

20 noiembrie 2023

Economia reală Evoluții recente

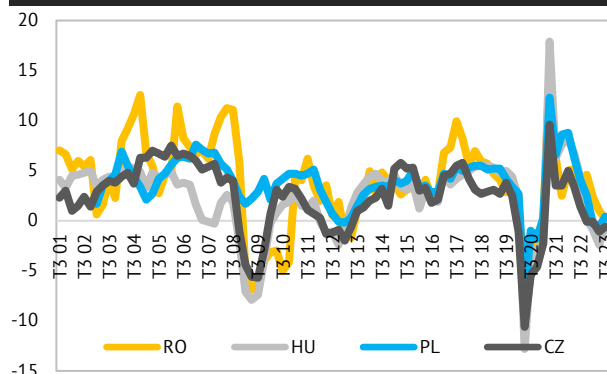
- În a treia săptămână din noiembrie s-au înregistrat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, pe fondul deteriorării climatului mondial și european și nivelurilor ridicate ale inflației, costurilor de finanțare și incertitudinilor.
- Astfel, conform estimărilor preliminare Eurostat ritmul anual al PIB-ului (pe serie ajustată sezonier) a evoluat divergent în țările regiunii în trimestrul III, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă. Pe de o parte, economia Poloniei s-a redinamizat la 0,5% an/an în T3, perioadă în care PIB-ul României a decelerat la 2,1% an/an. Pe de altă parte, PIB-ul a scăzut pentru al treilea trimestru consecutiv în Cehia și Ungaria, cu rate anuale de 0,6%, respectiv 0,3%.
- Datele Eurostat confirmă și tendința ajustării industriei în țările Europei Centrale și de Est în septembrie, cu ritmuri an/an de 3,2% în Polonia, 5,1% în România, 7,8% în Cehia și 7,3% în Ungaria, după cum se poate nota în al doilea grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie a regiunii, cu o dimensiune nominală de 0,7 trilioane EUR în 2022) soldul comercial cu bunuri s-a ameliorat la nouă luni, pe fondul creșterii exporturilor cu 5,5% an/an și scăderii importurilor cu 5,1% an/an. Pe de altă parte, prețurile de consum au decelerat la 6,6% an/an în octombrie (minimul din septembrie 2021) (componenta core la 8,0% an/an).
- La nivelul României (a doua economie 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 1,9% an/an în septembrie și au urcat cu doar 4,9% an/an la nouă luni, interval în care investițiile străine directe s-au redus la 5,06 miliarde EUR. Pe de altă parte, deficitul contului curent s-a ajustat cu 24,1% an/an la 16,1 miliarde EUR în perioada ianuarie – septembrie. Nu în ultimul rând, prețurile de consum au decelerat la 8,07% an/an în octombrie, cel mai redus nivel din noiembrie 2021.
- Prețurile producției industriale din Cehia (a treia țară din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,28 trilioane EUR în 2022) au scăzut cu 0,1% lună/lună în octombrie, ritmul anual temperându-se la 0,2%.
- 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 doua lună la rând în septembrie, cu un ritm anual în intensificare la 6,0%.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu rate anuale în ameliorare de la 0,4% în 2023, la 2,6% în 2024, respectiv 3,4% în 2025.
- Scenariul Bloomberg are la bază perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 6,7% în 2023, 2,6% în 2024, respectiv 5,0% în 2025.
- În scenariul macroeconomic central BT (actualizat recent) economia României ar putea crește cu dinamici anuale de 2,2% în 2023, 2,9% în 2024, respectiv 3,5% în 2025, pe fondul continuării fluxurilor investiționale post-pandemie, în contextul implementării programelor europene 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, 6,4% în 2024 și 8,4% în 2025.
- Pentru economia Cehiei previziunile recent agregate de Bloomberg indică consolidare an/an în 2023 și creștere cu rate anuale de 2,1% în 2024 și 2,7% în 2025.
- Nu în ultimul rând, prognozele Bloomberg exprimă ajustare cu 0,5% an/an în 2023 și creștere cu dinamici anuale de 2,8% în 2024, respectiv 3,0% în 2025 pentru PIB-ul Ungariei.

