

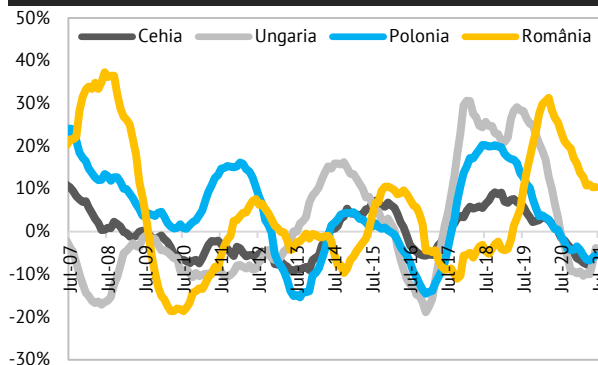
## Economia reală Evoluții recente

- Conform datelor publicate de Eurostat construcțiile (sector intensiv în capital și forță de muncă) au crescut cu ritmuri anuale de 0,3% în Cehia, 6,1% în România și 7,1% în Ungaria în primul semestru din 2021, evoluție influențată de efectul bază și susținută de mix-ul relaxat de politici economice în implementare. Pe de altă parte, construcțiile s-au ajustat cu o dinamică anuală de 4,5% în Polonia în perioada ianuarie-iunie 2021.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) climatul din piața forței de muncă s-a ameliorat în T2: rata șomajului în scădere la 3,5%, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- Pe de altă parte, în Cehia încrederea consumatorilor s-a ameliorat în august (spre cel mai ridicat nivel din decembrie 2019), perioadă în care indicatorul care măsoară climatul de afaceri s-a deteriorat (la minimum din aprilie), aspecte evidențiate în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În Ungaria Banca Națională a continuat procesul de normalizare a politicii monetare, majorând rata de dobândă de referință cu 30 puncte bază la 1,20%, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în România dinamica anuală a creditului neguvernamental a accelerat la 12,6% în iulie (cea mai bună evoluție din 2009), pe fondul climatului pozitiv din sfera economiei reale și nivelului redus al costurilor reale de finanțare.

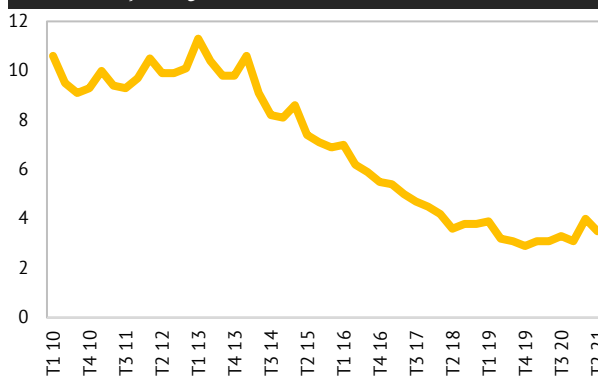
## Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente prognoze BT pentru economia României exprimă perspective de creștere cu ritmuri anuale de 7,2% în 2021, 5,8% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, în contextul premiselor favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 11,2% în 2021, 9,9% în 2022, respectiv 6% în 2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pentru economia Poloniei cele mai recente prognoze agregate de Bloomberg exprimă premise de creștere cu dinamici an/an de 4,9% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, în contextul redinamizării formării brute de capital fix (ritmuri anuale de 9,0% în 2021, 7,2% în 2022, respectiv 8,3% în 2023).
- În ceea ce privește economia Cehiei previziunile Bloomberg indică perspective de creștere cu dinamici anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,4% în 2023.
- Nu în ultimul rând, pentru economia Ungariei prognozele Bloomberg indică premise de creștere cu ritmuri anuale de 6,1% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

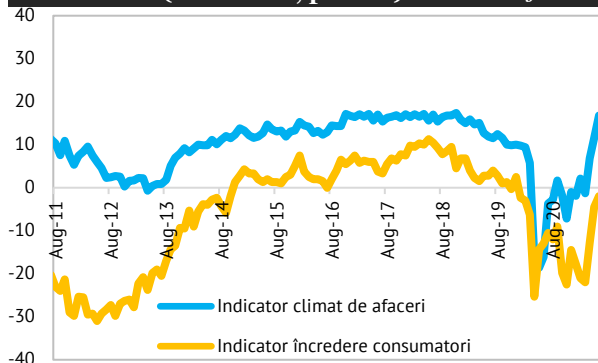
**Evoluția construcțiilor (MA12, an/an)** sursa: Eurostat



