

15 mai 2023

Economia reală Evoluții recente

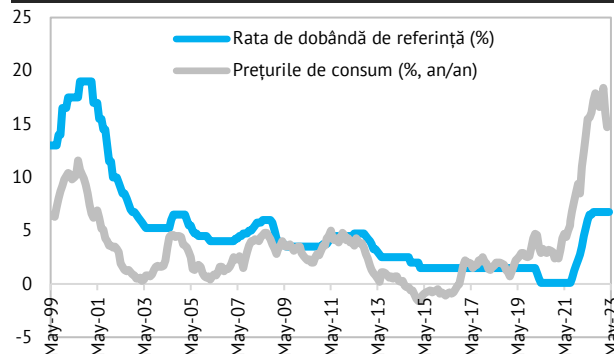
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est în a doua săptămână din luna mai au prezentat evoluții mixte, influențate de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și gradul înalt de incertitudine.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,7 trilioane EUR în 2022) banca centrală a menținut rata de dobândă de referință la 6,75% la a cincea ședință de politică monetară din acest an. Pe de altă parte, entitatea a semnalat perspectiva recalibrării politicii monetare, cu posibilitatea unor reduceri ale ratei de dobândă de referință în semestrul II, dacă dinamica anuală a prețurilor de consum va confirma traiectoria de decelerare, în convergență spre nivelul țintă.
- În România (a doua țară din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,29 trilioane EUR în 2022) producția industrială s-a ajustat pentru a cincea lună consecutiv în martie, dar cu o rată anuală în temperare la 2,0%. Pe de altă parte, deficitul balanței comerciale cu bunuri s-a ajustat cu 5,6% an/an la 6,8 miliarde EUR în trimestrul I, pe fondul majorării exporturilor cu 8,1% an/an, ritm superior dinamicii importurilor de 4,7% an/an. Totodată, prețurile de consum au decelerat la 11,23% an/an în aprilie, minimul din martie 2022. În acest context, Banca Națională a României (BNR) a menținut rata dobânzii de referință la 7,00% la a patra ședință de politică monetară din 2023.
- În ceea ce privește Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) producția industrială a crescut cu un ritm lunar de 1,7% în martie, dinamica anuală accelerând la 2,2% (cea mai bună evoluție din decembrie). De asemenea, climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat în aprilie, rata șomajului scăzând la 3,6%, minimul din noiembrie 2022. Nu în ultimul rând, prețurile de consum au scăzut cu 0,2% lună/lună în aprilie, ritmul anual decelerând la 12,7%, cel mai redus nivel din martie 2022.
- În sfera Ungariei (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 170 miliarde EUR în 2022) producția industrială s-a ajustat pentru a treia lună la rând în martie, cu 4,1% an/an. Pe de altă parte, balanța comercială cu bunuri a înregistrat un excedent de 1,1 miliarde EUR în T1, în ameliorare comparativ cu deficitul de 1,3 miliarde EUR din T1 2022. Totodată, prețurile de consum au urcat cu 24% an/an în aprilie, minimul din noiembrie.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru PIB-ul Poloniei cu dinamici anuale de 0,7% în 2023, 2,7% în 2024, respectiv 3,5% în 2025.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie – investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 1,1% în 2023, 3,5% în 2024, respectiv 5,6% în 2025, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pentru economia României previzionăm creștere cu ritmuri anuale de 2,9% în 2023, 3,7% în 2024, respectiv 4,0% în 2025, ca urmare a perspectivelor de continuare a ciclului investițional post-pandemie. Conform scenariului macroeconomic central actual investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 5,5% în 2023, 5,8% în 2024, respectiv 7,2% în 2025.
- În ceea ce privește economia Cehiei cele mai recente prognoze Bloomberg exprimă consolidare an/an în 2023 și creștere cu dinamici anuale de 2,5% în 2024, respectiv 3,0% în 2025.
- Conform previziunilor Bloomberg PIB-ul Ungariei ar putea crește cu rate anuale de 0,3% în 2023, 2,9% în 2024, respectiv 3,5% în 2025.

