

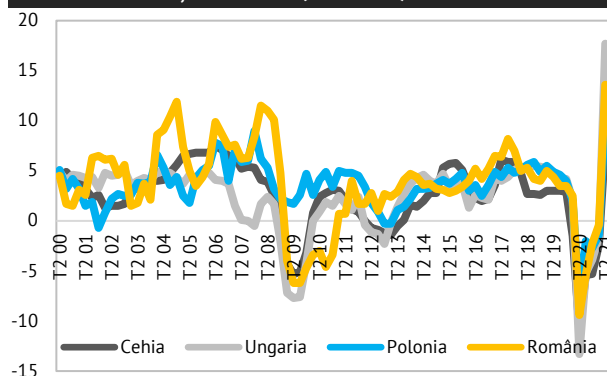
Economia reală Evoluții recente

- Conform estimărilor preliminare Eurostat economiile țărilor din regiune au crescut cu ritmuri anuale ridicate în trimestrul II, evoluție determinată de redinamizarea cererii interne, pe fondul redeschiderii și nivelului redus al costurilor reale de finanțare. Astfel, conform Eurostat, pe data ajustate sezonier, PIB-ul s-a majorat cu dinamici anuale de 7,8% în Cehia, 10,7% în Polonia, 13,6% în România, respectiv 17,7% în Ungaria, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe de altă parte, rezervele internaționale au crescut semnificativ în august, pe fondul intrării în vigoare a noii alocări de DST de către Fondul Monetar Internațional (FMI). Acest indicator a urcat cu 2,2% lună/lună la 144,1 miliarde EUR în Cehia, cu 4,3% lună/lună la 143,4 miliarde EUR în Polonia, cu 5,9% lună/lună la 46,7 miliarde EUR în România, respectiv cu un ritm lunar de 7,4% la 33,7 miliarde EUR în Ungaria, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. În perioada ianuarie-august rezervele internaționale s-au majorat cu ritmuri ytd de 0,1% în Ungaria, 6,5% în Cehia, 9,9% în România, respectiv 13,7% în Polonia.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) Banca Națională a decis (la a noua ședință de politică monetară din acest an) menținerea ratei de dobândă de referință la nivelul minim istoric de 0,1%, în pofida intensificării presiunilor inflaționiste și redinamizării economiei reale, dat fiind nivelul ridicat al gradului de incertitudine și semnalele de politică monetară din SUA și Zona Euro.
- Producția industrială a continuat să crească în iulie în Cehia și Ungaria, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În România deficitul comercial cu bunuri s-a adâncit cu 28,6% an/an la 12,9 miliarde EUR în primele șapte luni din 2021, conform Institutului Național de Statistică (INS).

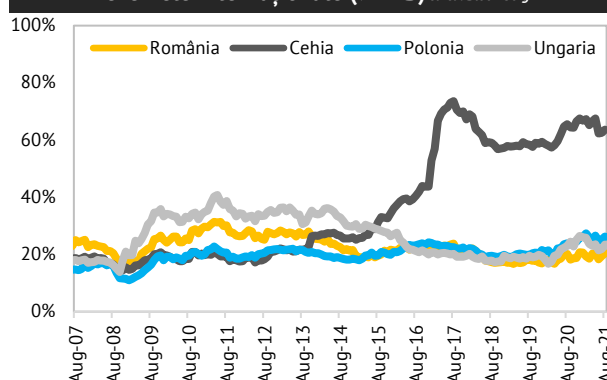
Perspective pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit prin încorporarea evoluțiilor din T2) economia României ar putea crește cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5,5% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, după ajustarea cu 3,9% an/an din anul pandemic 2020. Această perspectivă este susținută de climatul pozitiv din sfera investițiilor productive (ritmuri anuale de 11,9% în 2021, respectiv 12,1% în 2022-2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Conform celor mai recente previziuni agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu dinamici anuale de 5% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,2% în 2023, pe fondul redinamizării investițiilor productive (ritmuri anuale de 9% în 2021, 7,2% în 2022, respectiv 8,3% în 2023).
- În scenariul Bloomberg PIB-ul Cehiei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- Nu în ultimul rând, previziunile Bloomberg indică perspectiva creșterii economiei Ungariei cu dinamici anuale de 6,2% în 2021, 5% în 2022, respectiv 4% în 2023.

