

04 octombrie 2021

Economia reală

Evoluții recente

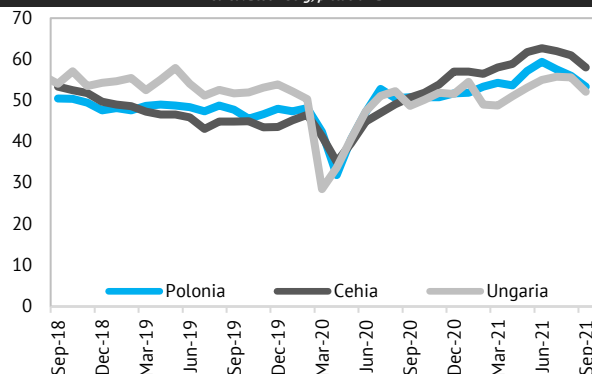
- Industria prelucrătoare din țările Europei Centrale și de Est a continuat să crească în septembrie, dar cu ritmuri în decelerare, conform indicatorilor PMI, aspect evidențiat în primul grafic alăturat. Evoluția a fost determinată de semnalele de temperare a ritmului de creștere din economia mondială și din economia Zonei Euro (principalul partener economic) și influențată de intensificarea presiunilor inflaționiste și persistența distorsiunilor la nivelul lanțurilor mondiale de producție.
- Pe de altă parte, în Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în 2020) ritmul anual al prețurilor de consum a continuat să accelereze în septembrie, spre 5,8%, maximul din 2001, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat. La nouă luni prețurile de consum din Polonia au consemnat o majorare cu un ritm mediu anual de 4,2%, pe fondul relansării economice post-pandemie și creșterii cotațiilor la țiței și alte materii prime, evoluție care exprimă perspective de inițiere a unui nou ciclu monetar pe termen scurt.
- În Cehia Banca Națională a continuat procesul de normalizare a politicii monetare, cu un ritm în intensificare, de la 25 puncte bază la 75 puncte bază (cel mai ridicat din ultimii 24 ani), la 1,50% (maximul din februarie 2020), pe fondul preocupărilor cu privire la persistența inflației la niveluri ridicate pe termen scurt.
- În Ungaria rata șomajului (pentru populația 15-74 ani) s-a majorat de la 3,9% în iulie la 4% în august (maximul din aprilie), după cum se poate observa în ultimul grafic din partea dreaptă.
- Nu în ultimul rând, în România climatul din piața forței de muncă s-a deteriorat în august, rata șomajului urcând la 5,2%, cel mai ridicat nivel din luna mai.

Perspective pe termen scurt

- Conform celor mai recente prognoze macroeconomice BT economia României 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% din anul pandemic 2020, evoluție susținută de premisele favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 11,9% în 2021, respectiv 12,1% în 2022-2023), cu impact de antrenare.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii economiei Poloniei cu ritmuri anuale de 5,1% în 2021 și 2022, respectiv 4,4% în 2023, după declinul cu 2,7% an/an din anul pandemic 2020.
- În scenariul macroeconomic central Bloomberg economia Cehiei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 3,5% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023, după ajustarea cu peste 5% an/an din 2020.
- Din perspectiva previziunilor macroeconomice agregate recent de Bloomberg economia Ungariei ar putea crește cu ritmuri anuale de 6,4% în 2021, 5% în 2022, respectiv 4% în 2023, după ajustarea cu peste 4% an/an din 2020.

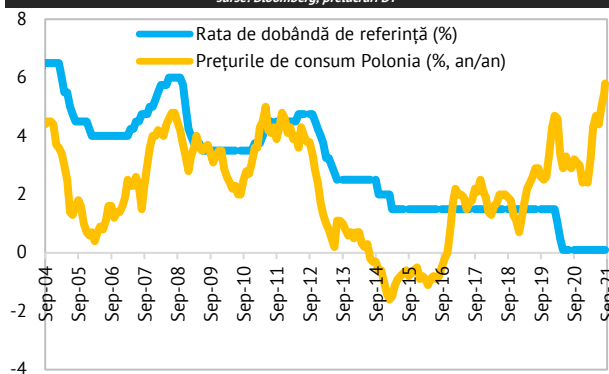
Indicatorii PMI industria prelucrătoare (puncte)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



