

Economia reală Evoluții recente

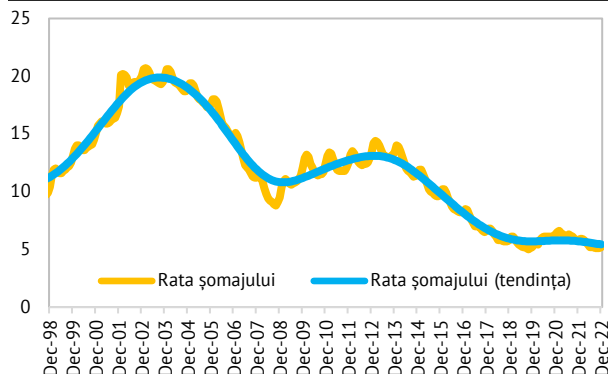
- În a patra săptămână din 2023 s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional.
- Astfel, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 0,6 trilioane EUR în 2021) industria și comerțul cu amănuntul au crescut cu ritmuri anuale în decelerare la 1,0%, respectiv 0,2% în decembrie, pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional. De asemenea, rata șomajului a urcat de la 5,1% în noiembrie la 5,2% în decembrie, cel mai ridicat nivel din luna mai. Pe de altă parte, prețurile de producător în industrie au decelerat de la 21,1% în noiembrie la 20,4% în decembrie, evoluție care exprimă premise de temperare pentru ritmul anual al prețurilor de consum pe termen scurt.
- La nivelul României (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) rezultatele sondajului Institutului Național de Statistică (INS) exprimă premise de consolidare în industrie și servicii și de scădere în construcții și comerț cu amănuntul în primul trimestru din 2023. De asemenea, creditul neguvernamental a decelerat la 12,1% an/an în decembrie (cel mai redus ritm din iunie 2021), perioadă în care depozitele neguvernamentale au crescut cu o rată anuală în consolidare la 7,1%.
- În Cehia (a treia țară din regiune, cu un PIB nominal de peste 238 miliarde EUR în 2021) indicatorii care măsoară încrederea consumatorilor și climatul de afaceri au crescut în luna ianuarie (aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat), evoluție determinată de semnalele de temperare a presiunilor inflaționiste.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) rata șomajului a crescut de la 3,8% în noiembrie la 3,9% în decembrie, cel mai ridicat nivel din ianuarie 2022, evoluție determinată de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc investițional. Pe de altă parte, la prima ședință de politică monetară din acest an Banca Națională a Ungariei a menținut rata de dobândă de referință la 13%.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică premise de creștere pentru economia Poloniei cu ritmuri anuale de 0,7% în 2023, respectiv 2,9% în 2024.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene.
- Astfel, investițiile productive ar putea crește cu dinamici anuale de 0,4% în 2023 și 5,0% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- În scenariul macroeconomic central BT economia națională ar putea urca cu rate anuale de 4,6% în 2022, 2,6% în 2023, respectiv 3,8% în 2024, evoluție determinată de continuarea fluxurilor investiționale post-pandemie. Formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu dinamici anuale în accelerare de la 5,3% în 2022 la 6,4% în 2023, respectiv 6,7% în 2024, în contextul perspectivelor de persistență a costurilor reale de finanțare la un nivel accesibil și de implementare a programelor Uniunii Europene.
- Pentru PIB-ul Cehiei previziunile Bloomberg indică ritmuri anuale de 2,5% în 2022, -0,2% în 2023 și 2,5% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg economia Ungariei ar putea prezenta dinamici anuale de 4,9% în 2022, 0,2% în 2023, respectiv 2,8% în 2024.