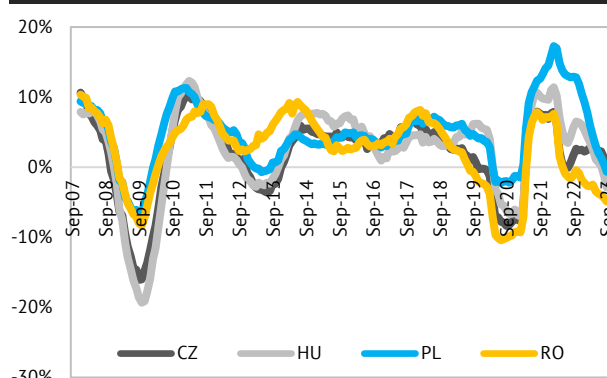
Evoluția PIB (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



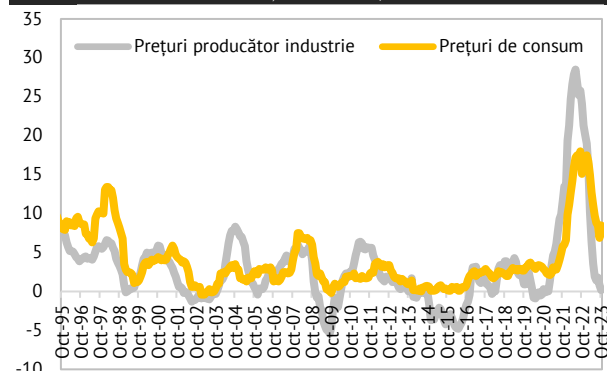
Producția industrială (MA12, an/an)

sursa: Banca Națională a Poloniei, prelucrări BT



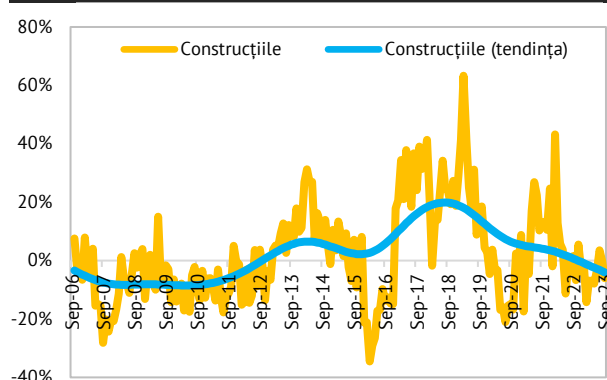
Prețuri producător vs. prețuri consum în Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Sectorul de construcții vs. tendința în Ungaria (an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională, estimări BT



Economia financiară

Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au prezentat evoluții divergente săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Astfel, între 10 și 17 noiembrie indicatorul a crescut cu cinci puncte bază la 5,81% în Polonia și cu șase puncte bază la 7,19% în Cehia.
- Pe de altă parte, rata de dobândă pe scadența trei luni a pieței monetare s-a redus cu cinci puncte bază la 6,25% în România și cu 16 puncte bază la 11,08% în Ungaria în a treia săptămână din noiembrie.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au înregistrat scăderi generalizate (cu excepția României) săptămâna trecută.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a diminuat între 10 și 17 noiembrie cu 14 puncte bază la 5,48% în Polonia, 19 puncte bază la 4,38% în Cehia și 29 puncte bază la 6,85% în Ungaria.
- Indicatorul s-a majorat însă cu 15 puncte bază la 7,02% în România, pe fondul provocărilor din sfera finanțelor publice (mai ales în contextul noii legi a pensiilor).
- Indicii bursieri din țările regiunii au prezentat evoluții predominant favorabile săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Astfel, indicii WIG20 din Polonia, BET din România și PX din Cehia au crescut cu 4,1%, 1,1%, respectiv 1,4% între 10 și 17 noiembrie, perioadă în care indicele BUX din Ungaria s-a ajustat cu 0,9%.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR a înregistrat deprecieri generalizate comparativ cu monedele din regiune (cu excepția forint-ului) săptămâna trecută.
- EUR/PLN, EUR/RON și EUR/CZK au scăzut cu 0,94%, 0,03%, respectiv 0,25%, iar EUR/HUF s-a apreciat cu 0,50% între 10 și 17 noiembrie.

