

16 august 2021

Economia reală

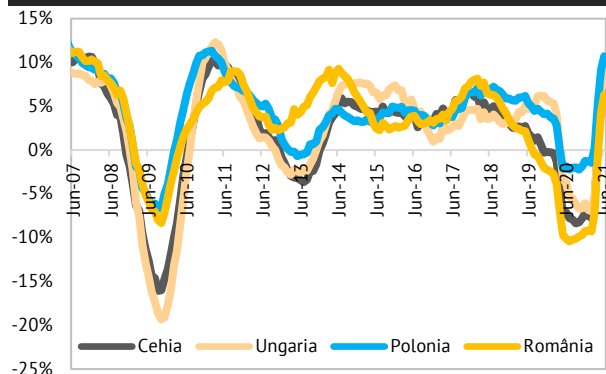
Evoluții recente

- Cele mai recente informații macroeconomice regionale confirmă creșterea PIB-ului nominal cu dinamici anuale ridicate și în T3 (dar în decelerare comparativ cu T2), pe fondul relansării economice post-pandemie și accelerării inflației.
- Industria (motorul economiei) a continuat să crească cu ritmuri an/an înalte în iunie, dar în decelerare raportat la mai (pe fondul disipării graduale a efectului bază, generat de restricțiile introduse la momentul incidenței pandemiei). În semestrul I industria a urcat cu dinamici anuale de 15,4% în Cehia, 16% în România, 17,8% în Polonia și 18,4% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În Polonia (a șasea economie a Uniunii Europene și prima din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) economia a crescut cu 10,9% an/an în T2 (cel mai bun ritm din ultimele decenii, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat), conform estimărilor preliminare.
- Pe de altă parte, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat în iulie în țările din regiune (cu excepția Ungariei) spre maximele din februarie 2020 în Cehia (3,4%), septembrie 2018 în România (4,95%) și august 2001 în Polonia (5%). În Ungaria ritmul anual al prețurilor de consum a decelerat de la 5,3% în iunie la 4,6% în iulie (minimum din martie), aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- În Ungaria construcțiile au accelerat de la 18% în mai la 27,8% în iunie, maximum din iulie 2019, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În Cehia rata șomajului s-a consolidat la 3,7% în iulie, minimum din aprilie 2020.
- Nu în ultimul rând, în România investițiile străine directe au depășit 3,1 miliarde EUR în semestrul I, nivelul maxim din semestrul I 2008.

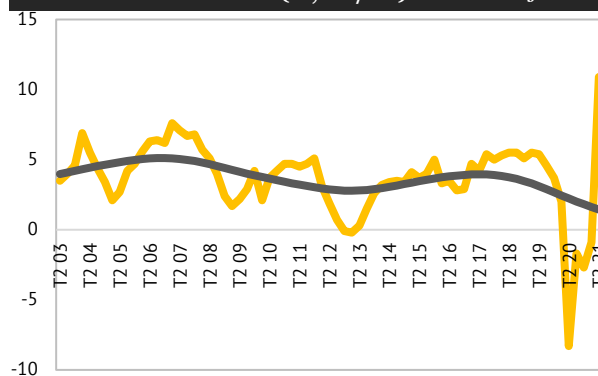
Perspective pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT ne așteptăm la creșterea economiei României cu ritmuri anuale de 7% în 2021, 5,8% în 2022 și 4,2% în 2023, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 11,2% în 2021, 9,9% în 2022, respectiv 6% în 2023), cu impact de antrenare.
- Pentru economia Poloniei cele mai recente prognoze agregate de Bloomberg indică perspective de majorare cu dinamici anuale de 4,8% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 4,1% în 2023. În acest scenariu investițiile productive s-ar putea majora cu dinamici anuale de 8,1% în 2021, 7,1% în 2022, respectiv 7,3% în 2023.
- În ceea ce privește economia Cehiei prognozele Bloomberg indică perspective de majorare cu dinamici anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,4% în 2023.
- Nu în ultimul rând, pentru PIB-ul Ungariei previziunile agregate de Bloomberg exprimă premise de creștere cu ritmuri anuale de 5,9% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.

