

27 noiembrie 2023

Economia reală Evoluții recente

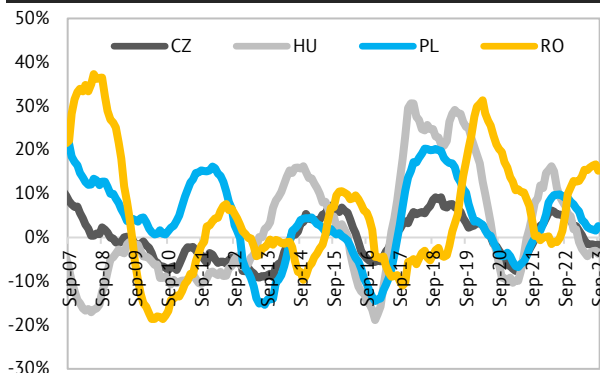
- Indicatorii macroeconomici comunicați în regiune săptămâna trecută au continuat seria evoluțiilor mixte, într-un context caracterizat prin incertitudini ridicate.
- Astfel, în sectorul de construcții (intensiv în capital și forță de muncă) se notează creșterea în Polonia și România (cu 11,4% an/an, respectiv 9,3% an/an), în divergență raportat la scăderea din Cehia și Ungaria (cu 0,25% an/an, respectiv 6,0% an/an) în septembrie, conform Eurostat, aspect reflectat în primul grafic alăturat.
- La nivelul Poloniei (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,7 trilioane EUR în 2022) vânzările din industrie au urcat cu 4,1% lună/lună și cu 1,6% an/an în octombrie (maximul din ianuarie), după cum se poate nota în al doilea grafic. Pe piața forței de muncă companiile au redus locurile de muncă cu 0,1% an/an în octombrie, lună în care rata șomajului a stagnat la minimul din 1990 (5,0%). Pe de altă parte, creditarea a scăzut cu 0,9% an/an în medie la zece luni din 2023, în contextul declinului componentei populație cu 4,6% an/an (pe segmentul companii s-a înregistrat un avans mediu anual de 1,1%). Nu în ultimul rând, declinul prețurilor producției industriale cu o rată anuală în intensificare la 4,1% în octombrie exprimă continuarea tendinței de atenuare a presiunilor inflaționiste pe termen scurt.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,29 trilioane EUR în 2022) rata locurilor de muncă vacante a crescut marginal în trimestrul III, la 0,78%. De asemenea, creditul neguvernamental a accelerat la 5,0% an/an în octombrie, cea mai bună evoluție din august. Pe de altă parte, agențiile de rating au atras atenția cu privire la impactul negativ pentru calificativul de țară în contextul implementării noii legi a pensiilor.
- Indicatorii de încredere din Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) au evoluat mixt în noiembrie (creștere pe climatul de afaceri și scădere pe încredere consumatori), aspect evidențiat în al treilea grafic.
- 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 crescut la 4,1% în octombrie (maximul din aprilie 2021), nivel superior componentei structurale pentru a patra lună consecutiv. La penultima ședință de politică monetară din 2023 Banca Națională a Ungariei a redus rata dobânzii de referință la 11,50%, pe fondul temperaturii presiunilor inflaționiste și climatului dificil din economia reală.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru PIB-ul Poloniei cu ritmuri anuale în accelerare de la 0,4% în 2023, la 2,7% în 2024, respectiv 3,4% în 2025.
- Acest scenariu este susținut de premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 7,2% în 2023, 2,7% în 2024, respectiv 4,8% în 2025.
- Pentru economia României previziunile recent revizuite de BT exprimă creștere an/an cu 2,2% în 2023, 2,9% în 2024 și 3,5% în 2025, într-un context caracterizat prin continuarea ciclului investițional post-pandemie, pe fondul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice, fenomenului de **nearshoring** și negocierilor de aderare la OCDE – formarea brută de capital fix ar putea urca cu rate anuale de 10,1% în 2023, 6,4% în 2024 și 8,4% în 2025.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei se va ajusta cu 0,3% an/an în 2023 și crește cu dinamici anuale de 2,0% în 2024 și 2,7% în 2025.
- Pentru economia Ungariei previziunile Bloomberg indică scădere cu 0,5% an/an în 2023 și creștere cu rate anuale de 2,8% în 2024, respectiv 3,0% în 2025 pentru PIB-ul Ungariei.

