

04 septembrie 2023

Economia reală Evoluții recente

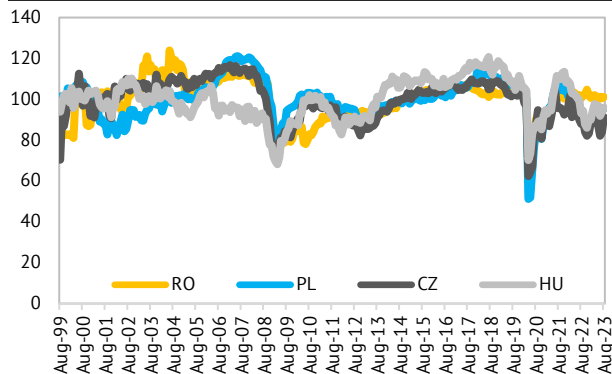
- Indicatorii macroeconomici publicați în regiune săptămâna trecută au evoluat mixt, pe fondul nivelurilor ridicate ale costurilor de finanțare și incertitudinilor.
- Se evidențiază ameliorarea generalizată a încrederii în economie în august, indicatorul pe România continuând să se poziționeze peste nivelurile din Polonia, Cehia și Ungaria, conform Comisiei Europene, aspect reflectat în primul grafic.
- Pe de altă parte, industria prelucrătoare (motorul economiei din perspectiva ofertei) a continuat să scadă în Polonia, Cehia și Ungaria în a opta lună a anului curent, conform indicatorului PMI (*Purchasing Managers' Index*) estimat de Markit Economics, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe piața forței de muncă rata șomajului a prezentat evoluții mixte în iulie, evidențiindu-se scăderea din România la 5,5%, minimul din septembrie 2021. Indicatorul a stagnat în Polonia (la 2,8%) și Cehia (la 2,7%), dar a crescut în Ungaria la 4,0%, conform datelor Eurostat, după cum se poate nota în al treilea grafic.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,7 trilioane EUR în 2022) estimările finale ale Institutului Național de Statistică indică scăderea economiei cu 2,2% trimestru/trimestru și cu 0,6% an/an în trimestrul II. Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat la 10,1% în august, minimul din februarie 2022, luna declanșării evenimentelor din Ucraina.
- La nivelul României (a doua țară din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,29 trilioane EUR în 2022) continuarea tendinței de scădere pentru autorizațiile de construire în iulie (cu 20,9% an/an) exprimă un climat dificil în construcții și pe piața imobiliară pe termen scurt. Pe de altă parte, rezervele internaționale au crescut la nivelul record de 59,86 miliarde EUR în august.
- În ceea ce privește Cehia (a treia țară din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) economia a scăzut pentru al treilea trimestru la rând în T2, cu un ritm anual în intensificare la 1,0%.
- Nu în ultimul rând, economia Ungariei (a patra din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 170 miliarde EUR în 2022) a continuat să scadă în T2, cu 0,3% trimestru/trimestru și cu 2,4% an/an (cel mai sever ritm din T4 2020), pe fondul declinului investițiilor productive (cu 5,8% trimestru/trimestru și cu 15,6% an/an), aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru economia Poloniei cu ritmuri anuale în accelerare de la 0,8% în 2023, la 2,6% în 2024, respectiv 3,3% în 2025.
- Acest scenariu este susținut de perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive ar putea crește cu dinamici anuale de 4,0% în 2023, 2,6% în 2024, respectiv 5,0% în 2025, cu impact de antrenare în economie.
- Previziunile macroeconomice curente BT indică perspectiva creșterii PIB-ului României cu rate anuale de 2,8% în 2023 la 3,4% în 2024, respectiv 3,7% în 2025.
- Scenariul are la bază premisele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, în contextul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice și negocierilor de aderare la OCDE.
- Formarea brută de capital fix din România s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 8,1% în 2023, 6,7% în 2024, respectiv 7,3% în 2025, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu rate anuale în accelerare de la 0,1% în 2023, 2,4% în 2024, respectiv 3,0% în 2025.
- Nu în ultimul rând, pentru PIB-ul Ungariei previziunile Bloomberg indică dinamici anuale de 0,0% în 2023, 2,9% în 2024, respectiv 3,2% în 2025.