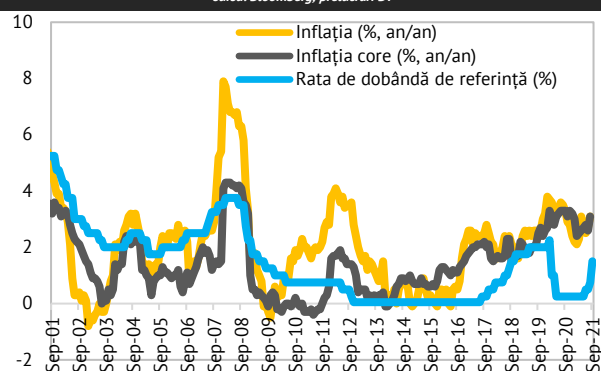
Prețurile de consum vs. rata dobânzii de referință Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



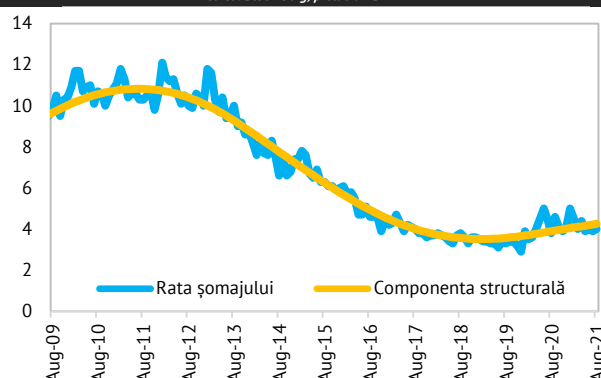
Rata de dobândă de referință vs. inflația în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

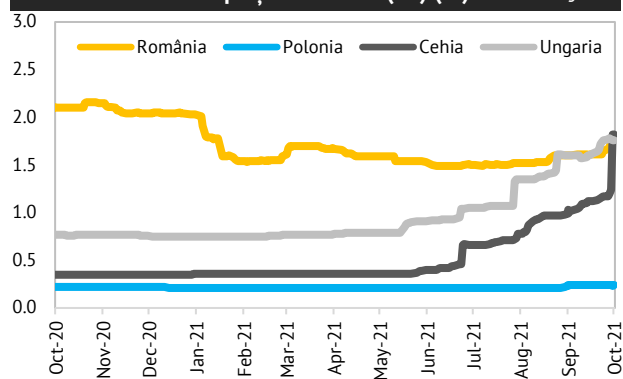
- La nivelul pieței monetare se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența trei luni în România (cu 14 puncte bază la 1,79%) și în Cehia (cu 65 puncte bază la 1,82%), în contextul semnalelor și deciziilor de politică monetară. Pe de altă parte, acest indicator s-a consolidat în Polonia și Ungaria, la 0,24%, respectiv 1,76%, aspecte reflectate în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă la obligațiunile pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au consemnat creșteri generalizate, mai pronunțate în România (cu 40 puncte bază la 4,32%) și Ungaria (cu 26 puncte bază la 3,38%). De asemenea, indicatorul a urcat cu 15 puncte bază la 2,14% în Cehia, respectiv cu 17 puncte bază la 2,22% în Polonia, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni se evidențiază creșterea generalizată a indicilor bursieri săptămâna trecută: WIG 20 (+1,2%), BET (+1,5%), PX (+1,7%) și BUX (+4,2%). De la începutul anului până la finalul săptămânii trecute indicii bursieri din Polonia, Ungaria, România și Cehia s-au majorat cu dinamici de 17,3%, 27,5%, 28,8%, respectiv 29,5%.
- La nivelul pieței valutare, cursurile EUR/RON, EUR/CZK și EUR/PLN s-au depreciat cu dinamici săptămânale de 0,10%, 0,41%, respectiv 0,59%. Pe de altă parte, cursul EUR/HUF s-a apreciat cu 0,14% între 24 septembrie și 1 octombrie.

