

Economia reală Evoluții recente

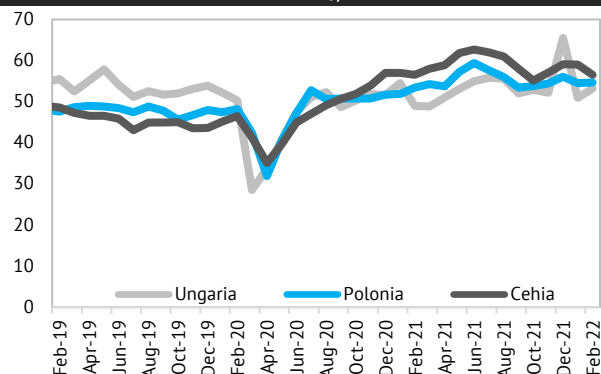
- Informațiile macroeconomice de săptămâna trecută exprimă perspectiva continuării ciclului economic post-pandemie pe termen scurt în Europa Centrală și de Est, într-un context dominat de provocări, inclusiv nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și tensiunile geo-politice (evenimentele din Ucraina).
- Se evidențiază consolidarea relansării în sfera industriei prelucrătoare la nivelul țărilor din regiune în februarie, cu ritmuri în accelerare în Polonia și Ungaria și în decelerare în Cehia, conform indicatorilor PMI, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, climatul pozitiv din sfera comerțului cu amănuntul s-a consolidat la începutul anului curent – conform estimărilor econometrice elaborate volumul vânzărilor a evoluat la un ritm peste potențial în țările din regiune în ianuarie, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În Polonia (prima economie din regiune cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) ritmul anual de creștere a accelerat de la 5,5% în T3 la 7,6% în T4, evoluție determinată de contribuția cererii interne, susținută de redeschiderea economiei și de nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 0,2 trilioane EUR în prezent) autorizațiile de construire au scăzut cu un ritm anual de 0,3% în ianuarie, perioadă în care comerțul cu amănuntul a decelerat la 5,3% an/an (evoluție influențată și de consolidarea ratei șomajului la 5,7%, cel mai ridicat nivel din luna martie 2021).
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 0,2 trilioane EUR) dinamica anuală a ofertei de monedă (indicator M3) a decelerat de la 7,1% în decembrie la 6,5% în ianuarie.
- La nivelul Ungariei (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 135 miliarde EUR în 2020) ritmul anual al producției industriale a accelerat de la 5,8% în decembrie la 8,9% în ianuarie, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

- Conform prognozelor BT economia României ar putea crește cu dinamici anuale de 4,3% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 4% în 2024.
- Scenariul este susținut de premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, cu impact de antrenare în economie. Astfel, formarea brută de capital fix s-ar putea majora cu rate anuale în accelerare la 8% în 2022 și 10,6% în 2023 (ritm previzionat la 8,5% în 2024), evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Pe de altă parte, cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii PIB-ului Poloniei cu ritmuri anuale de 4,6% în 2022, 4,0% în 2023, respectiv 3,6% în 2024. Scenariul are la bază premisele favorabile pentru investițiile productive – dinamici anuale de 7,2% în 2022, respectiv 7,1% în 2023.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu rate anuale de 4,0% în 2022, 3,8% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Pentru economia Ungariei Bloomberg previzionează creștere cu dinamici anuale de 5,0% în 2022, 3,8% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

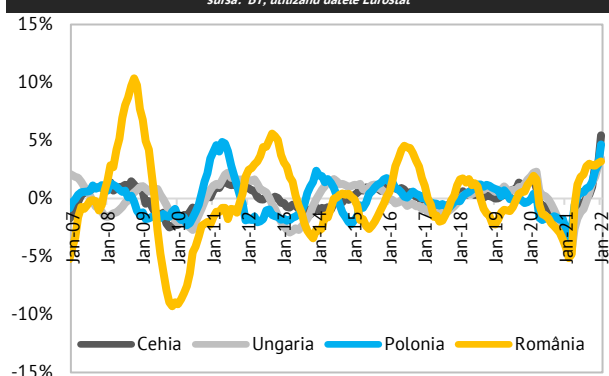
Indicatorii PMI industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Markit Economics, prelucrări BT



