

Economia reală

Evoluții recente

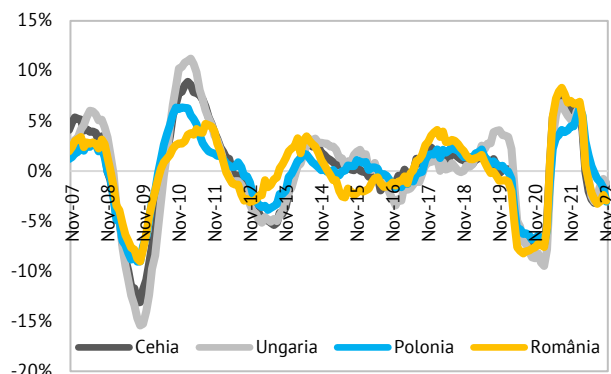
- În a doua săptămână a anului curent s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările Europei Centrale și de Est.
- Se evidențiază deteriorarea climatului din industrie în noiembrie, în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional. Industria a crescut cu rate an/an în decelerare la 4,7% în Polonia (minimul din februarie 2021) și 0,5% în Cehia și Ungaria (cele mai slabe evoluții din iulie 2022, respectiv octombrie 2021) și s-a ajustat cu 4,0% an/an în România în noiembrie. Estimările econometrice elaborate (și reprezentate în primul grafic alăturat) indică evoluția industriei la un ritm sub potențial în țările din regiune în noiembrie.
- La nivelul Poloniei (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) prețurile de consum au decelerat de la 17,5% în noiembrie la 16,6% în decembrie, dar componenta core a accelerat la 11,5%.
- În România (a doua economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) creșterea investițiilor străine directe (volum cumulată de peste 10 miliarde EUR) la 11 luni din 2022 exprimă perspective de continuare a ciclului investițional post-pandemie (investițiile productive au urcat cu 7,2% an/an în perioada ianuarie-septembrie). Totodată, rata șomajului a scăzut la 5,4% în noiembrie, minimul din septembrie 2021. La polul opus, deficitul comercial cu bunuri s-a intensificat cu 45,2% an/an la 31 miliarde EUR în intervalul ianuarie – noiembrie 2022.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 238 miliarde EUR) comerțul cu amănuntul a scăzut cu 0,3% lună/lună și cu 8,7% an/an în noiembrie. De asemenea, rata șomajului a crescut de la 3,5% în noiembrie la 3,7% în decembrie (maximul din mai 2021, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat). Pe de altă parte, prețurile de consum au urcat cu un ritm anual în decelerare la 15,8% în decembrie.
- La nivelul Ungariei (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) prețurile de consum au crescut cu un ritm lunar de 1,9% în decembrie, dinamica anuală accelerând la 24,5%.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,9% în 2022, 0,7% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor europene. Investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 3,5% în 2022, 0,6% în 2023, respectiv 5,1% în 2024.
- Previziunile BT exprimă perspectiva creșterii PIB-ului României cu ritmuri anuale de 4,6% în 2022, 2,4% în 2023, respectiv 3,7% în 2024, într-un scenariu susținut de premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie.
- Motorul economiei naționale ar putea crește cu ritmuri anuale de 5,3% în 2022, 5,2% în 2023, respectiv 7,6% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea prezenta dinamici anuale de 2,4% în 2022, -0,2% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Pentru PIB-ul Ungariei cele mai recente previziuni Bloomberg exprimă perspective de creștere cu rate anuale de 4,9% în 2022, 0,2% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

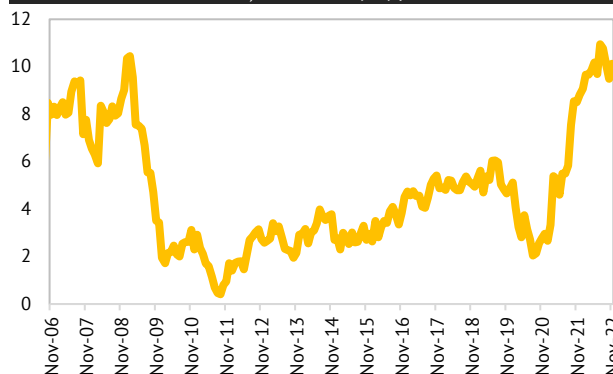
Producția industrială (componenta ciclică) (pp)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



