

## Economia reală Evoluții recente

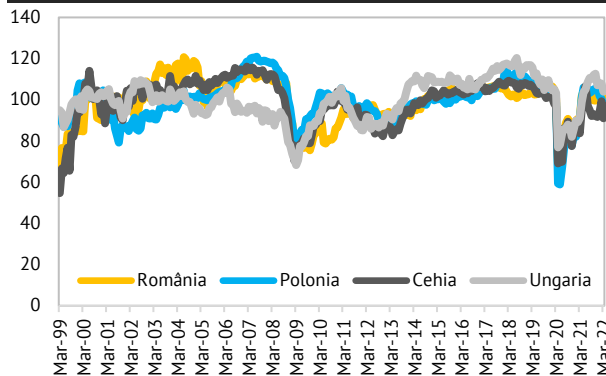
- În ultima săptămână din luna martie s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, pe fondul resimțirii evenimentelor din Ucraina și consecințelor acestora (inclusiv perspectivele de persistență a presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat).
- Se evidențiază deteriorarea generalizată a indicatorilor de încredere în economie în martie (cu excepția României, unde s-a înregistrat ameliorare spre cel mai ridicat nivel din decembrie), conform datelor publicate de Comisia Europeană și reprezentate în primul grafic din partea dreaptă. Această evoluție exprimă premise de decelerare pentru ritmul anual de creștere economică pe termen scurt.
- Pe de altă parte, procesul de relansare din sfera industriei prelucrătoare a continuat în țările din regiune în luna martie, dar cu ritmuri în temperare (cu excepția Ungariei), conform indicatorilor PMI, aspect reflectat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat de la 8,6% în februarie la 10,9% în martie, pe fondul suprapunerii șocurilor din sfera ofertei.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) rata șomajului a stagnat la 5,7% în februarie și s-a situat sub nivelul componentei structurale pentru a 11-a lună consecutiv, conform estimărilor economice elaborate și reprezentate în al treilea grafic alăturat.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 4,50% la 5,00% la a doua ședință din 2022, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de 153,5 miliarde EUR în 2021) dinamica anuală a prețurilor de producător din industrie a accelerat de la 22,3% în ianuarie la 22,4% în februarie, conform Institutului Național de Statistică.

## Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT economia României ar putea crește cu dinamici anuale de 3,5% în 2022, 4,4% în 2023, respectiv 4,7% în 2024.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene. Investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 6% în 2022 și 6,1% în 2023 și 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- În ceea ce privește economia Poloniei cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere cu dinamici anuale de 3,9% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 3,6% în 2024, scenariu susținut de perspectivele favorabile pentru investițiile productive. Motorul economiei poloneze s-ar putea majora cu rate anuale de 5,8% în 2022, 6,2% în 2023, respectiv 5,6% în 2024.
- Pentru economia Cehiei cele mai recente previziuni Bloomberg indică premise de creștere cu rate anuale de 3,5% în 2022 și 2023, respectiv 2,7% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,3% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.

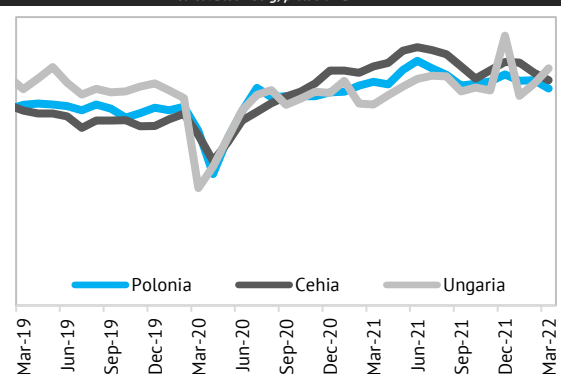
### Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



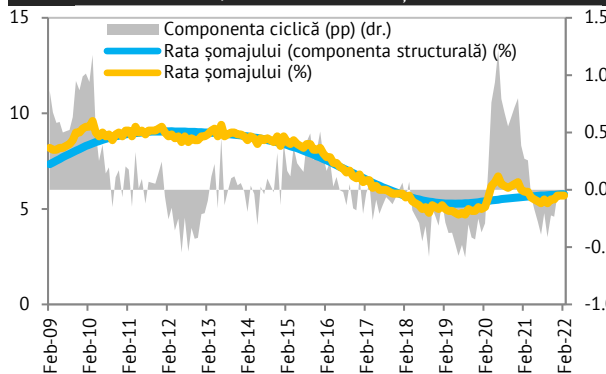
### Indicatorii PMI industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



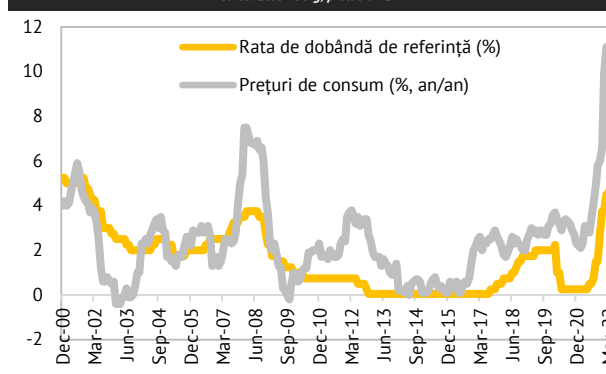
### Rata șomajului vs. tendința în România (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



### Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



# Economia financiară

## Evoluții recente

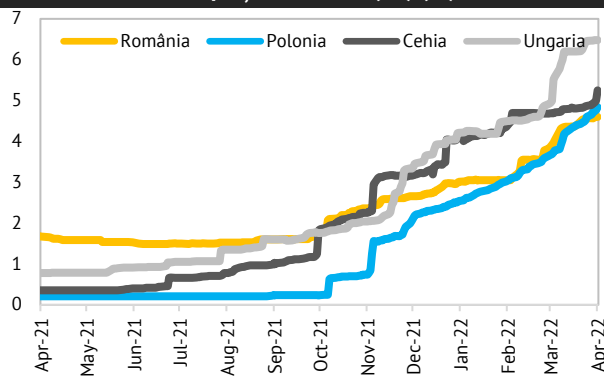
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească săptămâna trecută în țările din regiune, date fiind perspectivele de persistență a presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat pe termen scurt, în contextul consecințelor evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, indicatorul a urcat cu 24 puncte bază la 4,84% în Polonia, cu patru puncte bază la 4,60% în România, cu 38 puncte bază la 5,25% în Cehia și cu două puncte bază la 6,48% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă au scăzut pe scadența 10 ani a pieței titlurilor de stat săptămâna trecută. Acest barometru pentru costul de finanțare în economie s-a diminuat cu șase puncte bază la 5,37% în Polonia, cu 14 puncte bază la 6,19% în România, cu 20 puncte bază la 3,91% în Cehia, respectiv cu 34 puncte bază la 6,06% în Ungaria, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au crescut săptămâna trecută, evoluție influențată de ameliorarea percepției de risc pe piețele financiare internaționale. Astfel, indicii bursieri WIG20, BET, PX și BUX au încheiat săptămâna trecută în majorare cu ritmuri de 2,3%, 3%, 2%, respectiv 2,4%, după cum se poate observa în al treilea grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară se evidențiază deprecierea generalizată a EUR, mai pronunțată față de monedele din Polonia (cu 1,04%) și Ungaria (cu 1,53%). De asemenea, EUR/RON și EUR/CZK au scăzut cu 0,13%, respectiv cu 0,73% săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.

## Perspectivă pe termen scurt

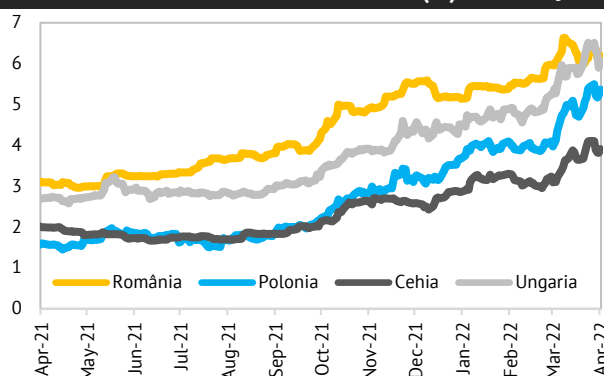
- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la o dinamică a ratelor de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni la nivelul țărilor din regiune influențată de climatul macro-financiar internațional, evoluția inflației și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din Europa Centrală și de Est.
- Pe de altă parte, considerăm că evoluția ratei de dobândă la obligațiunile pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) va fi influențată pe termen scurt de dinamica din piața americană de titluri de stat (cea mai importantă din lume), tensiunile geo-politice regionale și perspectivele de evoluție pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune.
- În ceea ce privește piețele de acțiuni din Europa Centrală și de Est ne așteptăm la evoluții pe termen scurt determinate de climatul macro-financiar mondial și european, evenimentele din Ucraina și consecințele și sezonul de raportări financiare trimestriale.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare previzionăm evoluții în perioada următoare influențate de percepția de risc pe piețele financiare mondiale, tensiunile geo-politice și deciziile și semnalele de politică monetară din țările regiunii.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include datele cu privire la:
  1. comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
  2. PIB-ul, comerțul cu amănuntul, rata de economisire la nivelul populației, prețurile de producător în industrie și ședința de politică monetară în România;
  3. producția industrială, construcțiile, comerțul cu amănuntul, balanța comercială, rata șomajului și prețurile de consum în Cehia;
  4. producția industrială, comerțul cu amănuntul, balanța comercială și inflația în Ungaria.

**dr. Andrei Rădulescu**  
Director Analiză Macroeconomică  
Banca Transilvania  
[research@bancatransilvania.ro](mailto:research@bancatransilvania.ro)

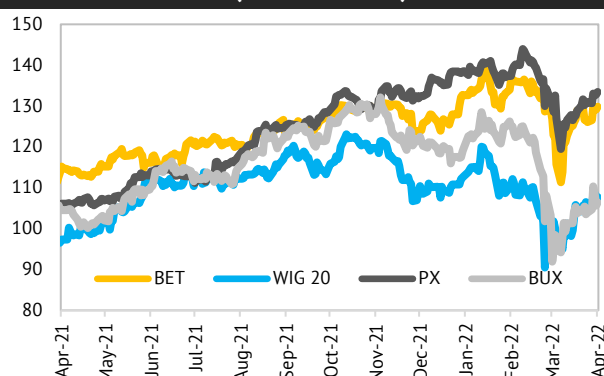
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



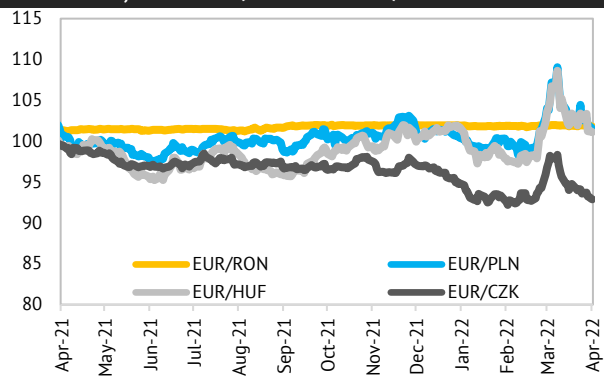
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).