

Economia reală Evoluții recente

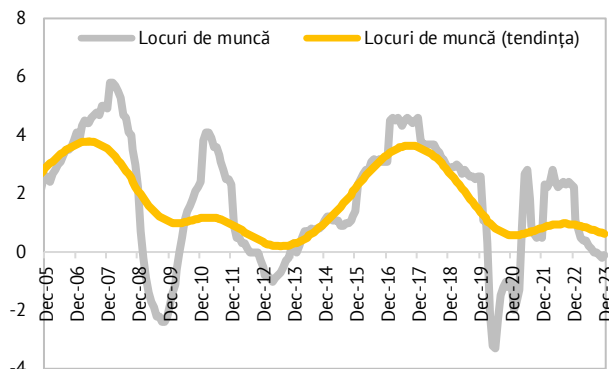
- În a patra săptămână din 2024 indicatorii macroeconomici comunicați în țările Europei Centrale și de Est au evoluat mixt, într-un context caracterizat prin tendința de creștere pentru costurile reale de finanțare și persistența incertitudinilor.
- La nivelul Poloniei (prima economie a regiunii, cu o dimensiune nominală de 0,7 trilioane EUR în 2022) se evidențiază scăderea vânzărilor din comerțul cu amănuntul și producției industriale cu rate anuale în intensificare la 2,3%, respectiv 3,9% în decembrie. Totodată, climatul din piața forței de muncă s-a deteriorat în ultima lună din 2023: companiile au redus locurile de muncă cu 0,1% an/an (după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă), iar rata șomajului a urcat la 5,1% (cel mai ridicat nivel din luna aprilie 2023).
- Pe planul economiei României (a doua din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,28 trilioane EUR în 2022) creșterea cifrei de afaceri din serviciile de piață prestate întreprinderilor cu 13,1% an/an la 11 luni din 2023 exprimă continuarea ciclului investițional post-pandemie pe termen scurt. Scenariul este susținut și de accelerarea creditului neguvernamental la final de 2023 (avans cu un ritm lunar de 0,7% și cu 6,4% an/an în decembrie). Depozitele neguvernamentale au urcat cu o rată lunară de 3,3% și cu 11,8% an/an la 574 miliarde RON în decembrie (maxim istoric). Nu în ultimul rând, raportul deficit bugetar/PIB s-a ajustat la 5,68% în 2023, în linie cu prognoza BT.
- Prețurile de producător din Cehia (a treia țară din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,28 trilioane EUR în 2022) au scăzut cu 0,5% lună/lună în decembrie, dar ritmul anual a accelerat la 1,4% (aspect reflectat în al treilea grafic).
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 170 miliarde EUR în 2022) rata șomajului a stagnat la 4,2% în decembrie (maximul din martie 2021), nivel superior componentei structurale, conform estimărilor econometrice elaborate și evidențiate 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 rate anuale în accelerare de la 0,5% în 2023, la 2,8% în 2024 și 3,4% în 2025.
- Acest scenariu este susținut de perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive ar putea urca cu ritmuri anuale de 7,5% în 2023, 2,8% în 2024 și 5,2% în 2025, cu impact de antrenare în economie.
- În scenariul BT (revizuit recent) economia națională ar putea crește cu ritmuri anuale în ameliorare de la 2,0% în 2023, la 2,7% în 2024 și 3,4% în 2025, pe fondul continuării fluxurilor investiționale post-pandemie, în contextul implementării programelor europene pentru dezvoltarea infrastructurii critice și negocierilor de aderare la Organizația pentru Cooperare și Dezvoltare Economică (OCDE).
- Astfel, investițiile productive ar putea urca an/an cu 10,8% în 2023, 5,8% în 2024 și 7,5% în 2025.
- Conform Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea urca cu dinamici anuale de 1,7% în 2024 și 2,7% în 2025, după declinul cu 0,4% an/an estimat pentru 2023.
- Pentru economia Ungariei previziunile Bloomberg indică creștere cu rate anuale de 2,7% în 2024 și 3,3% în 2025, după declinul estimat la 0,6% an/an din 2023.

