

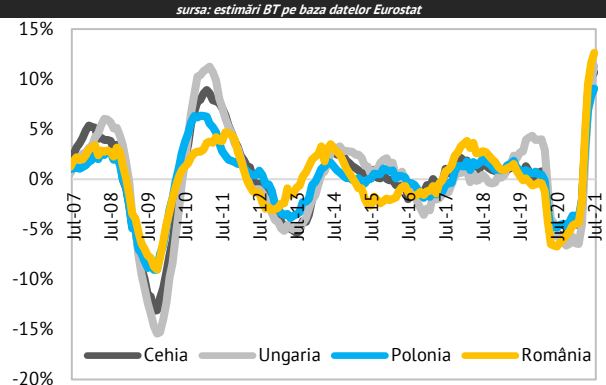
Economia reală Evoluții recente

- Datele Eurostat indică consolidarea climatului pozitiv din sfera industriei din regiune în iulie (evoluție peste ritmul potențial pentru a patra lună consecutiv, conform estimărilor econometrice elaborate și reprezentate în primul grafic), susținut de relansarea economică mondială și europeană și nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Cu toate acestea, ritmul anual de creștere din industrie s-a temperat în iulie, în contextul disipării graduale a efectului bază. În primele șapte luni din 2021 producția industrială s-a majorat cu dinamici medii anuale de 13,2% în Cehia, 14% în România, 16,6% în Polonia și 16,9% în Ungaria.
- În Polonia (prima economie a regiunii, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) numărul de locuri de muncă ale companiilor a crescut pentru a cincea lună consecutiv în august, cu o dinamică anuală de 0,9% (cea mai slabă evoluție din martie), după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În Cehia ritmul anual al prețurilor la nivel de producător în industrie a accelerat de la 7,8% în iulie la 9,3% în august, maximul din aprilie 1993, evoluție determinată de redinamizarea economiei și cotațiilor internaționale la materii prime.
- La nivelul economiei interne se evidențiază majorarea investițiilor străine directe la 4 miliarde EUR în perioada ianuarie-iulie (cel mai ridicat nivel din 2008), evoluție care exprimă nivelul ridicat de încredere al străinilor în potențialul economiei României. Pe de altă parte, deficitul de cont curent al balanței de plăți s-a intensificat cu 69,3% an/an la 9,1 miliarde EUR în perioada ianuarie-iulie, interval în care datoria externă totală a crescut cu 4,8% ytd la 132 miliarde EUR.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria construcțiile (sector intensiv în capital și forță de muncă) au crescut pentru a treia lună la rând în iulie, ritmul anual decelerând la 22,5% (de la 27,8% în iunie), aspect evidențiat în ultimul grafic alăturat.

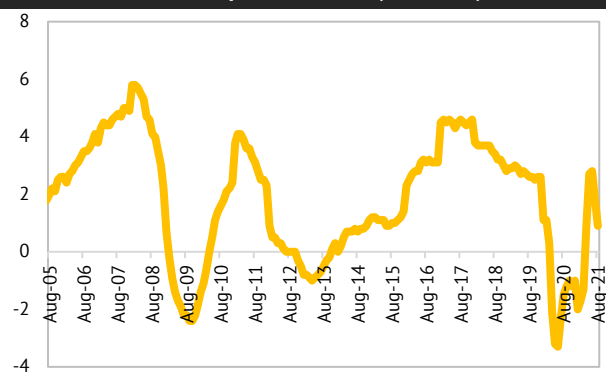
Perspective pe termen scurt

- Conform scenariului macroeconomic central BT (actualizat recent, prin încorporarea estimărilor provizorii (1) cu privire la evoluția PIB-ului și componentelor din T2) economia internă ar putea crește cu ritmuri 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. Scenariul are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 11,9% în 2021, respectiv 12,1% în 2022 -2023), cu implicații pozitive pentru celelalte componente ale PIB.
- Prognozele macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii PIB-ului Poloniei cu ritmuri anuale de 5% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,2% în 2023, după ajustarea cu 2,7% din anul pandemic 2020.
- Pentru PIB-ul Cehiei cele mai recente previziuni Bloomberg exprimă premise de majorare cu dinamici anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023, după declinul cu 5,8% an/an din anul pandemic 2020.
- În ceea ce privește economia Ungariei prognozele macroeconomice agregate de Bloomberg indică premise de creștere cu ritmuri anuale de 6,2% în 2021, 5% în 2022, respectiv 4% în 2023.

