

Economia reală Evoluții recente

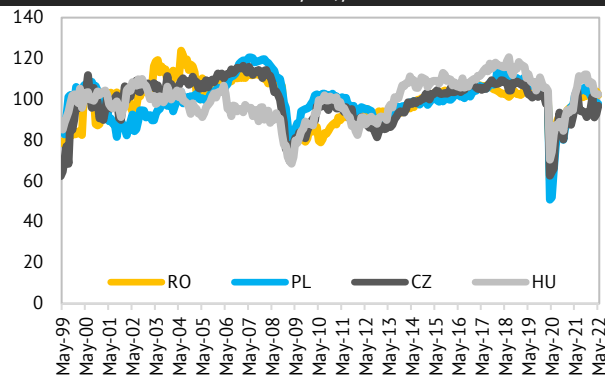
- Indicatorii macroeconomici comunicați în țările din regiune săptămâna trecută au evoluat predominant nefavorabil, exprimând perspective de decelerare pentru ritmul anual al PIB pe termen scurt, în contextul presiunilor inflaționiste și incertitudinii induse de evenimentele din Ucraina și consecințele acestora.
- Se evidențiază scăderea generalizată a indicatorilor de încredere în economie în mai (cu excepția Cehiei), aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, industria prelucrătoare s-a deteriorat în mai (scădere în Polonia și decelerare în Ungaria și Cehia), conform indicatorilor PMI, pe fondul distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție și consecințelor crizei din Ucraina.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR în 2021) comerțul cu amănuntul a accelerat la 21,1% an/an în aprilie, în pofida intensificării presiunilor inflaționiste (la 13,9% an/an în mai).
- La nivelul României (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au scăzut cu 15,5% an/an în aprilie (declin cu 3% an/an în perioada ianuarie – aprilie), lună în care comerțul cu amănuntul s-a temperat la 3,7% (minimul din februarie 2021). Pe de altă parte, indicatorii de volum din turism au crescut cu dinamici anuale ridicate la patru luni din 2022, evoluție susținută de procesul de redeschidere și influențată de migrația populației din Ucraina. Nu în ultimul rând, prețurile de producător în industrie au decelerat la 47,11% an/an în aprilie, ceea ce exprimă perspective de inflexiune pentru inflație pe termen scurt.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 240 miliarde EUR în 2021) producția industrială a continuat să scadă în aprilie, cu un ritm anual în intensificare la 3,8% și a evoluat sub potențial pentru a noua lună consecutiv. Nu în ultimul rând, construcțiile au decelerat de la 8,8% an/an în martie la 4% an/an în aprilie.
- În Ungaria (a patra economie din regiune, cu un PIB nominal de peste 150 miliarde EUR în 2021) comerțul cu amănuntul a decelerat la 15,8% an/an în aprilie. Pe de altă parte, prețurile de producător în industrie au accelerat la 28,8% an/an în aprilie.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice BT, economia României ar putea crește cu ritmuri anuale în accelerare de la 3,8% în 2022, la 4,2% în 2023, respectiv 4,5% în 2024, pe fondul continuării ciclului investițional post-pandemie, în contextul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene.
- În scenariul BT investițiile productive ar putea crește cu rate 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, conform Bloomberg PIB-ul Poloniei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,2% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,6% în 2024, în contextul continuării ciclului investițional post-pandemie – investițiile productive ar putea crește cu rate anuale de 4,8% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 5,3% în 2024.
- Pe de altă parte, economia Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 2,0% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Nu în ultimul rând, în scenariul Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 4,3% în 2022, 3,4% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.