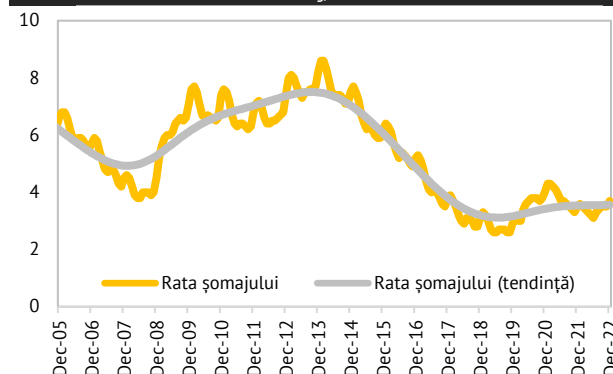
ISD-uri România (suma 12 luni, miliarde EUR)

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



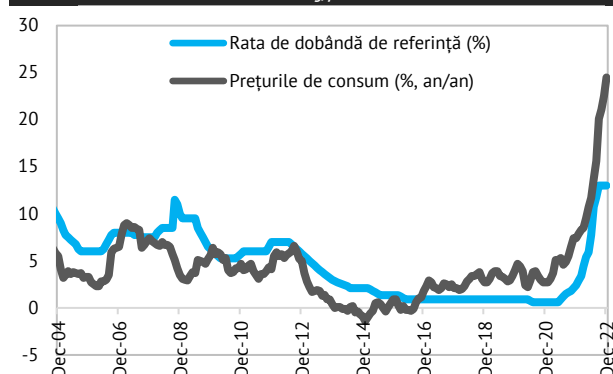
Rata șomajului vs. tendința în Cehia (%)

sursa: Bloomberg, estimări BT



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

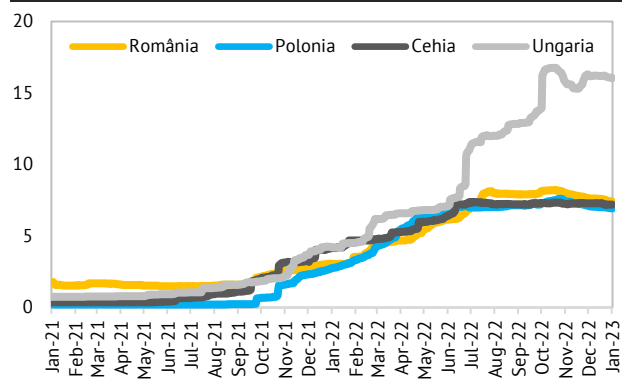
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să scadă săptămâna trecută, evoluție determinată de perspectivele de decelerare pentru dinamica anuală a prețurilor de consum, în convergență spre nivelul țintit de băncile centrale.
- Indicatorul s-a ajustat cu rate săptămânale de șapte puncte bază la 6,92% în Polonia, opt puncte bază la 7,40% în România și nouă puncte bază la 16,04% în Ungaria și a stagnat la 7,20% în Cehia, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- De asemenea, ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au continuat să scadă generalizat în a doua săptămână a anului curent.
- Indicatorul s-a diminuat cu rate săptămânale de 13 puncte bază la 6,00% în Polonia, 45 puncte bază la 7,43% în România, 25 puncte bază la 4,38% în Cehia, respectiv 76 puncte bază la 7,15% în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat să crească săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale.
- Astfel, indicii WIG20, BET, PX și BUX au încheiat săptămâna trecută în majorare cu rate săptămânale de 3,6%, 0,8%, 1,7%, respectiv 1,5%.
- În sfera pieței valutare se notează aprecierea generalizată a EUR în raport cu monedele din regiune săptămâna trecută (cu excepția coroanei cehe). EUR/PLN, EUR/RON și EUR/HUF s-au apreciat cu rate săptămânale de 0,06%, 0,35%, respectiv 0,62%.
- Pe de altă parte, EUR/CZK s-a depreciat cu 0,12% între 6 și 13 ianuarie, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

