

Economia reală Evoluții recente

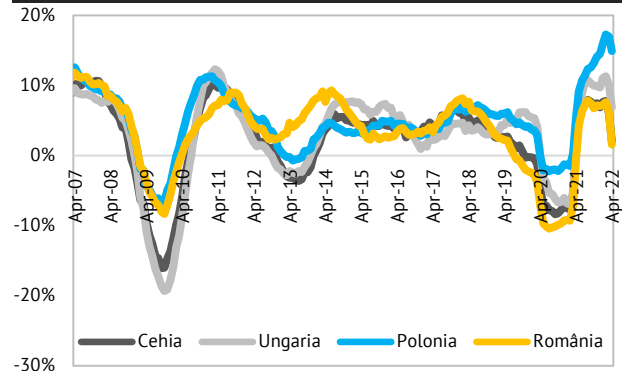
- În a treia săptămână din luna iunie s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici publicați la nivelul statelor din Europa Centrală și de Est, care exprimă perspective de decelerare pentru dinamica anuală a PIB-ului în perioada următoare, pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și deteriorării percepției de risc investițional după declanșarea evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, industria a evoluat mixt în regiune în aprilie și perioada ianuarie – aprilie 2022, aspect evidențiat în primul grafic alăturat. În primele patru luni din acest an industria a crescut cu ritmuri anuale de 16% în Polonia și 4,9% în Ungaria, dar s-a ajustat cu dinamici anuale de 2,5% în România, respectiv 1,3% în Cehia.
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de 0,6 trilioane EUR în 2021) prețurile de consum au crescut cu 1,7% lună/lună în mai, ritmul anual accelerând la 13,9%. Pe de altă parte, deficitul comercial cu bunuri s-a ajustat la 2,5 miliarde EUR în aprilie (de la 3,3 miliarde EUR în martie).
- La nivelul României (a doua economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,24 trilioane EUR în 2021) se evidențiază creșterea investițiilor străine directe cu circa 34% an/an la 3,1 miliarde EUR în perioada ianuarie – aprilie. Pe de altă parte, industria și construcțiile au scăzut cu ritmuri anuale de 8,8%, respectiv 9,5% în aprilie. Nu în ultimul rând, deficitul de cont curent s-a adâncit cu 84% an/an la 7,6 miliarde EUR la patru luni din 2022.
- În Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 240 miliarde EUR în 2021) se evidențiază accelerarea dinamicii anuale a prețurilor la nivel de producător din industrie de la 26,6% în aprilie la 27,9% în mai.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie din Europa Centrală și de Est, cu o dimensiune nominală de peste 150 miliarde EUR anul trecut) ritmul anual al construcțiilor (sector intensiv în capital și forță de muncă) s-a temperat de la 10,5% în martie la 3,2% în aprilie.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice actualizate de BT economia României va continua procesul de relansare post-pandemie, cu ritmuri anuale de 3,8% în 2022, 4,1% în 2023, respectiv 4,9% în 2024.
- Scenariul este susținut de consolidarea fluxurilor investiționale, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor Uniunii Europene. Investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,2% în 2022, 6,4% în 2023, respectiv 6,1% în 2024, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB-ului.
- Pe de altă parte, cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Poloniei cu ritmuri anuale de 4,4% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,6% în 2024, pe fondul continuării fluxurilor investiționale post-pandemie. Investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 4,8% în 2022, 4,5% în 2023, respectiv 5,3% în 2024.
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei ar putea urca cu rate anuale de 2,0% în 2022, 3,0% în 2023, respectiv 3,3% în 2024.
- Nu în ultimul rând, economia Ungariei ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,3% în 2022, 3,4% în 2023, respectiv 3,2% în 2024, conform previziunilor Bloomberg.

