

22 mai 2023

Economia reală Evoluții recente

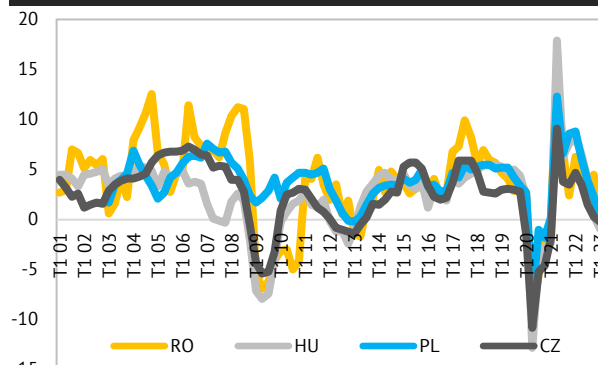
- În a treia săptămână din luna mai s-au înregistrat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și incertitudinilor.
- Se evidențiază deteriorarea generalizată a dinamicii anuale a PIB-ului în țările din regiune în primul trimestru din 2023, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Astfel, estimările preliminare Eurostat exprimă scăderea activității economice în T1 în Polonia, Cehia și Ungaria cu ritmuri anuale de 0,2%, 0,2%, respectiv 0,9%.
- În România economia a continuat să crească în perioada ianuarie – martie, dar cu o rată anuală în decelerare la 2,3%, minimul din T1 2021.
- De asemenea, se notează climatul dificil din sfera industriei în a treia lună a anului curent, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. Astfel, producția s-a ajustat în martie cu ritmuri anuale de 2,9% în Polonia, 2,0% în România și 4,1% în Ungaria. Pe de altă parte, industria a crescut pentru a opta lună consecutiv în Cehia, cu o rată anuală în accelerare la 2,4% în martie.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,7 trilioane EUR în 2022) componenta core a prețurilor de consum a decelerat de la 12,3% an/an în martie la 12,2% an/an în aprilie.
- La nivelul României (a doua țară din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,29 trilioane EUR în 2022) comenzile noi în industria prelucrătoare au decelerat la 7,8% an/an în martie, iar investițiile străine directe au scăzut cu 10,6% an/an la 2,6 miliarde EUR în trimestrul I. Se evidențiază însă ajustarea deficitului de cont curent al balanței de plăți cu 7,8% an/an la 5,0 miliarde EUR în perioada ianuarie – martie 2023.
- În sfera economiei Cehiei (a treia din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,28 trilioane EUR în 2022) se evidențiază decelerarea dinamicii anuale a prețurilor de producător în industrie de la 10,2% în martie la 6,4% în aprilie, cel mai redus nivel din iunie 2021, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- 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) sectorul de construcții a scăzut pentru a patra lună consecutiv în martie, dar cu un ritm anual în atenuare la 9,8%, aspect evidențiat în al patrulea grafic alăturat.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale în accelerare de la 0,7% în 2023, la 2,7% în 2024, respectiv 3,5% în 2025.
- Scenariul este susținut de perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, pe fondul implementării programelor europene și nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare. Astfel, investițiile productive ar putea urca cu rate anuale în accelerare de la 1,1% în 2023 la 3,5% în 2024 și 5,6% în 2025.
- În scenariul macroeconomic actualizat BT PIB-ul României ar putea crește cu dinamici anuale de 2,8% în 2023, 3,7% în 2024, respectiv 4,0% în 2025.
- Perspectiva este susținută de continuarea fluxurilor investiționale în economie – formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu rate anuale de 5,6% în 2023 și 2024, respectiv 7,2% în 2025.
- Pentru PIB-ul Cehiei previziunile agregate de Bloomberg indică perspective de evoluție cu dinamici anuale de 0,0% în 2023, 2,5% în 2024 și 3,0% în 2025.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg economia Ungariei ar putea urca cu rate anuale în accelerare de la 0,2% în 2023 la 2,9% în 2024, respectiv 3,5% în 2025.