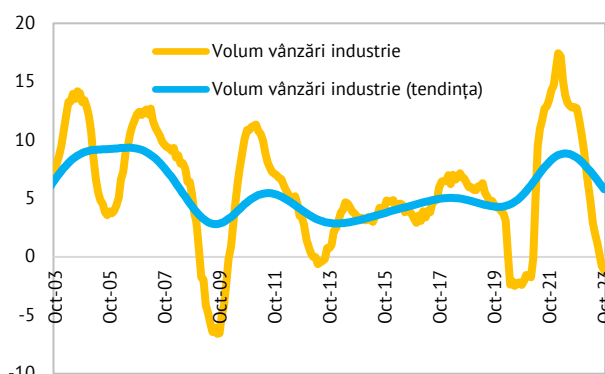
Sectorul de construcții (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



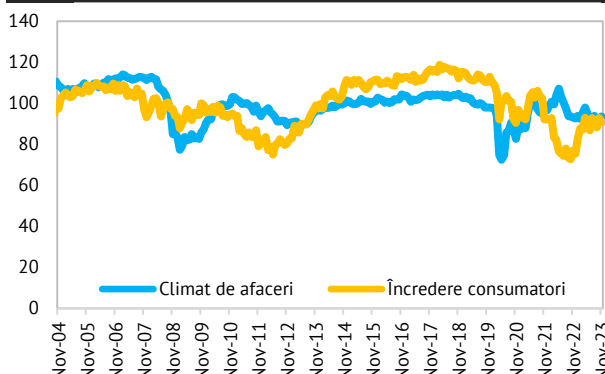
Vânzările în industrie în Polonia (MA12, %, an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



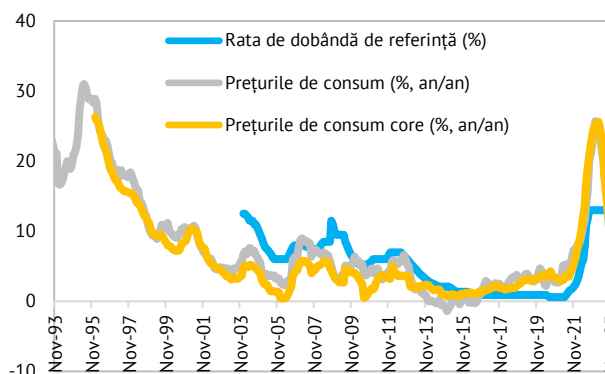
Indicatorii de încredere în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

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



Economia financiară

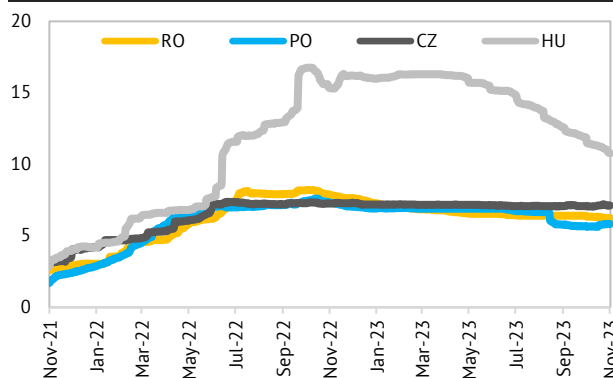
Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să evolueze mixt săptămâna trecută, după cum se poate nota în primul grafic alăturat.
- Între 17 noiembrie și 24 noiembrie indicatorul a urcat cu două puncte bază la 5,83% în Polonia, a stagnat la 6,25% în România și a scăzut cu șase puncte bază la 7,13% în Cehia, respectiv cu 30 puncte bază la 10,78% în Ungaria.
- Pe de altă parte, în sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut generalizat (cu excepția Cehiei, unde s-a înregistrat stagnare) săptămâna trecută, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a urcat între 17 noiembrie și 24 noiembrie cu rate de 15 puncte bază la 5,63% în Polonia, cinci puncte bază la 7,07% în România, respectiv 21 puncte bază la 7,06% în Ungaria.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au evoluat mixt în țările din regiune în a patra săptămână din noiembrie.
- Indicii WIG 20 din Polonia și BET din România au stagnat, indicele PX din Cehia a crescut cu 0,3%, iar indicele BUX din Ungaria a scăzut cu 1,6% între 17 noiembrie și 24 noiembrie, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare EUR a continuat să se deprecieze generalizat raportat la monedele din regiune (cu excepția forint-ului din Ungaria) săptămâna trecută.
- EUR/PLN, EUR/RON și EUR/CZK s-au depreciat cu rate de 0,43%, 0,03%, respectiv 0,42% între 17 și 24 noiembrie.
- Pe de altă parte, EUR/HUF s-a apreciat cu 0,39% săptămâna trecută, după cum se poate nota în al patrulea grafic din partea dreaptă.

