

04 decembrie 2023

Economia reală Evoluții recente

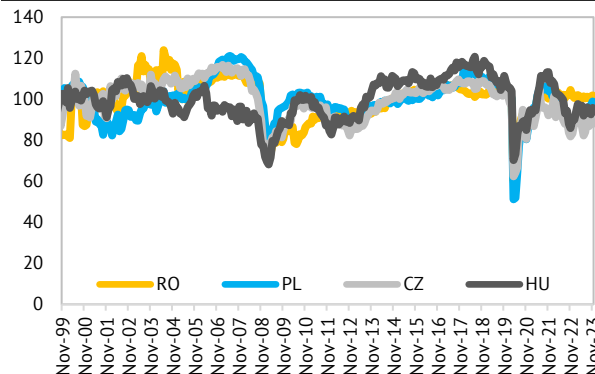
- În ultima săptămână din noiembrie s-au înregistrat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est.
- Se evidențiază ameliorarea generalizată a indicatorilor de încredere în economie (cu excepția Cehiei) în penultima lună a anului curent, aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, PIB-ul a prezentat dinamici anuale divergente în statele din Europa Centrală și de Est în trimestrul III – creștere cu 0,4% în Polonia și cu 0,2% în România vs. scădere în Cehia (cu 0,6%) și Ungaria (cu 0,4%), după cum se poate nota în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera industriei prelucrătoare (motorul economiei din perspectiva ofertei) se evidențiază divergența dintre creșterea înregistrată în Ungaria și scăderea din Polonia și Cehia în luna noiembrie, aspect reprezentat în al treilea grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,7 trilioane EUR în 2022) prețurile de consum au crescut cu o rată lunară în accelerare la 0,7%, dar cu un ritm anual în temperare la 6,5% în noiembrie (minimul din august 2021).
- La nivelul României (a doua țară din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,29 trilioane EUR în 2022) managerii prognozează ajustare în construcții și consolidare în industria prelucrătoare, comerț cu amănuntul și servicii în perioada noiembrie – ianuarie. Totodată, autorizațiile de construire au continuat să scadă în octombrie, cu 8,8% an/an (diminuare cu 22,2% an/an la zece luni). Nu în ultimul rând, raportul deficit bugetar/PIB s-a intensificat la 3,97% în perioada ianuarie – octombrie 2023, conform datelor Ministerului de Finanțe.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) ritmul anual al ofertei de monedă s-a consolidat la 8,1% în octombrie.
- 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 producției industriale au continuat să scadă în luna octombrie, cu o rată anuală în intensificare la 6,6% (aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat), evoluție care exprimă perspective de continuare a tendinței de decelerare pentru ritmul anual al prețurilor de consum pe termen scurt.

Perspective pe termen scurt

- Conform prognozelor macroeconomice recent agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu rate anuale în ameliorare de la 0,4% în 2023, la 2,7% în 2024 și 3,4% în 2025.
- Scenariul Bloomberg are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie – formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu dinamici anuale de 7,2% în 2023, 2,7% în 2024, respectiv 4,8% în 2025.
- În scenariul macroeconomic central BT PIB-ul României ar putea urca cu rate anuale de 2,2% în 2023, 2,9% în 2024 și 3,5% în 2025, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie, în contextul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice, fenomenului de **nearshoring** și negocierilor de aderare la Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE) – investițiile productive s-ar putea majora an/an cu 10,1% în 2023, 6,4% în 2024 și 8,4% în 2025.
- Pentru economia Cehiei previziunile Bloomberg indică scădere cu 0,3% an/an în 2023 și creștere cu rate anuale de 1,9% în 2024 și 2,7% în 2025.
- Nu în ultimul rând, conform Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea ajusta cu 0,5% an/an în 2023 și majora cu ritmuri anuale de 2,8% în 2024 și 3,0% în 2025.

