

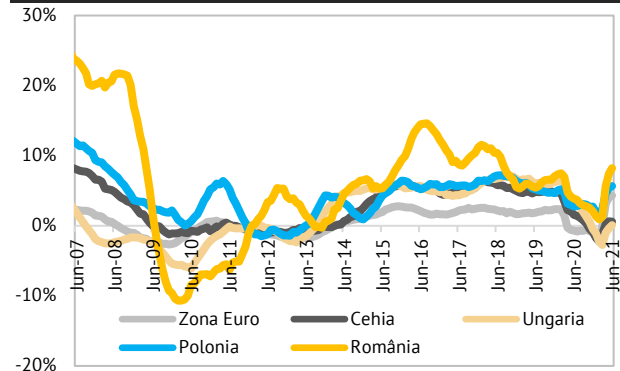
Economia reală Evoluții recente

- Dinamica indicatorilor macroeconomici comunicați în regiune în prima săptămână din august exprimă perspective de decelerare pentru ritmul anual de creștere economică din T3 și de normalizare a politicii monetare pe termen scurt, în contextul presiunilor inflaționiste.
- Astfel, ritmul anual al comerțului cu amănuntul (barometru pentru consumul privat) a decelerat în iunie (mai pronunțat în Cehia), pe fondul disipării graduale a efectului bază. Se evidențiază creșterea cu 12,1% an/an în România, ritm superior celor din regiune (5,8% în Polonia și Ungaria). Indicatorul a evoluat peste potențial în regiune în iunie, confirmându-se intrarea într-un nou ciclu economic.
- Perspectiva este susținută și de dinamica peste potențial pentru industria din Polonia, Cehia și Ungaria în iunie, conform estimărilor econometrice elaborate pe baza datelor publicate săptămâna trecută. Producția industrială a crescut cu ritmuri anuale de 11,4% în Cehia, 18,4% în Polonia, respectiv 18,6% în Ungaria.
- Pe de altă parte, rezervele internaționale s-au majorat în iulie în țările din regiune, cu ritmuri lunare de 0,2% (la 140,8 miliarde EUR) în Cehia, 2% (la 31,4 miliarde EUR în Ungaria), 2,2% (la 137,5 miliarde EUR în Polonia) și 5,7% (la 44,1 miliarde EUR în România). S-au înregistrat niveluri record în Polonia, Cehia și România.
- Nu în ultimul rând, intensificarea presiunilor inflaționiste a determinat băncile centrale din Cehia și România să majoreze prognozele pentru dinamica prețurilor de consum din trimestrele următoare și să semnaleze întărirea politicii monetare. De altfel, banca centrală din Cehia a majorat din nou rata dobânzii de referință de la 0,50% la 0,75%.

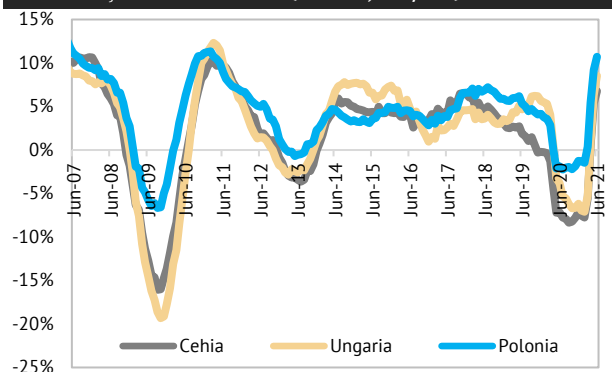
Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze macroeconomice BT indică perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale de 7% în 2021, 5,8% în 2022, respectiv 4,2% în 2023, evoluție determinată de premisele pozitive pentru investițiile productive, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- În ceea ce privește economia Poloniei (cea mai importantă din regiune) prognozele agregate de Bloomberg exprimă premise de creștere cu ritmuri anuale de 4,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, pe fondul redinamizării investițiilor productive (ritmuri anuale de 8,1% în 2021, 7,1% în 2022, respectiv 7,3% în 2023), cu impact de antrenare.
- Conform prognozelor Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 3,6% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,4% în 2023.
- În scenariul Bloomberg economia Ungariei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 5,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.

