

## Economia reală Evoluții recente

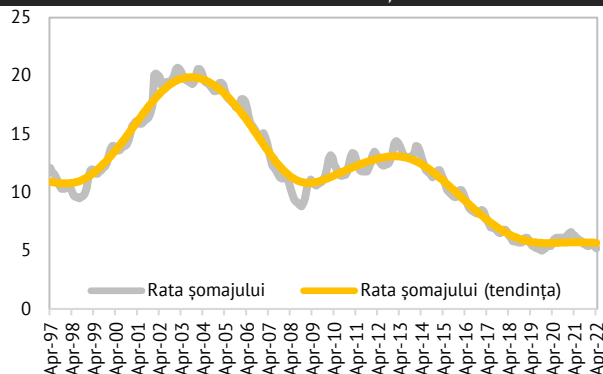
- În a patra săptămână din mai s-au consemnat evoluții predominant favorabile ale indicatorilor macroeconomici comunicați în țările din Europa Centrală și de Est, care exprimă rezistența la suprapunerea șocurilor din sfera ofertei și la evenimentele din Ucraina și consecințele acestora (inclusiv intensificarea incertitudinii).
- Astfel, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în anul pandemic 2021) vânzările din comerțul cu amănuntul (variabilă *proxy* pentru consumul privat, principala componentă a PIB) au accelerat de la 22% an/an în martie la 33,4% an/an în aprilie. De asemenea, climatul din sfera pieței forței de muncă a continuat să se amelioreze în aprilie, rata șomajului scăzând la 5,2% (cel mai redus nivel din noiembrie 2019), aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,24 trilioane EUR în 2021) managerii previzionează creșterea activității în industria prelucrătoare, construcții, comerț și servicii în perioada mai – iulie 2022. Totodată, climatul pozitiv din sfera creditării s-a consolidat în luna aprilie, pe fondul continuării relansării economice post-pandemie și nivelului redus al costurilor reale de finanțare – soldul creditului neguvernamental în urcare cu 1,1% lună/lună și cu 15,8% an/an la nivelul record de 339,9 miliarde RON.
- La nivelul Cehiei (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de aproximativ 240 miliarde EUR în 2021) climatul de afaceri s-a ameliorat (indicatorul la maximum din 2008), iar încrederea consumatorilor s-a deteriorat în luna mai, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- 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 anul pandemic 2021) rata șomajului s-a consolidat la 3,6% în aprilie, cel mai redus nivel din februarie 2020. Estimările econometrice elaborate exprimă evoluția ratei șomajului din Ungaria la un ritm inferior componentei structurale pentru a treia lună consecutiv în aprilie, confirmându-se faptul că economia a inițiat un nou ciclu (post-pandemie).

## Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT exprimă perspective de creștere pentru economia României cu dinamici anuale în accelerare de la 3,8% în 2022 la 4,2% în 2023, respectiv 4,5% în 2024, scenariu susținut de continuarea ciclului investițional post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene.
- Astfel, investițiile productive ar putea urca cu ritmuri anuale de 3,7% în 2022 și 4,3% în 2023 și 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Pe de altă parte, economia Poloniei ar putea crește cu dinamici anuale de 4,1% în 2022, 3,2% în 2023, respectiv 3,5% în 2024, conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg. În acest scenariu investițiile productive s-ar putea majora cu rate anuale de 4,8% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 5,3% în 2024, cu implicații pozitive pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 2,0% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Nu în ultimul rând, conform prognozelor agregate de Bloomberg economia Ungariei ar putea crește cu rate anuale de 4,1% în 2022, 3,4% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

