

23 august 2021

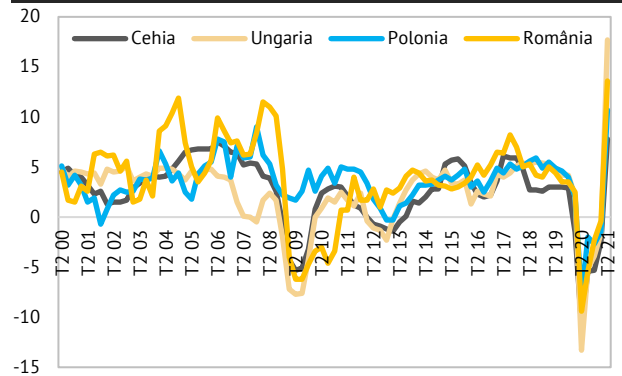
## Economia reală Evoluții recente

- Conform estimărilor preliminare Eurostat economiile din Europa Centrală și de Est au crescut în T2 cu cele mai bune ritmuri anuale din ultimele decenii (aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă), pe fondul manifestării efectului bază, relansării economiei mondiale și economiei Zonei Euro (principalul partener economic) și mix-ului relaxat de politici economice în implementare.
- Datele ajustate indică creșterea PIB-ului cu dinamici anuale de 7,8% în Cehia, 10,7% în Polonia, 13,6% în România, respectiv 17,7% în Ungaria în perioada aprilie-iunie.
- Statisticile cu privire la dinamica componentelor PIB din T2 vor fi comunicate la începutul lunii septembrie.
- Totodată, băncile străine și-au majorat expunerea pe economiile din regiune (cu excepția Cehiei) în trimestrul I 2021 (după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă), evoluție care confirmă potențialul ridicat de creștere și dezvoltare din acest deceniu.
- Astfel, acest indicator (expunerea băncilor străine) a crescut cu 10% an/an la 25,8 miliarde dolari în România, cu 14% an/an la 38,3 miliarde dolari în Ungaria și cu 16% an/an la 98,9 miliarde dolari în Polonia în perioada ianuarie-martie.
- În Polonia (prima economie din regiune) comerțul cu amănuntul (variabilă proxy pentru consumul privat, principala componentă a PIB) a decelerat la 3,9% an/an în iulie și a crescut cu 7,3% an/an la șapte luni. Estimările econometrice elaborate (și reprezentate în al treilea grafic alăturat) indică evoluția comerțului cu amănuntul la un ritm peste potențial pentru a cincea lună la rând în iulie.
- Nu în ultimul rând, în România (a doua economie ca dimensiune din regiune) rata locurilor de muncă vacante a crescut de la 0,79% în T1 la 0,80% în T2, nivelul maxim din T3 2020, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.

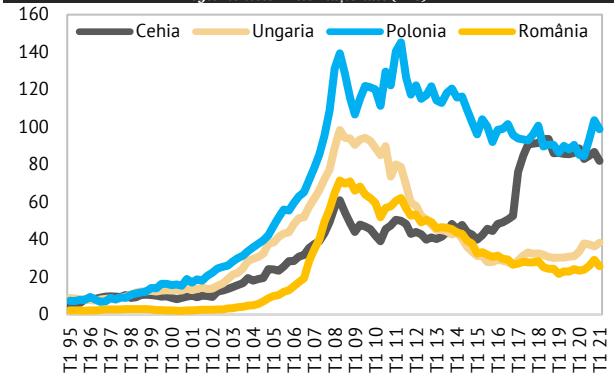
## Perspective pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT economia României s-ar putea majora cu dinamici anuale de 7,2% în 2021, 5,8% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive (ritmuri anuale de 11,2% în 2021, 9,9% în 2022, respectiv 6% în 2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Conform celor mai recente prognoze agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale de 4,8% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, în contextul redinamizării formării brute de capital fix (dinamici anuale de 8,1% în 2021, 7,1% în 2022, respectiv 7,3% în 2023).
- Pentru PIB-ul Cehiei previziunile Bloomberg exprimă premise de creștere cu dinamici anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,4% în 2023.
- Nu în ultimul rând, economia Ungariei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 5,9% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.