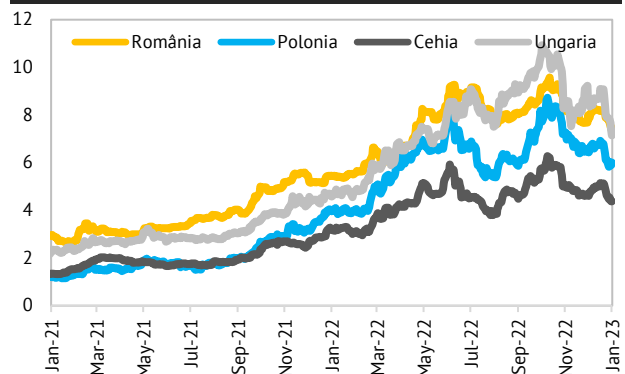
Perspectivă pe termen scurt

- Ne așteptăm la fluctuații ale ratei de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în țările din Europa Centrală și de Est influențate în perioada imediat următoare de climatul macro-financiar internațional și deciziile și semnalele băncilor centrale din regiune.
- Date fiind premisele de temperare pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și de evoluție a economiei cu un ritm sub potențial în trimestrele următoare previzionăm continuarea tendinței recente de scădere a ratelor de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni.
- În sfera pieței titlurilor stat previzionăm o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) pe termen foarte scurt influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de știrile macroeconomice regionale (inclusiv previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal).
- Pe piața de acțiuni din regiune ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional, raportările financiare trimestriale și evenimentele din Ucraina și consecințele acestora.
- La nivelul pieței valutare previzionăm o dinamică pe termen scurt dependentă de evoluțiile din piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică economică la nivelul țărilor din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din 2023 include:
 - Înmatriculările auto, locurile de muncă, salariile și inflația core în Polonia;
 - comenzile noi în industrie și sectorul de construcții în România;
 - înmatriculările auto și prețurile de producător în industrie în Cehia;
 - înmatriculările auto și sectorul de construcții în Ungaria.

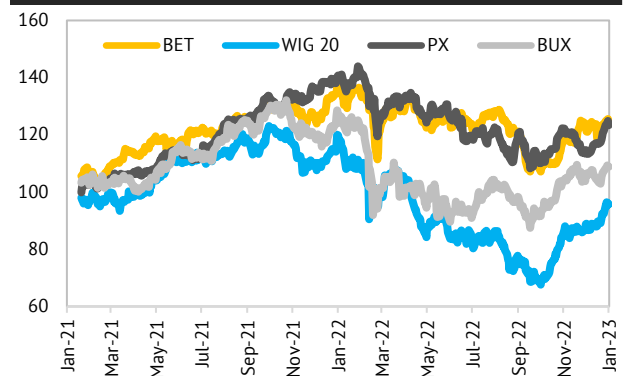
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



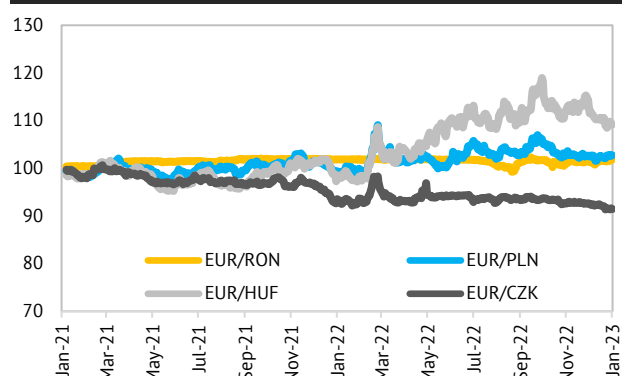
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).