

02 mai 2023

Economia reală Evoluții recente

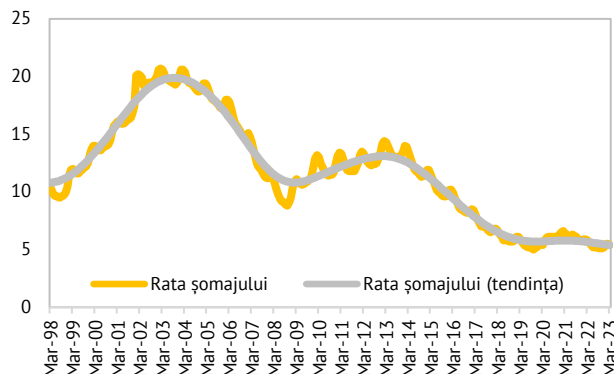
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est în ultima săptămână din luna aprilie au înregistrat evoluții predominant nefavorabile, în contextul persistenței presiunilor inflaționiste și tensiunilor geo-politice.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,7 trilioane EUR în 2022) producția industrială a continuat să scadă în martie, cu un ritm anual în intensificare la 2,9%. De asemenea, comerțul cu amănuntul s-a ajustat cu o rată anuală în intensificare la 7,3% în martie, pe fondul deteriorării venitului real disponibil al populației. Pe de altă parte, rata șomajului a scăzut de la 5,5% în februarie la 5,4% în martie (minimul din decembrie 2022), dar s-a poziționat peste nivelul componentei tendință pentru a treia lună la rând, conform estimărilor econometrice elaborate și reprezentate în primul grafic din partea dreaptă.
- În România (a doua țară din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,29 trilioane EUR) autorizațiile de construire au continuat să scadă în martie, cu 23,8% an/an, confirmându-se climatul dificil din sfera construcțiilor rezidențiale și pieței imobiliare. Totodată, dinamica anuală a creditării a decelerat la 10,2% în martie, cea mai slabă evoluție din mai 2021, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă. Pe de altă parte, depozitele neguvernamentale au crescut cu o rată anuală în accelerare la 9,5% în martie, cel mai bun ritm din iulie 2022.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) indicatorii de încredere în economie au crescut în aprilie. Indicatorul de încredere a consumatorilor a urcat cu un ritm lunar de 5,8 puncte la 92,9 puncte în aprilie, maximum din octombrie 2021, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă. De asemenea, indicatorul care măsoară climatul de afaceri s-a majorat cu 2,8 puncte lună/lună la 98 puncte în aprilie, cel mai ridicat din iulie 2022.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 170 miliarde EUR în 2022) rata șomajului s-a consolidat la 4,0% în martie (cel mai ridicat nivel din mai 2021), poziționându-se peste nivelul componentei tendință pentru a treia lună consecutiv, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat. Pe de altă parte, banca centrală a menținut rata de dobândă de referință la 13% la ședința de politică monetară din aprilie.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă premise de creștere pentru economia Poloniei cu dinamici anuale în accelerare de la 0,7% în 2023, la 2,8% în 2024, respectiv 3,4% în 2025.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul implementării programelor Uniunii Europene și nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare.
- Astfel, investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale în accelerare de la 1,1% în 2023 la 3,5% în 2024, respectiv 5,6% în 2025, cu impact de antrenare în economie.
- Pentru economia României cele mai recente prognoze macroeconomice BT indică perspective de creștere cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,9% în 2023 la 3,7% în 2024, respectiv 4,0% în 2025, evoluție determinată de continuarea ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 5,5% în 2023, 5,8% în 2024, respectiv 7,2% în 2025.
- Pe de altă parte, economia Cehiei ar putea înregistra dinamici anuale de 0,0% în 2023, 2,5% în 2024, respectiv 3,0% în 2025, conform prognozelor Bloomberg.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 0,3% în 2023, 2,8% în 2024, respectiv 3,5% în 2025.