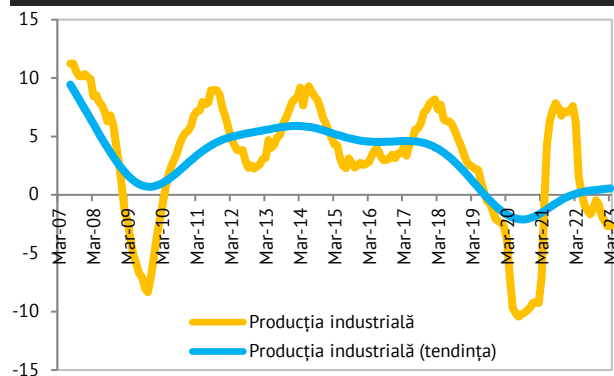
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



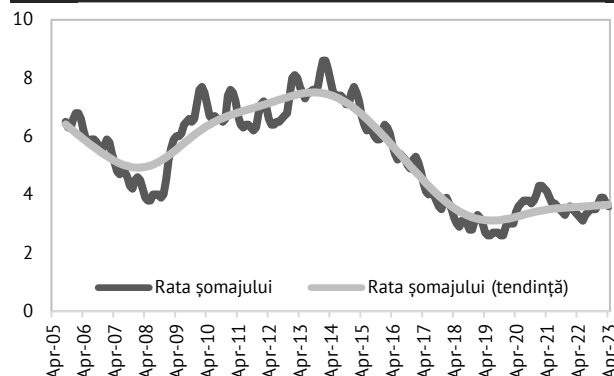
Industria vs. tendința în România (MA12, %, an/an)

sursa: prelucrări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică (INS)



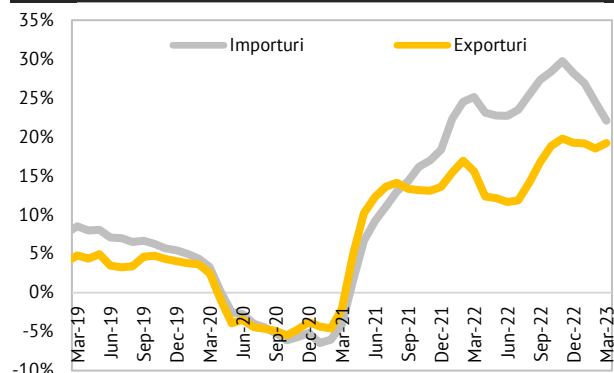
Rata șomajului vs. tendința în Cehia (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Exporturi vs. importuri bunuri în Ungaria (MA12, an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

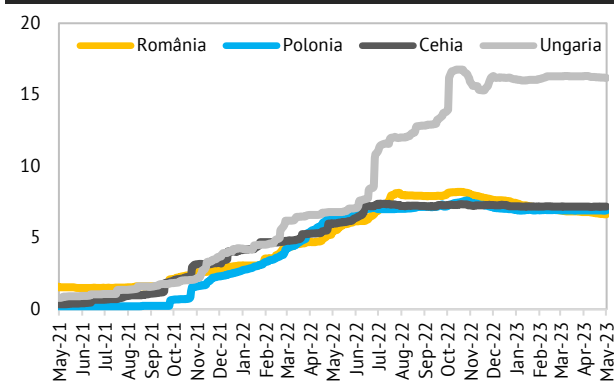
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au înregistrat scăderi marginale în economiile din Europa Centrală și de Est (cu excepția Poloniei) săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Acest indicator s-a redus cu două puncte bază în România (la 6,64%) și Cehia (la 7,17%) și cu un punct bază în Ungaria (la 16,19%) și a stagnat în Polonia la 6,90%.
- Scăderi ale ratelor de dobândă au fost înregistrate și pe scadența 10 ani a pieței titlurilor de stat în țările din regiune săptămâna trecută.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a diminuat cu ritmuri săptămânale de nouă puncte bază la 5,74% în Polonia, opt puncte bază la 7,09% în România și 14 puncte bază la 4,47% în Cehia.
- În Ungaria acest indicator a crescut cu două puncte bază între 5 și 12 mai la 7,72%.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri au prezentat scăderi generalizate în a doua săptămână din mai, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Astfel, indicii BET din România, PX din Cehia și BUX din Ungaria s-au diminuat cu ritmuri de 1,2%, 1,3%, respectiv 0,6% între 5 și 12 mai.
- Pe de altă parte, indicele WIG20 din Polonia a urcat cu 1,4% între 5 și 12 mai.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare s-au înregistrat evoluții mixte săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, EUR/PLN și EUR/HUF s-au depreciat cu ritmuri săptămânale de 1,12%, respectiv 0,38%.
- La polul opus, EUR/RON și EUR/CZK s-au apreciat cu rate săptămânale de 0,04%, respectiv 0,88% între 5 și 12 mai.

