

28 august 2023

Economia reală Evoluții recente

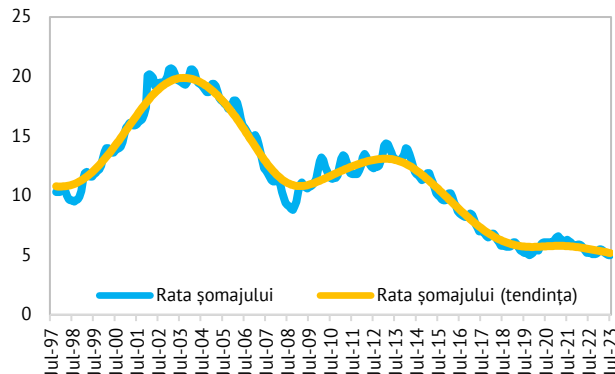
- Săptămâna trecută indicatorii macroeconomici comunicați în țările Europei Centrale și de Est au evoluat mixt, în contextul deteriorării climatului din Zona Euro și nivelurilor ridicate ale inflației, costurilor de finanțare și incertitudinilor.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,7 trilioane EUR în 2022) volumul vânzărilor din industrie și volumul comerțului cu amănuntul au continuat să scadă în iulie, cu 2,7% an/an, respectiv 4,0% an/an, conform Institutului Național de Statistică. De asemenea, ritmul procesului de creare de noi locuri de muncă a decelerat la 0,1% an/an în iulie. Nu în ultimul rând, rata șomajului din Polonia a stagnat la 5% în iulie, cel mai redus nivel din vara anului 1990, după cum se poate observa 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 în 2022) majorarea cifrei de afaceri din serviciile de piață prestate în principal întreprinderilor cu 12,6% an/an în iunie și cu 16,1% an/an în semestrul I exprimă continuarea ciclului investițional post-pandemie pe termen scurt. Cu toate acestea, rata locurilor de muncă vacante a scăzut la 0,77% în T2, minimul din T4 2020. Pe de altă parte, creditul neguvernamental și depozitele neguvernamentale au crescut cu rate anuale în decelerare la 5,6%, respectiv 9,2% în iulie. Nu în ultimul rând, activele totale și profitul net agregat la nivelul sectorului bancar intern s-au majorat cu rate medii anuale de 11%, respectiv 44% în semestrul I 2023.
- La nivelul Cehiei (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,28 trilioane EUR în 2022) indicatorul de încredere Compozit s-a ameliorat cu 2,0 puncte lună/lună la 93,4 puncte în august (maximul din mai). Această evoluție a fost determinată de creșterea indicatorului care măsoară climatul de afaceri cu un ritm lunar de 2,8 puncte la 93,9 puncte, după cum se poate nota în penultimul grafic din partea dreaptă. La polul opus, indicatorul de încredere a consumatorilor s-a deteriorat cu o rată lunară de 1,7 puncte la 91 puncte, minimul din iunie.
- 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 a urcat la 3,9% în iulie (maximul din martie) și a înregistrat un nivel mediu de 3,9% în perioada ianuarie - iulie, după cum se poate observa în al patrulea grafic alăturat.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale în ameliorare de la 0,9% în 2023, la 2,6% în 2024, respectiv 3,3% în 2025.
- Scenariul Bloomberg are la bază premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie – investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,0% în 2023, 2,6% în 2024, respectiv 5,0% în 2025, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pe de altă parte, în scenariul curent BT economia României ar putea crește cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,8% în 2023, la 3,4% în 2024 și 3,7% în 2025.
- În acest scenariu ciclul investițional post-pandemie va continua în trimestrele următoare, pe fondul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice și negocierilor de aderare la OCDE.
- Astfel, formarea brută de capital fix din România ar putea urca cu rate anuale de 8,1% în 2023, 6,7% în 2024, respectiv 7,3% în 2025.
- Pentru economia Cehiei previziunile Bloomberg exprimă creștere cu dinamici anuale de 0,1% în 2023, la 2,4% în 2024, respectiv 3,0% în 2025.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei ar putea prezenta dinamici anuale de 0,0% în 2023, 2,9% în 2024, respectiv 3,2% în 2025.

