

23 ianuarie 2023

Economia reală Evoluții recente

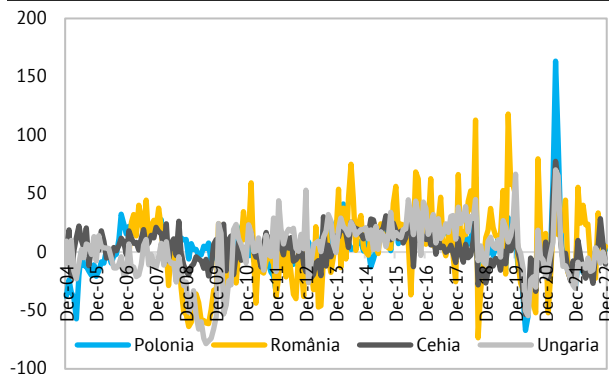
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est în a treia săptămână din 2023 au continuat să prezinte evoluții mixte.
- Se evidențiază continuarea tendinței de deteriorare pentru înmatriculările auto în decembrie, în contextul ajustărilor la nivelul venitului real disponibil al populației. Înmatriculările auto au crescut cu un ritm anual în decelerare la 2% în Polonia (cea mai slabă evoluție din august) și au scăzut cu 10,2% an/an în Cehia și cu 8,5% an/an în Ungaria în decembrie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, în România indicatorul s-a redinamizat la 4,9% an/an în decembrie.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) ritmul anual al procesului de generare de locuri de muncă la nivelul companiilor a decelerat la 2,2% în decembrie (minimul din decembrie 2021), după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. Pe de altă parte, inflația **core** a accelerat de la 11,4% an/an în noiembrie la 11,5% an/an în decembrie.
- La nivelul României (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) comenzile noi în industria prelucrătoare au continuat să crească în noiembrie, ritmul anual decelerând la 14,7% (minimul din iulie) (avans cu 19,4% an/an la 11 luni). De asemenea, ritmul anual din construcții s-a temperat la 20,3% în noiembrie, cel mai redus din august. În perioada ianuarie – noiembrie 2022 sectorul intensiv în capital și forță de muncă a consemnat un avans mediu anual de 12,6%, evoluție determinată de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea programelor europene.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 238 miliarde EUR în 2021) prețurile la nivel de producător în industrie au continuat să scadă în decembrie, cu un ritm lunar de 1,1%, dinamica anuală temperându-se la 20,1%, minimul din ianuarie, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) se notează redinamizarea în sectorul de construcții în luna noiembrie – avans cu 7% an/an, după ajustarea cu 2,5% an/an din octombrie.

Perspective pe termen scurt

- Previziunile macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru economia Poloniei cu dinamici anuale de 4,8% în 2022, 0,7% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.
- Acest scenariu este susținut de premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, cu impact de antrenare în economie.
- Investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 3,5% în 2022, 0,6% în 2023, respectiv 5,1% în 2024, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și implementarea programelor Uniunii Europene.
- Pentru economia României prognozele BT indică majorarea PIB-ului cu rate anuale de 4,6% în 2022, 2,6% în 2023, respectiv 3,8% în 2024, pe fondul perspectivelor de creștere a investițiilor productive cu ritmuri în accelerare, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Formarea brută de capital fix ar putea urca cu dinamici anuale de 5,3% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,7% în 2024, evoluție determinată de nivelul accesibil al costurilor reale de finanțare și implementarea programelor Europene (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021 -2027).
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea prezenta dinamici anuale de 2,5% în 2022, -0,2% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Pentru economia Ungariei previziunile Bloomberg indică creșteri cu ritmuri anuale de 4,9% în 2022, 0,2% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

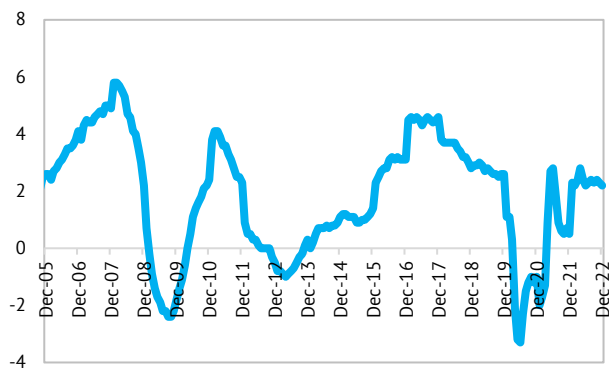
Înmatriculări auto (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



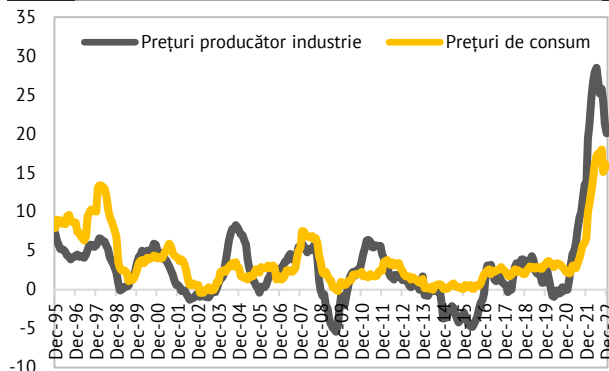
Locuri de muncă în Polonia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



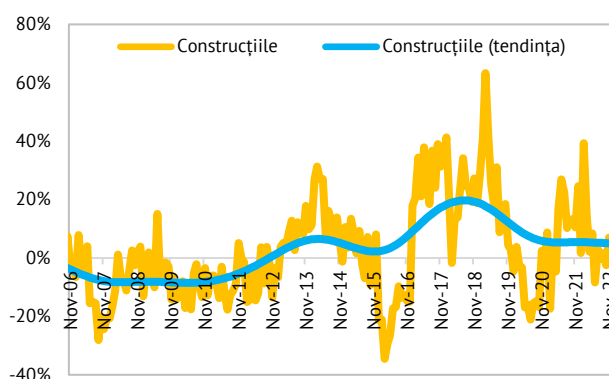
Prețuri de producător în industrie în Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Sectorul de construcții în Ungaria (an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări și prelucrări BT



