

09 mai 2022

## Economia reală

### Evoluții recente

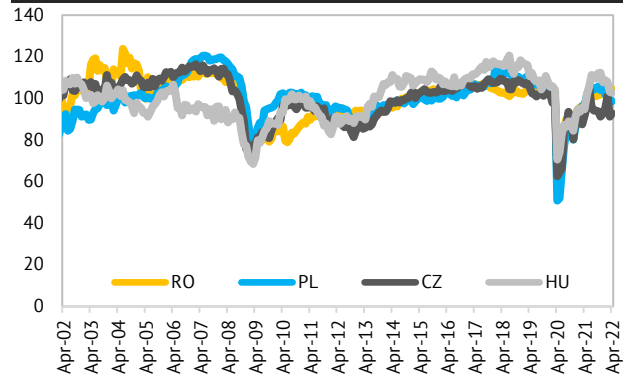
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est în prima săptămână din luna mai au consemnat evoluții mixte.
- Se evidențiază ameliorarea indicatorilor de încredere în economie în aprilie (cu excepția Ungariei), aspect reflectat în primul grafic alăturat. Indicatorul a urcat cu dinamici lunare de 0,3 puncte la 98,6 puncte în Polonia (maximul din februarie), 0,6 puncte la 104,3 puncte în România (cel mai ridicat nivel din ianuarie 2020), respectiv 1,5 puncte la 92,7 puncte în Cehia (maximul din februarie). În Ungaria indicatorul a scăzut cu 0,4 puncte lună/lună la 102,7 puncte, minimul din mai 2021.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) industria prelucrătoare a continuat să crească în aprilie, dar cu un ritm în decelerare, conform indicatorului PMI (la minimul din ianuarie 2021). Evenimentul săptămânii a fost a cincea ședință de politică monetară din 2022, în cadrul căreia banca centrală a majorat rata de dobândă de referință cu 75 puncte bază la 5,25%.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) vânzările din comerțul cu amănuntul au crescut cu 5,5% an/an în T1. De asemenea, indicatorii de volum din turism s-au majorat cu dinamici anuale în accelerare în martie, pe fondul migrației din Ucraina. Pe de altă parte, rata șomajului a stagnat la 5,7% în martie, cel mai ridicat nivel din martie 2021.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) ritmul de creștere din industria prelucrătoare a decelerat în aprilie, iar dinamica anuală a construcțiilor s-a temperat în martie. Pe de altă parte, climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat în aprilie – rata șomajului în scădere la 3,3%. Nu în ultimul rând, banca centrală a majorat rata de dobândă de referință de la 5,00% la 5,75% pentru contracararea presiunilor inflaționiste.
- La nivelul Ungariei (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 154 miliarde EUR în 2021) industria prelucrătoare a accelerat în aprilie (conform indicatorului PMI), iar ritmul anual al comerțului cu amănuntul s-a ameliorat în martie. Pe de altă parte, dinamica anuală a industriei a decelerat în martie.

## Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice BT economia României ar putea crește cu ritmuri anuale în accelerare de la 3,2% în 2022 la 4,3% în 2023, respectiv 4,5% în 2024.
- Acest scenariu are la bază premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie în trimestrele următoare, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027)
- Astfel, investițiile productive din România ar putea urca cu rate anuale de 4,7% în 2022, 4,1% în 2023, respectiv 5,5% în 2024, cu impact de antrenare în economie.
- Pe de altă parte, cele mai recente prognoze macroeconomice Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru economia Poloniei cu dinamici anuale de 3,8% în 2022, 3,3% în 2023, respectiv 3,5% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie (investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 4,8% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 5% în 2024), cu implicații favorabile pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- În scenariul Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu rate anuale de 3,0% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Nu în ultimul rând, conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Ungariei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 4,3% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,0% în 2024.