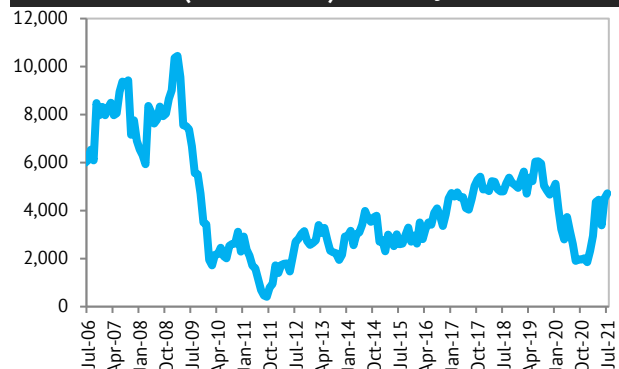
Producția industrială (componenta ciclică) (MA12, an/an)



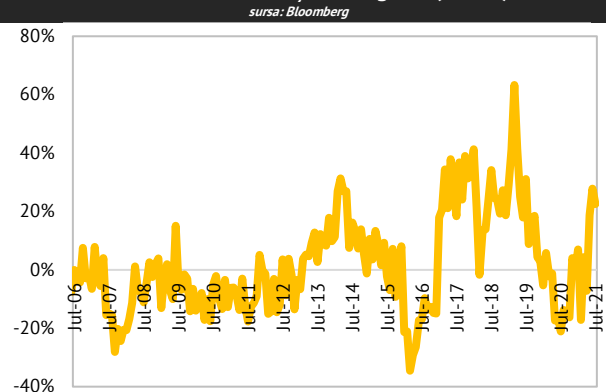
Locuri de muncă companii Polonia (% an/an) sursa: Bloomberg



Investițiile străine directe în România (suma 12 luni) (milioane EUR) sursa: Bloomberg



Sectorul de construcții în Ungaria (an/an) sursa: Bloomberg



Economia financiară

Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare se evidențiază creșterea ratei de dobândă pe scadența trei luni cu trei puncte bază la 1,12% în Cehia și cu cinci puncte bază la 1,62% în Ungaria săptămâna trecută, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă. Pe de altă parte, acest indicator s-a consolidat la 0,24% în Polonia, respectiv 1,61% în România între 10 septembrie și 17 septembrie.
- Pe piața titlurilor de stat se evidențiază scăderea ratei de dobândă la 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu 16 puncte bază la 3,87% în România săptămâna trecută, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. Pe de altă parte, indicatorul a crescut cu cinci puncte bază la 2,05% în Polonia, șapte puncte bază la 3,12% în Ungaria și nouă puncte bază la 2,02% în Cehia.
- În sfera pieței de acțiuni se evidențiază creșterea indicelui din Cehia cu 1,6% săptămâna trecută. Pe de altă parte, indicii bursieri din Ungaria, România și Polonia s-au ajustat cu ritmuri săptămânale de 0,7%, 0,7%, respectiv 1,2% în perioada 13-17 septembrie, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Pe piața valutară cursurile EUR/RON, EUR/CZK, EUR/HUF și EUR/PLN au crescut cu ritmuri de 0,07%, 0,14%, 0,84%, respectiv 1,08% între 10 și 17 septembrie, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

