

Economia reală Evoluții recente

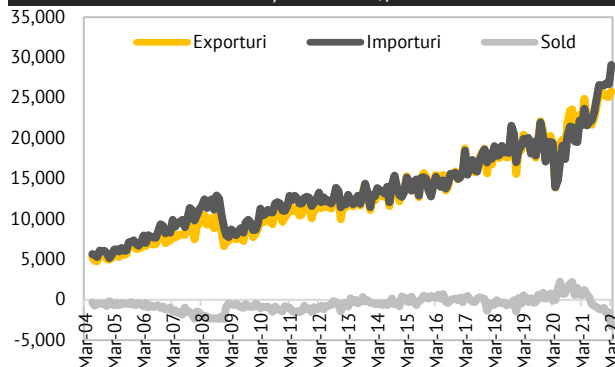
- Indicatorii macroeconomici comunicați la nivel regional săptămâna trecută au evoluat mixt, ceea ce exprimă premise de continuare a relansării economice post-pandemie pe termen scurt, dar cu ritmuri anuale în temperare, în contextul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și percepției de risc pe piețele financiare.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) exporturile și importurile de bunuri au continuat să crească în martie, cu ritmuri anuale de 16,2%, respectiv 34,3%, la nivelurile record de 25,8 miliarde EUR, respectiv 29,1 miliarde EUR (astfel, deficitul comercial cu bunuri a înregistrat un maxim istoric de 3,3 miliarde EUR, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă). Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat de la 11% în martie la 12,4% în aprilie, nivelul maxim de la finalul anului 1997, în contextul suprapunerii șocurilor.
- La nivelul României (a doua economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 0,24 trilioane EUR în 2021) comenzile din industria prelucrătoare au crescut cu un ritm anual în accelerare la 27,4% în martie, iar investițiile străine directe au urcat cu peste 10% an/an în trimestrul I. Pe de altă parte, industria a scăzut cu 1,6% an/an în martie și cu 0,2% an/an în perioada ianuarie – martie. Evenimentul săptămânii a fost a patra ședință de politică monetară din 2022, în cadrul căreia banca centrală a majorat previziunile pentru dinamica anuală a prețurilor de consum și a continuat ciclul monetar post-pandemie prin creșterea ratei de dobândă de referință la 3,75%.
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în 2021) producția industrială și comerțul cu amănuntul au crescut cu dinamici anuale în ameliorare în martie (0,4%, respectiv 5,5%), iar rata șomajului a scăzut la 3,3% în aprilie. Pe de altă parte, construcțiile au decelerat la 8,2% an/an în martie, iar ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat la 14,2% în aprilie.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR în 2021) sectorul de construcții a decelerat la 10,5% an/an în martie, evoluție influențată și de intensificarea presiunilor inflaționiste (la 9,5% an/an în aprilie), aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice BT exprimă perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale de 3,2% în 2022, 4,3% în 2023, respectiv 4,5% în 2024, scenariu care are la bază premisele de continuare a ciclului investițional post-pandemie pe termen scurt, 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).
- În scenariul nostru investițiile productive din România s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,7% în 2022, 4,1% în 2023, respectiv 5,5% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Pentru economia Poloniei previziunile agregate recent de Bloomberg indică premise de majorare cu ritmuri anuale de 3,8% în 2022, 3,3% în 2023, respectiv 3,5% în 2024, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului investițional – investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 4,8% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 5,0% în 2024.
- Conform Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea urca cu ritmuri anuale de 2,9% în 2022, 3,3% în 2023, respectiv 2,5% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg economia Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,3% în 2022, 3,6% în 2023, respectiv 3,0% în 2024.

