

28 martie 2022

Economia reală

Evoluții recente

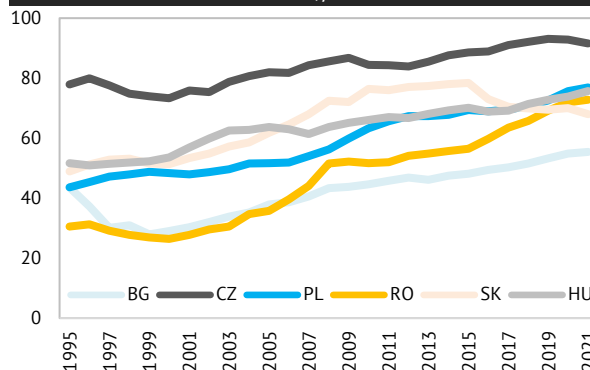
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din regiune săptămâna trecută au evoluat mixt, exprimând premise de continuare a relansării economice post-pandemie pe termen scurt, dar cu ritmuri anuale în decelerare raportat la 2021.
- Se evidențiază consolidarea convergenței economice europene – PIB/locuitor la paritatea puterii de cumpărare ca % din media Uniunii Europene a continuat să crească în anul pandemic 2021, cu 0,9 puncte procentuale la 72,8% în România, cu 1,2 puncte procentuale la 76,9% în Polonia și cu 1,8 puncte procentuale la 75,7% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă. La polul opus, acest indicator s-a ajustat cu 1,3 puncte procentuale la 91,6% în Cehia anul trecut.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) comerțul cu amănuntul a crescut cu o dinamică anuală în decelerare la 16,5% în februarie, perioadă în care rata șomajului s-a consolidat la 5,5% (situându-se pentru a șasea lună consecutiv sub nivelul componentei structurale, conform estimărilor econometrice elaborate și reprezentate în al doilea grafic alăturat).
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază majorarea construcțiilor cu 12,9% an/an în ianuarie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare, factor care a contribuit și la accelerarea creditului neguvernamental la 15,8% an/an în februarie.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) climatul de afaceri și încrederea consumatorilor s-au deteriorat în martie, ca urmare a consecințelor evenimentelor din Ucraina (majorarea prețurilor la materii prime și intensificarea distorsiunilor din sfera lanțurilor de producție).
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de 153,5 miliarde EUR în 2021) rata șomajului a stagnat la 3,8% în februarie, situându-se sub nivelul componentei structurale pentru a șasea lună consecutiv, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat. La a treia ședință de politică monetară din 2022 banca centrală a intensificat ritmul de normalizare a ratei de dobândă de referință, prin majorarea cu un punct procentual la 4,4%.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice BT exprimă perspectiva creșterii economiei României cu ritmuri anuale de 3,5% în 2022, 4,4% în 2023, respectiv 4,7% în 2024, evoluție susținută de premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Astfel, investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 6% în 2022 și 6,1% în 2023 și 2024, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Pentru economia Poloniei previziunile macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii cu ritmuri anuale de 4,0% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 3,6% în 2024.
- Acest scenariu are la bază premisele favorabile pentru dinamica investițiilor productive – majorare cu dinamici anuale de 5,8% în 2022, 6,2% în 2023, respectiv 5,6% în 2024, cu impact de antrenare.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei s-ar putea majora cu rate anuale de 3,8% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Nu în ultimul rând, PIB-ul Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,4% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

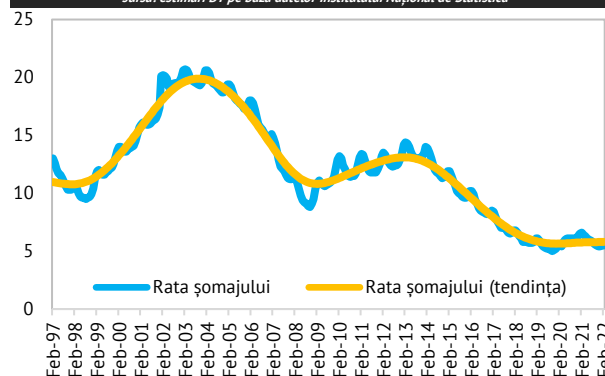
PIB/locuitor (PPC) (% media UE)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