Economia financiară

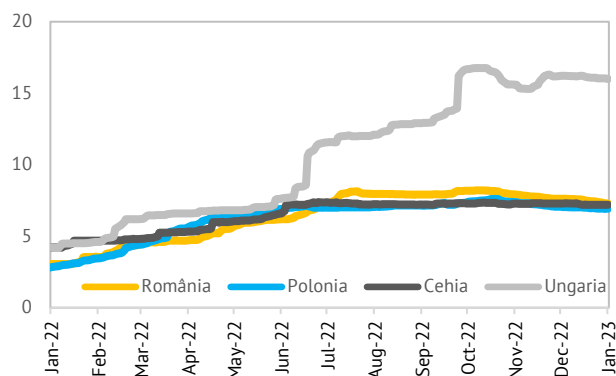
Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au prezentat scăderi generalizate săptămâna trecută, în contextul acumulării de semnale de schimbare de tendință pentru dinamica anuală a prețurilor de consum.
- Acest indicator s-a diminuat cu dinamici săptămânale de 12 puncte bază la 7,28% în România, un punct bază la 7,19% în Cehia, respectiv patru puncte bază la 16% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, rata de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni s-a consolidat la 6,92% în Polonia săptămâna trecută.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută, după cum se poate nota în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a scăzut cu ritmuri săptămânale de trei puncte bază la 5,97% în Polonia și trei puncte bază la 4,35% în Cehia, dar a crescut cu dinamici săptămânale de patru puncte bază la 7,47% în România, respectiv 28 puncte bază la 7,43% în Ungaria.
- Evoluții mixte au fost înregistrate și la nivelul indicilor bursieri din regiune săptămâna trecută, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Indicii WIG-20 și BET au scăzut cu rate săptămânale de 1,6%, respectiv 1,2%, iar indicii bursieri PX și BUX au urcat cu ritmuri săptămânale de 0,8%, respectiv 0,7%.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază aprecierea EUR/PLN cu o dinamică săptămânală de 0,27%, aspect reflectat în ultimul grafic alăturat.
- Pe de altă parte, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu rate săptămânale de 0,45%, 0,35%, respectiv 0,95%.

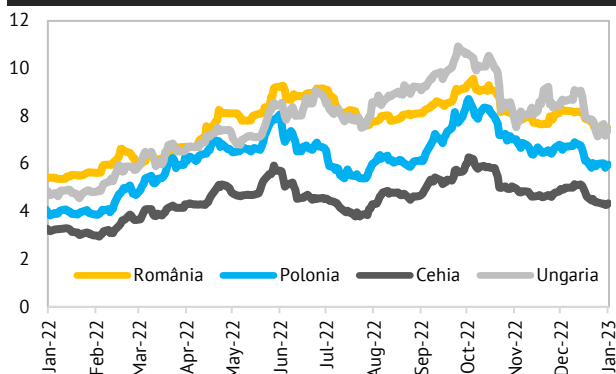
Perspective pe termen scurt

- Considerăm că ratele de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni vor prezenta o evoluție în perioada imediat următoare dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de semnalele băncilor centrale din regiune.
- Perspectivile de decelerare pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și de evoluție a economiei la un ritm sub potențial indică o probabilitate ridicată de continuare a tendinței 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 pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional și de informațiile macroeconomice din țările regiunii.
- În ceea ce privește piața de acțiuni previzionăm o dinamică în lunile următoare dependentă de evoluțiile burselor mondiale, știrile companiilor listate și tensiunile geo-politice.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară ne așteptăm la o evoluție pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional și semnalele băncilor centrale ale țărilor din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul și rata șomajului în Polonia;
 2. tendințele în economie și indicatorii monetari în România;
 3. climatul de afaceri și încrederea consumatorilor în Cehia;
 4. rata șomajului și ședința de politică monetară în Ungaria.

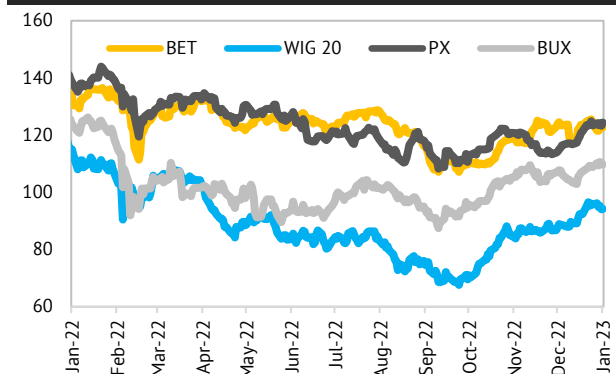
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



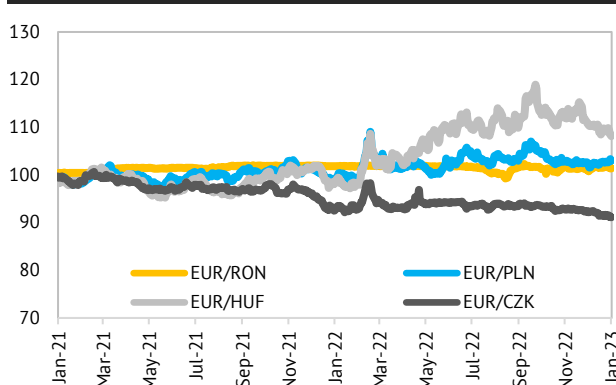
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).