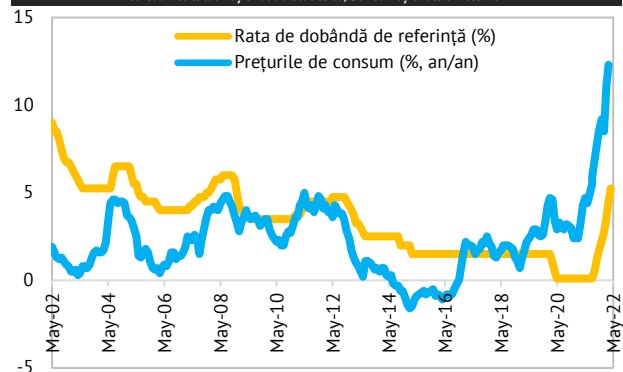
### Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



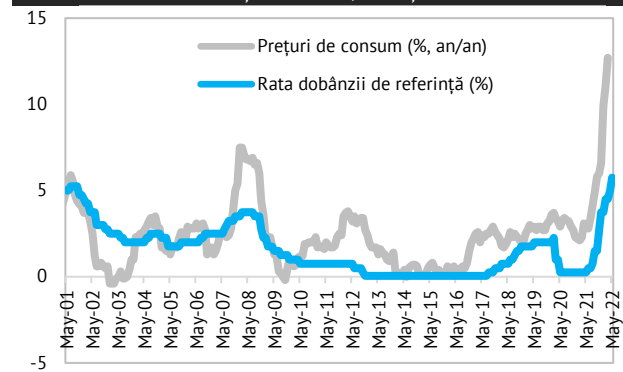
### Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a Poloniei



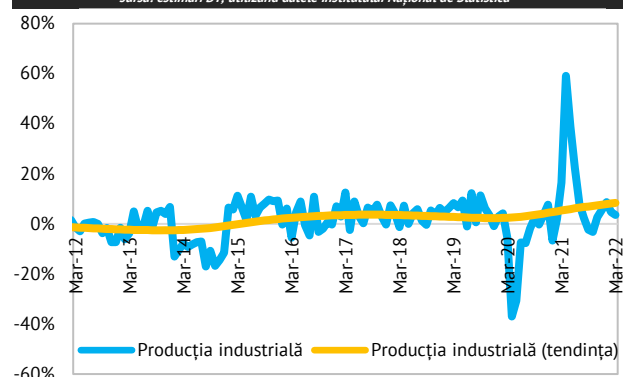
### Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a Cehiei



### Producția industrială vs. tendința în Ungaria (an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



## Economia financiară

### Evoluții recente

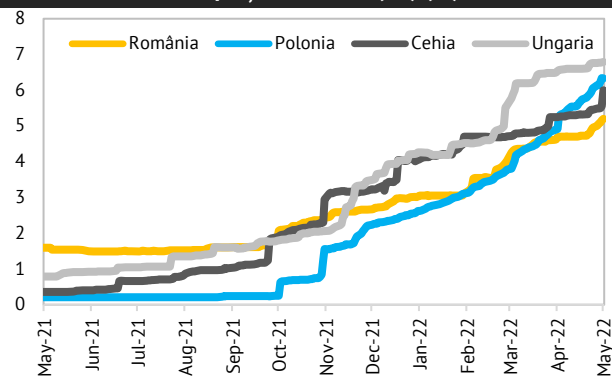
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința ascendentă în prima săptămână a lunii mai, aspect evidențiat în graficul alăturat.
- Acest indicator a crescut cu dinamici săptămânale de 28 puncte bază (la 6,33% în Polonia), 25 puncte bază (la 5,20% în România), 55 puncte bază (la 6,00% în Cehia), respectiv trei puncte bază (la 6,79% în Ungaria).
- Totodată, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au continuat să crească săptămâna trecută, evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale.
- Astfel, barometrul pentru costul de finanțare în economie s-a majorat cu dinamici săptămânale de 45 puncte bază (la 6,82% în Polonia), 44 puncte bază (la 7,48% în România), 37 puncte bază (la 4,67% în Cehia), respectiv 38 puncte bază (la 7,24% în Ungaria), după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri din regiune au continuat să scadă în prima săptămână din luna mai, evoluție convergentă cu cele din piețele internaționale.
- Astfel, indicii bursieri principali din Polonia, România, Cehia și Ungaria au scăzut cu ritmuri săptămânale de 5,0%, 3,6%, 2,1%, respectiv 3,1% în prima săptămână din luna mai, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței valutare se evidențiază deprecierea EUR/RON cu 0,02% între 29 aprilie și 6 mai, conform datelor Bloomberg. Pe de altă parte, cursurile EUR/PLN, EUR/HUF și EUR/CZK s-au apreciat cu ritmuri săptămânale de 0,59%, 1,01%, respectiv 1,58%.