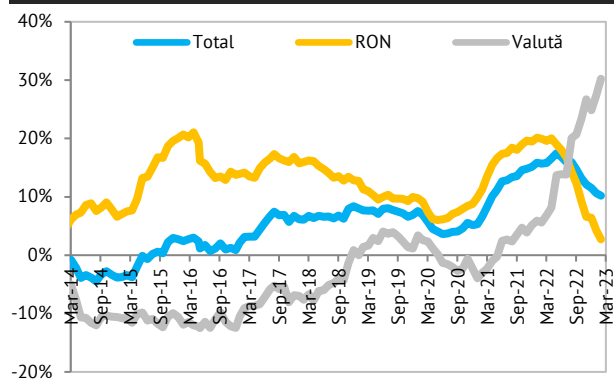
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



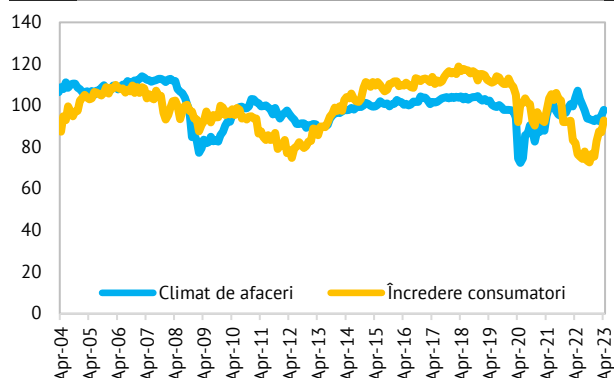
Creditul neguvernamental în România (an/an)

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



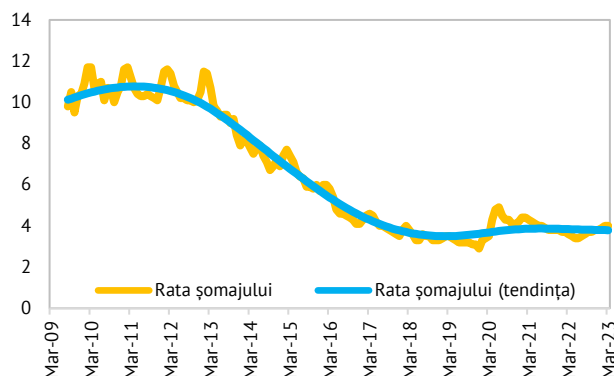
Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

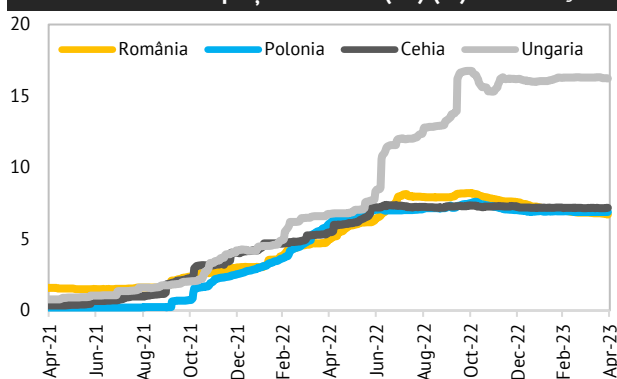
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au înregistrat evoluții mixte în ultima săptămână din aprilie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Acest indicator s-a consolidat la 6,90% în Polonia, dar a scăzut cu ritmuri săptămânale de șapte puncte bază la 6,71% în România, respectiv două puncte bază la 16,23% în Ungaria.
- Pe de altă parte, în Cehia indicatorul a urcat cu două puncte bază la 7,18%.
- În sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au prezentat scăderi generalizate săptămâna trecută.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a redus cu ritmuri săptămânale de 17 puncte bază la 5,90% în Polonia, patru puncte bază la 7,34% în România, 20 puncte bază la 4,63% în Cehia și 45 puncte bază la 7,78% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri din țările regiunii au prezentat evoluții mixte în ultima săptămână din aprilie.
- Astfel, indicii bursieri WIG 20 din Polonia și BUX din Ungaria au crescut cu rate săptămânale de 1,2%, respectiv 1,6%, iar indicii bursieri BET din România și PX din Cehia au scăzut cu ritmuri săptămânale de 1,0%, respectiv 2,8%, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază aprecierea EUR/CZK cu 0,08% între 21 aprilie și 28 aprilie.
- Pe de altă parte, cursurile EUR/PLN, EUR/RON și EUR/HUF s-au depreciat cu ritmuri săptămânale de 0,60%, 0,09%, respectiv 0,82% în ultima săptămână din aprilie, aspect reflectat în al patrulea grafic din partea dreaptă.

