

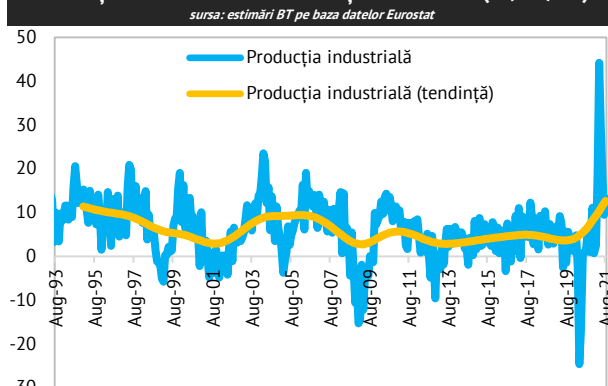
Economia reală Evoluții recente

- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) s-au consemnat evoluții favorabile ale indicatorilor macroeconomici comunicați săptămâna trecută, care confirmă intrarea într-un nou ciclu și exprimă premise pozitive pentru dinamica economiei pe termen scurt. Industria a crescut pentru a 15-a lună consecutiv în august, cu un ritm anual în accelerare la 13,2% (de la 9,5% în iulie), confirmându-se climatul pozitiv din sfera investițiilor, susținut de nivelul redus al costurilor reale de finanțare. Totodată, comerțul cu amănuntul a accelerat de la 3,9% an/an în iulie la 5,4% an/an în august, ritm peste potențial pentru a șasea lună consecutiv, ceea ce exprimă climatul pozitiv din sfera consumului privat (principala componentă a PIB). Nu în ultimul rând, rata șomajului s-a redus la 5,9% în august, minimum din aprilie 2020.
- Pe de altă parte, în Cehia indicatorii care măsoară climatul de afaceri și încrederea consumatorilor s-au deteriorat în septembrie (spre minimele din aprilie, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat), evoluții care exprimă premise de decelerare pentru ritmul de creștere economică din trimestrele următoare.
- În Ungaria banca centrală a continuat procesul de normalizare a politicii monetare la a noua ședință de politică monetară din acest an – entitatea a majorat rata de dobândă de referință de la 1,50% la 1,65% (aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă), pe fondul nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și climatului pozitiv din sfera economiei reale.
- Nu în ultimul rând, în România momentul favorabil din sfera creditării și depozitelor neguvernamentale s-a consolidat în luna august: ritmuri anuale în accelerare la 12,8%, respectiv 15,5%, conform datelor publicate de Banca Națională a României (BNR). Aceste evoluții exprimă premise favorabile pentru dinamica economiei pe termen scurt.

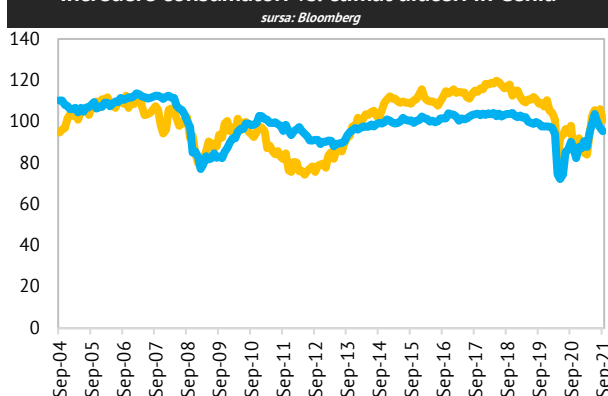
Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice BT indică perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5,5% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, scenariu susținut de premisele favorabile pentru investițiile productive (ritmuri anuale de 11,9% în 2021 și 12,1% în 2022-2023), cu impact de antrenare în economie (consumul privat ar putea urca an/an cu 6,4% în 2021, 4,4% în 2022, respectiv 3,6% în 2023).
- Pentru economia Poloniei cele mai recente prognoze agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii cu dinamici anuale de 5,1% în 2021 și 2022, respectiv 4,3% în 2023, după declinul cu un ritm anual de 2,7% din anul pandemic 2020.
- În Cehia economia ar putea crește cu ritmuri anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023, după ajustarea severă din 2020, determinată de incidența pandemiei și consecințele acestui șoc fără precedent.
- Pentru economia Ungariei cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu dinamici anuale de 6,3% în 2021, 5% în 2022, respectiv 4% în 2023, pe fondul redinamizării investițiilor productive, cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.