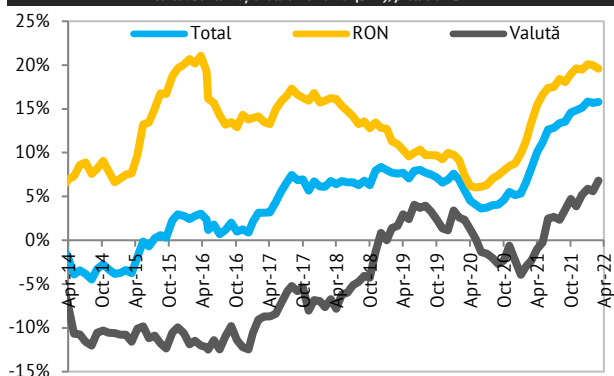
### Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



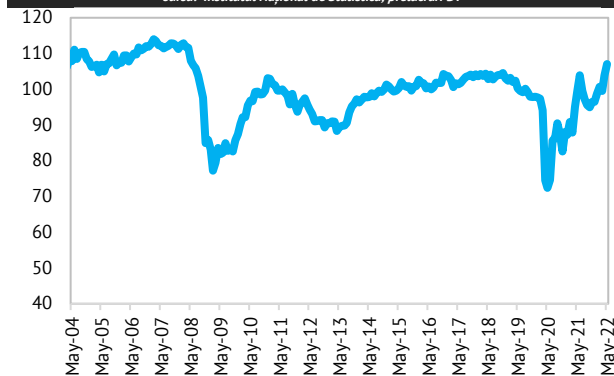
### Creditul neguvernamental în România (an/an)

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



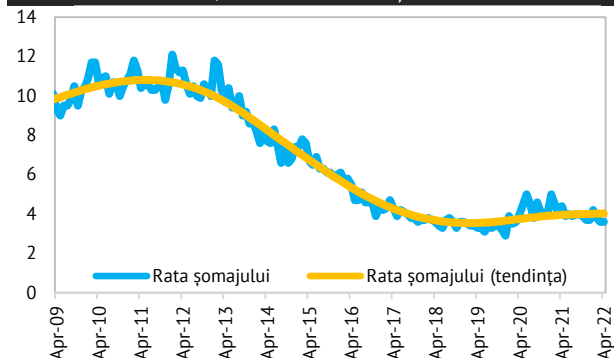
### Indicator climat de afaceri în Cehia (puncte)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



### Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



## Economia financiară

### Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească în a patra săptămână a lunii mai, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Astfel, rata de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni a crescut cu ritmuri săptămânale de opt puncte bază la 6,54% în Polonia, 24 puncte bază la 5,95% în România, șase puncte bază la 6,11% în Cehia, respectiv patru puncte bază la 6,85% în Ungaria.
- Pe de altă parte, la nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au consemnat scăderi generalizate săptămâna trecută (cu excepția Poloniei), după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. Astfel, în Polonia acest indicator a urcat cu 21 puncte bază la 6,69%. Pe de altă parte, în România, Cehia și Ungaria indicatorul s-a ajustat cu ritmuri săptămânale de 30 puncte bază (la 7,82%), șapte puncte bază (la 4,69%) și șase puncte bază (la 7,03%).
- În sfera pieței de acțiuni s-au consemnat evoluții mixte ale indicilor bursieri săptămâna trecută: creștere cu ritmuri săptămânale de 1,6% pentru WIG 20 și de 2,9% pentru BET; scădere cu dinamici săptămânale de 2,5% pentru PX și de 7,5% pentru indicele BUX, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței valutare se evidențiază deprecierea cursurilor EUR/RON și EUR/PLN cu ritmuri săptămânale de 0,10%, respectiv 1,29%. Pe de altă parte, cursurile EUR/CZK și EUR/HUF s-au apreciat cu 0,31%, respectiv 2,62% între 20 mai și 27 mai, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.