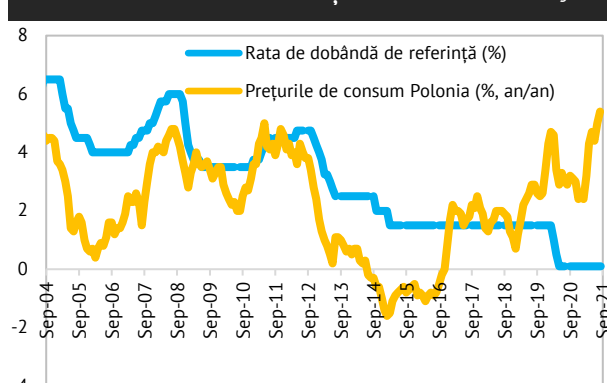
Evoluția PIB-ului (% an/an) sursa: Eurostat



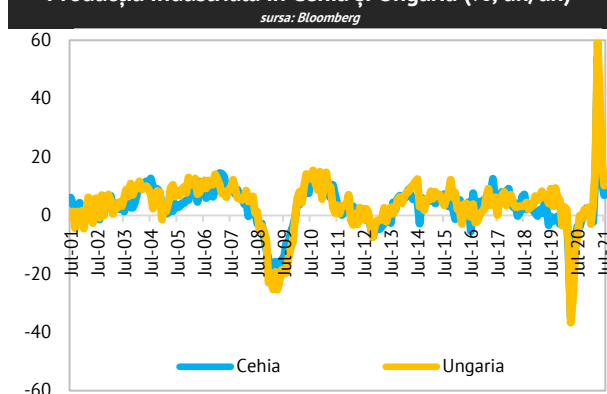
Rezervele internaționale (% PIB) sursa: Bloomberg



Rata de dobândă de referință în Polonia sursa: Bloomberg



Producția industrială în Cehia și Ungaria (% an/an) sursa: Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au evoluat mixt săptămâna trecută: stagnare la 0,24% în Polonia, creștere cu un punct bază la 1,61% în România, respectiv cu șapte puncte bază la 1,09% în Cehia și scădere cu trei puncte bază la 1,57% în Ungaria, după cum se poate observa în primul grafic.
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au crescut ușor între 3 și 10 septembrie: cu un punct bază la 2% în Polonia, cu patru puncte bază la 3,05% în Ungaria, cu șase puncte bază la 4,03% în România și cu nouă puncte bază la 1,93% în Cehia, aspecte evidențiate în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În sfera pieței de acțiuni se notează creșterea indicilor bursieri din România și Ungaria cu ritmuri săptămânale de 0,7%, respectiv 1%. La polul opus, indicii bursieri din Cehia și Polonia s-au ajustat cu 0,7%, respectiv 0,8% săptămâna trecută.
- Pe piața valutară se observă aprecierea cursurilor EUR/HUF și EUR/PLN cu ritmuri săptămânale de 0,7%, respectiv 0,82%. Pe de altă parte, cursurile EUR/RON și EUR/CZK s-au depreciat cu 0,02%, respectiv 0,15% între 3 și 10 septembrie, după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.