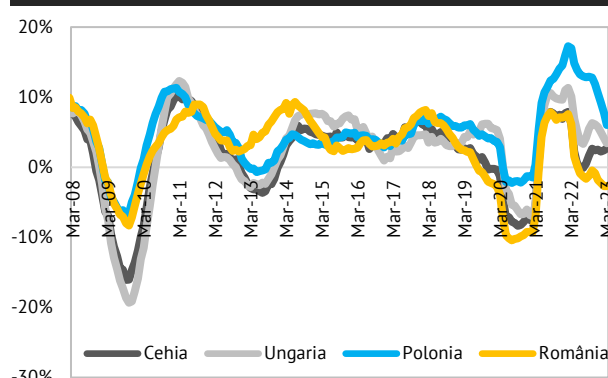
Evoluția PIB (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



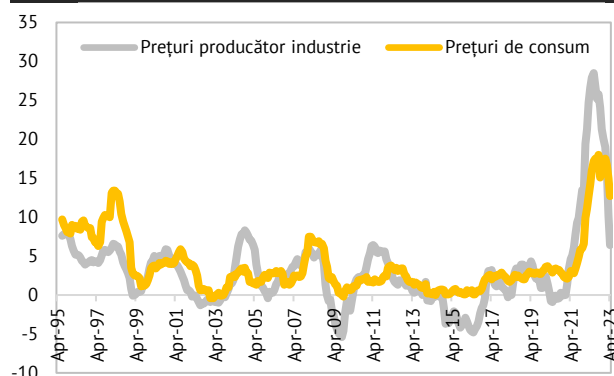
Producția industrială (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



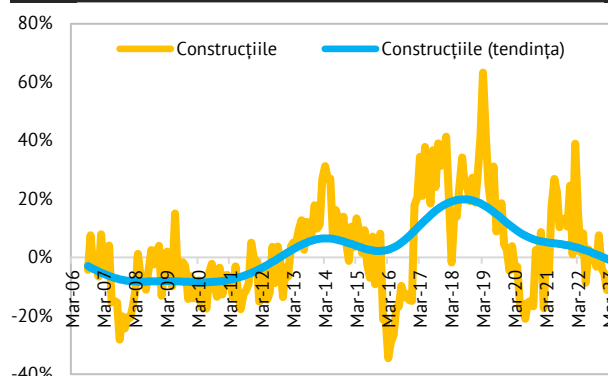
Prețuri producător vs. prețuri consum în Cehia (% an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Construcțiile vs. tendința în Ungaria (an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

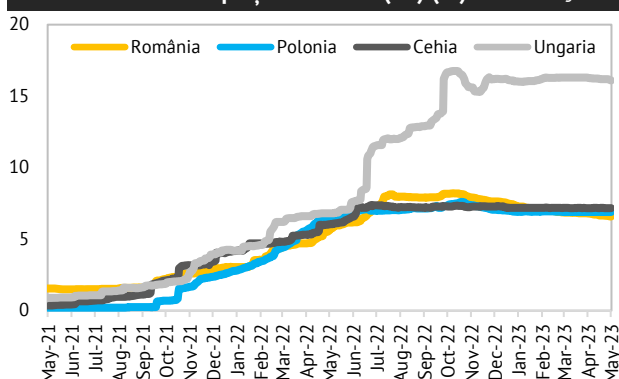
Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au prezentat evoluții mixte în țările Europei Centrale și de Est în a treia săptămână din luna mai, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, acest indicator a scăzut între 12 și 19 mai cu șase puncte bază la 6,58% în România, respectiv cu 10 puncte bază la 16,09% în Ungaria.
- Pe de altă parte, rata de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni s-a consolidat săptămâna trecută la 6,9% în Polonia, respectiv 7,17% în Cehia.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au prezentat creșteri generalizate (cu excepția României, unde s-a înregistrat stagnare la 7,08%) între 12 și 19 mai, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a majorat cu rate săptămânale de 24 puncte bază la 5,98% în Polonia, 13 puncte bază la 4,59% în Cehia, respectiv opt puncte bază la 7,80% în Ungaria.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au crescut (cu excepția celui din Cehia) în a treia săptămână din mai, aspect reflectat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Indicii WIG 20, BET și BUX au urcat cu rate săptămânale de 2,7%, 2,1%, respectiv 1,2%, iar indicele PX din Cehia a scăzut cu 4,0% între 12 și 19 mai.
- Pe piața valutară EUR a înregistrat aprecieri generalizate săptămâna trecută, după cum se poate nota în ultimul grafic alăturat.
- Astfel, EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut cu ritmuri de 0,36%, 1,00%, 0,69%, respectiv 1,39% între 12 și 19 mai.