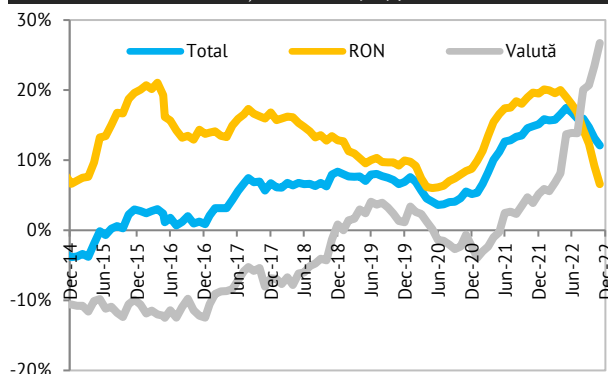
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Bloomberg



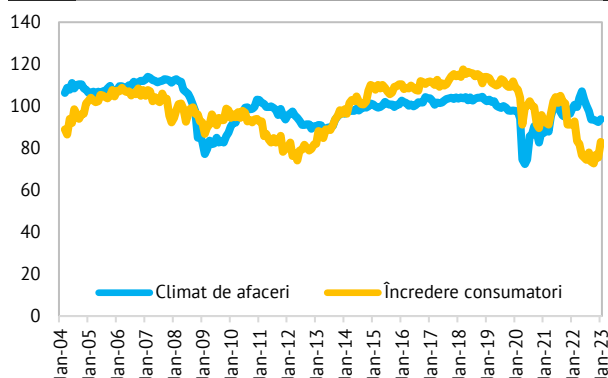
Creditul neguvernamental în România (an/an)

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



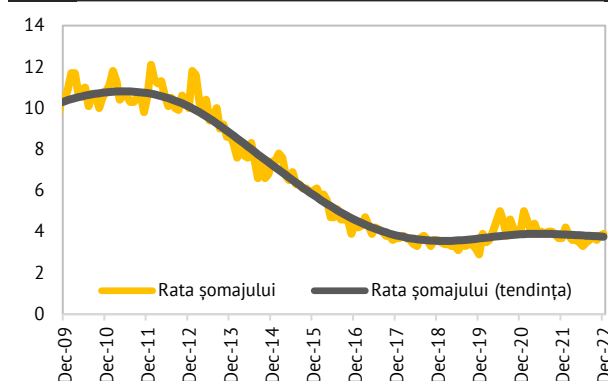
Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat evoluții mixte săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Se evidențiază scăderea acestui indicator în România cu un ritm săptămânal de opt puncte bază la 7,20%.
- În Cehia indicatorul s-a consolidat la 7,19%, iar în Polonia și Ungaria ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut cu ritmuri săptămânale de două puncte bază la 6,94%, respectiv trei puncte bază la 16,03%.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au scăzut cu ritmuri săptămânale de 19 puncte bază la 5,79% în Polonia, respectiv 26 puncte bază la 7,22% în România, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La polul opus, ratele dobânzii la titlurile de stat la 10 ani s-au majorat cu dinamici săptămânale de 20 puncte bază la 4,55% în Cehia, respectiv 33 puncte bază la 7,76% în Ungaria.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat creșteri generalizate în a patra săptămână din anul curent, după cum se poate nota în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Indicii bursieri WIG 20, BET, PX și BUX au urcat cu rate săptămânale de 1,0%, 0,9%, 3,9%, respectiv 0,4%.
- Pe piața valutară se evidențiază creșterea EUR/PLN cu 0,01% între 20 ianuarie și 27 ianuarie.
- Pe de altă parte, cursurile EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu ritmuri săptămânale de 0,49%, 0,43%, respectiv 0,58% săptămâna trecută, aspect reflectat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

- Ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni influențată pe termen scurt de climatul macro-financiar internațional și deciziile și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune.
- Având în vedere premisele de temperare a presiunilor inflaționiste și de dinamică a economiei cu un ritm sub potențial considerăm că ratele de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni vor prezenta o tendință de scădere în trimestrele următoare.
- În ceea ce privește piața titlurilor de stat prognozăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de știrile macroeconomice din regiune în perioada imediat următoare.
- La nivelul pieței de acțiuni ne așteptăm la o evoluție determinată de climatul macro-financiar internațional, informațiile companiilor listate și tensiunile geo-politice regionale în perioada imediat următoare.
- Pe piața valutară prognozăm o dinamică pe termen scurt dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de deciziile și semnalele de politică economică la nivelul țărilor din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 - dinamica PIB-ului și evoluția industriei prelucrătoare în Polonia;
 - autorizațiile de construire, turismul, prețurile de producător și rata șomajului în România;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare, creditarea și ședința de politică monetară în Cehia;
 - industria prelucrătoare, balanța comercială și prețurile de producător în Ungaria.

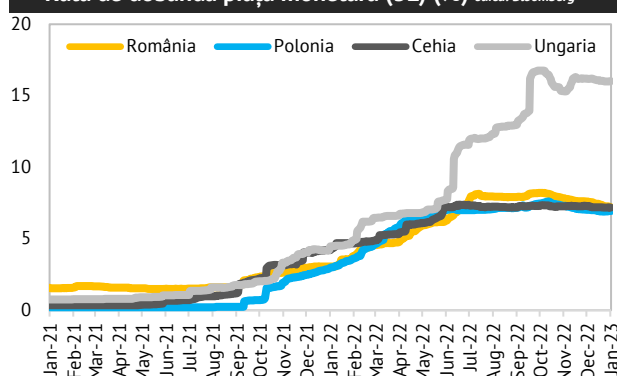
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

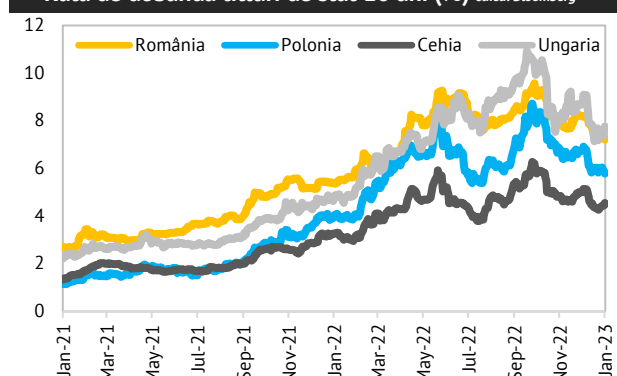
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

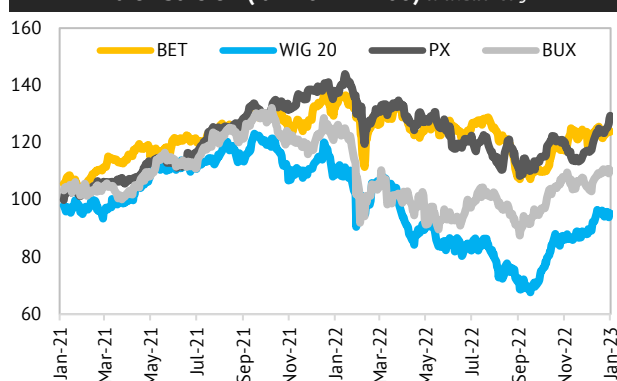
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



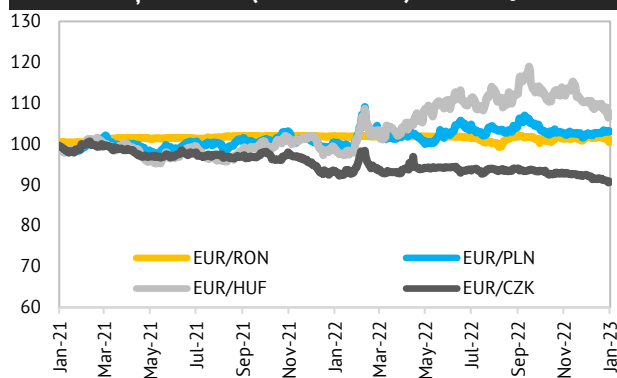
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).