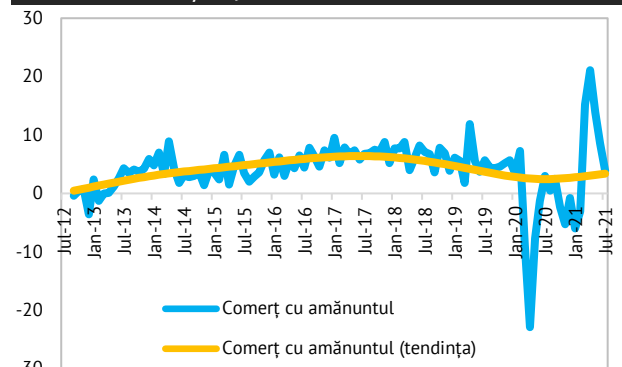
**Evoluția PIB (% an/an)** sursa: Eurostat



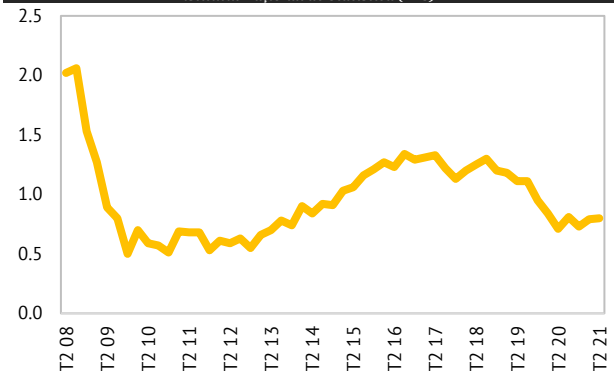
**Expunere bănci străine (miliarde USD)** sursa: Banca Reglementelor Internaționale (BIS)



**Comerț cu amănuntul vs. tendința în Polonia (% an/an)** sursa: Bloomberg, estimări BT



**Rata locurilor de muncă vacante România (%)** sursa: Institutul Național de Statistică (INS)



## Economia financiară

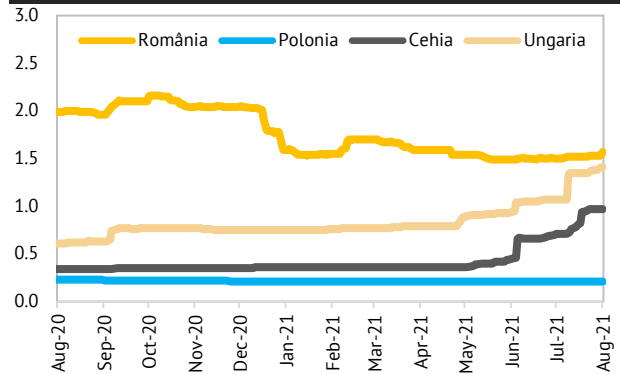
### Evoluții recente

- În sfera pieței monetare se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența trei luni din România cu patru puncte bază la 1,57% săptămâna trecută (maximul din prima jumătate a lunii mai, aspect evidențiat în primul grafic alăturat) și din Ungaria (cu trei puncte bază la 1,41%). Pe de altă parte, acest indicator a stagnat la 0,21% în Polonia, respectiv 0,97% în Cehia.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani au consemnat scăderi generalizate săptămâna trecută, mai pronunțate în România (cu opt puncte bază la 3,72%) și Polonia (cu nouă puncte bază la 1,69%). În Cehia și Ungaria indicatorul a scăzut cu trei puncte bază la 1,83%, respectiv cu patru puncte bază la 2,79%, după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă.
- La nivelul pieței de acțiuni se evidențiază creșterea indicelui din Ungaria cu 2,6% săptămâna trecută. Pe de altă parte, indicii bursieri au scăzut în Cehia (cu 0,1%), România (cu 0,4%) și Polonia (cu 2%), evoluție în ton cu cele din piețele mondiale.
- Pe piața valutară se evidențiază aprecierea EUR raportat la zlot (cu 0,33%), leu (cu 0,51%) și coroana cehă (cu 0,64%). Pe de altă parte, EUR s-a depreciat față de forint cu 0,62% săptămâna trecută.

