

05 decembrie 2022

Economia reală

Evoluții recente

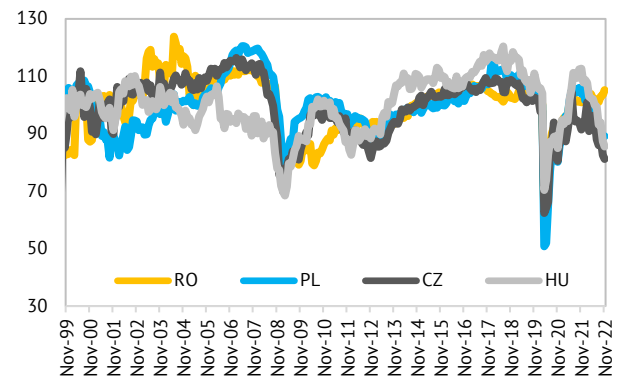
- Indicatorii macroeconomici publicați în țările din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută au evoluat mixt, exprimând perspectiva unei dinamici sub potențial pentru activitatea economică din perspectiva termenului scurt.
- Astfel, indicatorii de încredere în economie (estimați de Comisia Europeană) au prezentat evoluții divergente în noiembrie (ameliorare în Polonia și România vs. deteriorare în Cehia și Ungaria, spre minimum din ultimii doi ani), după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, ritmurile anuale ale PIB-ului au decelerat pronunțat în trimestrul III, spre cele mai reduse din trimestrul I 2021 (3,6% în Polonia, 1,7% în Cehia și 4,0% în Ungaria), aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, climatul din sfera industriei prelucrătoare s-a deteriorat în Polonia, Cehia și Ungaria în luna noiembrie, conform indicatorilor PMI, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) prețurile de consum au continuat să crească în noiembrie, dar cu ritmuri în decelerare, la 0,7% lună/lună, respectiv 17,4% an/an.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) autorizațiile de construire au scăzut pentru a opta lună consecutiv în octombrie, cu un ritm anual de 22,8%, la 3.290 unități (minimum din ianuarie), pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional.
- În ceea ce privește Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în anul pandemic 2021) oferta de monedă (indicator M3) a accelerat de la 7,0% an/an în septembrie la 7,5% an/an în octombrie.
- În Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) se evidențiază decelerarea ritmului anual al prețurilor de producător în industrie de la 42,7% în septembrie la 41,7% în octombrie, cel mai redus nivel din iulie, pe fondul dispariției graduale a impactului șocurilor din sfera ofertei și acumulării de semnale de ajustare la nivelul economiei reale.

Perspectivă pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă premise de creștere pentru PIB-ul Poloniei cu rate anuale de 4,3% în 2022, 0,8% 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 Uniunii Europene – investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 3,9% în 2022, 1,4% în 2023, respectiv 4,8% în 2024.
- Pe de altă parte, conform prognozelor BT economia României ar putea crește cu rate anuale de 4,4% în 2022, 2,3% în 2023, respectiv 4,2% în 2024, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului investițional post-pandemie (investițiile în urcare cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,5% în 2022, la 3,3% în 2023, respectiv 4,2% în 2024), cu impact de antrenare în economie.
- La nivelul economiei Cehiei previziunile Bloomberg indică premise de creștere cu rate anuale de 2,4% în 2022, 0,2% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei ar putea urca cu ritmuri anuale de 4,9% în 2022, 0,5% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

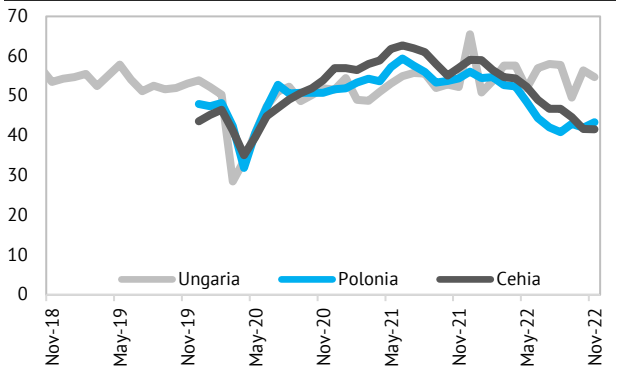
Indicatorul de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



