

29 mai 2023

Economia reală Evoluții recente

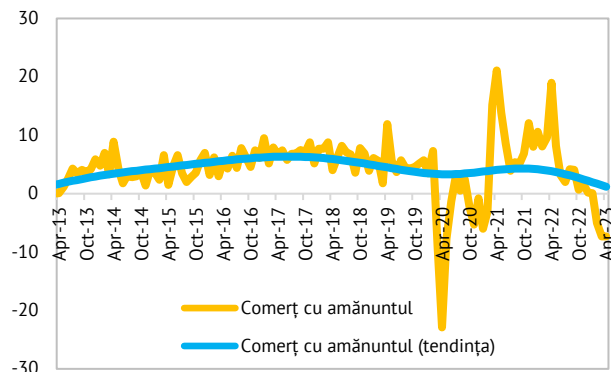
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din regiune săptămâna trecută au evoluat mixt, în contextul presiunilor inflaționiste și gradului înalt de incertitudine.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,7 trilioane EUR în 2022) se evidențiază scăderea comerțului cu amănuntul pentru a treia lună la rând în aprilie, cu 7,3% an/an (cea mai severă ajustare din mai 2020) (evoluție cu un ritm inferior componentei tendință pentru a șaptea lună consecutiv, conform estimărilor elaborate și reprezentate în primul grafic alăturat). Pe de altă parte, rata șomajului a scăzut cu 0,2 puncte procentuale an/an la 5,2% în aprilie, minimul din noiembrie. Nu în ultimul rând, creditul neguvernamental s-a ajustat cu 1,0% an/an în aprilie, după majorarea pe parcursul a 22 luni consecutiv: componenta populație a scăzut cu 5,0% an/an, iar creditul companiilor a urcat cu 3,3% an/an.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,29 trilioane EUR în 2022) construcțiile au crescut cu ritmuri în accelerare în martie (4,1% lună/lună, respectiv 17,7% an/an), evoluție determinată de investițiile derulate pentru dezvoltarea infrastructurii critice. Pe de altă parte, creditul neguvernamental a scăzut cu un ritm lunar de 0,2% la 369,9 miliarde RON în aprilie (dinamică anuală în temperare la 8,8%, minimul din aprilie 2021).
- Indicatorii de încredere în Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) s-au deteriorat în mai, evoluție care reflectă persistența unui climat economic dificil. Astfel, indicatorii încrederea consumatorilor și climatul de afaceri au scăzut cu rate lunare de 4,4 puncte la 88,5 puncte, respectiv 2,8 puncte la 95,2 puncte în mai, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 170 miliarde EUR în 2022) se evidențiază, scăderea ratei șomajului de la 4,0% în martie la 3,9% în aprilie (minimul din decembrie). Cu toate acestea, rata șomajului s-a poziționat peste nivelul componentei tendință pentru a patra lună consecutiv în aprilie. La a cincea ședință de politică monetară din 2023 Banca Națională a Ungariei a menținut rata de dobândă de referință la 13,0%.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru economia Poloniei cu dinamici anuale în accelerare de la 0,7% în 2023, la 2,7% în 2024, respectiv 3,4% în 2025.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, în contextul implementării programelor europene și nivelului accesibil al costurilor reale de finanțare. Investițiile productive în Polonia s-ar putea majora cu rate anuale de 1,3% în 2023, 3,5% în 2024, respectiv 5,2% în 2025, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Pentru economia României previziunile macroeconomice recent actualizate exprimă premise de creștere cu dinamici anuale de 2,8% în 2023, 3,7% în 2024 și 4,0% în 2025.
- Scenariul este susținut de perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 5,6% în 2023 și 2024, respectiv 7,2% în 2025, cu impact de antrenare în economie.
- În ceea ce privește economia Cehiei prognozele macroeconomice Bloomberg indică creștere cu rate anuale în accelerare de la 0,1% în 2023, la 2,5% în 2024, respectiv 3,0% în 2025.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 0,2% în 2023, 2,9% în 2024, respectiv 3,4% în 2025.