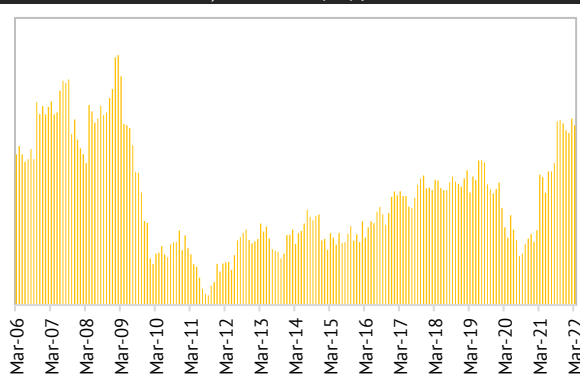
Exporturi, importuri bunuri Polonia (milioane EUR)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



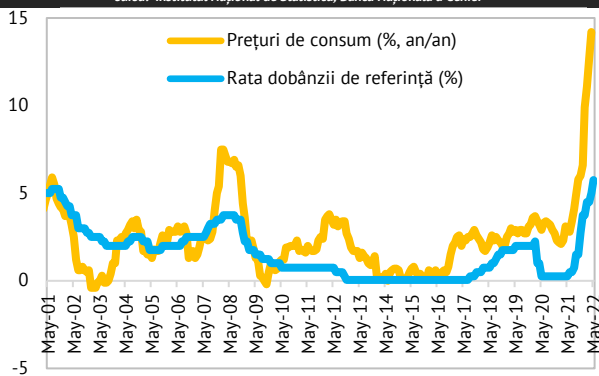
Investiții străine directe în România (MA12) (mld. EUR)

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



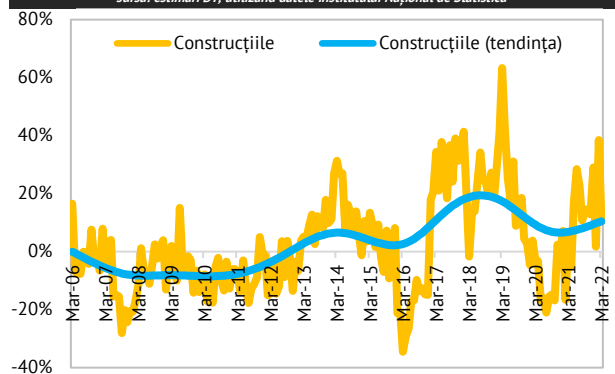
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a Cehiei



Construcțiile vs. tendința în Ungaria (an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

Evoluții recente

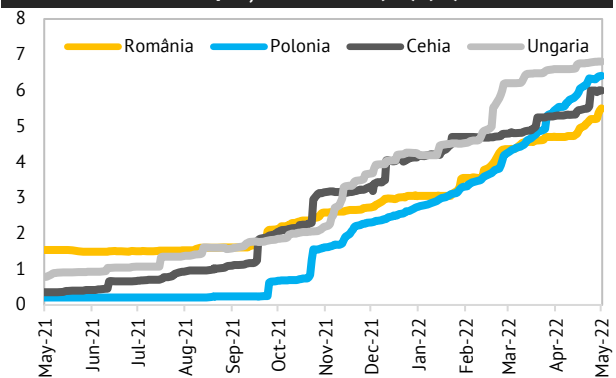
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească generalizat în a doua săptămână din luna mai, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Indicatorul a urcat cu ritmuri săptămânale de opt puncte bază la 6,41% în Polonia, 30 puncte bază la 5,50% în România, respectiv două puncte bază la 6,81% în Ungaria.
- Pe de altă parte, rata de dobândă pe scadența trei luni din Cehia a stagnat la 6,00%.
- În sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) s-au consolidat pe tendința ascendentă în a doua săptămână din mai, evoluție divergentă comparativ cu cele din SUA și Germania.
- Acest indicator a crescut cu ritmuri săptămânale de două puncte bază la 6,84% în Polonia, 67 puncte bază la 8,14% în România, 47 puncte bază la 5,14% în Cehia și 17 puncte bază la 7,41% în Ungaria.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat să se ajusteze săptămâna trecută (cu excepția WIG 20 din Polonia, care a stagnat), evoluție în linie cu cele din piețele internaționale. Indicii bursieri principali din România, Cehia și Ungaria au scăzut cu ritmuri săptămânale de 1,1%, 0,7%, respectiv 2,0%.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară se evidențiază aprecierea EUR/HUF cu 0,99% între 6 mai și 13 mai. Pe de altă parte, cursurile EUR/RON, EUR/PLN și EUR/CZK au scăzut cu dinamici săptămânale de 0,03%, 0,63%, respectiv 1,03% între 6 mai și 13 mai, după cum se poate observa în al patrulea grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