Perspectivă pe termen scurt

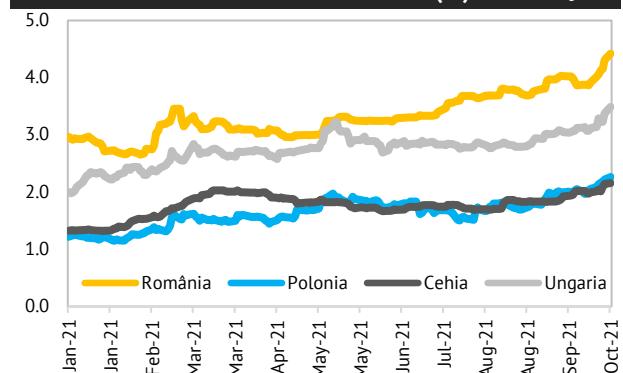
- Ne așteptăm la creșterea ratelor de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare din țările Europei Centrale și de Est în perioada următoare, pe fondul perspectivelor de normalizare a politicii monetare, date fiind persistența presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat și climatul pozitiv din economia reală (evoluția economiei la un ritm peste potențial).
- La nivelul pieței titlurilor de stat previzionăm continuarea tendinței de normalizare graduală a ratelor de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), pe fondul perspectivelor de evoluție din piața americană a titlurilor de stat și previziunilor pentru ritmul anual al PIB-ului nominal din țările din regiune pe termen scurt și mediu.
- În sfera pieței de acțiuni continuăm să ne așteptăm la evoluții convergente cu cele ale burselor internaționale și europene, în contextul nivelului ridicat al gradului de integrare financiară.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare ne așteptăm la o dinamică influențată de evoluțiile macro-financiare internaționale și de perspectivele de politică monetară din statele regiunii.
- Calendarul macroeconomic regional pentru săptămâna 4 - 8 octombrie include:
 1. comerțul cu amănuntul, rezervele internaționale și ședința de politică monetară din Polonia;
 2. comerțul cu amănuntul, industria prelucrătoare, construcțiile, rezervele internaționale, balanța comercială și rata șomajului în Cehia;
 3. producția industrială, comerțul cu amănuntul, balanța comercială, inflația și finanțele publice în Ungaria;
 4. comerțul cu amănuntul, rata de economisire în sfera populației, prețurile la nivel de producător în industrie și ședința de politică monetară în România.

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

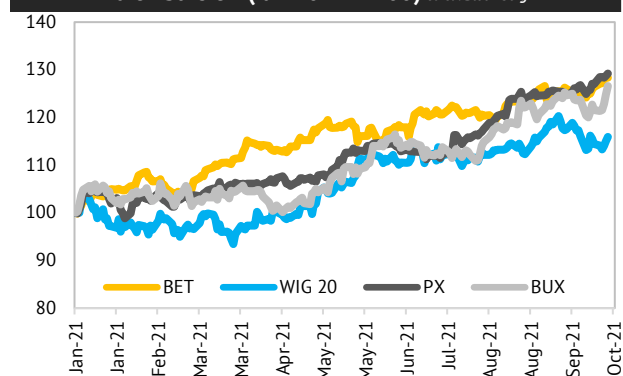
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



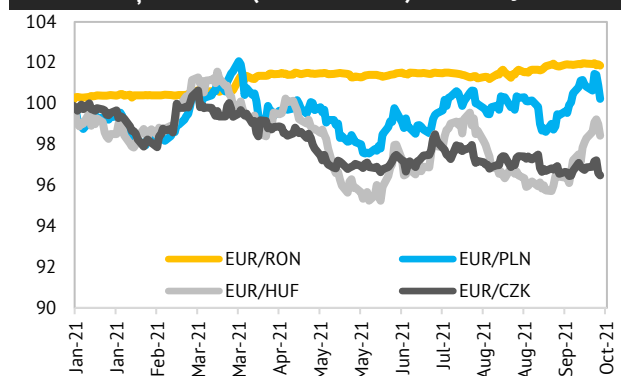
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).