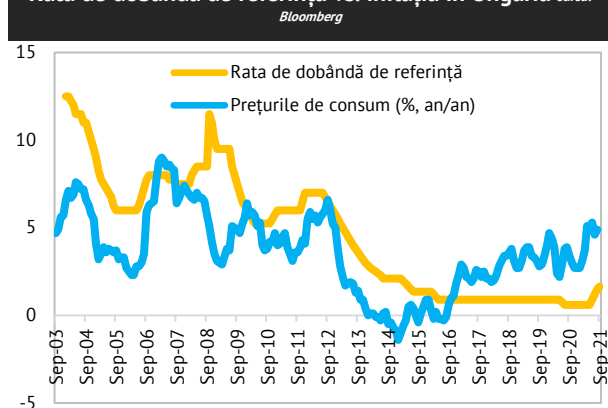
Producția industrială vs. tendința în Polonia (% an/an)



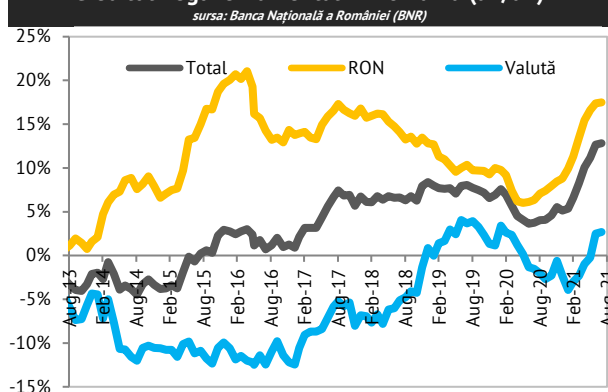
Încredere consumatori vs. climat afaceri în Cehia



Rata de dobândă de referință vs. inflația în Ungaria sursa:



Creditul neguvernamental în România (an/an)



Economia financiară

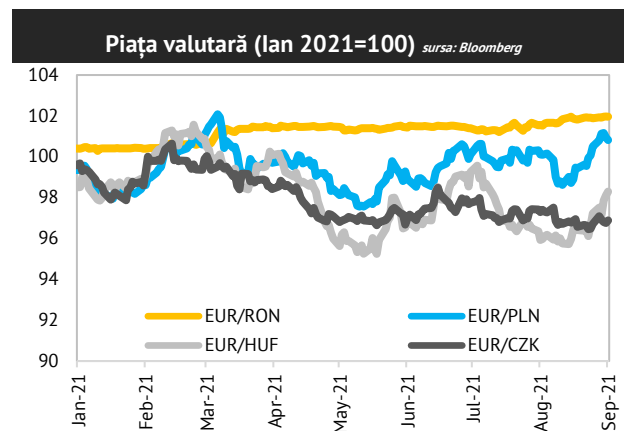
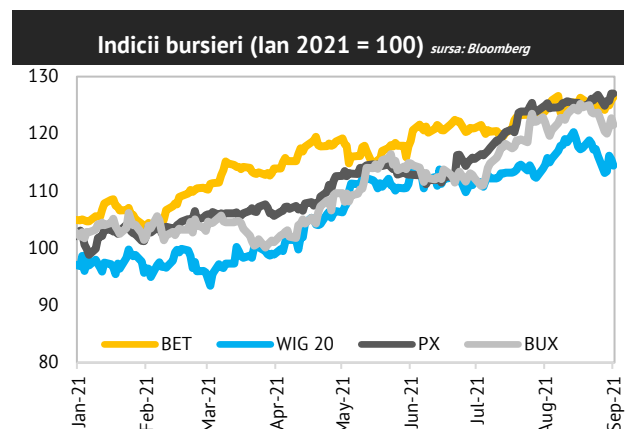
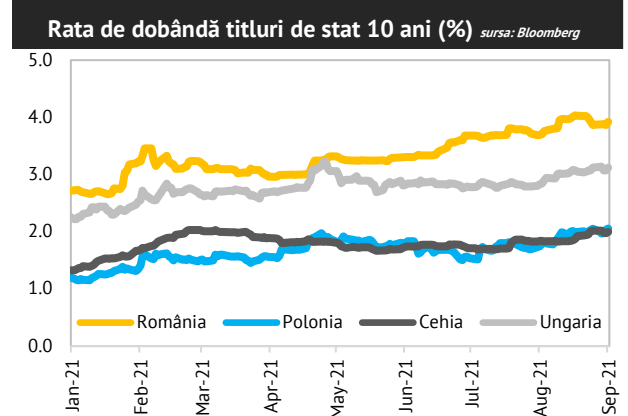
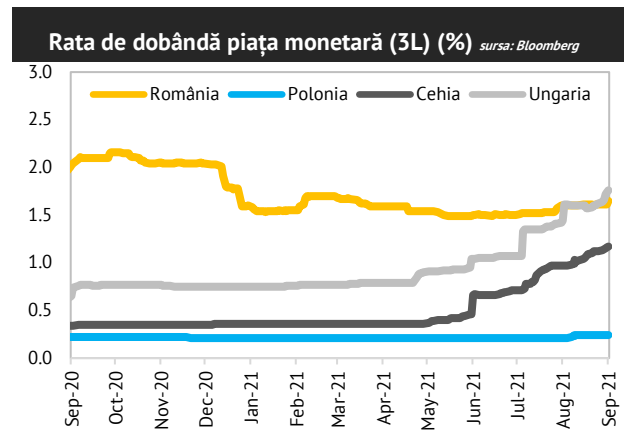
Evoluții recente