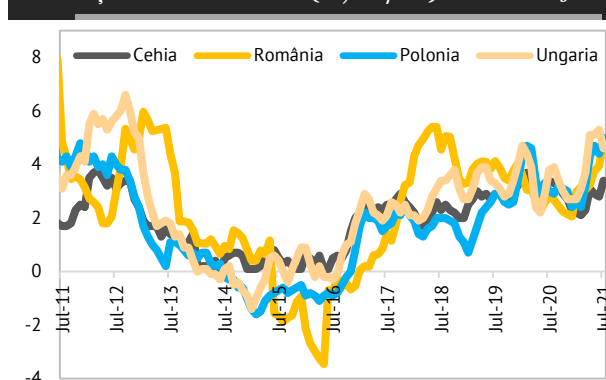
Producția industrială (MA12, an/an) sursa: Eurostat



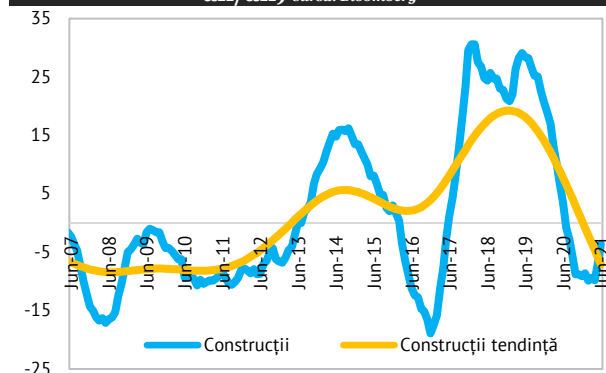
PIB-ul Poloniei (% an/an) sursa: Bloomberg



Prețurile de consum (% an/an) sursa: Bloomberg



Construcții vs. tendința în Ungaria (MA12, %, an/an) sursa: Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

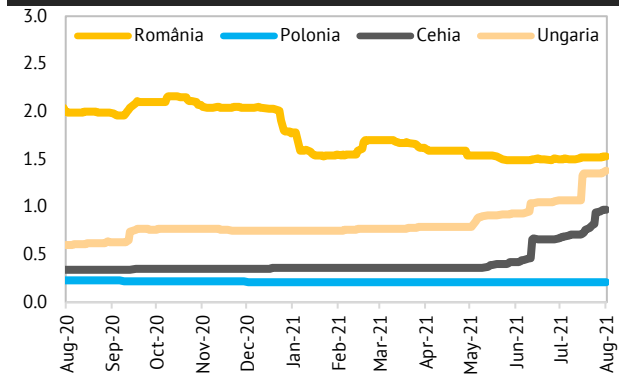
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au crescut în România (cu un punct bază la 1,53%), Cehia (cu trei puncte bază la 0,97%) și Ungaria (cu trei puncte bază la 1,38%) săptămâna trecută. Pe de altă parte, în Polonia indicatorul s-a consolidat la 0,21%, aspect evidențiat în primul grafic.
- În sfera pieței titlurilor de stat se evidențiază creșterea ratei de dobândă pe scadența 10 ani în Cehia, cu 9,2% la 1,86% (cel mai ridicat nivel de la jumătatea lunii mai, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat). De asemenea, ratele de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani au crescut și în Ungaria (cu 1,1% la 2,83%) și România (cu 2,8% la 3,79%). Pe de altă parte, în Polonia (cea mai importantă economie din regiune) acest indicator a scăzut cu 0,7% la 1,79%.
- Pe piața de acțiuni s-au consemnat creșteri generalizate ale indicilor bursieri, mai pronunțate în Cehia (3%) și România (2,6%). Totodată, indicii bursieri au crescut în Ungaria (cu 0,7%) și Polonia (cu 1,2%) săptămâna trecută.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază deprecierea generalizată a EUR raportat la monedele din regiune, mai pronunțată față de zlot (cu 0,13%) și coroana cehă (cu 0,43%) între 6 și 13 august.