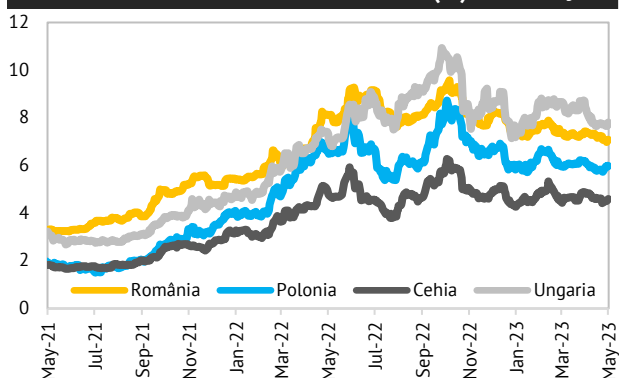
Perspective pe termen scurt

- Considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni vor prezenta o evoluție pe termen foarte scurt dependentă de climatul macro-financiar internațional și semnalele emise de băncile centrale din Statele Unite, Zona Euro și statele din regiune.
- Decelerarea dinamicii anuale a prețurilor de consum și evoluția activității economice cu un ritm sub potențial exprimă perspective de recalibrare a politicii monetare în a doua jumătate a anului curent și de scădere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare în trimestrele următoare.
- La nivelul curbei randamentelor ne așteptăm la o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani influențată pe termen scurt de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de previziunile pentru ritmul anual al PIB-ului nominal la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- Pe piața de acțiuni previzionăm o evoluție în perioada imediat următoare influențată de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice regionale și știrile din sfera companiilor listate în aceste țări.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare prognozăm o dinamică pe termen scurt dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară în țările din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru a patra săptămână din mai cuprinde:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul, indicatorii din piața forței de muncă și oferta de monedă în Polonia;
 2. construcțiile și indicatorii monetari în România;
 3. indicatorii de încredere în Cehia;
 4. climatul din piața forței de muncă și ședința de politică monetară în Ungaria.

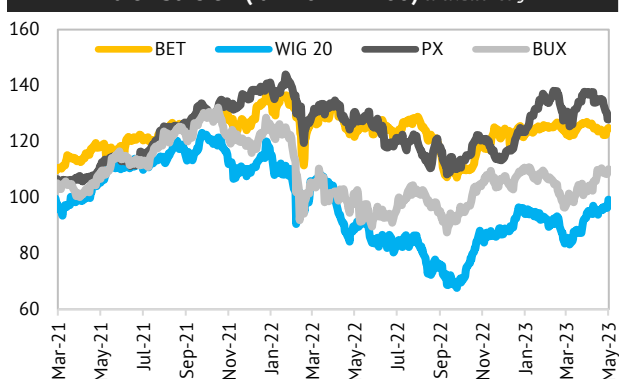
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



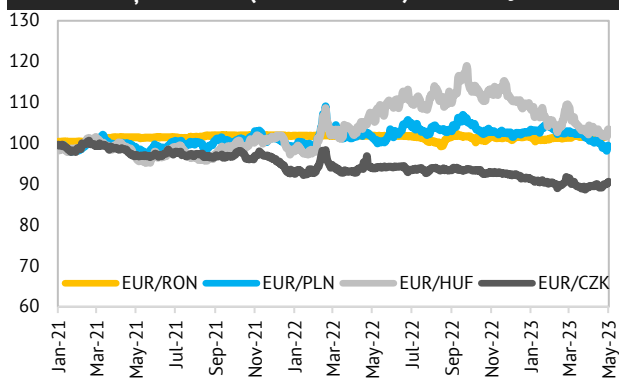
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).