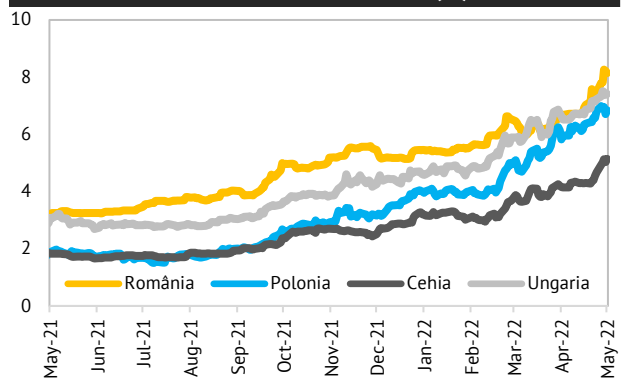
- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm la o dinamică a ratelor de dobândă din sfera pieței monetare dependentă de percepția de risc pe piețele financiare internaționale, deciziile și semnalele de politică monetară din țările din Europa Centrală și de Est și de consecințele evenimentelor din Ucraina.
- La nivelul pieței titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (referință pentru costul de finanțare în economie) influențată pe termen scurt de climatul macro-financiar internațional, nivelul percepției de risc investițional în regiune, așteptările cu privire la dinamica PIB-ului nominal și deciziile/semnalele emise de băncile centrale din Europa Centrală și de Est.
- În ceea ce privește piața de acțiuni previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată, în principal, de dinamica din piețele internaționale, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și informațiile companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare ne așteptăm la reacții în perioada imediat următoare la evoluțiile macro-financiare internaționale, tensiunile geo-politice regionale și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru a treia săptămână din mai include datele privind:
 - dinamica PIB-ului, producției industriale, comerțului cu amănuntul și prețurilor la nivel de producător în industrie în Polonia;
 - evoluția PIB-ului, sectorul de construcții și locurilor de muncă vacante în România;
 - evoluția prețurilor la nivel de producător în industrie în Cehia;
 - dinamica economiei în Ungaria.

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

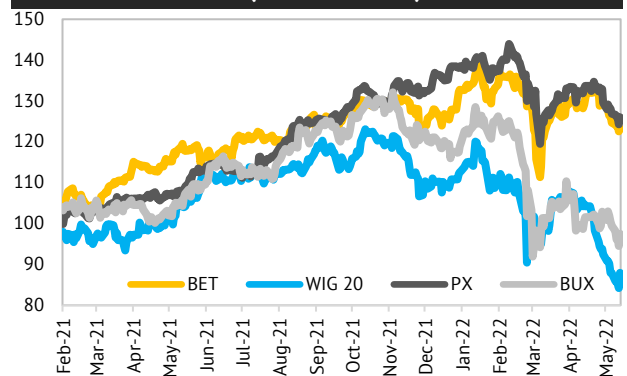
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



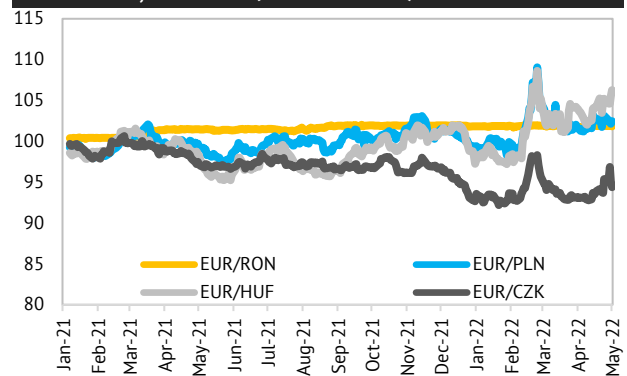
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).