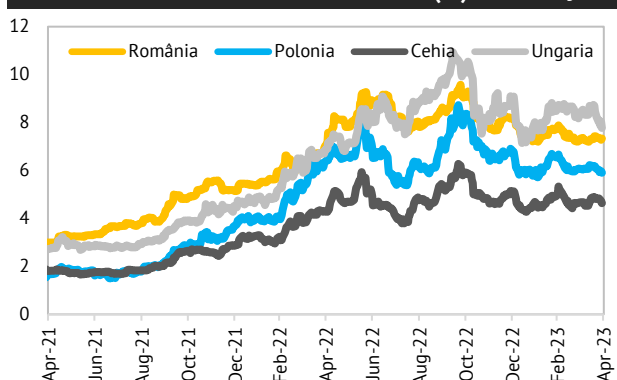
Perspective pe termen scurt

- În sfera pieței monetare ne așteptăm la o dinamică a ratei de dobândă pe scadența trei luni pe termen scurt dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro și statele din Europa Centrală și de Est.
- Date fiind perspectivele de decelerare a ritmului anual al prețurilor de consum și de evoluție a activității economice cu o dinamică sub potențial previzionăm o tendință de scădere pentru ratele de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni în trimestrele următoare.
- Pentru rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani previzionăm o evoluție în perioada imediat următoare influențată de climatul macro-financiar internațional și perspectivele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- În ceea ce privește piața de acțiuni prognozăm o dinamică pe termen scurt dependentă de climatul macro-financiar internațional, știrile din plan geo-politic și informațiile din sfera companiilor listate.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții în perioada următoare influențate de percepția de risc din piețele internaționale și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână din luna mai include:
 - industria prelucrătoare și rezervele internaționale în Polonia;
 - comerțul cu amănuntul, turismul, climatul din piața forței de muncă, prețurile de producător în industrie și rezervele internaționale în România;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și ședința de politică monetară în Cehia;
 - industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și prețurile de producător în industrie în Ungaria.

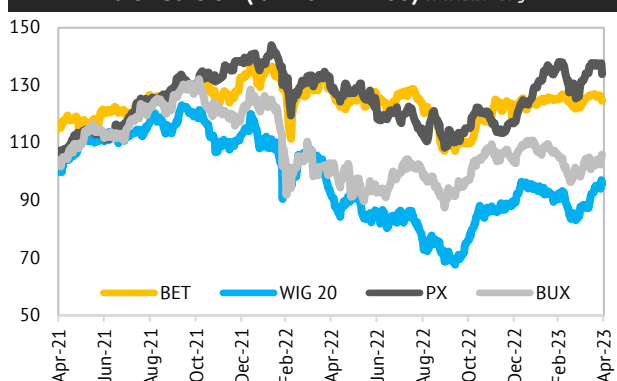
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



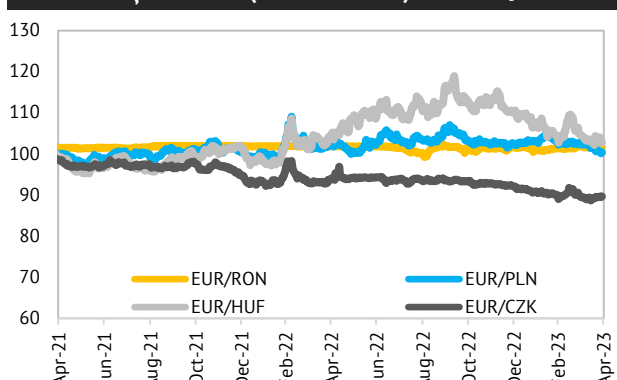
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



Indicii bursieri (Ian 2021 = 100) sursa: Bloomberg



Piața valutară (Ian 2021=100) sursa: Bloomberg



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

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](#).