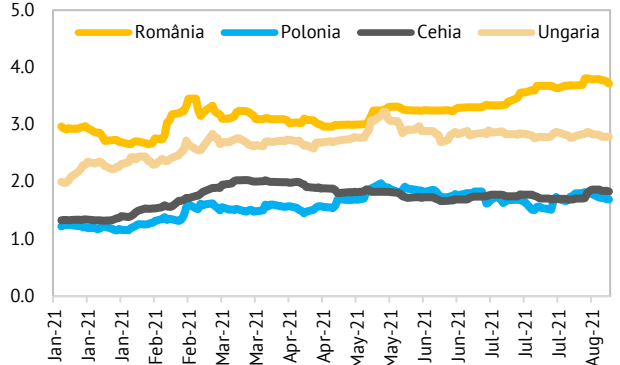
### Perspectivă pe termen scurt

- La nivelul pieței monetare previzionăm creșterea graduală a ratelor de dobândă în trimestrele următoare, pe fondul perspectivelor de normalizare a politicii monetare, în contextul nivelului ridicat al inflației și climatului pozitiv din sfera economiei reale.
- Totodată, ne așteptăm și la normalizarea ratelor de dobândă pe scadența 10 ani din sfera pieței titlurilor de stat, ca urmare a perspectivelor de evoluție pentru dinamica PIB-ului nominal pe termen mediu și semnalelor de politică monetară (externe și regionale).
- În sfera pieței de acțiuni prognozăm evoluții influențate de climatul din piețele internaționale, în principal, în contextul gradului ridicat de integrare.
- Pe piața valutară ne așteptăm la evoluții influențate de climatul din piețele financiare internaționale și de semnalele de politică monetară din regiune în perioada următoare.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
  1. tendințele în economie și indicatorii monetari în România;
  2. rata șomajului și indicatorii monetari în Polonia;
  3. climatul de afaceri și încrederea consumatorilor în Cehia;
  4. indicatorii de încredere, rata șomajului și ședința de politică monetară în Ungaria.

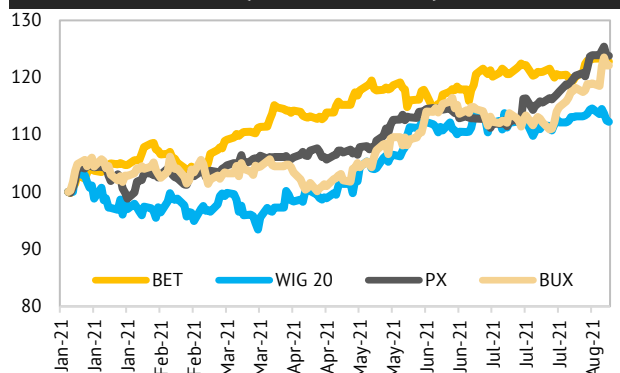
Rata de dobândă piața monetară (3L) sursa: Bloomberg



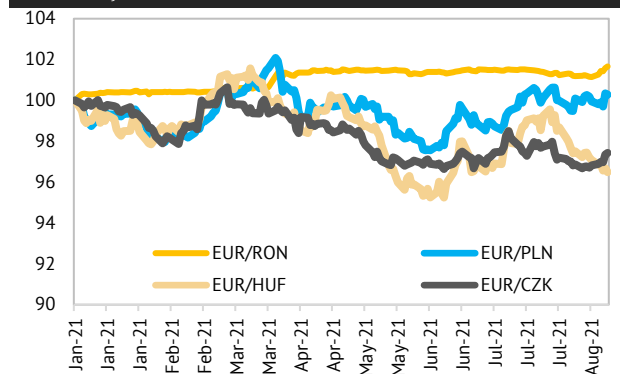
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



Indicii bursieri (Ian 2021 = 100) sursa: Bloomberg



Piața valutară (Ian 2021=100) sursa: Bloomberg



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](#).