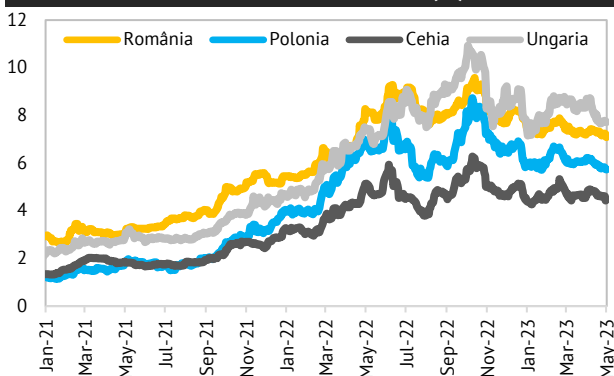
Perspective pe termen scurt

- Ne așteptăm la o dinamică a ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni influențată în perioada imediat următoare de evoluțiile macro-financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din Statele Unite, Zona Euro și țările din regiune.
- Date fiind perspectivele de decelerare pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și de evoluție a economiilor din Europa Centrală și de Est cu un ritm inferior componentei structurale considerăm că este ridicată probabilitatea ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni să scadă în trimestrele următoare în țările din regiune.
- Pe piața titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare) în perioada imediat următoare dependentă de climatul din piețele financiare internaționale și de perspectivele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal în țările din Europa Centrală și de Est.
- În ceea ce privește piața de acțiuni prognozăm o dinamică pe termen scurt influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice și informațiile din sfera companiilor listate.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la o evoluție în perioada imediat următoare dependentă de percepția de risc pe piețele financiare internaționale și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include datele privind:
 1. PIB-ul, producția industrială, balanța comercială și inflația în Polonia;
 2. comenzile noi în industria prelucrătoare, evoluția PIB-ului, locurile de muncă vacante și balanța de plăți în România;
 3. prețurile de producător în industrie în Cehia;
 4. PIB-ul și construcțiile în Ungaria.

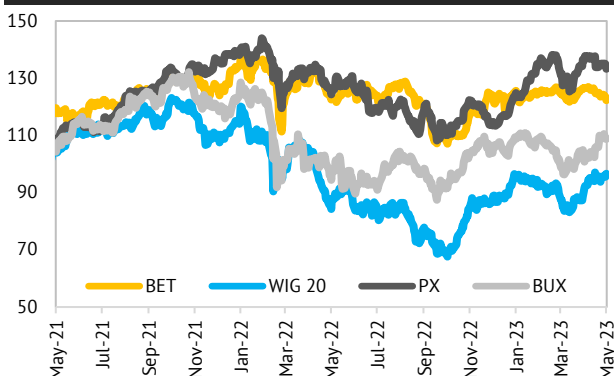
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



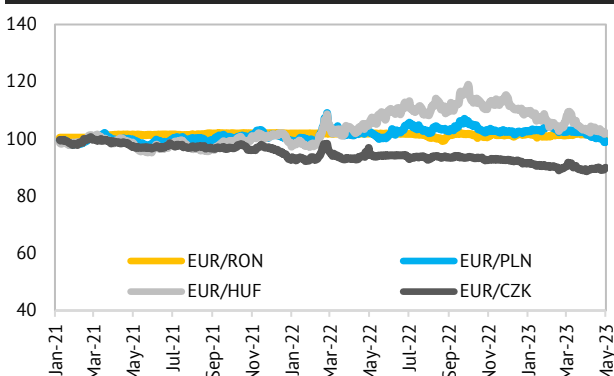
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).