

Economia reală Evoluții recente

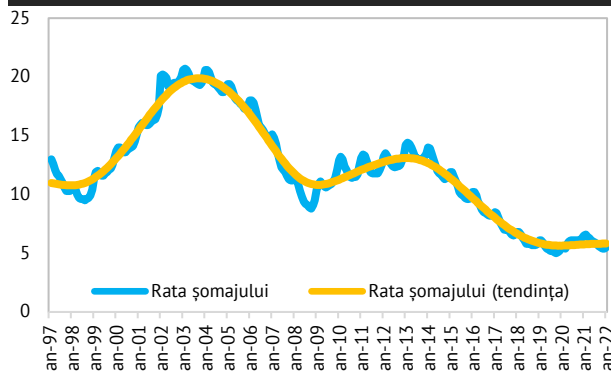
- S-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est în ultima săptămână din februarie, care exprimă premise de continuare a ciclului investițional post-pandemie, dar cu ritmuri în decelerare în 2022, comparativ cu cele din 2021.
- Astfel, în Polonia (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,5 trilioane EUR) se evidențiază deteriorarea climatului din sfera pieței forței de muncă în ianuarie – rata șomajului în majorare la 5,5% (cel mai ridicat nivel din septembrie, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă).
- De asemenea, dinamica anuală a ofertei de monedă (M3) s-a temperat de la 8,9% în decembrie la 7,7% în ianuarie.
- În România se evidențiază continuarea tendinței de accelerare pentru dinamica anuală a creditului neguvernamental în ianuarie (15,1%), evoluție (susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare) care exprimă premise favorabile pentru climatul din economie pe termen scurt.
- La nivelul economiei Cehiei (a treia ca dimensiune din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR) indicatorul care măsoară climatul de afaceri s-a ameliorat în februarie (la maximum din iunie), evidențiindu-se creșterea înregistrată în sfera sectoarelor servicii și construcții, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă. Evoluția exprimă premise de accelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt.
- În Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 135 miliarde EUR) rata șomajului a crescut la 3,8% în ianuarie (maximum din septembrie), dar s-a poziționat sub nivelul structural pentru a cincea lună la rând.
- Pe de altă parte, la a doua ședință de politică monetară din acest an Banca Națională a Ungariei a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 2,9% la 3,4%, cel mai ridicat nivel din septembrie 2013, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni BT exprimă perspectiva creșterii economiei României cu ritmuri anuale de 4,3% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 4% în 2024.
- La baza acestui scenariu se află perspectivele favorabile pentru investițiile productive, cu impact de antrenare în economie. Conform BT motorul economiei României ar putea crește cu dinamici anuale în accelerare la 6,3% în 2021 la 8% în 2022, 10,6% în 2023 (pentru 2024 previzionăm un ritm de 8,5% an/an), pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- În scenariul macroeconomic central Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale în decelerare de la 5,7% în 2021 la 4,7% în 2022, 4,0% în 2023, respectiv 3,6% în 2024, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive, cu impact de antrenare în economie.
- Conform Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,1% în 2022, 3,8% în 2023 și 2,7% în 2024.
- Nu în ultimul rând, previziunile Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Ungariei cu ritmuri anuale de 5,0% în 2022, 3,9% în 2023 și 3,1% în 2024, în decelerare după majorarea cu peste 7% an/an din 2021.

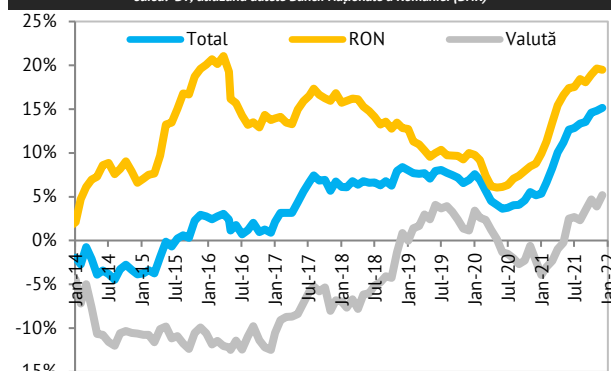
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT utilizând datele Eurostat



