

Economia reală Evoluții recente

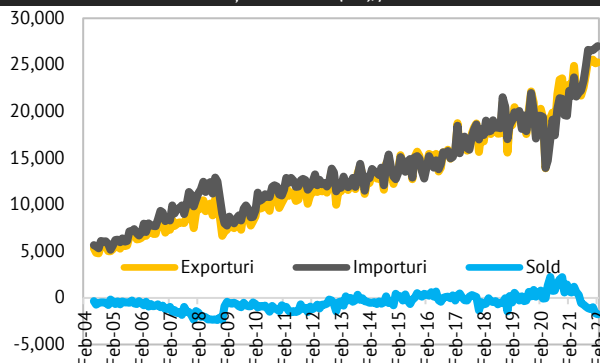
- Săptămâna Mare a Paștelui Catolic s-a caracterizat printr-un număr redus al indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est.
- Se evidențiază adâncirea deficitului comercial cu bunuri din Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) în februarie (1,7 miliarde EUR, maximul din decembrie 2008, aspect evidențiat în primul grafic alăturat), evoluție determinată de creșterea importurilor cu un ritm mult mai ridicat raportat la dinamica exporturilor (21,6% vs. 10,4%). În perioada ianuarie – februarie exporturile de bunuri au urcat cu 15% an/an la 50,4 miliarde EUR, iar importurile au crescut cu 29% an/an la 53,8 miliarde EUR, rezultând un deficit de 3,4 miliarde EUR.
- În România (a doua economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază creșterea comenzilor noi în industria prelucrătoare cu 18,6% an/an în februarie și cu 19,7% an/an la două luni din 2022. De asemenea, producția industrială a urcat cu 0,5% an/an în perioada ianuarie – februarie 2022. Totodată, investițiile străine directe s-au majorat cu peste 10% an/an în primele două luni din 2022. La polul opus, deficitul de cont curent al balanței de plăți s-a intensificat cu peste 50% an/an în perioada ianuarie-februarie 2022.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2021) nu au fost publicate date macroeconomice săptămâna trecută.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) sectorul de construcții (intensiv în capital și forță de muncă) a crescut pentru a 10-a lună consecutiv în februarie, cu un ritm anual în accelerare la 42,3% (maximul din martie 2019), evoluție determinată de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea programelor lansate de Uniunea Europeană (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).

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 și 4,7% în 2024, scenariu susținut de perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența crizei sanitare (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027). Astfel, în scenariul nostru investițiile productive ar putea crește cu dinamici anuale de 6% în 2022 și 6,1% în 2023 și 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pentru PIB-ul Poloniei cele mai recente previziuni macroeconomice Bloomberg indică perspective de creștere cu ritmuri anuale în decelerare de la 5,7% în 2021 la 3,7% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 3,4% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie (dinamici anuale de 5,8% în 2022, 6,2% în 2023, respectiv 5,6% în 2024).
- În ceea ce privește economia Cehiei cele mai recente prognoze macroeconomice Bloomberg exprimă perspective de majorare cu rate anuale de 3,2% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Conform scenariului Bloomberg PIB-ul Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,2% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,0% în 2024.

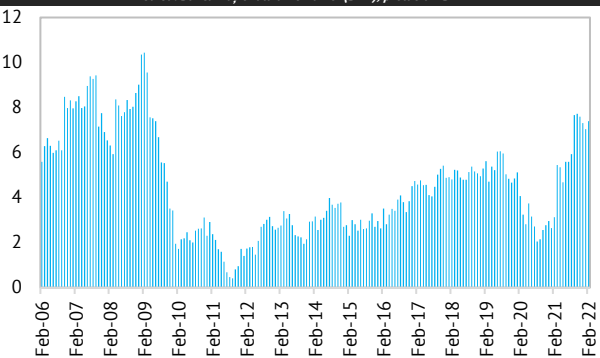
Exporturi și importuri bunuri Polonia (milioane EUR)

sursa: Banca Națională a Poloniei (BNP), prelucrări BT



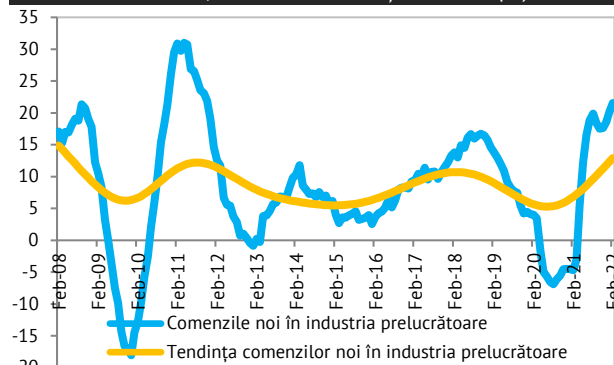
ISD România (miliarde EUR) (suma 12 luni)

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



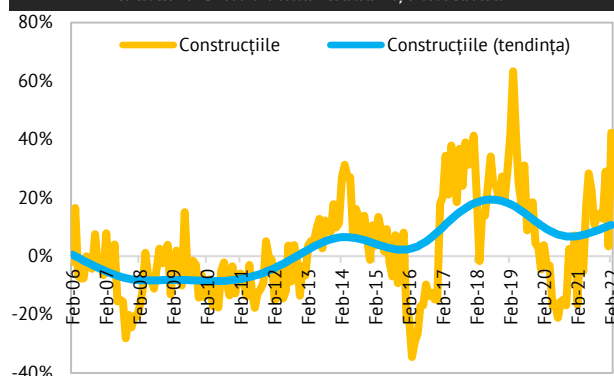
Comenzi noi industrie vs. tendință România (MA12, an/an)

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



Construcțiile vs. tendință în Ungaria (an/an)