### Perspectivă pe termen scurt

- Pe termen scurt ne așteptăm ca dinamica ratelor de dobândă din sfera pieței monetare din regiune să fie influențată de evoluțiile macro-financiare internaționale și deciziile și semnalele de politică monetară emise de băncile centrale, într-un context dominat de tensiunile geo-politice și consecințele acestora.
- La nivelul pieței titlurilor de stat previzionăm o evoluție a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) dependentă de dinamica din piețele din SUA și Germania, fluctuația percepției de risc investițional, previziunile privind ritmul anual al PIB-ului nominal și semnalele de politică monetară.
- În ceea ce privește piața de acțiuni ne așteptăm la fluctuații pe termen scurt dependente de evoluțiile macro-financiare internaționale, tensiunile geo-politice și informațiile din sfera companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară prognozăm evoluții pe termen scurt dependente de climatul macro-financiar internațional, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind:
  1. PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și inflația în Polonia;
  2. autorizațiile de construire, comerțul cu amănuntul și rata șomajului în România;
  3. PIB-ul, industria, construcțiile și balanța comercială în Cehia;
  4. PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și ședința de politică monetară în Ungaria.

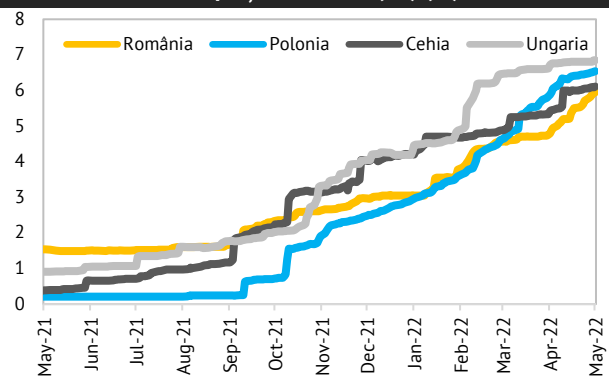
**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică

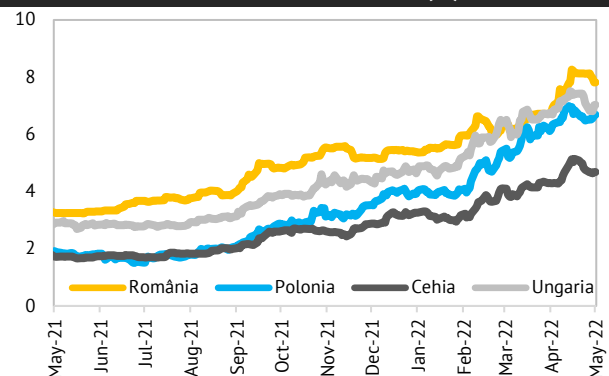
Banca Transilvania

[research@bancatransilvania.ro](mailto:research@bancatransilvania.ro)

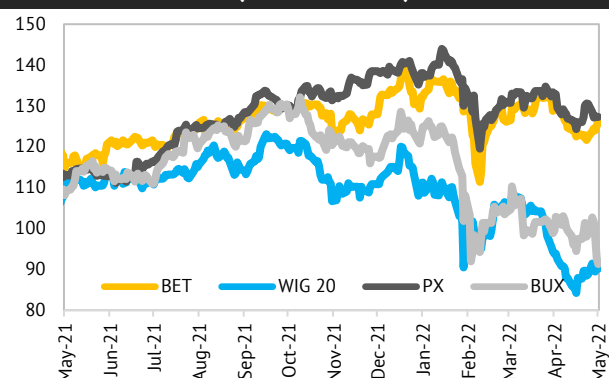
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



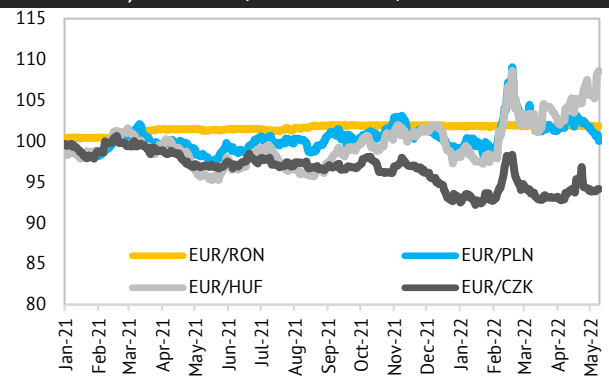
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).