- Pe piața monetară se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența trei luni din Ungaria cu 14 puncte bază la 1,76% săptămâna trecută, în contextul deciziei băncii centrale de creștere a ratei de dobândă de referință, aspect evidențiat în primul grafic alăturat. Totodată, ratele de dobândă la trei luni au crescut cu patru puncte bază la 1,67% în România și cu cinci puncte bază la 1,17% în Cehia. Pe de altă parte, acest indicator s-a consolidat la 0,24% în Polonia săptămâna trecută.
- În sfera pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au evoluat mixt în săptămâna 20-24 septembrie. Se evidențiază creșterea cu cinci puncte bază la 3,92% din România. Pe de altă parte, ratele de dobândă la obligațiunile suverane la 10 ani au stagnat la 2,06% în Polonia, respectiv 3,12% în Ungaria între 20 și 24 septembrie. Nu în ultimul rând, indicatorul a scăzut cu două puncte bază la 1,99% în Cehia.
- La nivelul pieței de acțiuni se evidențiază creșterea înregistrată de indicele BET din România cu 1% la 12.441 puncte săptămâna trecută (avans cu 26,9% în 2021). De asemenea, indicele PX din Cehia a urcat cu 0,2% (plus 27,3% de la începutul anului). Pe de altă parte, indicii bursieri din Polonia și Ungaria s-au ajustat cu 1,5%, respectiv 1,8% săptămâna trecută, aspect evidențiat în al treilea grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare, cursurile EUR/RON, EUR/CZK, EUR/PLN și EUR/HUF au continuat să crească săptămâna trecută, cu ritmuri săptămânale de 0,07%, 0,18%, 0,32%, respectiv 1,10%.

Perspectivă pe termen scurt

- Apreciem că ratele de dobândă din sfera pieței monetare vor crește în țările din regiune pe termen scurt, evoluție influențată de semnalele de normalizare a politicii monetare, în contextul persistenței presiunilor inflaționiste (dinamica anuală a prețurilor de consum peste ținta băncilor centrale) și momentului favorabil din sfera economiei reale.
- Pe piața titlurilor de stat ne așteptăm la normalizarea graduală a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), evoluție determinată de perspectivele de politică monetară din SUA (prima economie a lumii) și de premisele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivel regional în trimestrele următoare.
- La nivelul pieței de acțiuni previzionăm evoluții convergente cu cele ale burselor internaționale, dat fiind nivelul ridicat al gradului de integrare financiară.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la evoluții influențate de climatul macro-financiar internațional și de semnalele de politică monetară din țările regiunii.
- Calendarul macroeconomic la nivel regional în această săptămână include:
 1. industria prelucrătoare și prețurile de consum în Polonia;
 2. industria prelucrătoare, indicatorii monetari și ședința de politică monetară în Cehia;
 3. industria prelucrătoare, rata șomajului și prețurile de producător în Ungaria;
 4. tendințele în economie, autorizațiile de construire, piața forței de muncă și rezervele internaționale în România.

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



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](#).