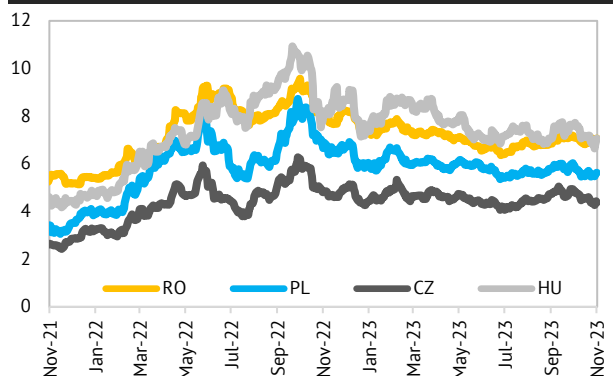
Perspective pe termen scurt

- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare în țările din regiune dependentă de climatul macro-financiar internațional și de semnalele de politică monetară din Statele Unite, Zona Euro (principalul partener economic) și regiune.
- Atenuarea presiunilor inflaționiste și dinamica economiei cu un ritm inferior celui potențial exprimă o probabilitate ridicată de continuare a tendinței de scădere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare în țările din Europa Centrală și de Est în perioada imediat următoare.
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat la 10 ani previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de previziunile pentru ritmul anual al PIB-ului nominal în statele din Europa Centrală și de Est.
- Pentru indicii bursieri din țările regiunii ne așteptăm la o dinamică în perioada imediat următoare dependentă de climatul macro-financiar internațional, știrile privind companiile listate și tensiunile geo-politice.
- Pe piața valutară prognoză evoluții ale monedelor din regiune în raport cu EUR pe termen foarte scurt dependente de climatul macro-financiar mondial și de perspectivele de politică monetară din SUA, Zona Euro și țările din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 - PIB-ul, industria prelucrătoare, rata șomajului și inflația în Polonia;
 - tendențele în economie și autorizațiile de construire în România;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și oferta de monedă în Cehia;
 - PIB-ul, industria prelucrătoare și prețurile de producător în Ungaria.

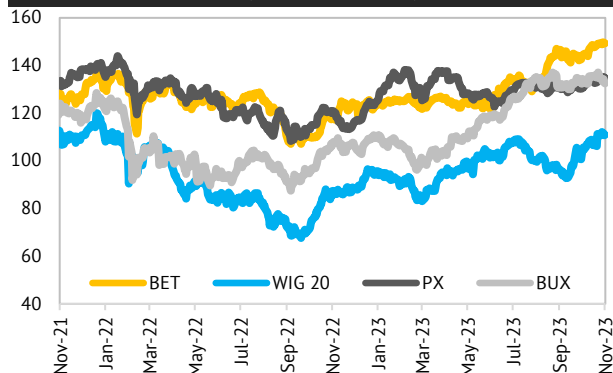
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



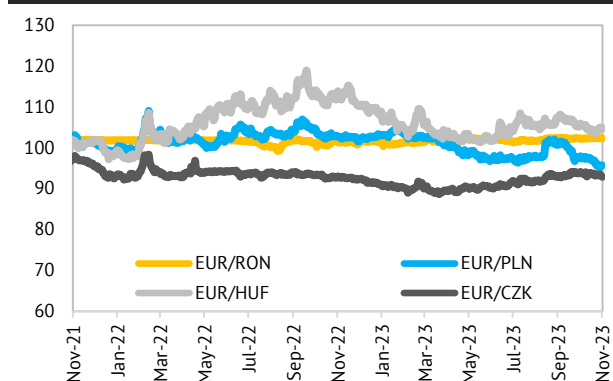
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).