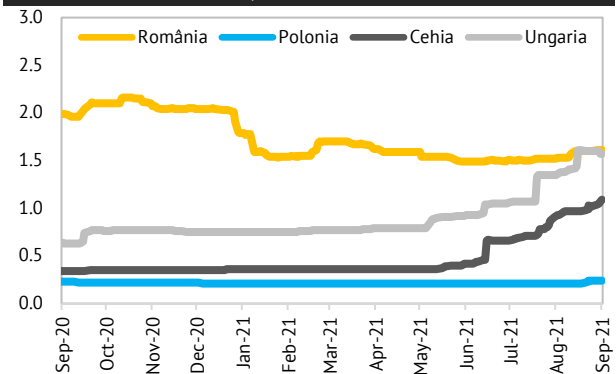
Perspectivă pe termen scurt

- Pentru perioada următoare previzionăm creșterea graduală a ratelor de dobândă din sfera pieței monetare în țările din regiune, în contextul perspectivelor de politică monetară (inițierea ciclului post-pandemie), susținute de climatul pozitiv din sfera economiei reale și de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste.
- De asemenea, ne așteptăm și la normalizarea ratelor de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani, scenariu susținut de premisele favorabile pentru evoluția PIB-ului nominal din trimestrele următoare și de semnalele de politică monetară.
- La nivelul pieței de acțiuni prognozăm evoluții convergente cu cele din piețele internaționale, dat fiind gradul ridicat de integrare financiară.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și deciziile/semnalele de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
 - comenzile noi în industria prelucrătoare, producția industrială, construcțiile, ocuparea și șomajul și balanța de plăți în România;
 - balanța de plăți, ocuparea și prețurile de consum în Polonia;
 - contul curent al balanței de plăți și prețurile la nivel de producător în industrie în Cehia;
 - sectorul de construcții în Ungaria.

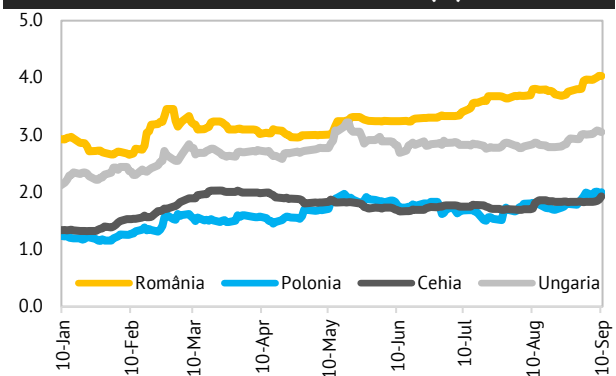
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

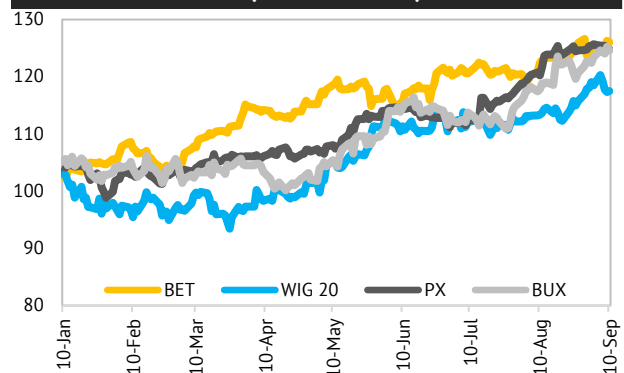
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



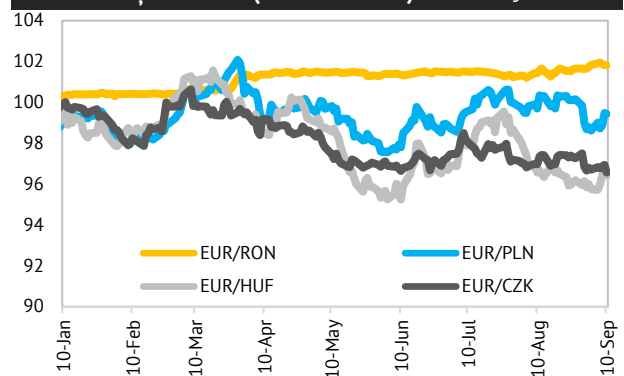
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).