

Economia reală Evoluții recente

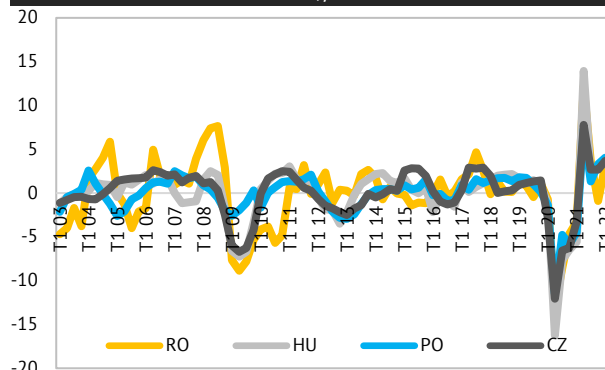
- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută în țările din Europa Centrală și de Est au evoluat predominant favorabil, exprimând rezistența la suprapunerea șocurilor din sfera ofertei și tensiunile geo-politice regionale.
- Se evidențiază accelerarea ritmului anual al PIB, pe fondul redeschiderii, nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor europene.
- Astfel, dinamica anuală a economiei a accelerat în T1 la 9,1% în Polonia, 6,5% în România, 4,6% în Cehia și 8% în Ungaria, conform estimărilor preliminare publicate de Eurostat săptămâna trecută.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) dinamica anuală a producției industriale a decelerat de la 17,3% în martie la 13% în aprilie. Pe de altă parte, ritmul anual al prețurilor la nivel de producător în industrie a accelerat de la 21,9% în martie la 23,3% în aprilie.
- La nivelul României (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) rata locurilor de muncă vacante s-a majorat de la 0,92% în T4 2021 la 0,95% în T1 2022 (cel mai ridicat nivel din T3 2019). Totodată, comerțul cu ridicata a consemnat un avans mediu anual de 31,2% în trimestrul I. Nu în ultimul rând, construcțiile (sector intensiv în capital și forță de muncă) au continuat să crească în martie, dar cu un ritm anual în decelerare la 4,6% (avans cu 6,5% an/an în trimestrul I).
- În Cehia (a treia economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în 2021) prețurile la nivel de producător în industrie au accelerat de la 24,7% în martie la 26,6% în aprilie, cel mai ridicat nivel din ultimele decenii, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT economia națională ar putea crește cu rate anuale de 3,8% în 2023, 4,2% în 2023, respectiv 4,5% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie, cu impact de antrenare în economie.
- Investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,7% în 2022, respectiv 4,3% în 2023 și 2024, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei (Next Generation și cadrul financiar multianual 2021-2027).
- Pe de altă parte, cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere pentru PIB-ul Poloniei cu rate anuale de 4,0% în 2022, 3,3% în 2023, respectiv 3,5% în 2024. Scenariul este susținut de perspectivele pozitive pentru investițiile productive, cu impact de antrenare în economie - investițiile productive în prima economie a regiunii ar putea crește cu rate anuale de 4,8% în 2022, 4,6% în 2023 și 5,3% în 2024.
- Pentru economia Cehiei previziunile Bloomberg indică creștere cu rate anuale de 2,0% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- Nu în ultimul rând, PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,9% în 2022, 3,5% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

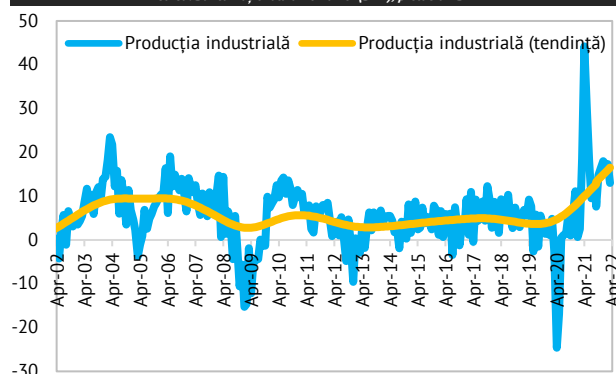
Evoluția PIB-ului (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



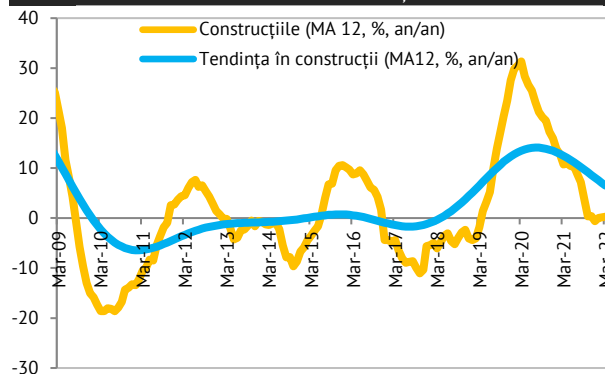
Industria vs. tendința în Polonia (% an/an)