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

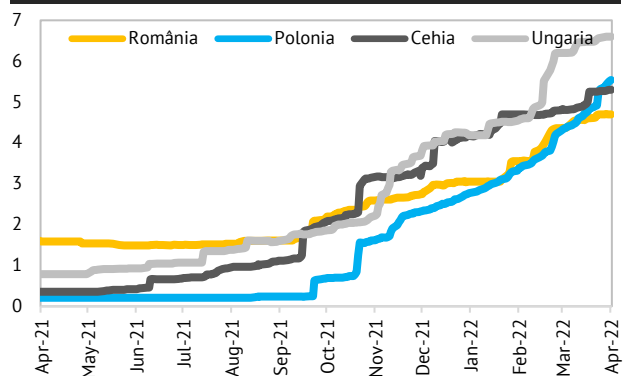
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au menținut pe tendința de creștere săptămăna trecută, pe fondul persistenței presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat și tensiunilor geo-politice regionale.
- Se evidențiază majorarea ratei de dobândă din Polonia cu 22 puncte bază la 5,54%, aspect evidențiat în primul grafic alăturat. De asemenea, ratele de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare au urcat cu trei puncte bază la 5,3% în Cehia și cu trei puncte bază la 6,6% în Ungaria. Pe de altă parte, rata de dobândă la trei luni a stagnat la 4,7% în România.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au evoluat divergent săptămăna trecută: creștere cu 23 puncte bază la 6,69% în România; stagnare la 4,15% în Cehia; scădere cu nouă puncte bază la 5,96% în Polonia și cu 27 puncte bază la 6,52% în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri s-au majorat săptămăna trecută, evoluție susținută de climatul din piețele internaționale de acțiuni. Astfel, indicii bursieri din Polonia, Cehia, Ungaria și România s-au majorat cu ritmuri săptămăna de 0,4%, 0,9%, 1,9%, respectiv 2,3%, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- La nivelul pieței valutare EUR a continuat seria depreciilor generalizate în raport cu monedele din regiune săptămăna trecută. EUR/RON, EUR/CZK, EUR/PLN și EUR/HUF au scăzut cu ritmuri săptămăna de 0,02%, 0,02%, 0,13%, respectiv 0,54%, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

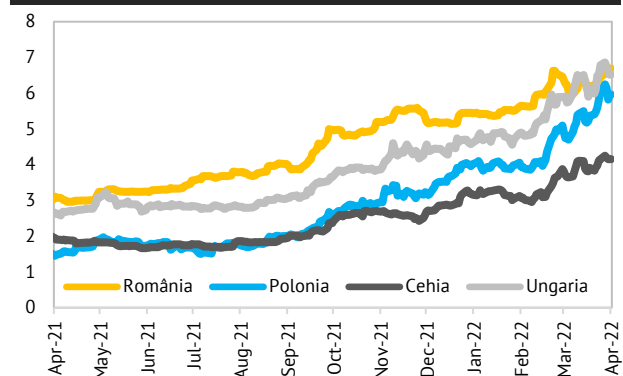
- Considerăm că ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni vor fi influențate pe termen scurt de evoluțiile macro-financiare internaționale, dinamica presiunilor inflaționiste și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din Europa Centrală și de Est.
- În ceea ce privește ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) ne așteptăm la evoluții în perioada imediat următoare influențate de dinamica din piața de obligațiuni suverane din SUA (cea mai importantă din lume), premisele pentru ritmul anual al PIB-ului nominal și consecințele tensiunilor geo-politice regionale.
- Pentru piețele de acțiuni din țările Europei Centrale și de Est previzionăm evoluții pe termen scurt influențate de climatul macro-financiar internațional, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și informațiile din sfera companiilor listate.
- La nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții pe termen scurt dependente de dinamica percepției de risc pe piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și semnalele de politică monetară.
- Calendarul macroeconomic al săptămănei curente include următoarele date:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul, locurile de muncă, inflația core și indicatorii monetari în Polonia;
 2. sectorul de construcții și ocuparea și șomajul în România;
 3. prețurile la nivel de producător în industrie în Cehia;

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

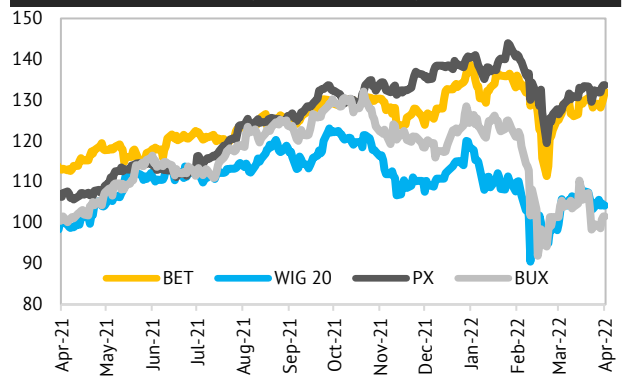
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



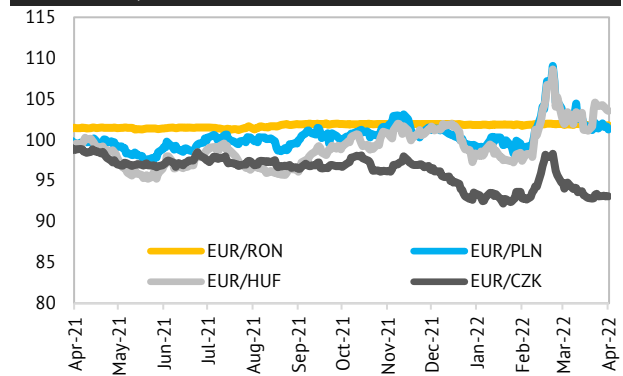
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).