

06 septembrie 2021

Economia reală

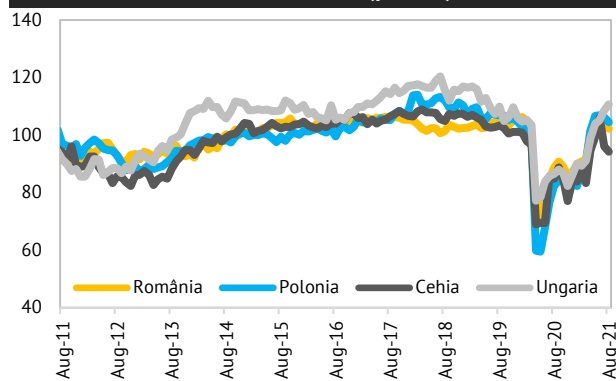
Evoluții recente

- Indicatorii de încredere în economie (calculați de Comisia Europeană) au scăzut în țările regiunii (cu excepția Ungariei) în august, ceea ce exprimă perspective de decelerare pentru ritmul de creștere economică pe termen scurt. În Polonia și România indicatorii de încredere în economie au atins în august nivelurile minime din aprilie. Totodată, în Cehia indicatorul de încredere în economie s-a redus cu 1,9 puncte lună/lună la minimumul din martie. Pe de altă parte, indicatorul de încredere în economia Ungariei a crescut cu un ritm lunar de 2,1 puncte la 110,7 puncte în august, maximum din mai 2019.
- De altfel, datele publicate de Eurostat indică decelerarea dinamicii anuale a vânzărilor din comerțul cu amănuntul (variabilă *proxy* pentru consumul privat, principala componentă a PIB) în iulie (la 3% în Ungaria, 6,4% în Polonia și 8,4% în România – date ajustate sezonier), pe fondul dispărării graduale a efectului bază și intensificării presiunilor inflaționiste (cu impact pentru puterea de cumpărare).
- Totodată, industria prelucrătoare a decelerat în Polonia și Cehia în august, conform indicatorilor PMI (scădere cu ritmuri lunare de 1,6 puncte la 56 puncte, respectiv 1 punct la 61 puncte). Pe de altă parte, industria prelucrătoare din Ungaria a accelerat în august (indicatorul PMI în urcare cu 0,3 puncte raportat la iulie, la 55,9 puncte, maximum din mai 2019), aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- În Polonia prețurile de consum au crescut cu 5,4% an/an în august (maximum din iunie 2001), după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În România climatul din piața forței de muncă s-a deteriorat în iulie – rata șomajului în creștere la 5,1%, conform Institutului Național de Statistică (INS).

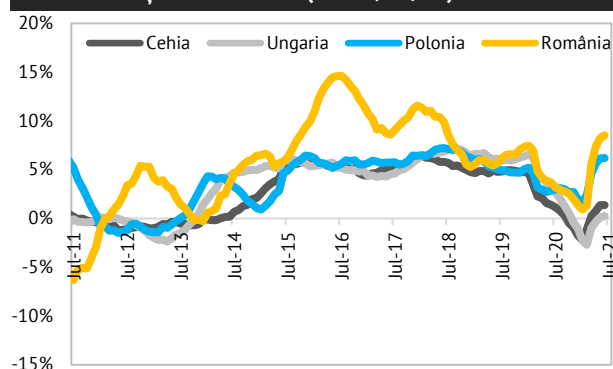
Perspective pe termen scurt

- Conform scenariului macroeconomic central BT pe economia României (actualizat recent) PIB-ul s-ar putea majora cu dinamici anuale de 7,2% în 2021, 5,8% în 2022, respectiv 4,1% în 2023. Această perspectivă este susținută de premisele favorabile pentru investițiile productive (motorul economiei din perspectiva cererii agregate), cu impact de antrenare: ritmuri anuale de 11,2% în 2021, 9,9% în 2022, respectiv 6% în 2023.
- Cele mai recente prognoze agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii economiei Poloniei cu dinamici anuale de 5% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4% în 2023, în contextul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive (majorare cu ritmuri anuale de 9% în 2021, 7,2% în 2022, respectiv 8,3% în 2023).
- Pentru economia Cehiei previziunile Bloomberg indică perspective de creștere cu ritmuri anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- Economia Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 6,2% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023, conform previziunilor agregate de Bloomberg.