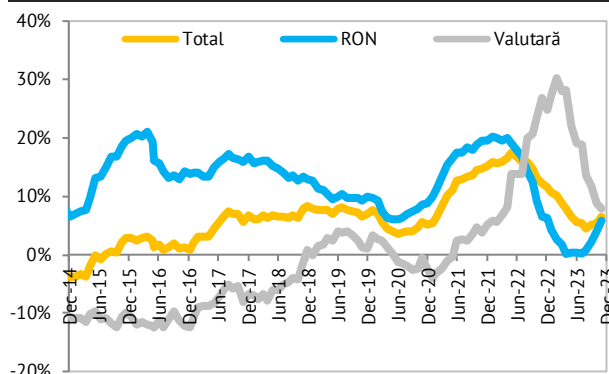
Locuri de muncă companii vs. tendința în Polonia (an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



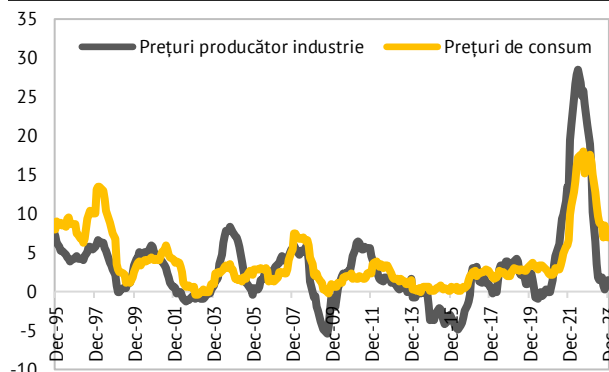
Creditul neguvernamental în România (an/an)

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



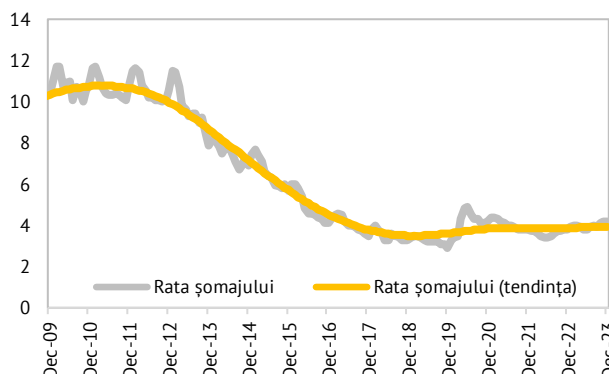
Prețuri producător vs. prețuri consum Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: Estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au menținut pe tendința de scădere generalizată săptămâna trecută (cu excepția Poloniei).
- Între 19 și 26 ianuarie indicatorul s-a diminuat cu un punct bază la 6,13% în România, patru puncte bază la 6,53% în Cehia și 22 puncte bază la 9,35% în Ungaria, dar s-a consolidat la 5,86% în Polonia, după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut generalizat săptămâna trecută (cu excepția României).
- Barometrul pentru costul de finanțare în economie a urcat între 19 și 26 ianuarie cu ritmuri de 14 puncte bază la 5,41% în Polonia, două puncte bază la 3,98% în Cehia și 24 puncte bază la 6,21% în Ungaria, dar s-a redus cu două puncte bază la 6,37% în România, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri din statele Europei Centrale și de Est au evoluat mixt în a patra săptămână din luna ianuarie, după cum se poate nota în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Astfel, indicii WIG din Polonia și PX din Cehia au crescut cu 1,0% și cu 0,4%, iar indicii BET din România și BUX din Ungaria au scăzut cu 3,1%, respectiv 0,8% între 19 și 26 ianuarie.
- Pe piața valutară EUR a continuat să se aprecieze generalizat față de monedele țările din regiune (cu excepția României) săptămâna trecută.
- Astfel, între 19 și 26 ianuarie EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut cu ritmuri de 0,31%, 0,03%, respectiv 1,36%, iar EUR/ RON s-a consolidat, după cum se poate nota în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la o evoluție a ratelor de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni în statele Europei Centrale și de Est influențată de climatul macro-financiar internațional și de semnalele de politică monetară din SUA, Zona Euro (principalul partener economic) și țările din regiune.
- Având în vedere tendința de temperare a presiunilor inflaționiste (decelerarea ratei anuale a prețurilor de consum în convergență spre nivelul țintit de băncile centrale) și evoluția activității economice cu un ritm anual inferior celui potențial considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni vor continua să scadă în țările din Europa Centrală și de Est în lunile următoare.
- La nivelul pieței titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani în statele din regiune dependentă de climatul macro-financiar internațional, previziunile pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și evoluțiile geo-politice mondiale și regionale.
- În ceea ce privește indicii bursieri din statele Europei Centrale și de Est ne așteptăm la o evoluție pe termen scurt influențată de dinamica din piețele financiare internaționale, știrile privind companiile listate și semnale de politică economică în plan regional.
- Pe piața valutară previzionăm o evoluție a EUR în raport cu valutele statelor din regiune dependentă de climatul macro-financiar internațional și de perspectivele de politică monetară din SUA, Zona Euro și regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. evoluția PIB-ului și industriei prelucrătoare în Polonia;
 2. tendințele în economie, autorizațiile de construire, rata șomajului, rezervele internaționale și prețurile de producător în România;
 3. PIB-ul, industria prelucrătoare și oferta de monedă în Cehia;
 4. industria prelucrătoare, balanța comercială, prețurile de producător în industrie și ședința de politică monetară în Ungaria.