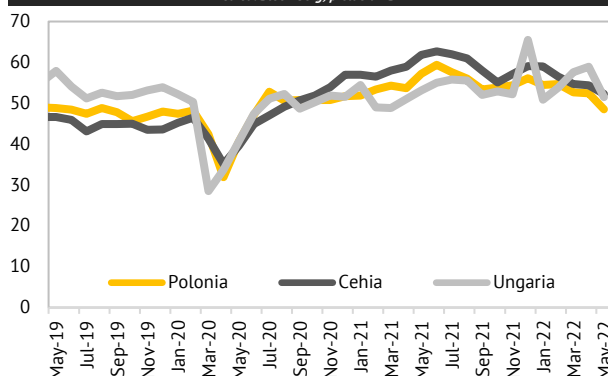
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



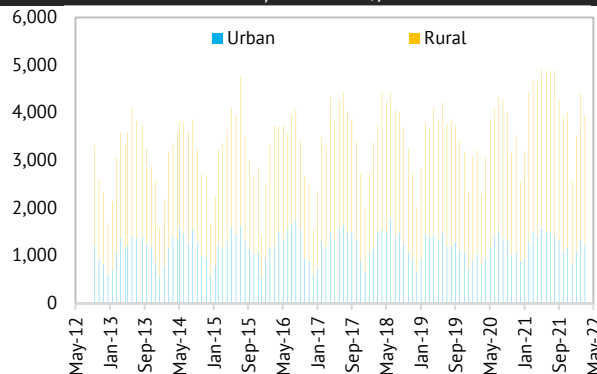
Indicatorii PMI din industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



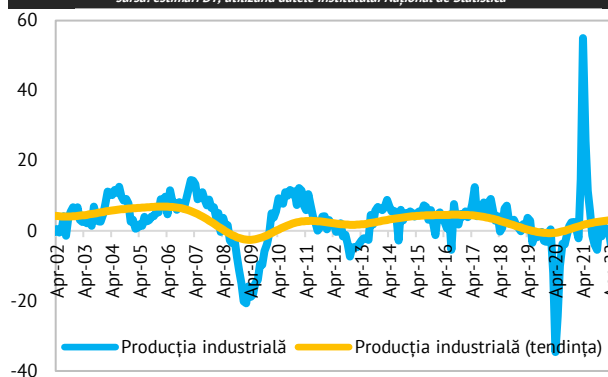
Autorizații de construire rezidențiale în România (unități)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Producția industrială vs. tendința în Cehia (% 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 menținut pe tendința crescătoare săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Indicatorul s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 12 puncte bază la 6,66% în Polonia, șase puncte bază la 6,01% în România, șase puncte bază la 6,17% în Cehia și 20 puncte bază la 7,05% în Ungaria.
- De asemenea, creștere s-a înregistrat și pentru rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani în prima săptămână din iunie, cu excepția Poloniei. Astfel, barometrul pentru costul de finanțare în economie a urcat cu dinamici săptămânale de 22 puncte bază la 8,04% în România, două puncte bază la 4,71% în Cehia, respectiv 10 puncte bază la 7,13% în Ungaria.
- Pe de altă parte, indicatorul a scăzut cu două puncte bază la 6,67% în Polonia.
- La nivelul pieței de acțiuni se evidențiază creșterea înregistrată de indicele BUX din Ungaria cu un ritm săptămânal de 6,9% în prima săptămână din iunie. De asemenea, indicii WIG 20 și PX au urcat cu dinamici săptămânale de 0,5%, respectiv 1,5%. Pe de altă parte, indicele BET s-a ajustat cu 1% săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare EUR/RON s-a consolidat, iar EUR/PLN s-a apreciat cu 0,43% în prima săptămână din iunie.
- Pe de altă parte, cursurile EUR/HUF și EUR/CZK s-au depreciat cu ritmuri săptămânale de 0,65%, respectiv 0,15%, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- Pentru perioada imediat următoare ne așteptăm ca dinamica ratelor de dobândă din sfera pieței monetare din regiune să fie influențată de factori precum climatul macro-financiar internațional, semnalele de politică monetară și consecințele evenimentelor din Ucraina.
- De asemenea, pentru rata de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de percepția de risc pe piețele financiare internaționale, perspectivele pentru dinamica anuală a PIB-ului și semnalele de politică monetară.
- La nivelul pieței de acțiuni considerăm că dinamica pe termen scurt va fi dependentă de climatul macro-financiar internațional, tensiunile geo-politice regionale și știrile companiilor listate.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la o dinamică în perioada imediat următoare influențată de evoluțiile macro-financiare internaționale, evenimentele din Ucraina și consecințele acestora și deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic al săptămânii curente include datele privind:
 1. balanța comercială, rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 2. PIB-ul și componentele, investițiile nete în economie, rata de economisire a nivelului populației, comerțul internațional cu bunuri și inflația în România;
 3. comerțul cu amănuntul, rata șomajului și prețurile de consum în Cehia;
 4. producția industrială, balanța comercială cu bunuri, finanțele publice și inflația în Ungaria.

