

06 noiembrie 2023

Economia reală Evoluții recente

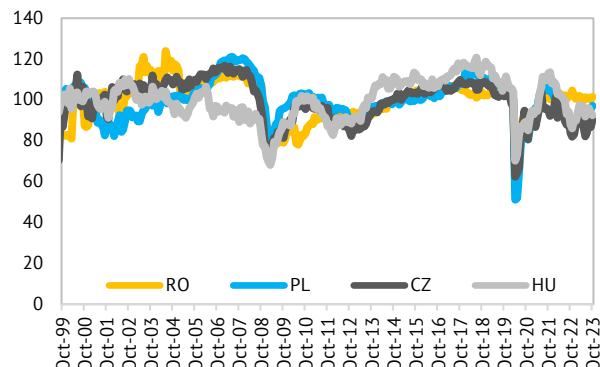
- În prima săptămână din noiembrie indicatorii macroeconomici publicați în țările din Europa Centrală și de Est au înregistrat evoluții predominant favorabile, influențate și de perspectivele de reducere a costurilor de finanțare.
- Se evidențiază ameliorarea generalizată a indicatorului de încredere în economie (estimat de Comisia Europeană) (cu excepția Ungariei) în a zecea lună a anului curent, după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, indicatorii PMI (*Purchasing Managers' Index*) din sfera industriei prelucrătoare au urcat în luna octombrie, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat. Motorul economiei (din perspectiva ofertei) a continuat să scadă în Polonia și Cehia (dar cu ritmuri în atenuare) și a revenit pe creștere în Ungaria luna trecută.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,7 trilioane EUR în 2022) prețurile de consum au decelerat la 6,5% an/an în octombrie, minimul din septembrie 2021, conform estimărilor preliminare ale Institutului Național de Statistică de la Varșovia, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,29 trilioane EUR în 2022) autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au continuat să scadă în septembrie, cu un ritm anual de 20,5% (ajustare cu 23,5% an/an la nouă luni din 2023). Pe de altă parte, sosirile și înnoptările în unități turistice au urcat cu 12,1% an/an (la 10,7 milioane), respectiv cu 11,5% an/an (la 23,3 milioane) în perioada ianuarie – septembrie 2023, într-un context caracterizat prin climatul pozitiv din piața forței de muncă. Nu în ultimul rând, scăderea prețurilor de producător în industrie cu 0,43% an/an în septembrie indică premise de decelerare pentru ritmul anual al prețurilor de consum pe termen scurt.
- Economia Cehiei (a treia din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,28 trilioane EUR în 2022) a scăzut cu 0,3% trimestru/trimestru și cu 0,6% an/an în trimestrul III, conform estimărilor preliminare ale Institutului Național de Statistică de la Praga. Pe de altă parte, banca centrală a menținut rata dobânzii de referință la 7,00%.
- 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) prețurile de producător în industrie s-au redus cu un ritm anual în intensificare la 2,5% în septembrie.

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 0,4% în 2023, la 2,5% în 2024 și 3,5% în 2025.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie – investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 6,7% în 2023, 2,1% în 2024, respectiv 4,8% în 2025, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- În ceea ce privește economia României previziunile BT indică perspective de majorare cu dinamici anuale în accelerare de la 2,2% în 2023, la 3,4% în 2024, respectiv 4,1% în 2025.
- Acest scenariu este susținut de continuarea ciclului investițional post-pandemie, pe fondul implementării programelor UE pentru dezvoltarea infrastructurii critice, fenomenului de *nearshoring* și negocierilor de aderare la OCDE - investițiile productive ar putea urca an/an cu 10,1% în 2023, 6,8% în 2024 și 8,4% în 2025.
- PIB-ul Cehiei s-ar putea consolida în 2023 și crește cu rate anuale de 2,2% în 2024 și 2,8% în 2025, conform celor mai recente previziuni agregate de Bloomberg.
- Pentru economia Ungariei prognozele Bloomberg indică scădere cu 0,5% an/an în 2023 și creștere cu rate anuale de 2,8% în 2024 și 3,1% în 2025.