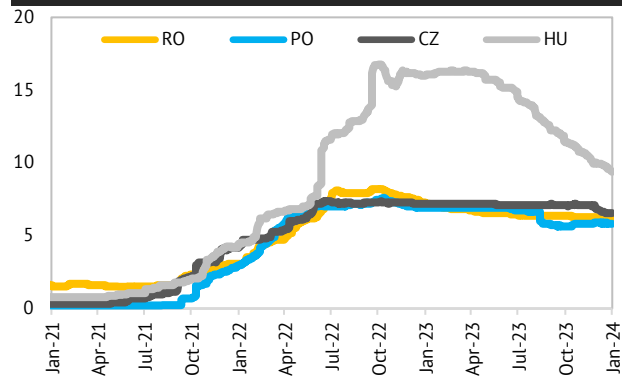
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

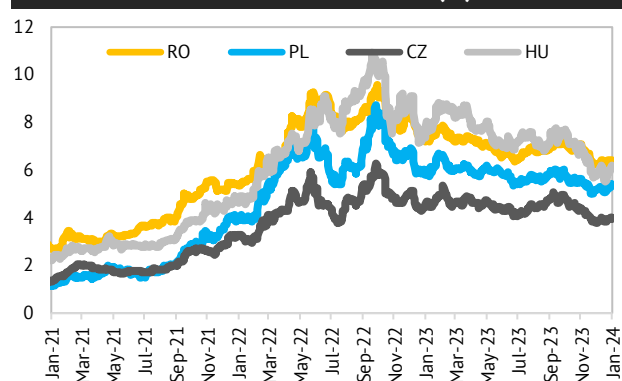
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

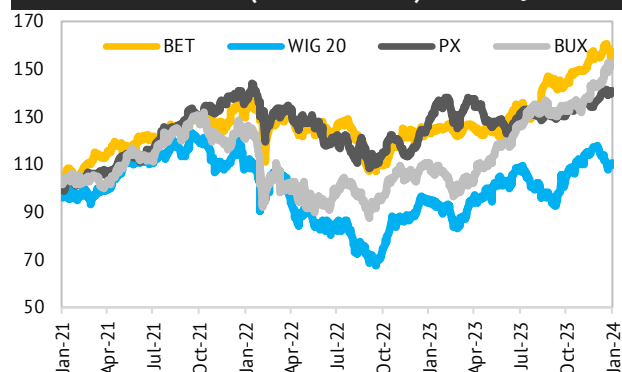
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



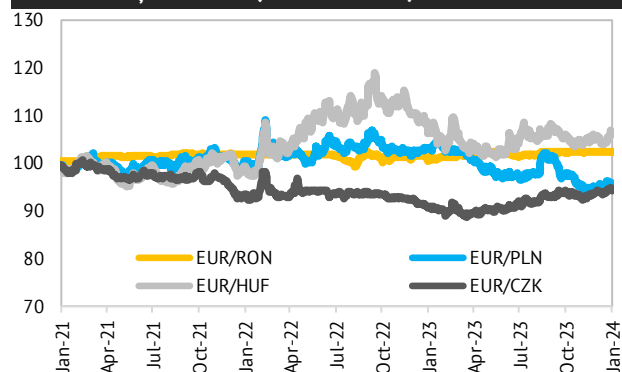
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 sursele 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 unei 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](#).