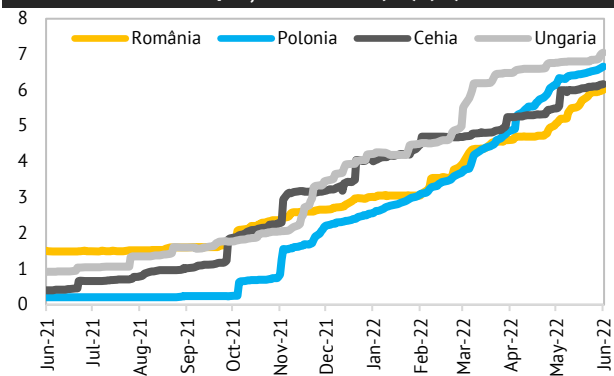
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică

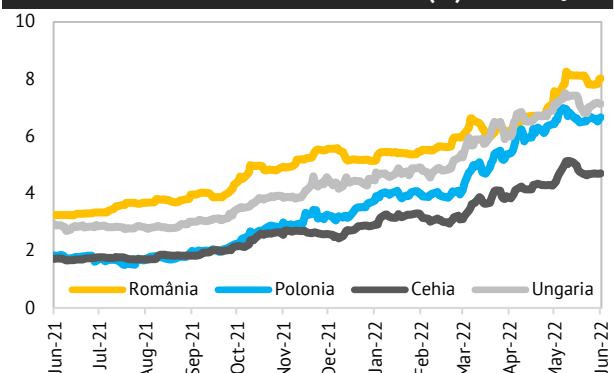
Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

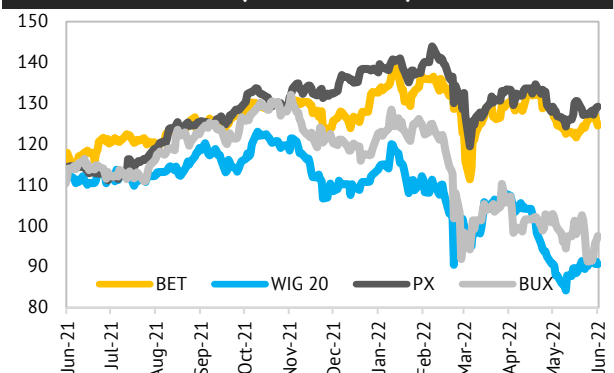
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



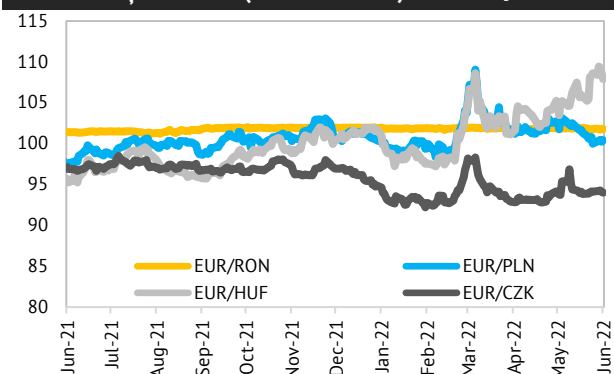
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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: institut 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](#).