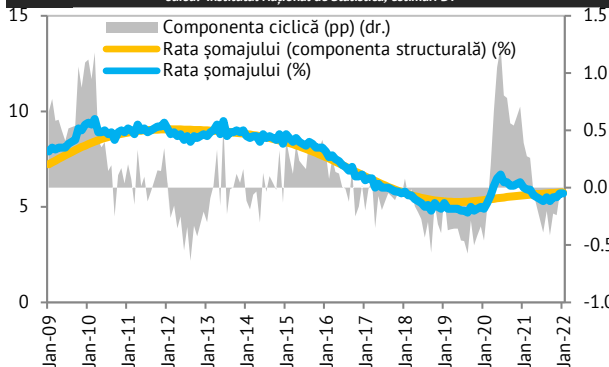
Comerțul cu amănuntul – componenta ciclică (pp)

sursa: BT, utilizând datele Eurostat



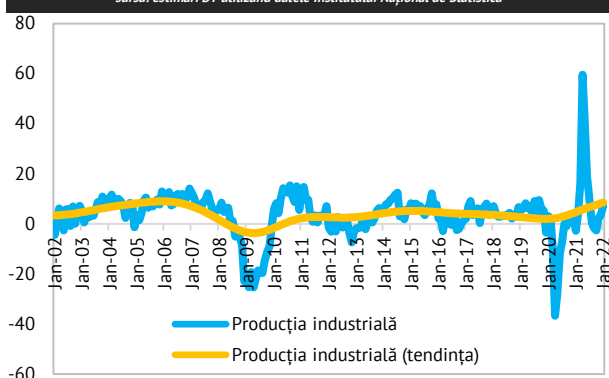
Rata șomajului vs. tendința în România (%)

sursa: Institutul Național de Statistică, estimări BT



Producția industrială vs. tendința în Ungaria (% an/an)

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

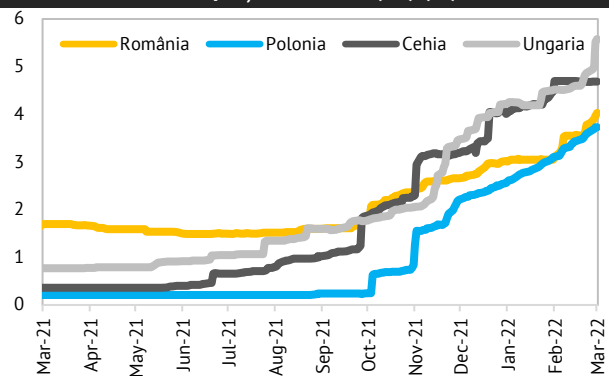
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința de creștere săptămâna trecută, dinamică influențată și de intensificarea percepției de risc pe piețele financiare internaționale, în contextul evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, rata de dobândă pe scadența trei luni a crescut cu 14 puncte bază la 3,73% în Polonia, 25 puncte bază la 4,03% în România, un punct bază la 4,69% în Cehia și 71 puncte bază la 5,58% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, creșteri ale ratelor de dobândă au fost înregistrate săptămâna trecută și la nivelul pieței titlurilor de stat pe scadența 10 ani – cu 32 puncte bază la 4,36% în Polonia, 15 puncte bază la 6,10% în România, cinci puncte bază la 3,22% în Cehia, respectiv 32 puncte bază la 5,48% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat să se ajusteze în prima săptămână din martie, declinul fiind mai pronunțat în România (cu 11,6%) și Ungaria (cu 12,1%). De asemenea, indicii bursieri din Polonia și Cehia au scăzut cu 2,6%, respectiv cu 5,5% săptămâna trecută.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare am asistat la aprecierea generalizată a EUR în raport cu valutele din regiune, pe fondul nivelului ridicat al percepției de risc investițional: EUR/RON cu 0,04%, EUR/CZK cu 3,85%, EUR/PLN cu 5,70% și EUR/HUF cu 6,12%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

