

02 mai 2022

Economia reală

Evoluții recente

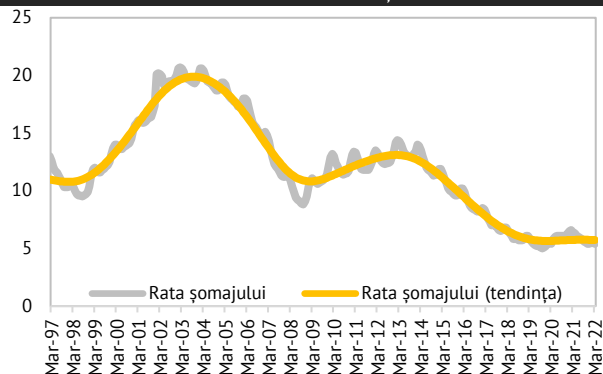
- În ultima săptămână din aprilie indicatorii macroeconomici comunicați la nivel regional au evoluat mixt, exprimând premise de continuare a relansării economice post-pandemie pe termen scurt, dar cu ritmuri anuale în temperare raportat la 2021, într-un context dominat de presiuni inflaționiste ridicate și de consecințele evenimentelor din Ucraina (inclusiv la nivelul lanțurilor mondiale de producție).
- Astfel, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în a treia lună a anului curent, expresie a ciclului investițional post-pandemie și rezistenței la suprapunerea de provocări. Astfel, rata șomajului a scăzut de la 5,5% în februarie la 5,4% în martie, cel mai redus nivel din decembrie 2019, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, presiunile inflaționiste din Polonia au continuat să se intensifice în aprilie, dinamica anuală a prețurilor de consum accelerând la 12,3% (de la 11% în martie), cel mai ridicat nivel din a doua jumătate a anilor 1990.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au scăzut cu 1,5% an/an în martie, pe fondul resimțirii consecințelor evenimentelor din Ucraina. În trimestrul I acest indicator a urcat însă cu 2,7% an/an, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare. Pe de altă parte, creditul neguvernamental a continuat să crească cu un ritm anual ridicat în martie (15,7%), pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare.
- La nivelul Cehiei (a treia economie ca dimensiune din regiune, cu un PIB nominal de aproximativ 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază accelerarea ritmului anual de creștere economică de la 3,6% în T4 2021 la 4,6% în T1 2022.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze, rata șomajului scăzând la 3,6% în martie, nivelul minim din februarie 2020.

Perspectiva pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice BT indică perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale în accelerare de la 3,2% în 2022, la 4,3% în 2023, respectiv 4,5% în 2024, scenariu susținut de perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale în economie (pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană).
- Astfel, în scenariul BT investițiile productive s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 4,7% în 2022, 4,1% în 2023, respectiv 5,5% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pentru economia Poloniei previziunile macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu rate anuale de 3,8% în 2022, 3,3% în 2023, respectiv 3,5% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie. Astfel, investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,8% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 5,0% în 2024.
- În cazul Cehiei previziunile Bloomberg indică premise de creștere cu rate anuale de 3,0% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu rate anuale în decelerare la 4,3% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,0% în 2024.

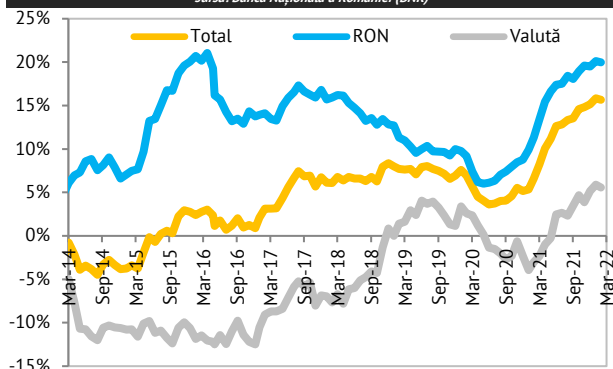
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



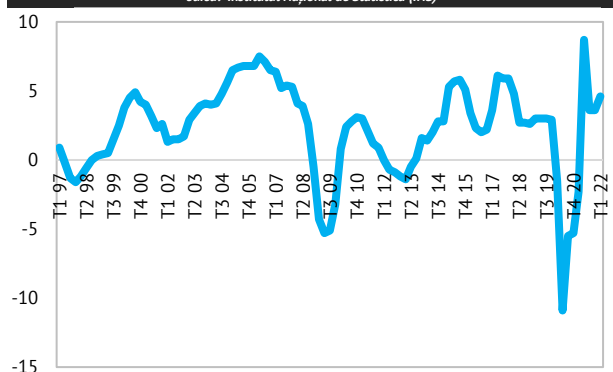
Creditul neguvernamental în România (an/an)

sursa: Banca Națională a României (BNR)



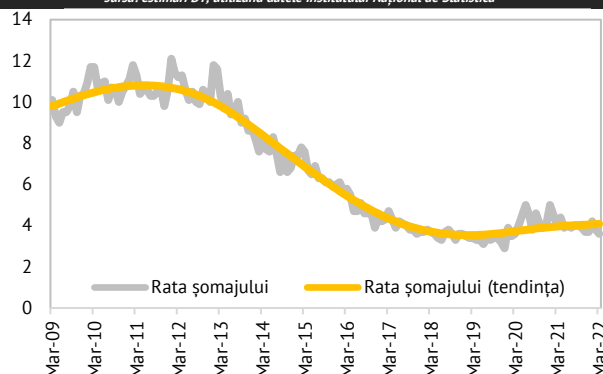
Evoluția PIB-ului în Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică (INS)