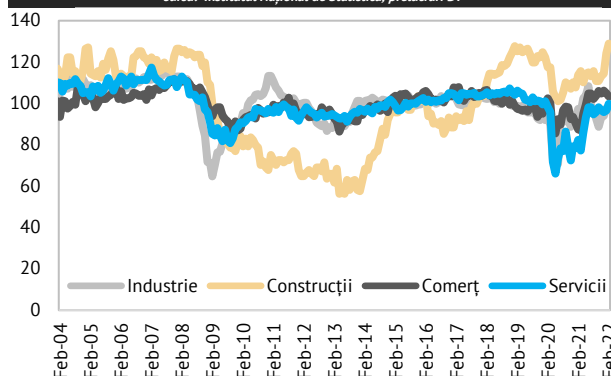
Creditul neguvernamental în România (an/an)

sursa: BT, utilizând datele Băncii Naționale a României (BNR)



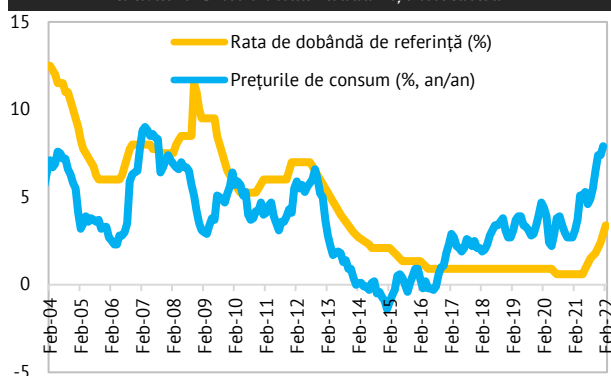
Indicatori climat de afaceri Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Rata de dobândă de referință vs. inflația în Ungaria

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

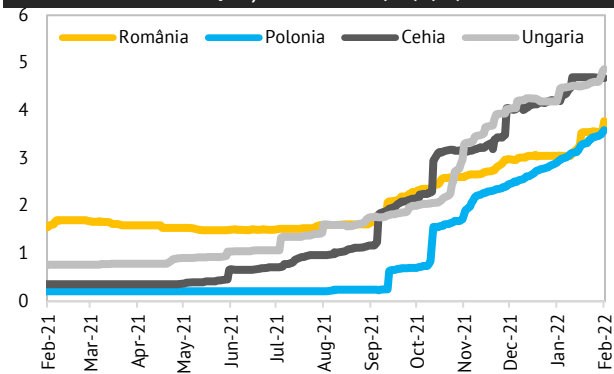
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească generalizat săptămâna trecută (cu excepția Cehiei), evoluție influențată și de tensiunile geo-politice (situația din Ucraina), după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Indicatorul s-a majorat cu 15 puncte bază la 3,59% în Polonia, 21 puncte bază la 3,78% în România, respectiv cu 27 puncte bază la 4,87% în Ungaria, dar a scăzut cu două puncte bază la 4,68% în Cehia.
- Majorări ale ratelor de dobândă s-au consemnat și pe scadența 10 ani a titlurilor de stat (barometru pentru costul de finanțare în economie) în ultima săptămână din februarie: cu 15 puncte bază la 4,05% în Polonia, cu 17 puncte bază la 3,17% în Cehia, cu 33 puncte bază la 5,96% în România, respectiv cu 35 puncte bază la 5,16% în Ungaria.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri s-au ajustat, pe fondul intensificării percepției de risc, în contextul evenimentelor din Ucraina. Indicii bursieri din România, Cehia, Polonia și Ungaria au scăzut cu ritmuri săptămânale de 2,2%, 3,6%, 8,0%, respectiv 8,9%, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, intensificarea percepției de risc investițional a determinat și aprecierea generalizată a EUR raportat la monedele din regiune săptămâna trecută. EUR/RON, EUR/CZK, EUR/PLN și EUR/HUF s-au apreciat cu 0,07%, 1,70%, 2,28%, respectiv 2,33% între 18 și 25 februarie, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