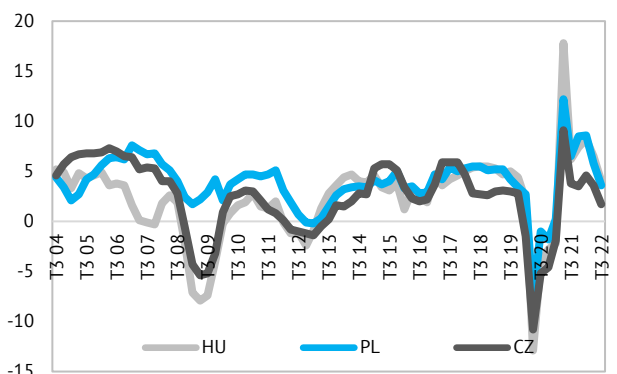
Evoluția industriei prelucrătoare, ind. PMI (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



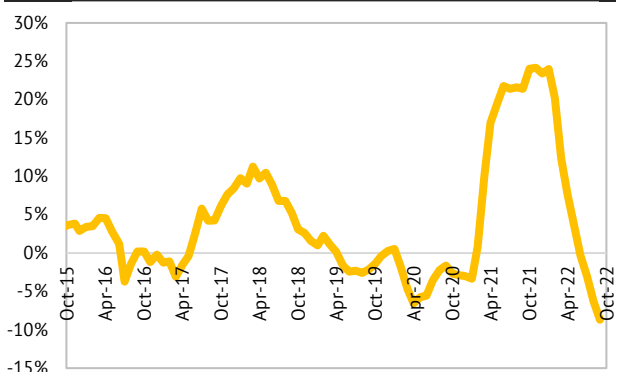
Dinamica PIB-ului (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Autorizațiile de construire în România (MA12, an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

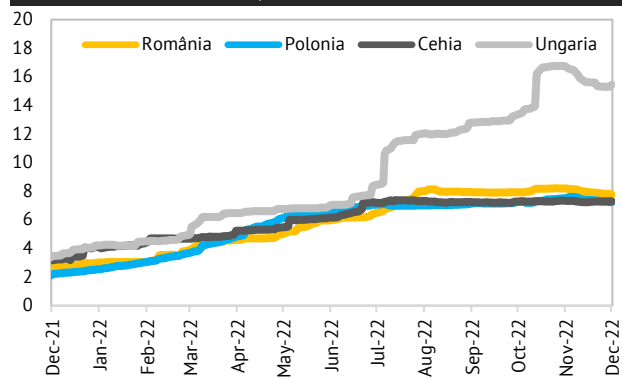
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Acest indicator a scăzut cu un ritm săptămânal de șapte puncte bază în Polonia (la 7,24%) și România (7,78%).
- Pe de altă parte, rata de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni a crescut cu dinamici săptămânale de trei puncte bază la 7,30% în Cehia, respectiv 14 puncte bază la 15,46% în Ungaria.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au prezentat scăderi generalizate săptămâna trecută: cu 50 puncte bază la 6,39% în Polonia, cu 13 puncte bază la 7,74% în România, respectiv cu 23 puncte bază la 4,63% în Cehia. În Ungaria indicatorul a stagnat la 8,07% în prima săptămână din decembrie.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat seria evoluțiilor mixte săptămâna trecută, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Astfel, indicii BET și BUX au crescut cu rate săptămânale de 3,1%, respectiv 0,2%.
- La polul opus, indicii WIG20 și PX s-au ajustat cu ritmuri săptămânale de 1,3%, respectiv 3,6%.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR a înregistrat aprecieri generalizate raportat la monedele țărilor din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută, aspect evidențiat în al patrulea grafic alăturat.
- Astfel, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut cu ritmuri săptămânale de 0,10%, 0,06%, respectiv 0,37%.
- Pe de altă parte, EUR/PLN s-a depreciat cu o rată săptămânală de 0,29%.