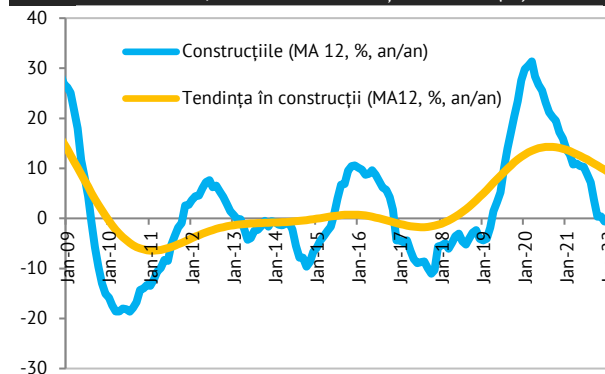
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT pe baza datelor Institutului Național de Statistică



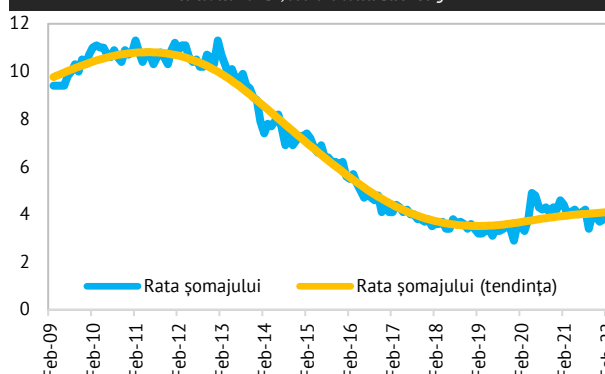
Construcțiile vs. tendința în România (MA12, an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică (INS)



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința de creștere săptămână trecută, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie (pentru contracararea presiunilor inflaționiste) și persistenței tensiunilor geo-politice regionale.
- Acest indicator s-a majorat cu 20 puncte bază la 4,60% în Polonia, cu 17 puncte bază la 4,56% în România, cu șase puncte bază la 4,87% în Cehia și cu 26 puncte bază la 6,46% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- De asemenea, creșteri ale ratelor de dobândă au fost înregistrate și pe scadența 10 ani din sfera pieței titlurilor de stat în a patra săptămână din martie, cu ritmuri săptămânale de 73 puncte bază la 5,43% în Polonia, cu 25 puncte bază la 6,33% în România, cu 47 puncte bază la 4,11% în Cehia și cu 64 puncte bază la 6,40% în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței de acțiuni se evidențiază declinul indicelui BET din România cu un ritm săptămânal de 2,1%. La polul opus, indicii bursieri din Ungaria, Polonia și Cehia au urcat cu dinamici săptămânale de 0,1%, 0,8%, respectiv 1,5% în a patra săptămână din martie.
- La nivelul pieței valutare se evidențiază aprecierea EUR/RON cu un ritm săptămânal de 0,04%. Pe de altă parte, cursurile EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu dinamici săptămânale de 0,64%, 1,26%, respectiv 0,66% săptămâna trecută, după cum se poate observa în al patrulea grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Considerăm că evoluția ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni va fi dependentă pe termen scurt de percepția de risc pe piețele financiare internaționale, dinamica presiunilor inflaționiste și deciziile și semnalele de politică monetară din țările regiunii.
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ne așteptăm la o dinamică influențată de evoluția din piața americană, climatul geo-politic regional și previziunile pentru evoluția anuală a PIB-ului nominal la nivelul statelor din Europa Centrală și de Est.
- Pentru piețele de acțiuni din țările regiunii previzionăm evoluții în perioada imediat următoare dependente de climatul din piețele financiare mondiale și europene, conflictul din Ucraina și consecințele și informațiile din sfera companiilor listate.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții pe termen scurt influențate de climatul macro-financiar mondial și european, tensiunile geo-politice regionale și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele cu privire la:
 1. indicatorii de încredere, industria prelucrătoare și dinamica prețurilor de consum în Polonia;
 2. încrederea în economie, autorizațiile de construire, rata șomajului și rata locurilor de muncă vacante în România;
 3. industria prelucrătoare, indicatorii monetari și ședința băncii centrale în Cehia;
 4. industria prelucrătoare, balanța comercială și prețurile de producător în Ungaria.