### Perspective pe termen scurt

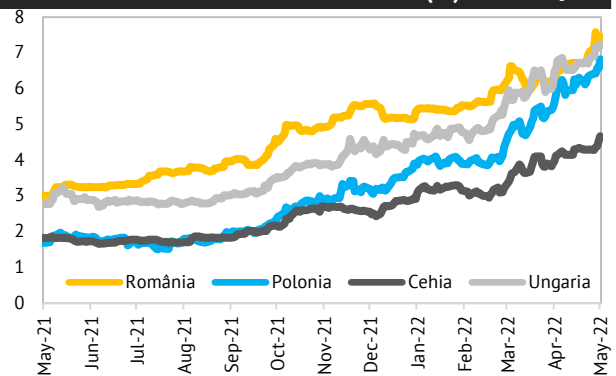
- Din perspectiva termenului scurt previzionăm o evoluție a ratelor de dobândă la nivelul piețelor monetare din regiune dependentă de ciclul monetar post-pandemie și de tensiunile geo-politice (evenimentele din Ucraina), cu impact pentru percepția de risc investițional (ridicată în prezent, conform indicatorilor CDS).
- În ceea ce privește ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de o serie de factori, inclusiv climatul din piața americană de titluri de stat, percepția de risc pe piețele de acțiuni, previziunile privind dinamica PIB-ului nominal și deciziile și semnalele de politică monetară la nivelul țărilor din regiune.
- Totodată, ne așteptăm la o evoluție a indicilor bursieri din regiune influențată pe termen scurt de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice Est-Vest și știrile din sfera companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare previzionăm evoluții în perioada imediat următoare influențate de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice și perspectivele de politică monetară în țările din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru a doua săptămână din luna mai include datele cu privire la:
  1. evoluția prețurilor de consum, balanței comerciale și contului curent în Polonia;
  2. comenzile noi în industria prelucrătoare, producția industrială, balanța comercială cu bunuri, balanța de plăți și ședința de politică monetară în România;
  3. producția industrială, sectorul de construcții, comerțul cu amănuntul, climatul din sfera pieței forței de muncă, inflația și prețurile de producător în Cehia;
  4. sectorul de construcții, balanța comercială și prețurile de consum în Ungaria.

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

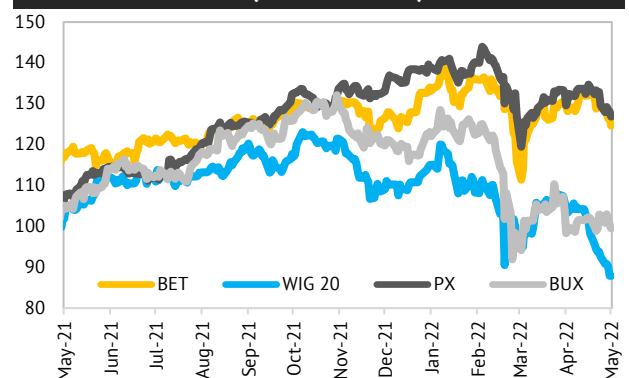
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



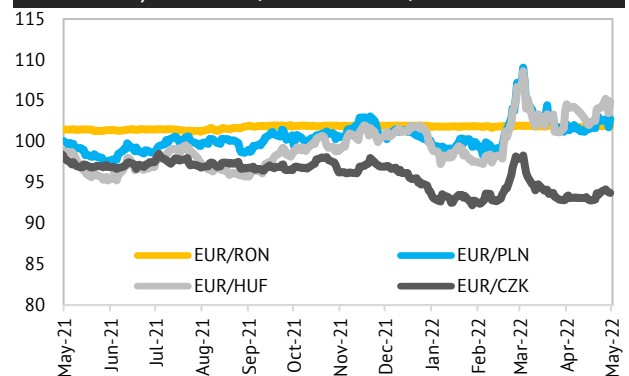
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).