

Economia reală Evoluții recente

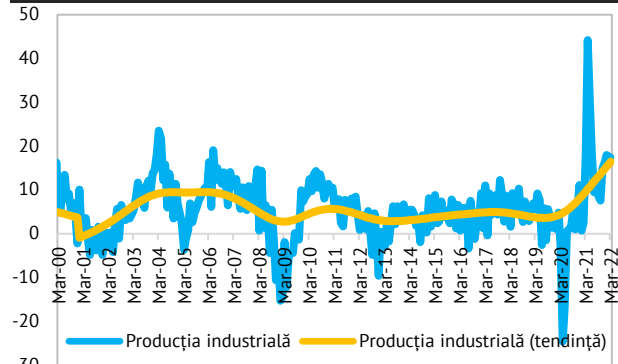
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est săptămâna trecută au consemnat evoluții predominant favorabile, care confirmă continuarea procesului de relansare economică post-pandemie, într-un context caracterizat prin persistența presiunilor inflaționiste și un nivel ridicat al percepției de risc (în contextul consecințelor evenimentelor din Ucraina).
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) producția industrială a continuat să crească cu un ritm anual ridicat în martie (peste potențial), dar în decelerare la 17,3% (de la 17,6% în februarie), aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, vânzările din comerțul cu amănuntul (variabilă **proxy** pentru consumul privat, principala componentă a PIB) au crescut cu un ritm anual în accelerare de la 16,5% în februarie la 22% în martie, evoluție care confirmă climatul pozitiv la nivelul cererii interne.
- Pe de altă parte, prețurile la nivel de producător în industrie au accelerat de la 16,1% an/an în februarie la 20% an/an în martie.
- În România (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 240 miliarde EUR în 2021) construcțiile au crescut cu 7,7% an/an în februarie și cu 8,4% an/an în perioada ianuarie – februarie 2022. De asemenea, comerțul cu ridicata s-a majorat cu 29,3% an/an în primele două luni din 2022. Totodată, climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat în 2021 – rata de ocupare în creștere la nivelul record de 67,1%. Conform scenariului Fondului Monetar Internațional (FMI) PIB-ul ar putea crește cu ritmuri anuale în accelerare de la 2,2% în 2022 la 3,4% în 2023, respectiv 3,5% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în Cehia (a treia economie ca dimensiune din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2021) ritmul anual al prețurilor la nivel de producător din industrie a accelerat de la 21,3% în februarie la 24,7% în martie, ceea ce exprimă premise de persistență a presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat pe termen scurt.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT PIB-ul României ar putea crește cu ritmuri anuale de 3,2% în 2022, 4,3% în 2023 și 4,5% în 2024.
- Acest scenariu are la bază perspectivele de continuare a ciclului investițional post-pandemie, cu impact de antrenare în economie. Investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 4,7% în 2022, 4,1% în 2023, respectiv 5,5% în 2024, evoluție susținută de nivelul redus al costurilor reale de finanțare și de implementarea programelor Uniunii Europene (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Pe de altă parte, previziunile agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii economiei Poloniei cu ritmuri anuale de 3,8% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 3,4% în 2024, pe fondul majorării investițiilor productive (dinamici anuale de 5,8% în 2022, 6,2% în 2023 și 5,6% în 2024), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 3,0% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Nu în ultimul rând, pentru economia Ungariei cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică premise de majorare cu ritmuri anuale de 4,3% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,0% în 2024.