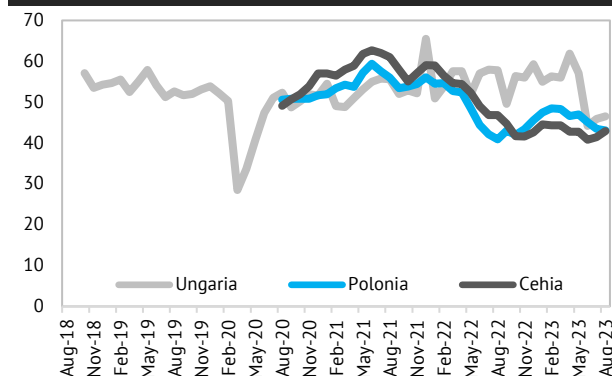
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



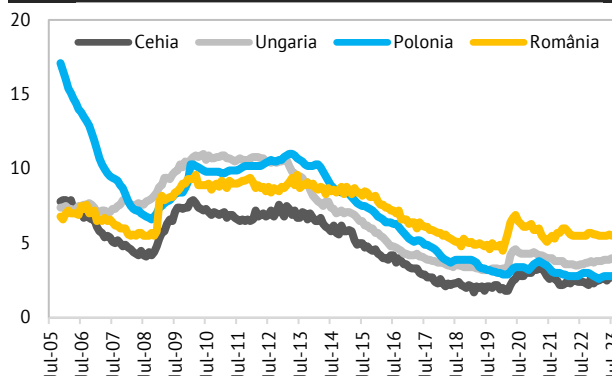
Indicator PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



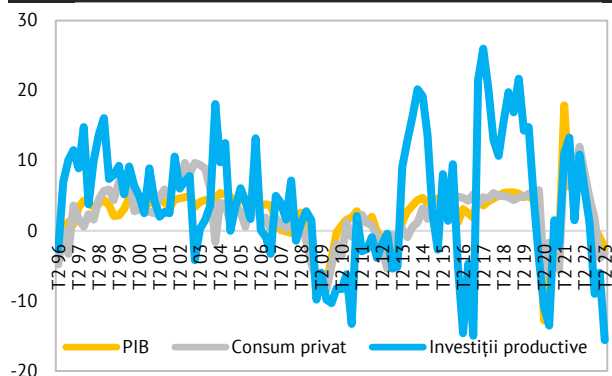
Rata șomajului (%)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



PIB, consum privat, investiții în Ungaria (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

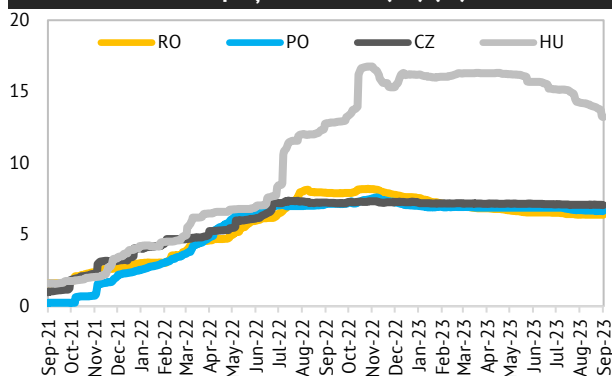
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au prezentat evoluții mixte în țările din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută.
- Astfel, între 25 august și 1 septembrie indicatorul a stagnat la 6,67% în Polonia și la 6,40% în România și a scăzut cu un punct bază la 7,08% în Cehia și cu 58 puncte bază la 13,22% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au prezentat scăderi generalizate în economiile din regiune săptămâna trecută, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Între 25 august și 1 septembrie barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a diminuat cu 10 puncte bază la 5,614% în Polonia, 14 puncte bază la 6,74% în România, trei puncte bază la 4,421% în Cehia și 26 puncte bază la 7,05% în Ungaria.
- În ceea ce privește piața de acțiuni indicii bursieri din Europa Centrală și de Est au continuat să evolueze mixt săptămâna trecută.
- Astfel, indicii WIG 20 din Polonia și BET din România au crescut cu 2,5%, respectiv cu 2,0% între 25 august și 1 septembrie, perioadă în care indicii bursieri PX din Cehia și BUX din Ungaria au scăzut cu 0,7%, respectiv 2,5%, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Pe piața valutară EUR a înregistrat aprecieri generalizate comparativ cu monedele țărilor din regiune săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.
- Astfel, EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut cu rate de 0,07%, 0,26%, 0,03%, respectiv 0,63% între 25 august și 1 septembrie.

