,94% în România și 32 puncte bază la 15,61% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, rata de dobândă la trei luni a stagnat la 7,26% în Cehia.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au evoluat mixt săptămâna trecută. În Polonia și România indicatorul a scăzut cu ritmuri săptămânale de 17 puncte bază la 7,03%, respectiv șase puncte bază la 8,12%, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Pe de altă parte, acest indicator a crescut cu rate săptămânale de șapte puncte bază la 5,06% în Cehia, respectiv șase puncte bază la 8,34% în Ungaria.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri au continuat să crească săptămâna trecută (cu excepția Cehiei), după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Astfel, indicii WIG20, BET și BUX au urcat cu rate săptămânale de 1,0%, 1,5%, respectiv 1,8%, iar indicele PX s-a ajustat cu 1,2%.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare monedele din regiune s-au depreciat comparativ cu EUR săptămâna trecută.
- Astfel, EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF s-au apreciat cu ritmuri săptămânale de 0,29%, 0,89%, 0,30%, respectiv 0,30% în a treia săptămână din noiembrie, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

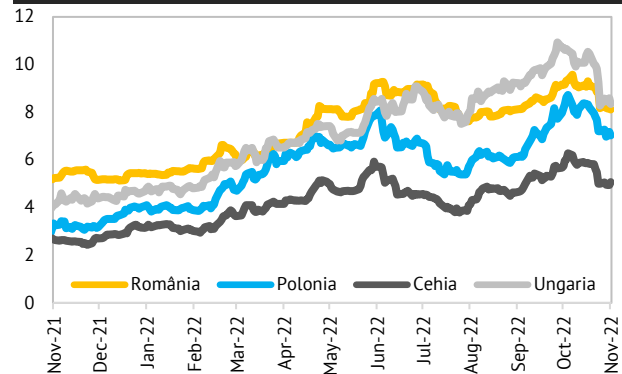
Perspectivă pe termen scurt

- Considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni vor prezenta o evoluție pe termen scurt influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, dinamica presiunilor inflaționiste și așteptările cu privire la perspectivele de politică monetară la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- Premisele de schimbare de tendință pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și de evoluție a economiei la un ritm sub potențial în trimestrele următoare sunt factori care exprimă perspective de schimbare de tendință (spre una descrescătoare) pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare din regiune pe termen scurt.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ne așteptăm la o evoluție a ratei de dobândă la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în perioada următoare influențată de climatul macro-financiar internațional și previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal pentru țările Europei Centrale și de Est.
- În sfera pieței de acțiuni previzionăm evoluții dependente de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, informațiile companiilor listate din regiune și tensiunile geo-politice.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară ne așteptăm la o dinamică pe termen scurt influențată de sentimentul din piețele financiare internaționale, contextul geopolitic regional și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul, rata șomajului și locurile de muncă în Polonia;
 2. indicatorii monetari în România;
 3. climatul de afaceri și încrederea consumatorilor în Cehia;
 4. rata șomajului și ședința de politică monetară în Ungaria.

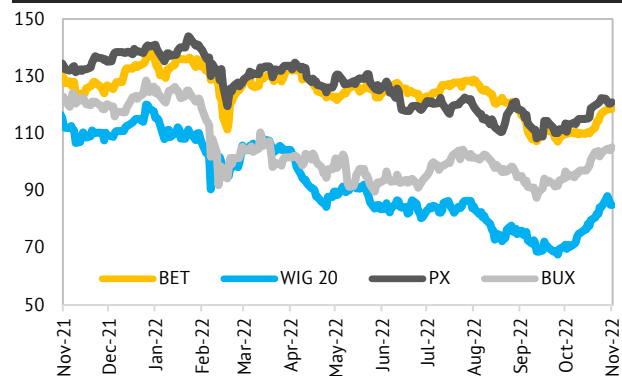
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



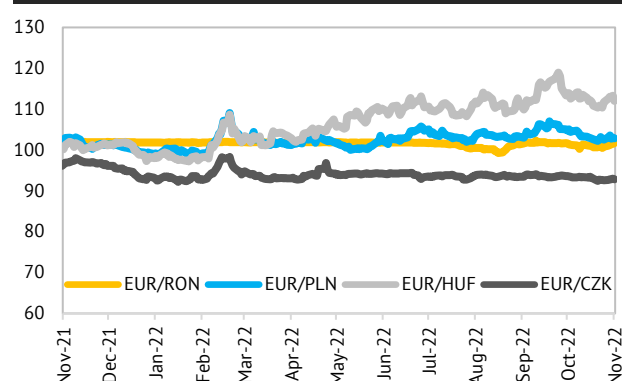
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).