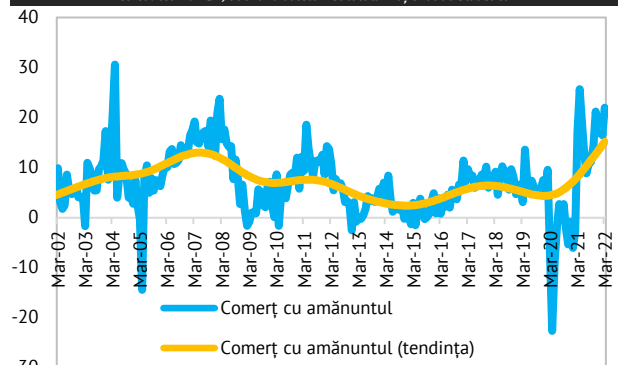
Producția industrială vs. tendința în Polonia (% an/an)

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



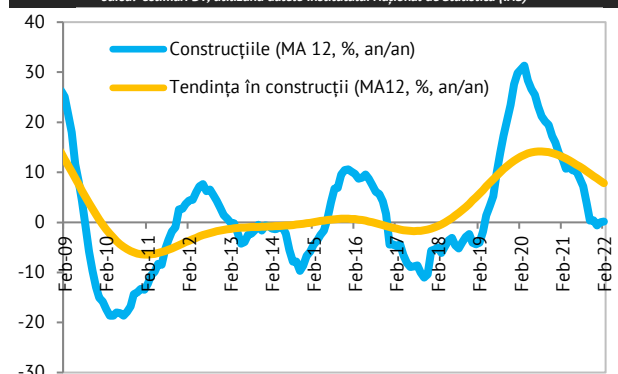
Comerț cu amănuntul vs. tendința în Polonia (% an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



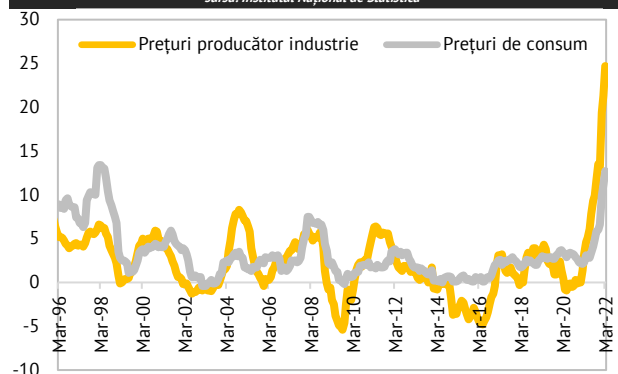
Construcțiile vs. tendința în România

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



Prețuri de producător vs. prețuri consum Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

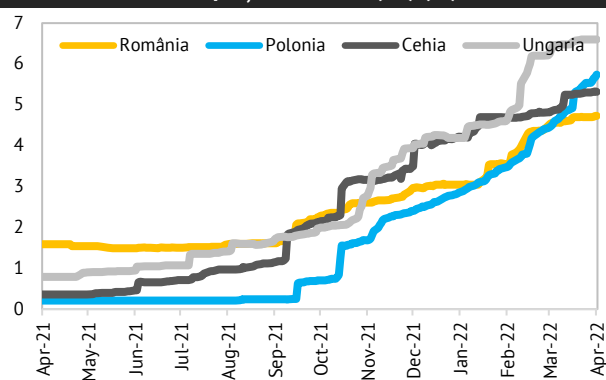
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința ascendentă săptămâna trecută, evoluție influențată de persistența presiunilor inflaționiste și de tensiunile geo-politice regionale.
- Astfel, indicatorul a crescut cu 20 puncte bază la 5,74% în Polonia, cu trei puncte bază la 4,73% în România și cu două puncte bază la 5,32% în Cehia, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă. Pe de altă parte, în Ungaria rata de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni s-a menținut la 6,6%.
- Totodată, creșteri s-au consemnat și la nivelul ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în țările din regiune săptămâna trecută, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă. Se evidențiază majorarea înregistrată în Polonia, cu 35 puncte bază la 6,31%. Acest indicator a crescut cu ritmuri săptămânale de trei puncte bază la 6,72% în România, 19 puncte bază la 4,35% în Cehia și 21 puncte bază la 6,73% în Ungaria.
- La nivelul pieței de acțiuni se evidențiază ajustarea indicelui WIG20 din Polonia cu un ritm săptămânal de 5,7%. Pe de altă parte, indicele BET a stagnat, iar indicii bursieri PX și BUX au crescut cu dinamici săptămânale de 0,3%, respectiv 0,4% în penultima săptămână din aprilie, după cum se poate observa în al treilea grafic.
- Pe piața valutară se evidențiază aprecierea cursurilor EUR/PLN și EUR/RON cu ritmuri săptămânale de 0,56% și 0,04%.
- Pe de altă parte, cursurile EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu dinamici săptămânale de 0,33%, respectiv 1,10%, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