Perspectivă pe termen scurt

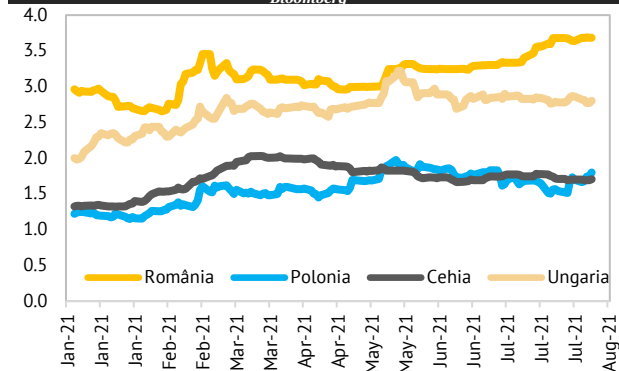
- Pe piața monetară ne așteptăm la normalizarea graduală a ratelor de dobândă pe termen scurt, în contextul perspectivelor de întărire a politicii monetare, susținute de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și de redinamizarea economiei reale.
- De asemenea, la nivelul pieței titlurilor de stat prognozăm continuarea tendinței de creștere pentru rata de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), pe fondul previziunilor cu privire la dinamica PIB-ului nominal (avans cu ritmuri înainte) și așteptărilor de politică monetară.
- În ceea ce privește piața de acțiuni previzionăm evoluții influențate de climatul din piețele internaționale, în principal, în contextul gradului ridicat de integrare.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare ne așteptăm la evoluții pe termen scurt influențate de climatul macro-financiar internațional și de semnalele de politică monetară din țările regiunii.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
 1. prima citire a PIB-ului pe trimestrul II, construcțiile și rata locurilor de muncă vacante în România;
 2. comerțul cu amănuntul, producția industrială și dinamica locurilor de muncă în Polonia;
 3. dinamica PIB-ului din trimestrul II în Ungaria;
 4. evoluția prețurilor la nivel de producător în Cehia.

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

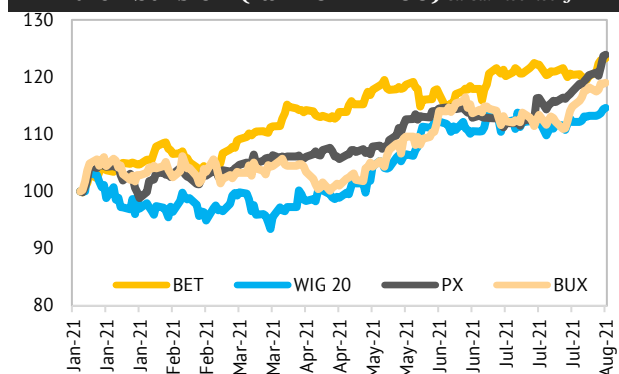
Rata de dobândă piața monetară (3L) sursa: Bloomberg



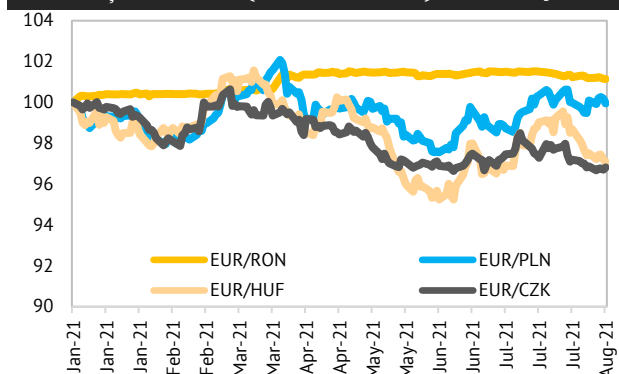
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).