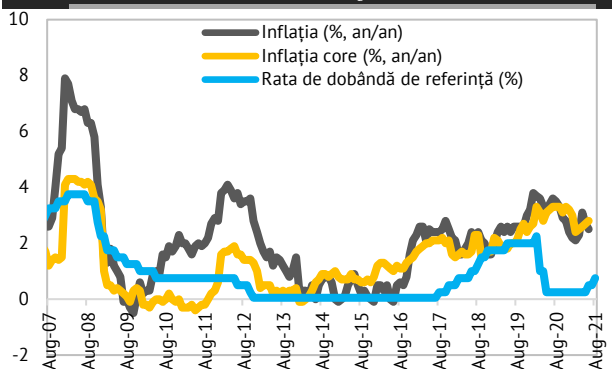
Comerțul cu amănuntul (MA12, an/an) sursa: Eurostat



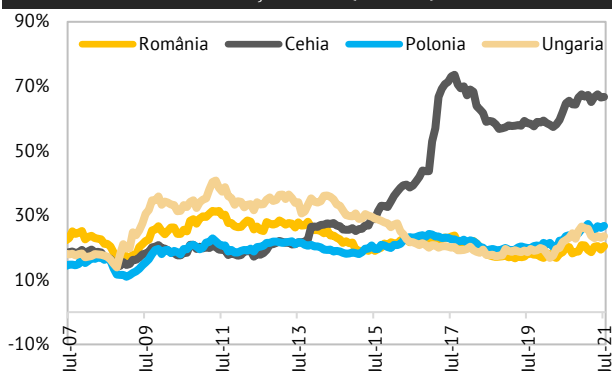
Producția industrială (MA12, an/an) sursa: Bloomberg



Inflația vs. rata dobânzii de referință Cehia (%) sursa: Bloomberg



Rezervele internaționale (% PIB) sursa: Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

- În sfera pieței monetare se evidențiază creșterea ratei de dobândă pe scadența trei luni cu 18 puncte bază la 0,94% în Cehia între 30 iulie și 6 august, evoluție determinată de impulsul de politică monetară (decizia băncii centrale de majorare a ratei de dobândă). Pe de altă parte, ratele de dobândă pe scadența trei luni au stagnat în Polonia (la 0,21%), Ungaria (la 1,35%) și România (la 1,52%).
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au crescut în Cehia (cu 0,2% la 1,71%), România (cu 1,2% la 3,685%) și Polonia (cu 6,2% la 1,80%), evoluții în convergență cu cele din SUA și Germania. Pe de altă parte, în Ungaria s-a înregistrat o ajustare cu 2,1% la 2,80%.
- În sfera pieței de acțiuni indicele BET a scăzut cu 0,2%, evoluție în divergență comparativ cu indicii bursieri din Polonia (+0,9%), Cehia (+2,4%) și Ungaria (+3%).
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară se evidențiază deprecierea EUR/HUF cu 1,2% și EUR/CZK cu 0,3% (această din urmă determinată de decizia și semnalele de politică monetară din Cehia). Pe de altă parte, EUR/RON s-a consolidat, iar EUR/PLN s-a apreciat cu 0,1% în prima săptămână din august.