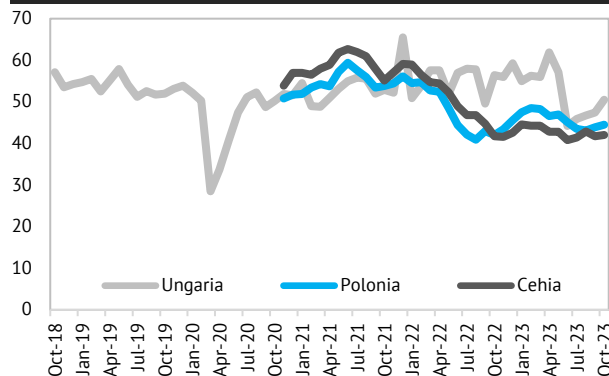
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



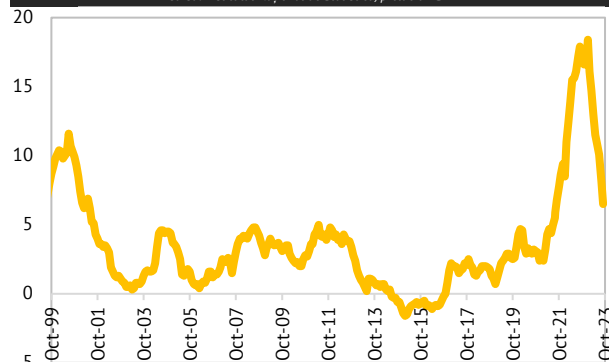
Indicatorii PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



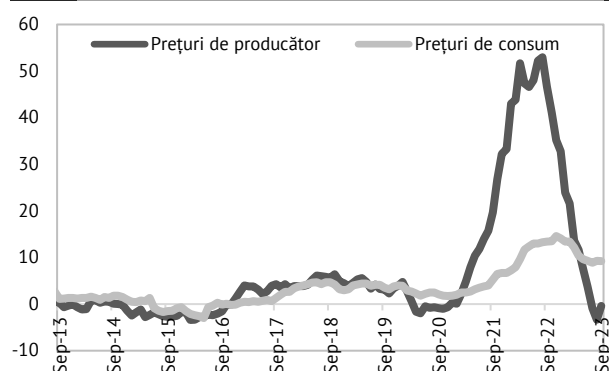
Prețurile de consum în Polonia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Prețuri producător și de consum în România (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări BT



Economia financiară

Evoluții recente

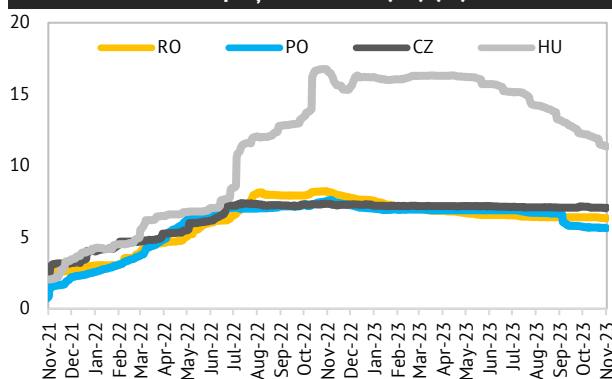
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să scadă generalizat (cu excepția Cehiei) în prima săptămână din luna noiembrie, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, între 27 octombrie și 3 noiembrie acest indicator s-a redus cu un punct bază la 5,64% în Polonia, două puncte bază la 6,33% în România și 10 puncte bază la 11,35% în Ungaria și s-a consolidat la 7,06% în Cehia.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au continuat să scadă săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din SUA și Germania.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a diminuat cu 30 puncte bază la 5,47% în Polonia, 18 puncte bază la 6,92% în România, 30 puncte bază la 4,47% în Cehia și cu 50 puncte bază la 7,07% în Ungaria între 27 octombrie și 3 noiembrie, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Indicii bursieri din regiune au crescut generalizat săptămâna trecută, evoluție convergentă cu cele din piețele internaționale de acțiuni.
- Astfel, între 27 octombrie și 3 noiembrie indicii WIG20 din Polonia, BET din România, PX din Cehia și BUX din Ungaria s-au majorat cu 3,5%, 1,5%, 2,3% și 1,8%, aspect reflectat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR a înregistrat deprecieri generalizate raportat la monedele statelor din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută.
- EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu 0,27%, 0,92%, respectiv 1,01% între 27 octombrie și 3 noiembrie.
- La polul opus, EUR/RON a crescut cu 0,11% între 27 octombrie și 3 noiembrie, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.