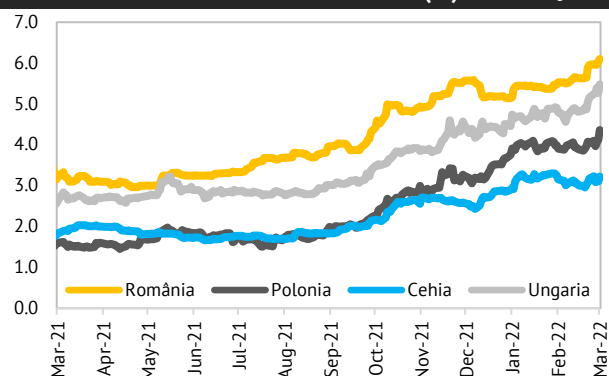
- Ne așteptăm ca rata de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni din țările Europei Centrale și de Est să fie influențată de climatul din piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și deciziile și semnalele de politică monetară în perioada imediat următoare.
- Pentru rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) previzionăm o evoluție pe termen scurt dependentă de climatul din piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale, perspectivele pentru dinamica PIB-ului nominal și semnalele de politică monetară la nivelul țărilor din regiune.
- În sfera pieței de acțiuni ne așteptăm la evoluții în perioada imediat următoare influențate de climatul macro-financiar internațional, evoluțiile geo-politice și informațiile din sfera companiilor listate din țările regiunii.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții influențate pe termen scurt de dinamica macro-financiară mondială și europeană, tensiunile geo-politice regionale și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele privind:
 1. balanța comercială și prețurile de consum în Polonia;
 2. evoluția PIB-ului și componentelor și investițiile nete în economie în România;
 3. comerțul cu amănuntul, construcțiile, industria, balanța comercială, piața forței de muncă și inflația în Cehia;
 4. prețurile de consum și balanța comercială în Ungaria.

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

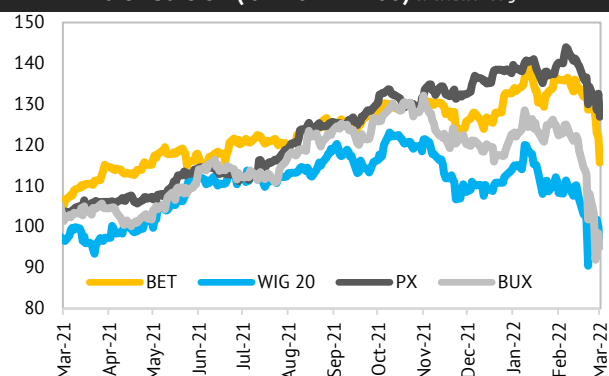
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



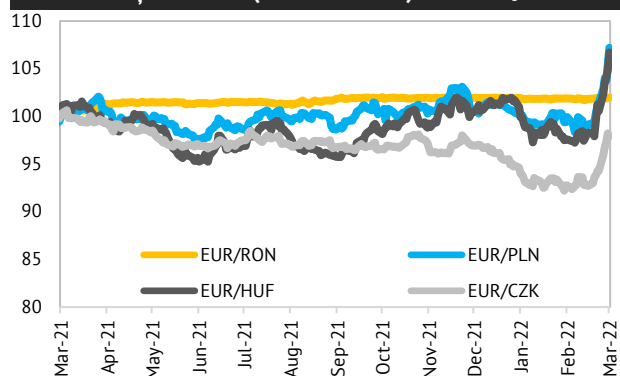
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).