**Rata șomajului în Polonia (%)** sursa: Bloomberg

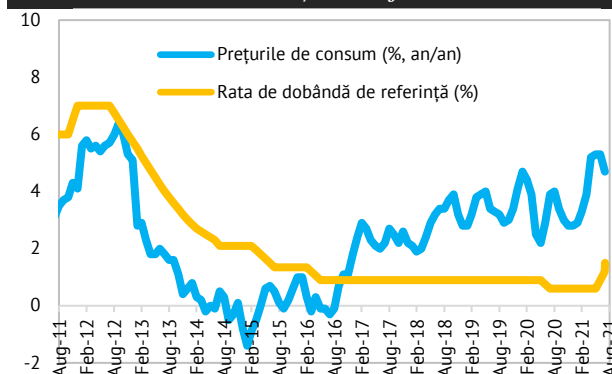


**Climat de afaceri vs. încredere consumatori în Cehia (indicatori, puncte)** sursa: Bloomberg



**Rata de dobândă de referință Ungaria**

sursa: Banca Națională a Ungariei



## Economia financiară

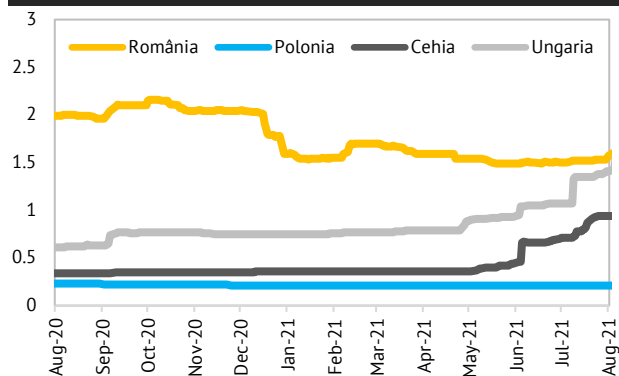
### Evoluții recente

- Pe piața monetară se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența trei luni din Ungaria, cu 20 puncte bază la 1,61% săptămâna trecută, evoluție determinată de decizia de politică monetară. De asemenea, în România rata de dobândă la trei luni a crescut cu trei puncte bază la 1,60%. Pe de altă parte, ratele de dobândă pe scadența trei luni au stagnat în Polonia și Cehia la 0,21%, respectiv 0,94% săptămâna trecută, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- La nivelul pieței titlurilor de stat se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența 10 ani în Ungaria cu 15 puncte bază la 2,94%, în contextul semnelor de politică monetară. De asemenea, acest indicator a urcat cu șase puncte bază la 3,77% în România și cu 10 puncte bază la 1,79% în Polonia, evoluții convergente cu cele din SUA și Germania. În Cehia acest indicator a stagnat la 1,83%.
- În sfera pieței de acțiuni se evidențiază majorarea indicilor bursieri din Cehia (cu 0,6%), România (cu 2,5%) și Polonia (cu 3%) săptămâna trecută, dinamică convergentă cu cele din piețele internaționale. Pe de altă parte, indicele bursier din Ungaria a scăzut cu 1,2%.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR/RON s-a consolidat, iar cursurile EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF s-au depreciat cu 0,12%, 0,17%, respectiv 0,32% între 20 și 27 august.

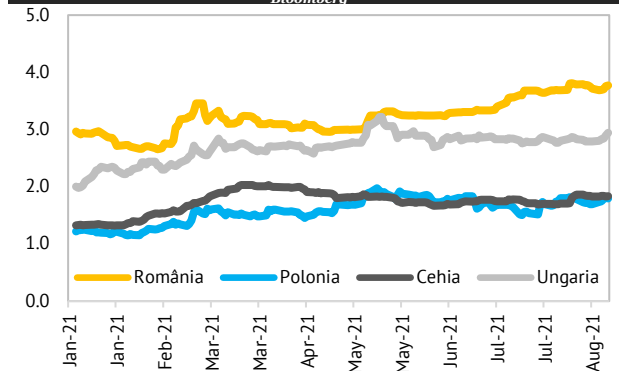
### Perspectivă pe termen scurt

- În sfera pieței monetare previzionăm majorarea graduală a ratelor de dobândă pe viitor, date fiind perspectivele de normalizare a politicii monetare, în contextul presiunilor inflaționiste și momentului favorabil din sfera economiei reale.
- De asemenea, ne așteptăm și la normalizarea ratelor de dobândă pe scadența 10 ani din sfera pieței titlurilor de stat, pe fondul perspectivelor pentru evoluția ritmului anual al PIB-ului nominal pe termen mediu și semnelor de normalizare a politicii monetare.
- În ceea ce privește climatul din piața de acțiuni previzionăm o evoluție în trimestrele următoare determinată, în principal, de dinamica din piețele financiare internaționale.
- Totodată, pe piața valutară ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și semnalele de politică monetară pe termen scurt.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
  1. indicatorii de încredere, comerțul cu amănuntul și rata șomajului în România;
  2. PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și inflația în Polonia;
  3. PIB-ul, industria prelucrătoare și indicatorii monetari în Cehia;
  4. PIB-ul, industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și balanța comercială în Ungaria.

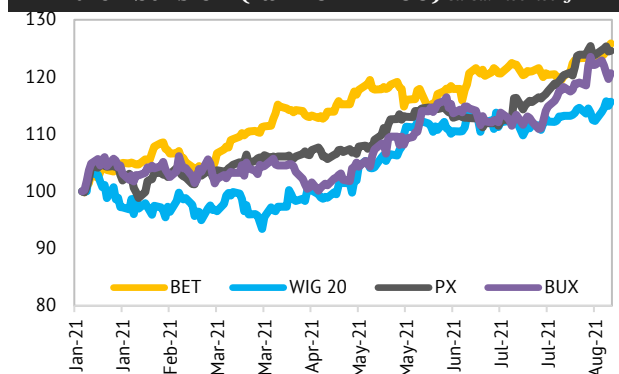
Rata de dobândă piața monetară (3L) sursa: Bloomberg



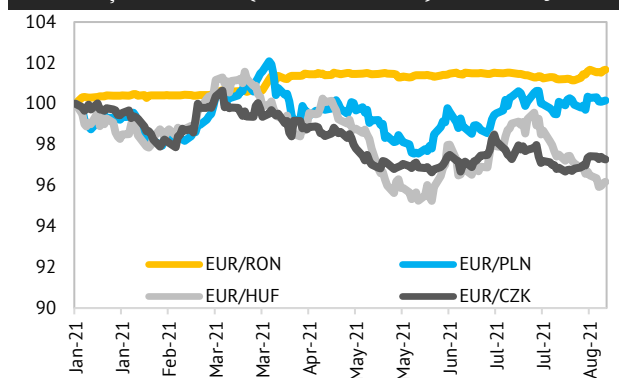
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).