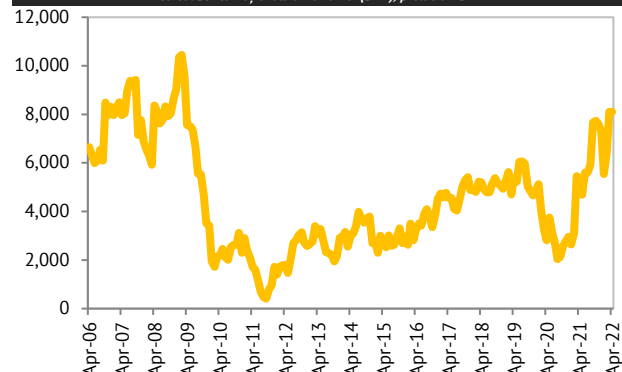
Producția industrială (MA12, an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



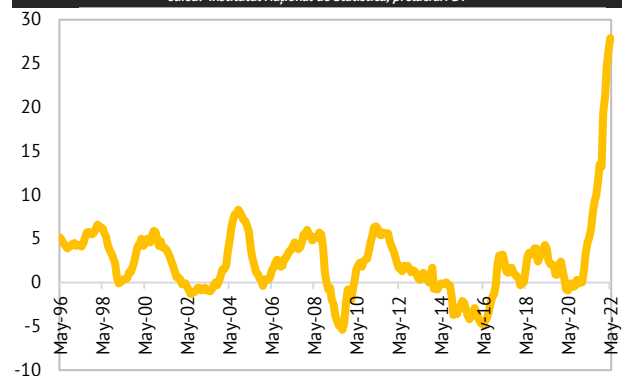
Investiții directe România (suma 12 luni) (mil. EUR)

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



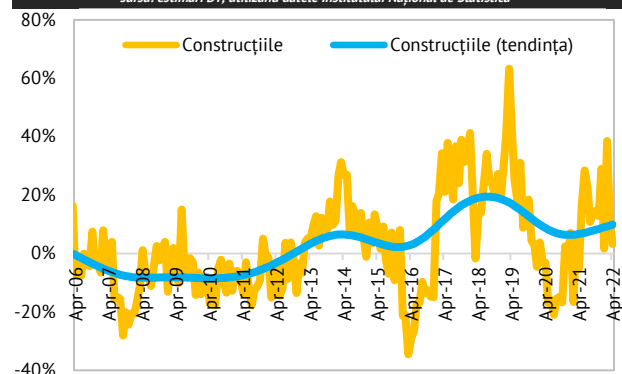
Prețurile de producător în industrie în Cehia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Construcțiile vs. tendința în Ungaria (% an/an)

sursa: estimări BT, utilizând datele Institutului Național de Statistică



Economia financiară

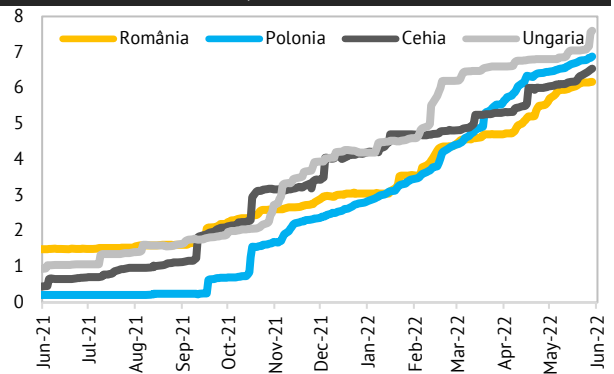
Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni s-au consolidat pe tendința ascendentă săptămăna trecută, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Indicatorul s-a majorat cu dinamici săptămănale de 11 puncte bază la 6,88% în Polonia, două puncte bază la 6,17% în România, 19 puncte bază la 6,54% în Cehia, respectiv 54 puncte bază la 7,60% în Ungaria.
- De asemenea, creșteri ale ratelor de dobândă au fost înregistrate și pe scadența 10 ani din piața titlurilor de stat (barometru pentru costul de finanțare în economie) în a treia săptămăna din iunie.
- Acest indicator s-a majorat cu ritmuri săptămănale de 69 puncte bază la 7,88% în Polonia, 84 puncte bază la 9,22% în România (nivel record), 37 puncte bază la 5,72% în Cehia și 88 puncte bază la 8,44% în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței de acțiuni indicii bursieri au continuat să scadă săptămăna trecută (cu excepția Ungariei), evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Astfel, indicii bursieri WIG 20, BET și PX au scăzut cu ritmuri săptămănale de 2,8%, 1,7%, respectiv 1,9%, iar indicele BUX s-a majorat cu 0,9%.
- Pe piața valutară EUR a consemnat aprecieri generalizate în raport cu monedele din regiune săptămăna trecută.
- Astfel, cursurile EUR/PLN, EUR/RON, EUR/CZK și EUR/HUF s-au apreciat cu dinamici săptămănale de 1,52%, 0,04%, 0,13%, respectiv 0,42% în a treia săptămăna din iunie, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