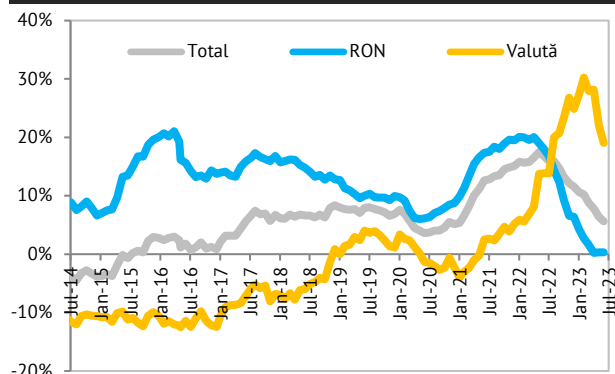
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



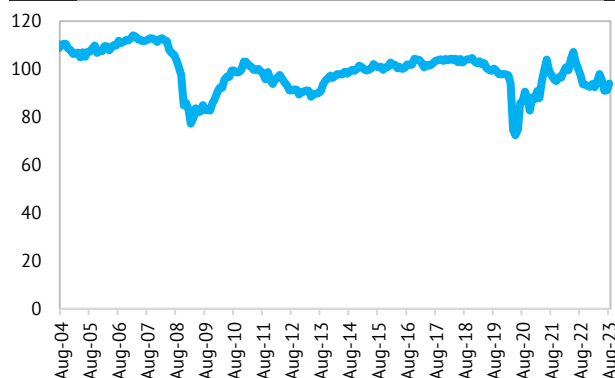
Creditul neguvernamental în România (an/an)

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



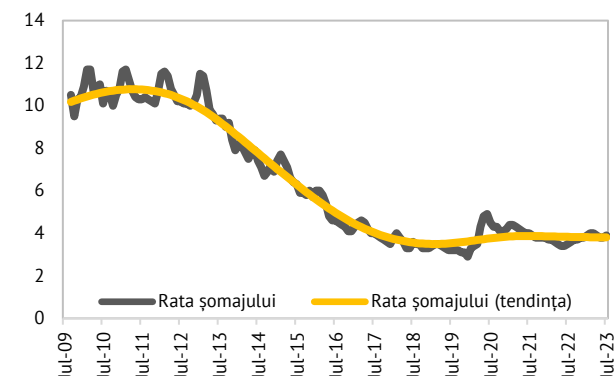
Indicator climat de afaceri în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

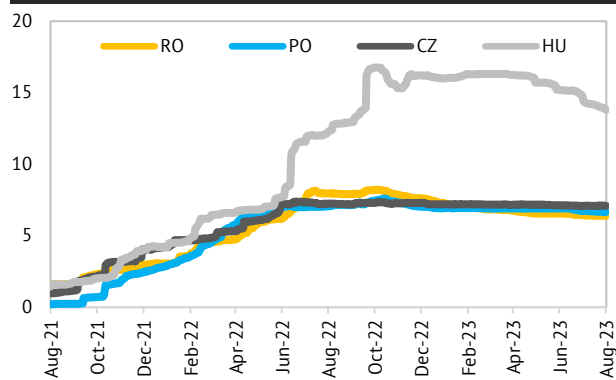
Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au scăzut generalizat (cu excepția României) în a patra săptămână din luna august, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Între 18 august și 25 august acest indicator s-a diminuat cu două puncte bază la 6,67% în Polonia, cu un punct bază la 7,09% în Cehia și cu 18 puncte bază la 13,8% în Ungaria, dar s-a consolidat la 6,40% în România.
- Scăderi generalizate au fost înregistrate săptămâna trecută și de rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani în țările din regiune, cu excepția Poloniei.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a urcat cu două puncte bază la 5,716% în Polonia, dar a scăzut cu rate de patru puncte bază la 6,87% în România, două puncte bază la 4,45% în Cehia, respectiv 24 puncte bază la 7,31% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri din Europa Centrală și de Est au evoluat mixt în a patra săptămână din august.
- Indicele WIG 20 din Polonia a scăzut cu 0,7%, indicele PX din Cehia a stagnat, iar indicii BET din România și BUX din Ungaria au crescut cu 2,4%, respectiv 1,2%, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- În ceea ce privește piața valutară au fost înregistrate evoluții divergente ale monedelor din regiune raportat la EUR în a patra săptămână din luna august.
- Pe de o parte, EUR/PLN și EUR/CZK au crescut cu 0,07%, respectiv cu 0,30% între 18 august și 25 august.
- Pe de altă parte, EUR/RON și EUR/HUF s-au depreciat cu 0,18%, respectiv cu 0,06% săptămâna trecută, după cum se poate nota în ultimul grafic din partea dreaptă.