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



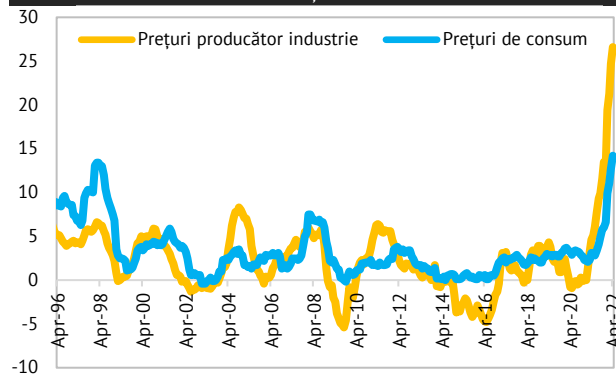
Construcțiile vs. tendința în România

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



Prețuri 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 crescătoare săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Acest indicator a crescut cu dinamici săptămânale de cinci puncte bază la 6,46% în Polonia, 21 puncte bază la 5,71% în România, cinci puncte bază la 6,05% în Cehia. Pe de altă parte, rata de dobândă la trei luni a stagnat la 6,81% în Ungaria.
- Pe de altă parte, ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au scăzut săptămâna trecută, declinul fiind mai pronunțat în Polonia, Cehia și Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. Acest indicator a scăzut cu 36 puncte bază la 6,48% în Polonia, cu două puncte bază la 8,12% în România, cu 39 puncte bază la 4,76% în Cehia și cu 32 puncte bază la 7,09% în Ungaria.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat creșteri generalizate în țările din regiune săptămâna trecută, cu excepția României, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat. Astfel, indicii bursieri WIG 20, BUX și PX au urcat cu ritmuri săptămânale de 1,0%, 1,3%, respectiv 3,6%. Pe de altă parte, indicele BET din România s-a ajustat cu un ritm săptămânal de 0,7%.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază aprecierea cursului EUR/RON cu un ritm săptămânal de 0,07% săptămâna trecută. Pe de altă parte, cursurile EUR/HUF, EUR/CZK și EUR/PLN s-au depreciat cu dinamici săptămânale de 0,38%, 0,57%, respectiv 1,14%.

Perspectivă pe termen scurt

- Din perspectiva perioadei imediat următoare previzionăm o evoluție a ratelor de dobândă la nivelul pieței monetare din regiune influențată de climatul macro-financiar internațional și de deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale, într-un context dominat de consecințele evenimentelor din Ucraina.
- În ceea ce privește piața titlurilor de stat ne așteptăm la o dinamică a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) dependentă de evoluțiile din SUA și Germania, percepția de risc investițional în regiune, perspectivele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și deciziile de politică monetară.
- Pentru piața de acțiuni previzionăm o dinamică pe termen scurt influențată de climatul macro-financiar internațional, consecințele evenimentelor din Ucraina și știrile din sfera companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare ne așteptăm la evoluții pe termen scurt influențate de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru a patra săptămână din mai include datele cu privire la:
 1. comerțul cu amănuntul, piața forței de muncă și indicatorii monetari în Polonia;
 2. tendințele în economie și indicatorii monetari în România;
 3. climatul de afaceri și încrederea consumatorilor în Cehia;
 4. evoluția pieței forței de muncă în Ungaria.

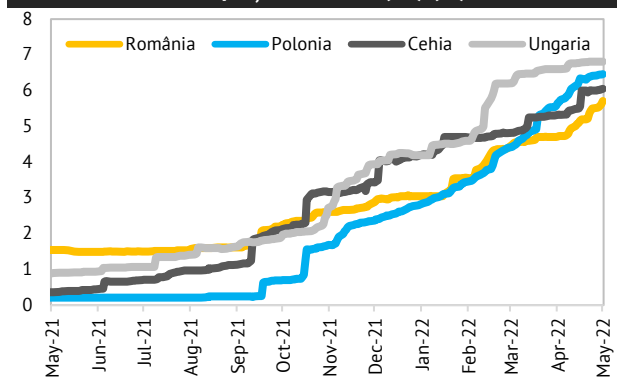
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

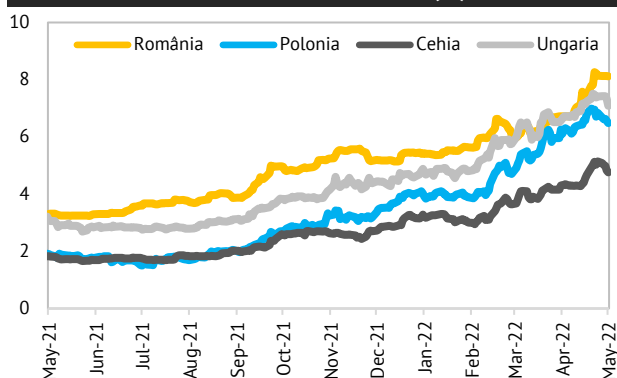
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

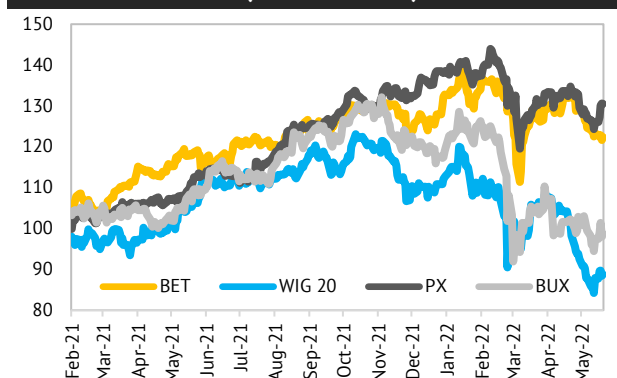
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



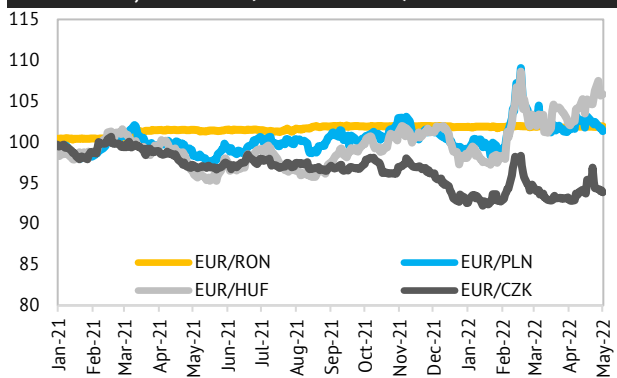
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).