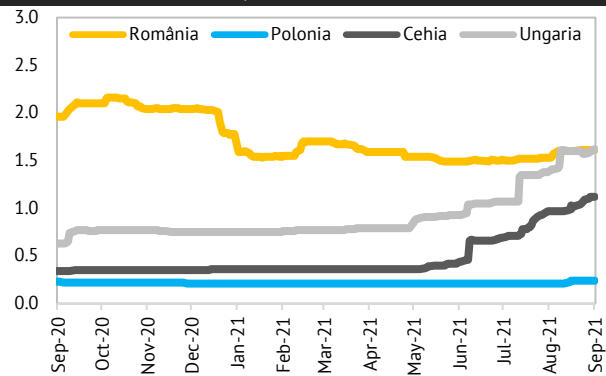
Perspectivă pe termen scurt

- Ne așteptăm la creșterea graduală a ratelor de dobândă pe piața monetară în țările din Europa Centrală și de Est în lunile următoare, pe fondul perspectivelor de normalizare a politicii monetare (la nivel mondial și regional), susținute de nivelul ridicat al inflației și de climatul pozitiv din sfera economiei reale.
- La nivelul pieței titlurilor de stat previzionăm normalizarea graduală a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), pe fondul perspectivelor pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal pe termen mediu și premiselor de inițiere a ciclului monetar post-pandemie.
- În ceea ce privește piața de acțiuni continuăm să ne așteptăm la dinamici convergente cu cele din piețele internaționale, în contextul gradului ridicat de integrare financiară.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare previzionăm evoluții determinate de contextul macro-financiar internațional și deciziile de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic regional pentru această săptămână include:
 1. investițiile străine directe din 2020 și indicatorii monetari din august în România;
 2. industria, comerțul cu amănuntul și piața forței de muncă în Polonia;
 3. încrederea consumatorilor, climatul de afaceri și datoria externă în Cehia;
 4. balanța de plăți și ședința de politică monetară în Ungaria.

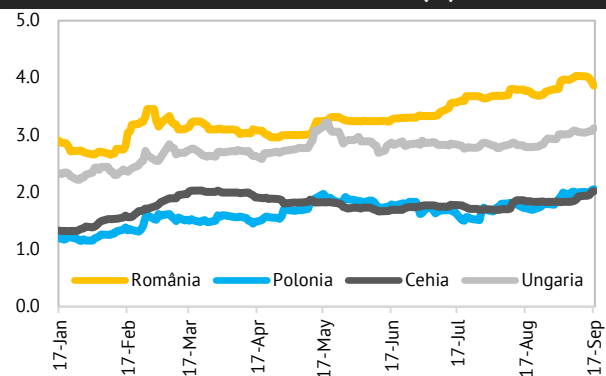
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

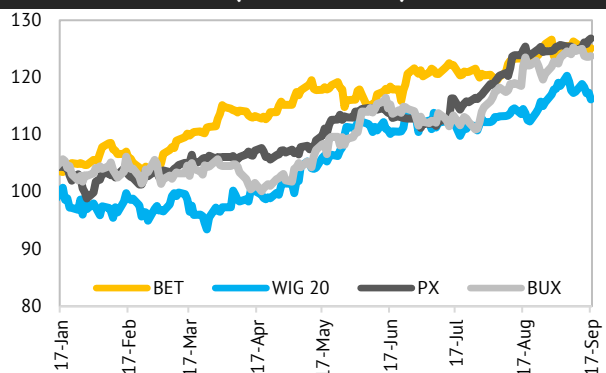
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



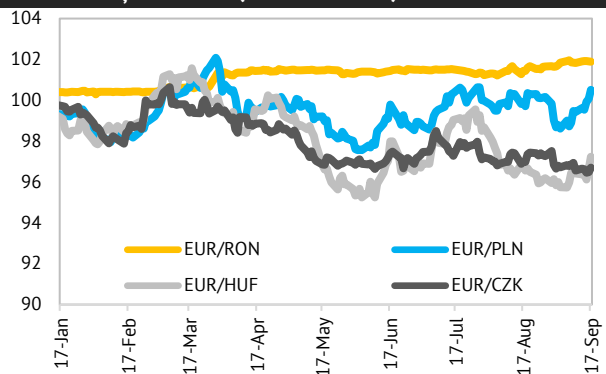
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).