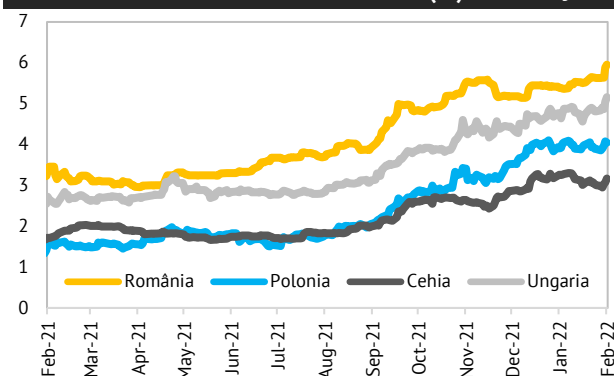
- Considerăm că evoluția ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni va fi influențată în perioada imediat următoare de deciziile și semnalele de politică monetară și de tensiunile geo-politice regionale. Subliniem faptul că în contextul evenimentelor din Ucraina am putea asista la recalibrarea politicii monetare la nivelul țărilor din regiune, pentru a contracara eventuale consecințe nefavorabile din perspectiva procesului de relansare economică post-pandemie.
- În ceea ce privește rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ne așteptăm la evoluții pe termen scurt influențate de climatul macro-financiar mondial și european, perspectivele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și semnalele de politică monetară din țările Europei Centrale și de Est.
- Pentru piața de acțiuni previzionăm o evoluție pe termen scurt dependentă de dinamica din piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și știrile din sfera companiilor listate în țările din Europa Centrală și de Est.
- La nivelul pieței valutare previzionăm reacții la climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice și semnalele de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind:
 1. PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și rezervele internaționale în Polonia;
 2. autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul, rata șomajului și rezervele internaționale în România;
 3. PIB-ul, industria prelucrătoare și indicatorii monetari în Cehia;
 4. PIB-ul, industria prelucrătoare, producția industrială și comerțul cu amănuntul în Ungaria.

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

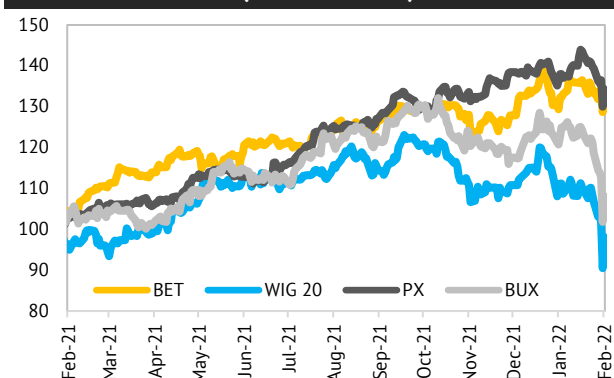
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



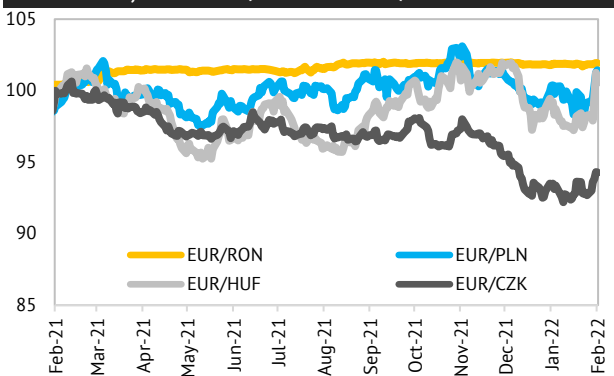
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).