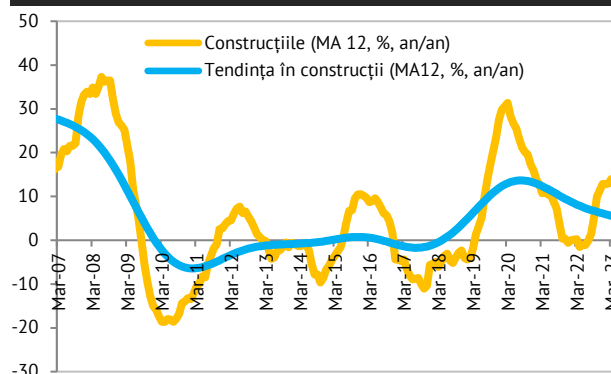
Comerțul cu amănuntul vs. tendința în Polonia (% an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



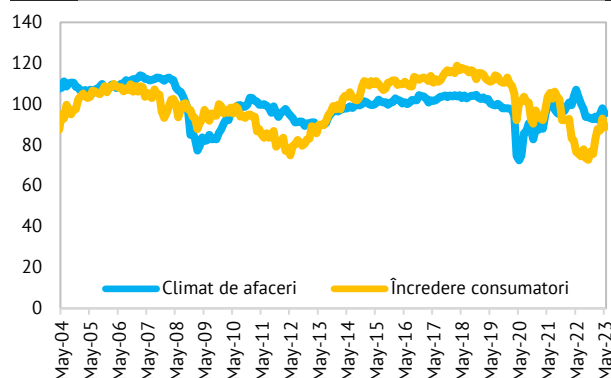
Construcțiile vs. tendința în România

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



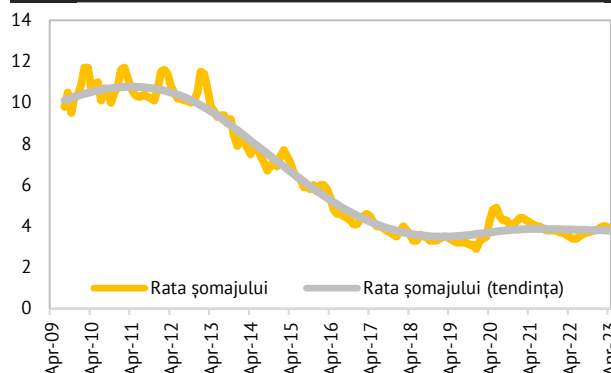
Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: estimări BT, utilizând datele 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 continuat seria evoluțiilor mixte în țările din regiune în a patra săptămână din luna mai, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Indicatorul a stagnat la 6,90% în Polonia, a crescut cu un punct bază la 7,18% în Cehia și a scăzut în România (cu trei puncte bază la 6,55%) și în Ungaria (cu 39 puncte bază la 15,70%).
- În sfera pieței titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani a înregistrat creșteri generalizate (cu excepția României) în statele Europei Centrale și de Est săptămâna trecută.
- Astfel, între 19 și 26 mai barometrul pentru costul de finanțare în economie a stagnat la 7,08% în România, dar s-a majorat în Polonia (cu 19 puncte bază la 6,17%), Cehia (cu 11 puncte bază la 4,70%) și Ungaria (cu 24 puncte bază la 8,04%), aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Evoluții mixte s-au înregistrat și la nivelul indicilor bursieri din țările Europei Centrale și de Est săptămâna trecută.
- Indicele WIG 20 din Polonia a scăzut cu 0,4%, indicele BET din România s-a consolidat, iar indicii PX din Cehia și BUX din Ungaria au crescut cu 0,1%, respectiv cu 2,1% între 19 și 26 mai, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază deprecierea generalizată a EUR raportat la monedele țărilor din regiune săptămâna trecută.
- Astfel, între 19 și 26 mai EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au scăzut cu 0,10%, 0,38%, 0,35%, respectiv 1,13%, aspect reflectat în ultimul grafic alăturat.