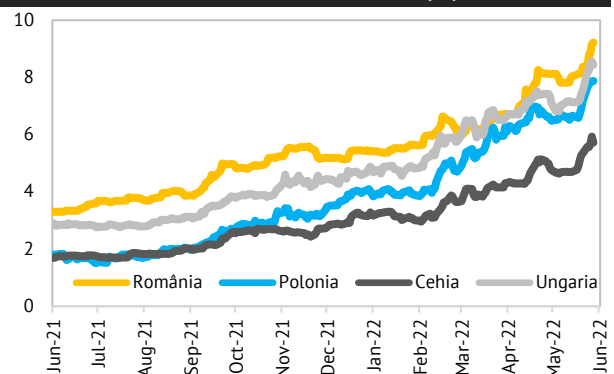
Perspectivă pe termen scurt

- În scenariul central ne așteptăm ca ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est să fie influențate în perioada imediat următoare de climatul macro-financiar internațional, perspectivele de politică monetară și tensiunile geo-politice.
- Pentru ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru al costului de finanțare în economie) previzionăm o dinamică pe termen scurt influențată de evoluțiile din SUA și Germania, percepția de risc pe piețele financiare internaționale și prognozele privind PIB-ul și inflația.
- La nivelul pieței de acțiuni prognozăm o dinamică în perioada imediat următoare influențată de climatul din piețele financiare internaționale, consecințele evenimentelor din Ucraina și știrile din sfera companiilor listate.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară ne așteptăm la evoluții în perioada imediat următoare influențate de percepția de risc din piețele financiare internaționale, deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din Europa Centrală și de Est și tensiunile geo-politice regionale.
- Calendarul macroeconomic al săptămăunii curente include datele privind:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul și climatul din piața forței de muncă din Polonia;
 2. climatul de afaceri, încrederea consumatorilor și ședința de politică monetară în Cehia;
 3. climatul din sfera pieței forței de muncă din Ungaria.

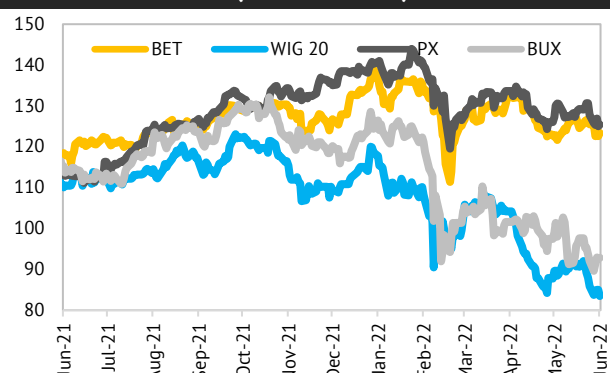
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



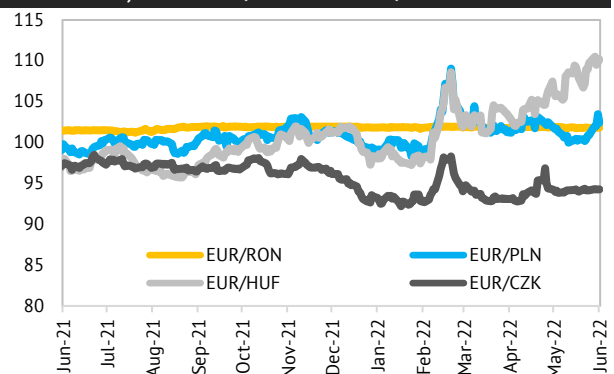
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).