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

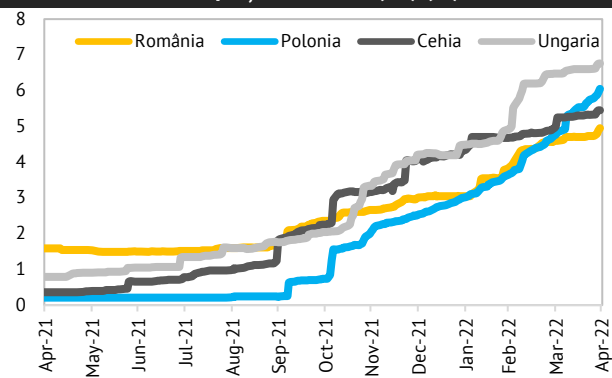
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat creșteri generalizate în ultima săptămână din aprilie, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, acest indicator s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 31 puncte bază la 6,05% în Polonia, 22 puncte bază la 4,95% în România, 13 puncte bază la 5,45% în Cehia și 16 puncte bază la 6,76% în Ungaria.
- De asemenea, ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economiei) s-au consolidat pe tendința ascendentă săptămâna trecută.
- Acest indicator s-a majorat cu dinamici săptămânale de șase puncte bază la 6,37% în Polonia, 32 puncte bază la 7,03% în România și 13 puncte bază la 6,86% în Ungaria. Pe de altă parte, în Cehia rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani a scăzut cu patru puncte bază la 4,30% în ultima săptămână din aprilie, aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, pe piața de acțiuni indicii bursieri au înregistrat ajustări generalizate săptămâna trecută, mai pronunțate în Polonia (cu 5,8%) și Cehia (cu 3,3%). În România indicele BET a scăzut cu 2,2%. Se evidențiază însă creșterea indicelui bursier din Ungaria cu o dinamică săptămânală de 0,7%.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază aprecierea generalizată a EUR raportat la monedele din regiune. Astfel, EUR/RON, EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF au crescut cu dinamici săptămânale de 0,07%, 0,68%, 1,18%, respectiv 1,69% în ultima săptămână din aprilie.

Perspective pe termen scurt

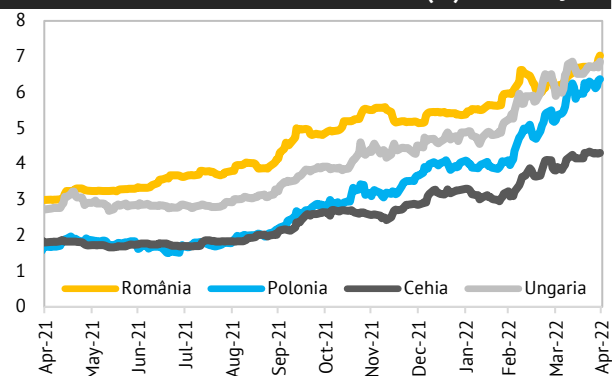
- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare să se consolideze pe tendința ascendentă, evoluție influențată de ciclul monetar post-pandemie și de persistența unui nivel ridicat al percepției de risc investițional (aspect reflectat și de dinamica recentă a indicatorilor CDS).
- În ceea ce privește rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) previzionăm evoluții pe termen scurt dependente de dinamica din piața americană (principala la nivel mondial), dar și de evoluția PIB-ului nominal, deciziile și semnalele de politică monetară și consecințele tensiunilor geo-politice.
- De asemenea, considerăm că evoluția indicilor bursieri din regiune va fi influențată pe termen scurt de dinamica din piețele financiare internaționale, consecințele evenimentelor din Ucraina și informațiile din sfera companiilor listate.
- La nivelul pieței valutare prognozăm o dinamică pe termen scurt dependentă de climatul macro-financiar internațional, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și deciziile și semnalele de politică monetară în plan regional.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include următoarele date:
 - indicatorii de încredere în economie, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și ședința de politică monetară în Polonia;
 - indicatorii de încredere în economie, comerțul cu amănuntul și climatul din sfera pieței forței de muncă în România;
 - indicatorii de încredere în economie, industria prelucrătoare și decizia de politică monetară în Cehia;
 - indicatorii de încredere în economie, producția industrială, comerțul cu amănuntul și balanța comercială în Ungaria.

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

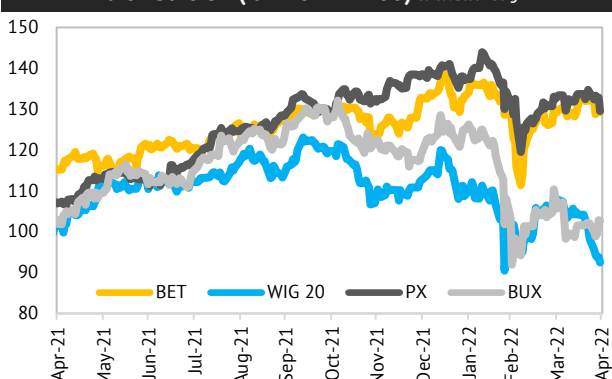
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



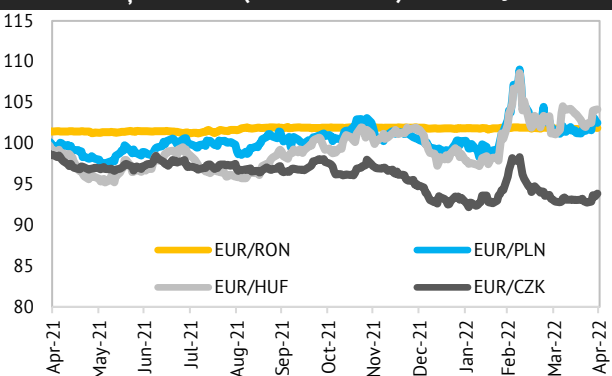
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).