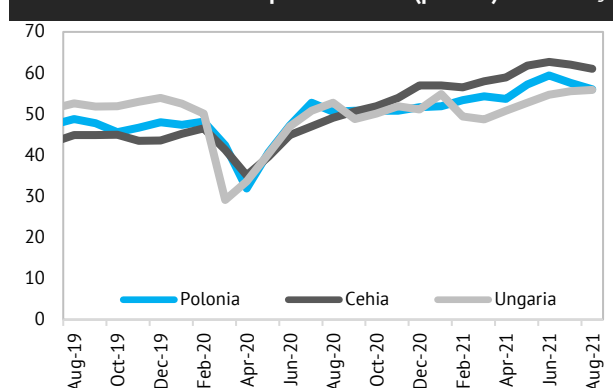
Indicator încredere economie (puncte) sursa: Bloomberg



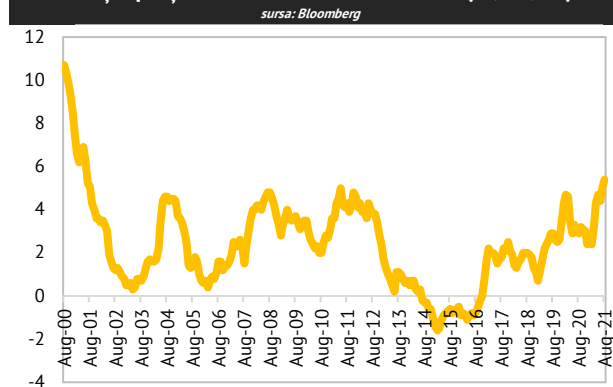
Comerț cu amănuntul (MA12, an/an) sursa: Eurostat



Indicatorii PMI industria prelucrătoare (puncte) sursa: Bloomberg



Evoluția prețurilor de consum în Polonia (% an/an) sursa: Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

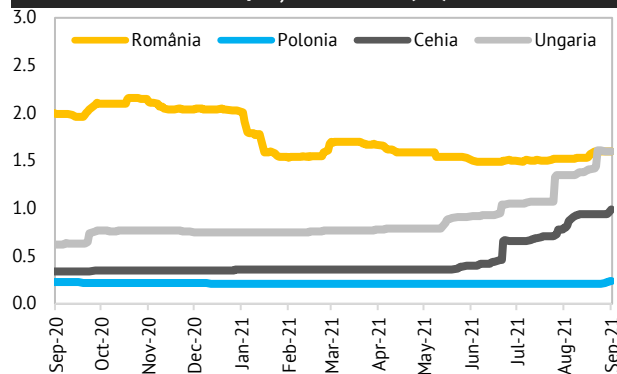
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat evoluții divergente săptămâna trecută: scădere cu un punct bază la 1,60% în Ungaria, consolidare la 1,60% în România și creștere cu trei puncte bază la 0,24% în Polonia, respectiv cu cinci puncte bază la 0,99% în Cehia.
- În sfera pieței titlurilor de stat rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) a stagnat în Cehia (la 1,83%), dar s-a majorat în Ungaria (cu șapte puncte bază la 3,01%), Polonia (cu 20 puncte bază la 1,99%) și România (cu 20 puncte bază la 3,97%) între 27 august și 3 septembrie, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Pe piața de acțiuni se evidențiază majorarea indicilor bursieri din Ungaria (cu 2,3%) și Polonia (cu 2,5%) săptămâna trecută. De asemenea, indicele bursier din Cehia a urcat cu 0,9%. Pe de altă parte, indicele BET din România s-a ajustat cu 0,6%, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare se evidențiază aprecierea cursului EUR/RON cu 0,17% la un nivel record (aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat), evoluție influențată de intensificarea percepției de risc politic. Pe de altă parte, cursurile EUR/HUF, EUR/CZK și EUR/PLN s-au depreciat cu 0,46%, 0,57%, respectiv 1,54% între 27 august și 3 septembrie.