Perspective pe termen scurt

- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la o dinamică a ratelor de dobândă pe scadența trei luni din piața monetară din țările Europei Centrale și de Est influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de semnalele de politică monetară din Statele Unite, Zona Euro (principalul partener economic) și regiune.
- Tendențele de temperare a presiunilor inflaționiste și de evoluție a economiei cu un ritm sub potențial indică o probabilitate ridicată de scădere a ratelor de dobândă pe piața monetară din țările regiunii pe termen scurt.
- Pentru rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani ne așteptăm la o evoluție în perioada următoare influențată de climatul din piețele internaționale și de prognozele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivel regional.
- Considerăm că indicii bursieri din statele regiunii vor prezenta o dinamică pe termen scurt dependentă de climatul din piețele financiare mondiale, informațiile cu privire la companiile listate și tensiunile geo-politice.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară previzionăm dinamici ale EUR în raport cu monedele din regiune influențate în perioada următoare de evoluțiile macro-financiare mondiale și perspectivele de politică monetară ale Rezervei Federale din SUA, Băncii Centrale Europene și băncilor centrale din țările regiunii.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul, locurile de muncă și indicatorii monetari în Polonia;
 2. construcțiile, locurile de muncă vacante 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.

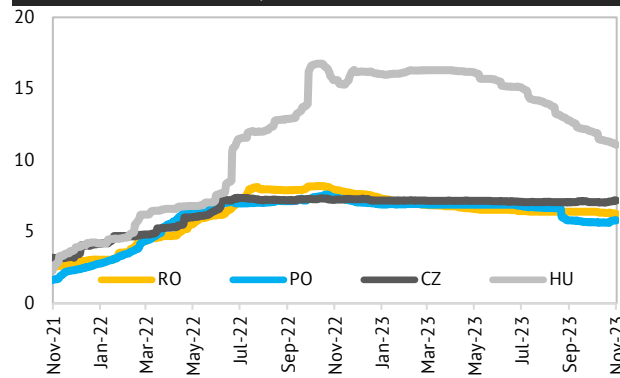
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

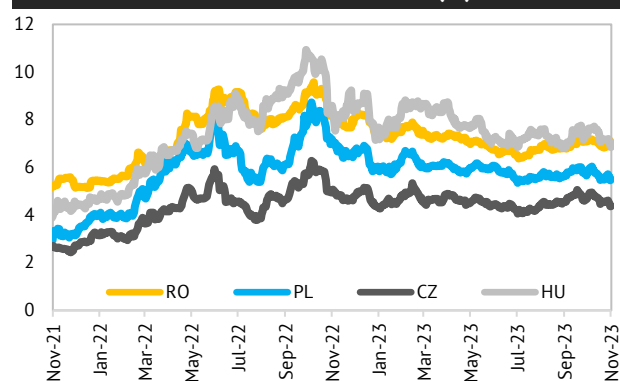
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

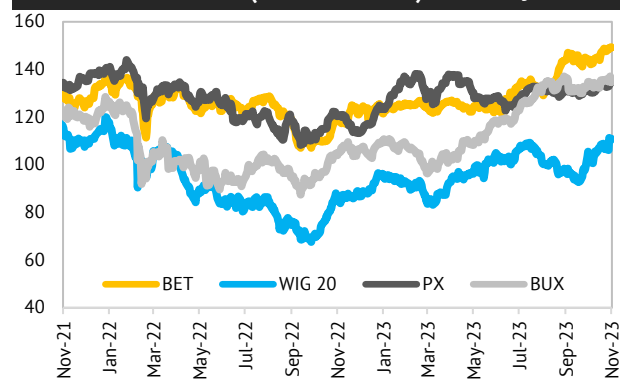
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



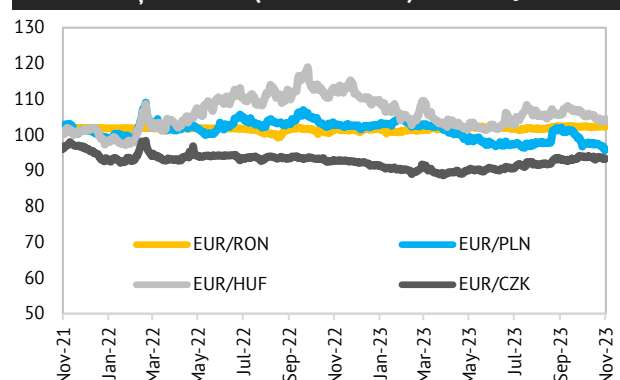
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).