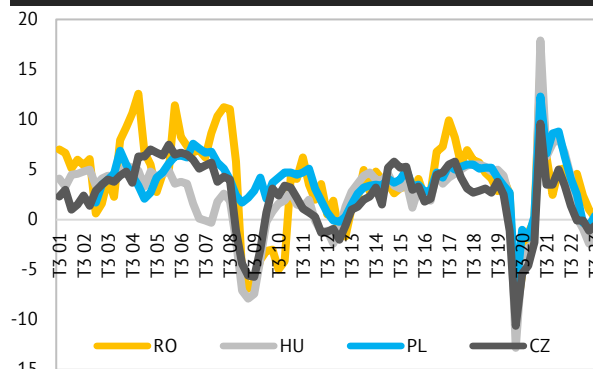
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



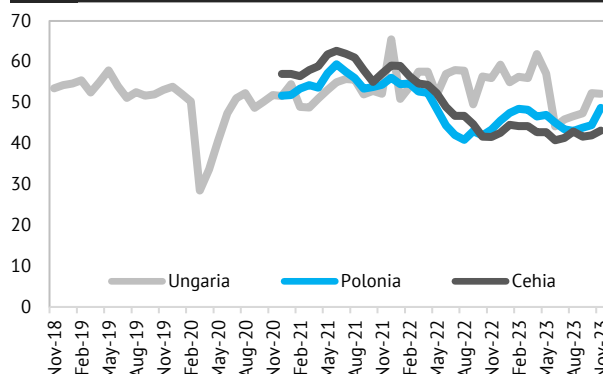
Evoluția PIB-ului (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



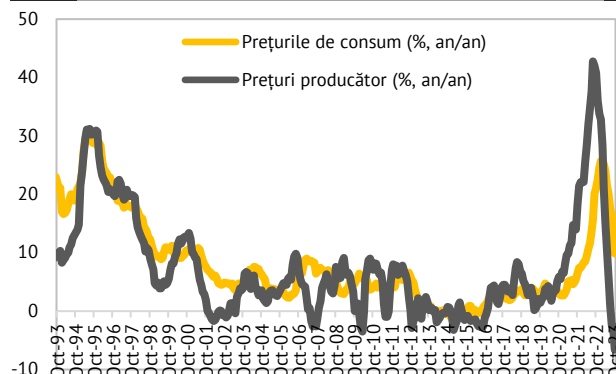
Indicatorii PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Prețuri de producător vs. prețuri de consum în Ungaria

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

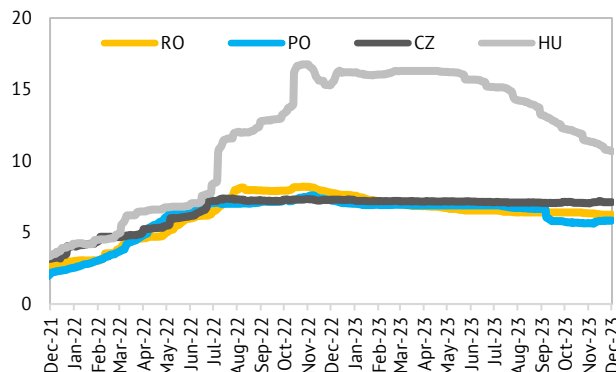
Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au prezentat evoluții divergente în țările din Europa Centrală și de Est în ultima săptămână din noiembrie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, între 24 noiembrie și 1 decembrie indicatorul a urcat cu un punct bază la 5,84% în Polonia, a stagnat la 6,25% în România și a scăzut în Cehia (cu două puncte bază la 7,11%) și Ungaria (cu nouă puncte bază la 10,69%).
- În sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă la 10 ani au înregistrat scăderi generalizate în statele Europei Centrale și de Est săptămâna trecută.
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a diminuat între 24 noiembrie și 1 decembrie cu rate de 17 puncte bază la 5,46% în Polonia, 21 puncte bază la 6,87% în România, 12 puncte bază la 4,26% în Cehia și 29 puncte bază la 6,77% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe piața de acțiuni indicii bursieri din țările Europei Centrale și de Est au prezentat creșteri generalizate săptămâna trecută.
- Astfel, între 24 noiembrie și 1 decembrie indicii bursieri WIG 20 din Polonia, BET din România, PX din Cehia și BUX din Ungaria s-au majorat cu ritmuri de 2,6%, 0,15%, 0,20%, respectiv 3,42%, după cum se poate nota în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR a continuat seria deprecierilor generalizate comparativ cu monedele țărilor din regiune în ultima săptămână din noiembrie.
- EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu ritmuri de 0,88%, 0,12%, 0,44%, respectiv 0,45%, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.