Perspectivă pe termen scurt

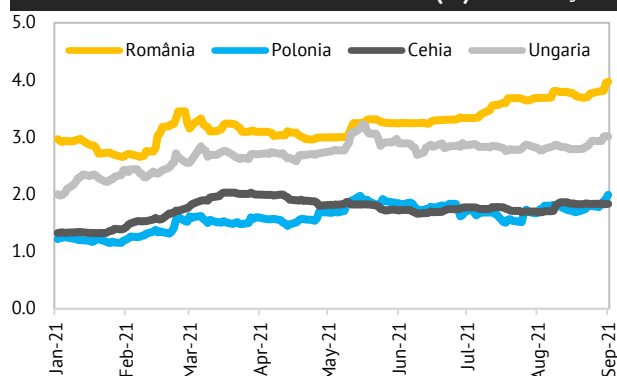
- La nivelul pieței monetare ne așteptăm la normalizarea graduală a ratelor de dobândă în trimestrele următoare, pe fondul perspectivelor de politică monetară (ciclul post-pandemie inițiat de băncile centrale, în contextul presiunilor inflaționiste și climatului pozitiv din economia reală).
- Totodată, previzionăm și majorarea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani, date fiind prognozele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal și perspectivele de politică monetară.
- Pentru piața de acțiuni ne așteptăm la evoluții influențate de climatul din piețele internaționale pe termen scurt, dat fiind nivelul ridicat al gradului de integrare.
- Nu în ultimul rând, pentru piața valutară previzionăm evoluții influențate de dinamica din piețele financiare internaționale și de deciziile și semnalele de politică monetară pe termen scurt.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
 1. evoluția PIB-ului (și componentelor) și investițiilor în T2 și dinamica balanței comerciale cu bunuri în iulie în România;
 2. rezervele internaționale și ședința de politică monetară în Polonia;
 3. producția industrială, comerțul cu amănuntul, construcțiile, rezervele internaționale și inflația în Cehia;
 4. producția industrială, balanța comercială, inflația și finanțele publice în Ungaria.

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

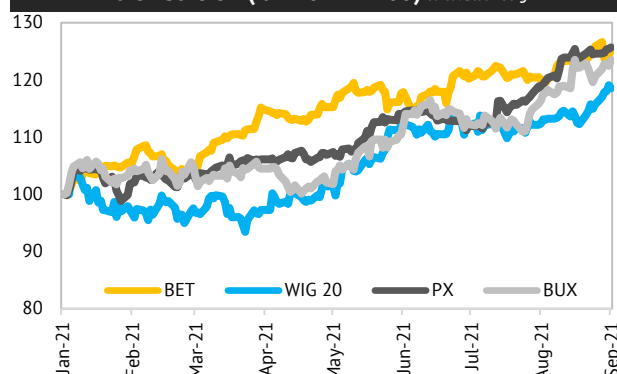
Rata de dobândă piața monetară (3L) sursa: Bloomberg



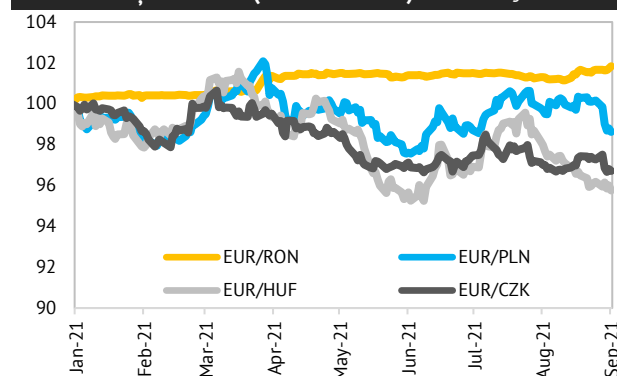
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



Indicii bursieri (Ian 2021 = 100) sursa: Bloomberg



Piața valutară (Ian 2021=100) sursa: Bloomberg



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 nepotrivate 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](#).