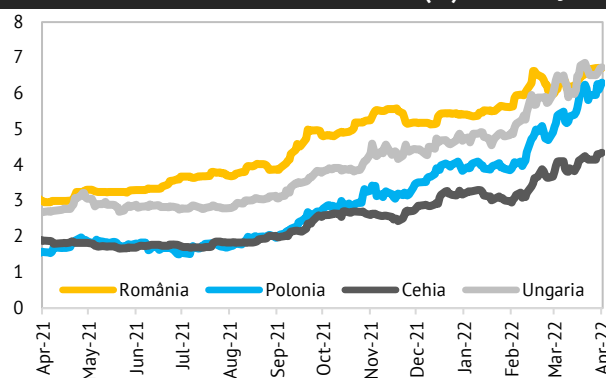
- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm ca evoluția ratelor de dobândă din sfera pieței monetare să fie influențată de climatul macro-financiar internațional, așteptările cu privire la dinamica prețurilor de consum pe termen mediu și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Pe de altă parte, considerăm că rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) va prezenta o evoluție în perioada imediat următoare dependentă de dinamica pieței de titluri de stat din SUA, perspectivele pentru ritmul anual al PIB-ului nominal, deciziile de politică monetară și tensiunile geo-politice regionale.
- La nivelul indicilor bursieri din țările regiunii ne așteptăm la evoluții pe termen scurt dependente de climatul macro-financiar internațional, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și știrile companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare din regiune previzionăm evoluții în perioada imediat următoare influențate de dinamica din piețele financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include următoarele date:
 1. rata șomajului, prețurile de consum și indicatorii monetari în Polonia;
 2. tendințele în economie, autorizațiile de construire și indicatorii monetari în România;
 3. indicatorii de încredere în economie, PIB-ul și indicatorii monetari în Cehia;
 4. climatul din piața forței de muncă și ședința de politică monetară în Ungaria.

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

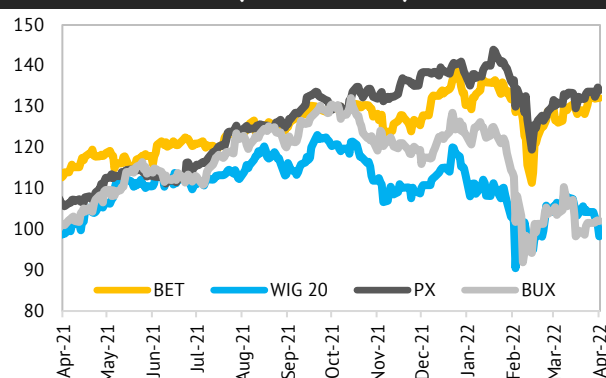
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



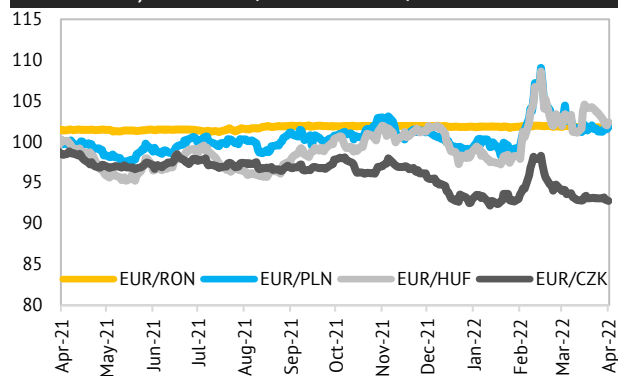
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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 unei 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](#).