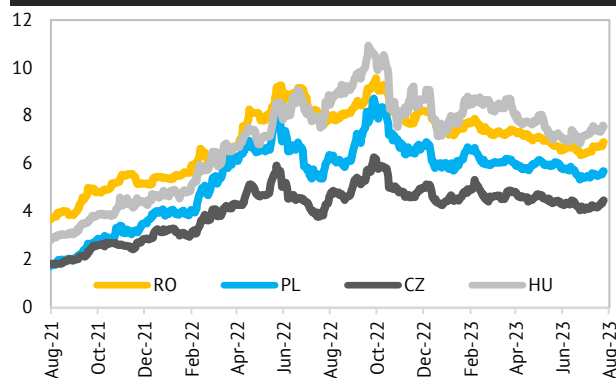
Perspective pe termen scurt

- Ne așteptăm la o evoluție a ratei de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni în perioada imediat următoare dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din SUA, Zona Euro și Europa Centrală și de Est.
- Temperarea presiunilor inflaționiste și deteriorarea climatului macroeconomic exprimă perspective de recalibrare a politicii monetare pe termen scurt, cu implicații la nivelul ratelor de dobândă din piața monetară.
- Pe piața titlurilor de stat previzionăm o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani în țările din regiune influențată în perioada următoare de climatul macro-financiar internațional și de previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal în țările din Europa Centrală și de Est.
- În ceea ce privește indicii bursieri din țările regiunii ne așteptăm la o evoluție pe termen scurt dependentă de climatul macro-financiar mondial și european, tensiunile geo-politice și știrile din sfera companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară previzionăm evoluții ale monedele din Europa Centrală și de Est influențate de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare mondiale și perspectivele de politică monetară (SUA, Zona Euro și regiune) în perioada imediat următoare.
- Calendarul macroeconomic pentru această săptămână include:
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și prețurile de consum în Polonia;
 - autorizațiile de construire, tendințele în economie, rata șomajului și rezervele internaționale în România;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și oferta de monedă în Cehia;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare, balanța comercială și ședința de politică monetară în Ungaria.

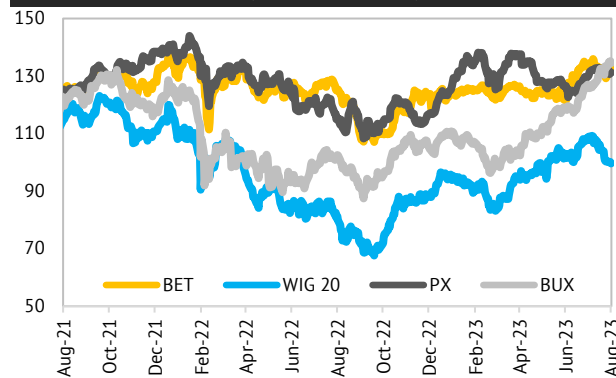
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



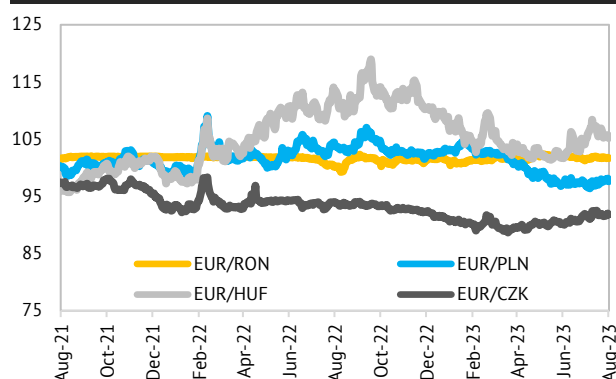
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).