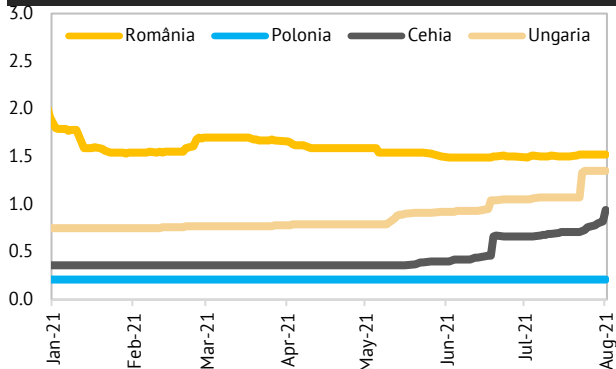
Perspectivă pe termen scurt

- La nivelul pieței monetare previzionăm normalizarea ratelor de dobândă în lunile următoare, scenariu susținut de perspectivele de întărire a politicii monetare, date fiind nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și redinamizarea din sfera economiei reale (începutul ciclului post-pandemie).
- În sfera pieței titlurilor de stat ne așteptăm la continuarea tendinței de creștere/normalizare pentru rata de dobândă pe scadența 10 ani, scenariu susținut de perspectivele de evoluție pentru ritmul anual al PIB-ului nominal și așteptările cu privire la impulsul monetar.
- Pe piața de acțiuni ne așteptăm la o dinamică influențată în primul rând de climatul din piețele financiare internaționale, dat fiind gradul ridicat de integrare.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare previzionăm o evoluție pe termen scurt influențată de climatul din piețele internaționale și de semnalele de politică monetară la nivel de regiune.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
 1. industria, comerțul internațional cu bunuri, balanța de plăți și inflația în România;
 2. producția industrială, PIB-ul, balanța comercială și inflația în Polonia;
 3. construcțiile, inflația și finanțele publice în Ungaria;
 4. piața forței de muncă, inflația și rezervele internaționale în Cehia.

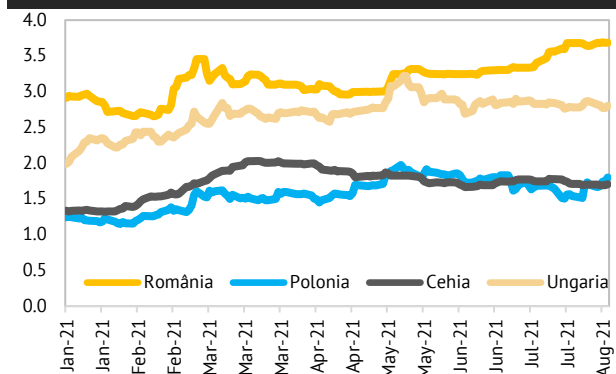
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

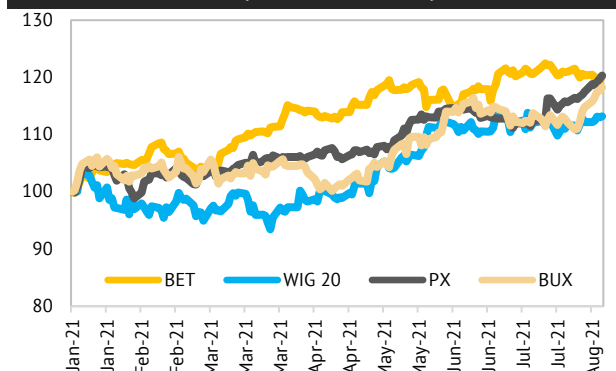
Rata de dobândă piața monetară (3L) sursa: Bloomberg



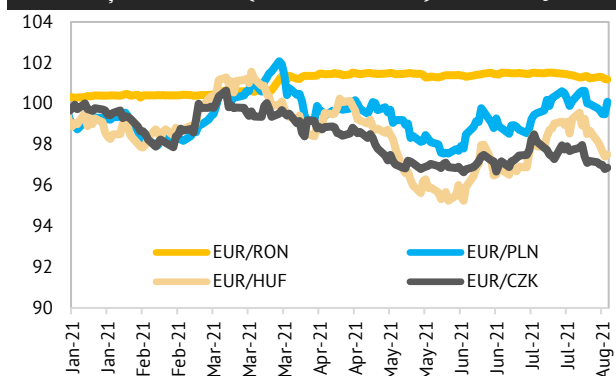
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani sursa: Bloomberg



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](#).