Perspectivă pe termen scurt

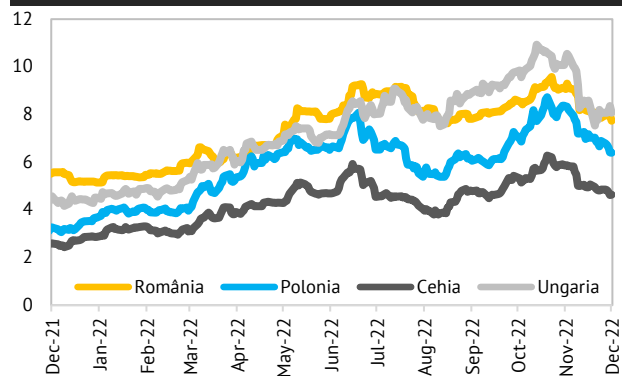
- Considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni vor fi influențate pe termen scurt de dinamica din piețele financiare internaționale, evoluția prețurilor de consum și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune.
- Perspectivele de schimbare de tendință pentru dinamica anuală a prețurilor de consum în perioada imediat următoare și de evoluție a activității economice la un ritm sub potențial în 2023 exprimă premise de recalibrare a politicii monetare și de scădere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în trimestrele următoare.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ne așteptăm la o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional și previziunile pentru evoluția PIB-ului nominal în statele din Europa Centrală și de Est.
- Pentru indicii bursieri din regiune previzionăm evoluții în perioada imediat următoare influențate de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, informațiile din sfera companiilor listate și tensiunile geo-politice regionale.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la o dinamică dependentă de climatul macro-financiar internațional și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune din perspectiva termenului foarte scurt.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind:
 1. comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 2. PIB-ul și componentele, investițiile, comerțul cu amănuntul, turismul și prețurile de producător în industrie în România;
 3. industria, construcțiile, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și rata șomajului în Cehia;
 4. producția industrială, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și prețurile de consum în Ungaria.

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

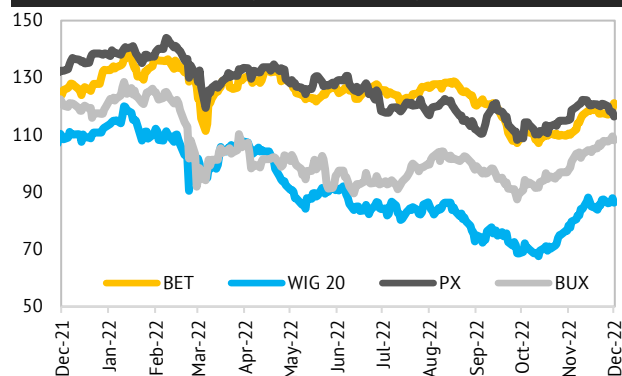
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



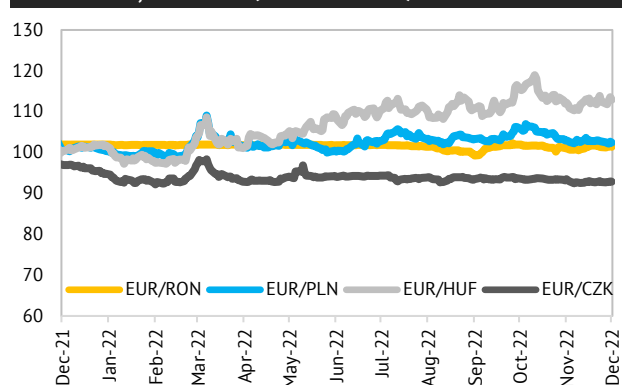
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).