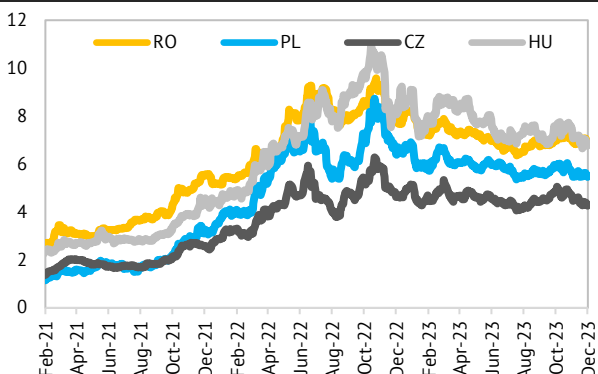
Perspective pe termen scurt

- În ceea ce privește ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de climatul din piețele financiare internaționale și de semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro (principalul partener economic) și țările din regiune.
- Consolidarea tendinței de temperare a presiunilor inflaționiste și evoluția economiei cu o rată anuală inferioară componentei structurale exprimă perspective de scădere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est în trimestrele următoare.
- Pentru rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani ne așteptăm la o dinamică influențată de climatul macro-financiar internațional și de prognozele pentru evoluția anuală a PIB-ului nominal în țările din regiune pe termen scurt.
- Considerăm că indicii bursieri din statele Europei Centrale și de Est vor prezenta o evoluție în perioada următoare influențată de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale, informațiile companiilor listate și tensiunile geo-politice.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare ne așteptăm la o dinamică a monedelor din regiune comparativ cu EUR dependentă de fluctuația percepției de risc pe piețele financiare internaționale și de semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro și țările din regiune pe termen foarte scurt.
- Calendar macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 - rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 - PIB-ul și componentele, comerțul cu amănuntul, rata șomajului, turismul, prețurile producției industriale și rezervele internaționale în România;
 - comerțul cu amănuntul, producția industrială, construcțiile, balanța comercială și rata șomajului în Cehia;
 - comerțul cu amănuntul, producția industrială și inflația în Ungaria.

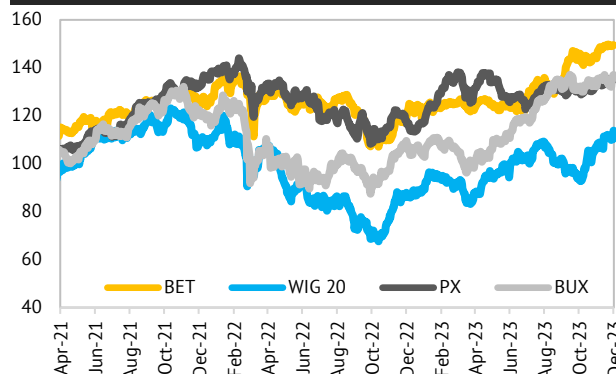
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



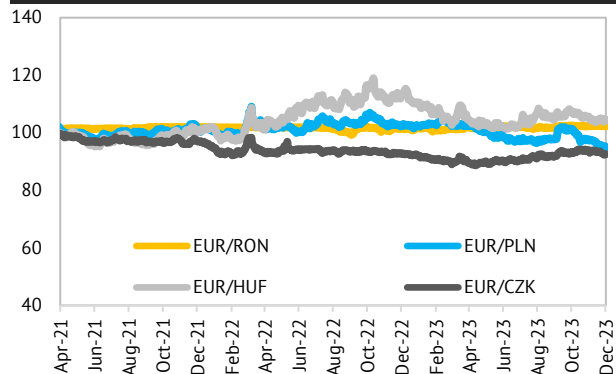
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).