Perspective pe termen scurt

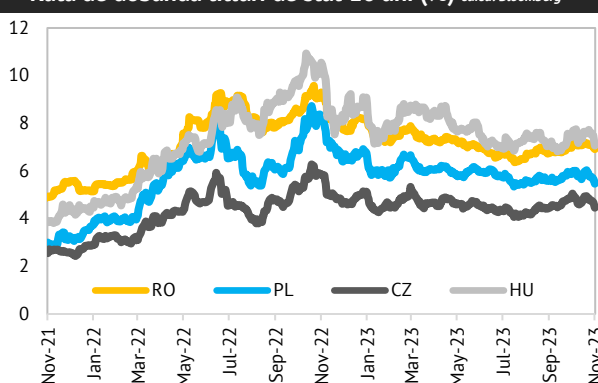
- Pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni la nivelul statelor din regiune ne așteptăm la o dinamică dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de deciziile și semnalele de politică monetară (SUA, Zona Euro și regiune) în perioada imediat următoare.
- Perspectivile de decelerare pentru rata anuală a prețurilor de consum și de evoluție a activității economice cu un ritm inferior celui potențial exprimă o probabilitate ridicată de continuare a tendinței de scădere pentru ratele de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni pe termen scurt.
- În ceea ce privește rata de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani prognozăm o dinamica influențată de climatul macro-financiar internațional și de perspectivele de evoluție pentru ritmul anual al PIB-ului nominal la nivelul statelor din regiune în trimestrele următoare.
- De asemenea, considerăm că evoluția indicilor bursieri din regiune va fi dependentă în perioada următoare de climatul din piețele mondiale de acțiuni, raportările financiare ale companiilor listate din regiune și tensiunile geo-politice.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare ne așteptăm la evoluții în regiune influențate de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare mondiale și semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro și regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 - rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 - comerțul cu amănuntul, comerțul internațional cu bunuri și ședința de politică monetară în România;
 - industria, construcțiile, comerțul cu amănuntul, rata șomajului și inflația în Cehia;
 - producția industrială, comerțul internațional și inflația în Ungaria.

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

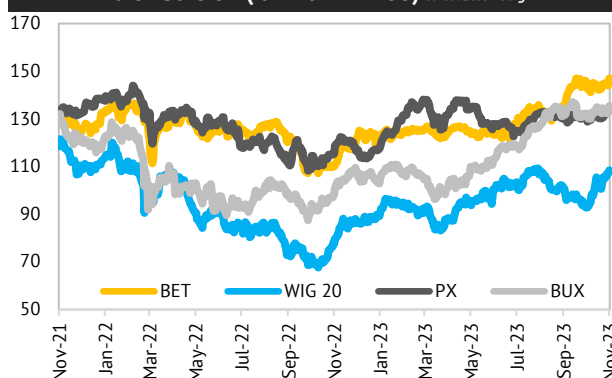
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



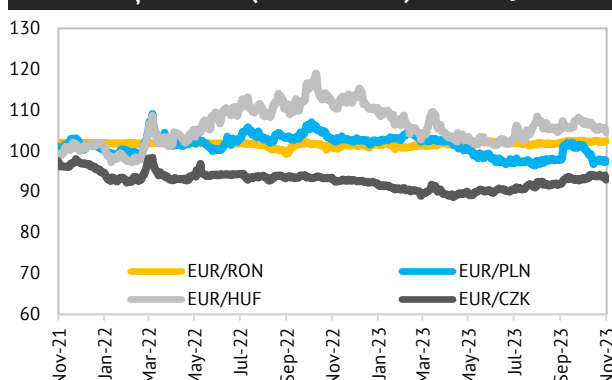
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).