Perspective pe termen scurt

- Ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în perioada imediat următoare influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de deciziile și semnalele emise de băncile centrale din Statele Unite, Zona Euro și țările din Europa Centrală și de Est.
- Având în vedere perspectivele de temperare a presiunilor inflaționiste (convergența ritmului anual al prețurilor de consum spre nivelurile țintite de băncile centrale în trimestrele următoare) și de evoluție a economiei cu un ritm inferior celui potențial apreciem că este în creștere probabilitatea unei recalibrări a politicii monetare în a doua jumătate a anului curent la nivelul țărilor din regiune.
- Totodată, ne așteptăm la o tendință de scădere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în trimestrele următoare.
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional și de prognozele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal în economiile din regiune.
- La nivelul pieței de acțiuni considerăm că evoluțiile din trimestrele următoare vor fi dependente de fluctuația percepției de risc pe piețele internaționale, tensiunile geo-politice regionale și informațiile companiilor listate în țările din regiune.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la o dinamică în perioada imediat următoare influențată de climatul macro-financiar internațional și deciziile de politică monetară ale băncilor centrale din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă cuprinde:
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și inflația în Polonia;
 - tendențele în economie, autorizațiile de construire, rata șomajului și rezervele internaționale în România;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și oferta de monedă în Cehia;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și prețurile de producător în Ungaria.

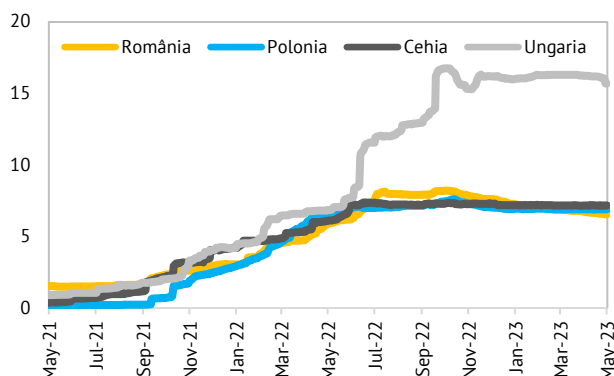
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

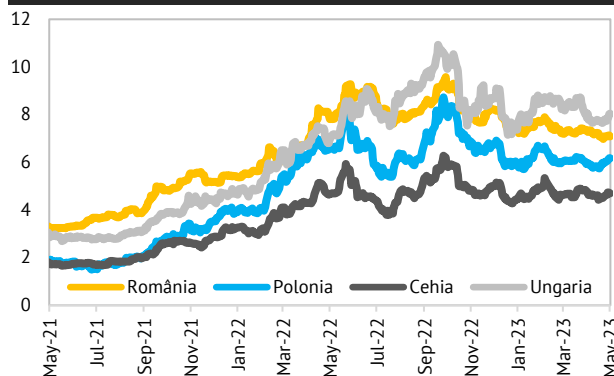
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

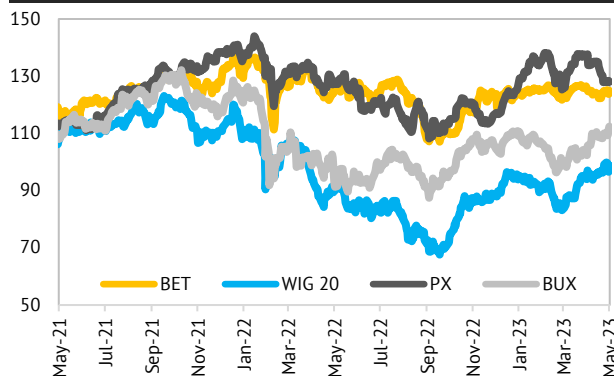
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



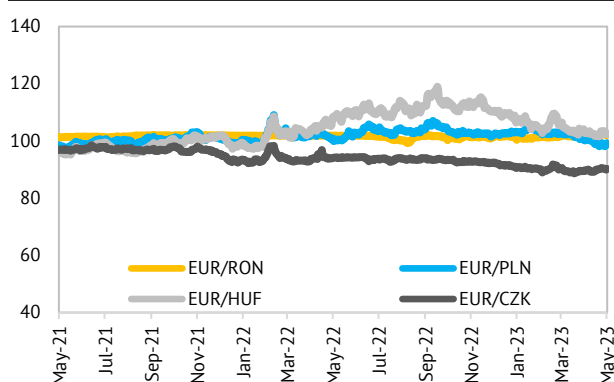
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).