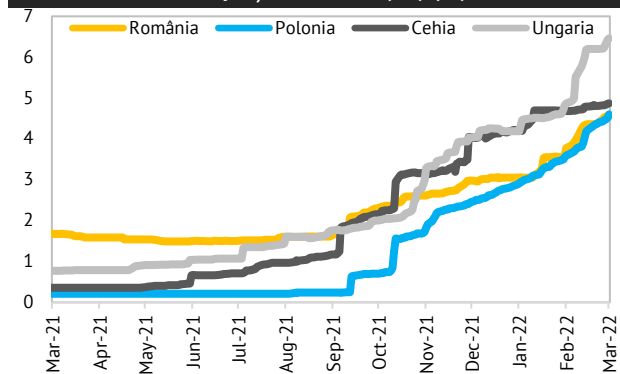
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

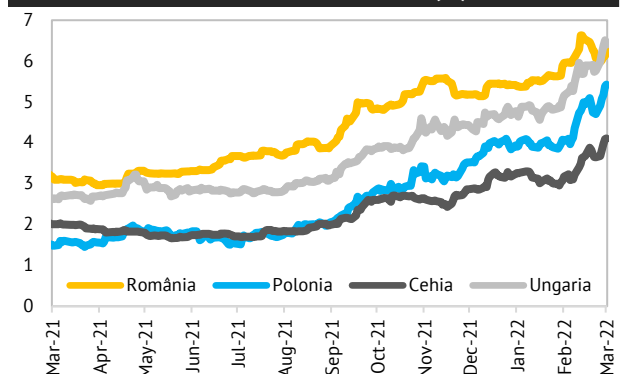
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

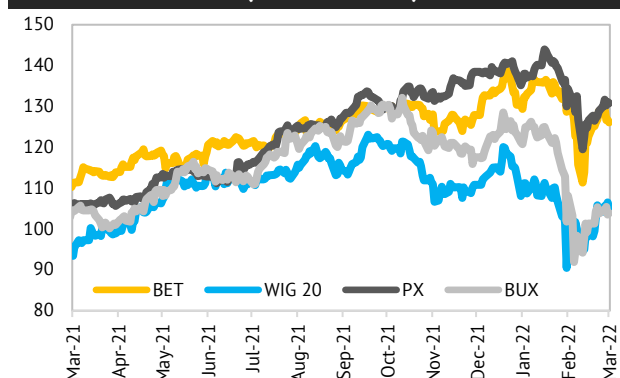
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



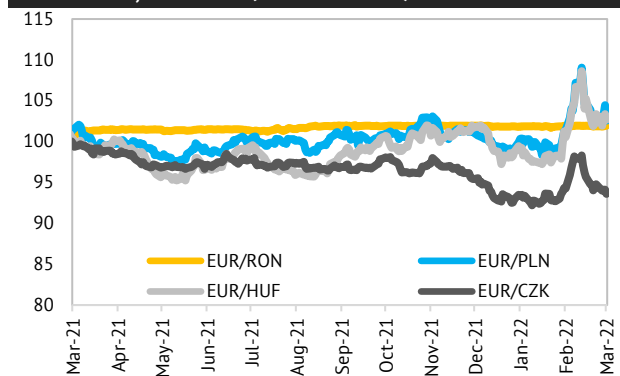
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).