Perspective pe termen scurt

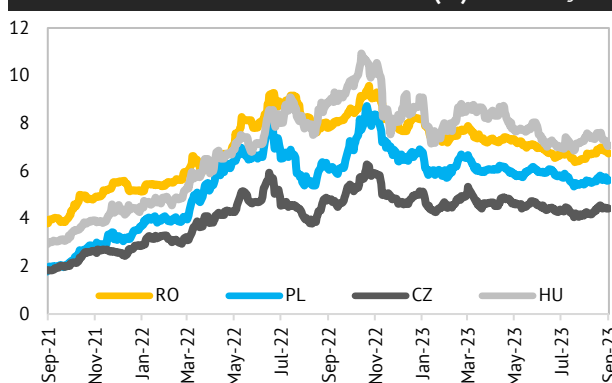
- Considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni vor prezenta o evoluție pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional și de deciziile și semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro și Europa Centrală și de Est.
- Date fiind tendința de decelerare pentru ritmul anual al prețurilor de consum și climatul dificil din sfera economiei reale ne așteptăm la o recalibrare a politicii monetare în perioada următoare, cu impact pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare (în sens de scădere) pe termen scurt.
- În ceea ce privește piața titlurilor de stat prognozăm o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare mondiale și de prognozele privind evoluția ritmului anual al PIB-ului nominal din regiune în perioada imediat următoare.
- Pentru indicii bursieri din statele Europei Centrale și de Est previzionăm o evoluție pe termen scurt dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice și informațiile privind companiile listate.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la o dinamică a monedelor din regiune dependentă în perioada următoare de climatul macro-financiar internațional și deciziile și semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro și regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 - rezervele internaționale în Polonia;
 - PIB-ul și componentele, comerțul cu amănuntul, costul cu forța de muncă și prețurile producției industriale în România;
 - industria, construcțiile, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și rata șomajului în Cehia;
 - industria, comerțul cu amănuntul, balanța și inflația în Ungaria.

dr. Andrei Rădulescu
Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

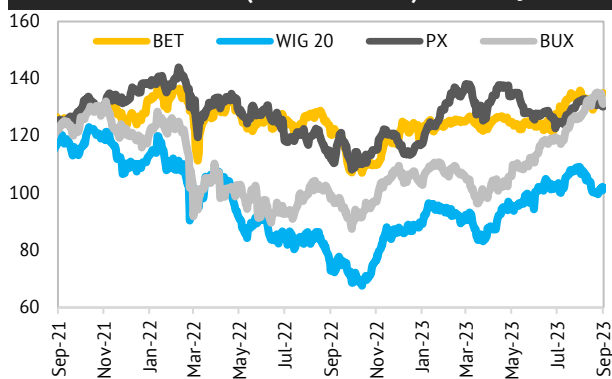
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



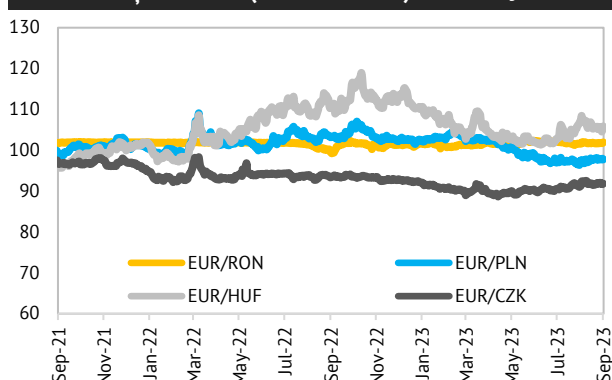
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).