

Economia reală

Evoluții recente

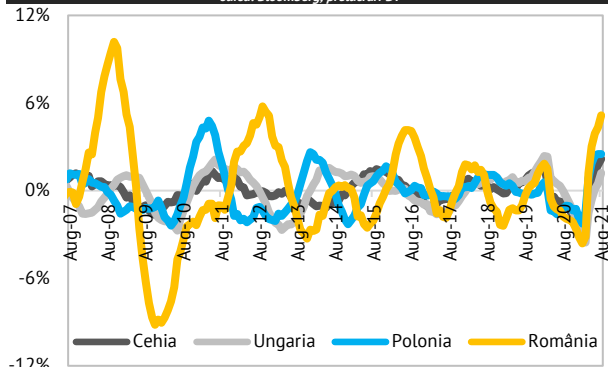
- Cele mai importante evenimente macroeconomice ale săptămânii trecute au fost comunicarea datelor privind dinamica comerțului cu amănuntul în țările din regiune în luna august și ședințele de politică monetară din Polonia și România.
- Pe de o parte, climatul pozitiv din sfera comerțului cu amănuntul (variabilă *proxy* pentru consumul privat, principala componentă a PIB) s-a consolidat în luna august, evoluție susținută de mix-ul relaxat de politici economice. Acest indicator a crescut cu dinamici anuale de 5,8% în Polonia, 10,3% în România și 4,1% în Cehia și Ungaria, după cum indică datele publicate de Eurostat.
- Conform estimărilor econometrice elaborate (și sintetizate în primul grafic din partea dreaptă) comerțul cu amănuntul din regiune a evoluat la un ritm superior componentei structurale în țările din Europa Centrală și de Est în august, ceea ce confirmă intrarea într-un nou ciclu economic.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) se evidențiază startul ciclului monetar post-pandemie de către banca centrală, prin majorarea ratei de dobândă de la 0,10% la 0,50% (piața financiară se aștepta la menținere).
- De asemenea, în România Banca Națională a surprins așteptările pieței financiare, majorând rata dobânzii de referință la 1,50%, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor inflaționiste pe termen mediu spre țintă.
- În Cehia (a treia economie din regiune) se evidențiază scăderea producției industriale cu 3,2% lună/lună și cu 1,4% an/an în august. Pe de altă parte, comerțul cu amănuntul a crescut cu un ritm lunar de 0,3% și cu 5,1% an/an în august. Totodată, climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în septembrie, rata șomajului scăzând la 3,5% (de la 3,6% în august).
- Nu în ultimul rând, în Ungaria industria a decelerat (la 2,6% an/an), iar comerțul cu amănuntul a accelerat (la 4,1% an/an) în august. De asemenea, dinamica anuală a prețurilor de consum a accelerat la 5,5% în septembrie.

Perspective pe termen scurt

- Cele mai recente previziuni macroeconomice elaborate de BT indică perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5,5% în 2022, respectiv 4,9% în 2023, după declinul cu 3,9% din anul pandemic 2020. Acest scenariu este susținut de premisele favorabile pentru investițiile productive (motorul economiei din perspectiva cererii agregate).
- Pe de altă parte, prognozele macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Poloniei cu dinamici anuale de 5,1% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,5% în 2023, scenariu susținut de relansarea investițiilor productive (ritmuri anuale de 7,6% în 2021, 7,2% în 2022, respectiv 6,8% în 2023), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB.
- Pentru Cehia cele mai recente previziuni macroeconomice exprimă perspectiva creșterii PIB-ului cu 3,4% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- Nu în ultimul rând, în cazul Ungariei prognozele macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva unor ritmuri anuale de creștere de 6,7% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023.

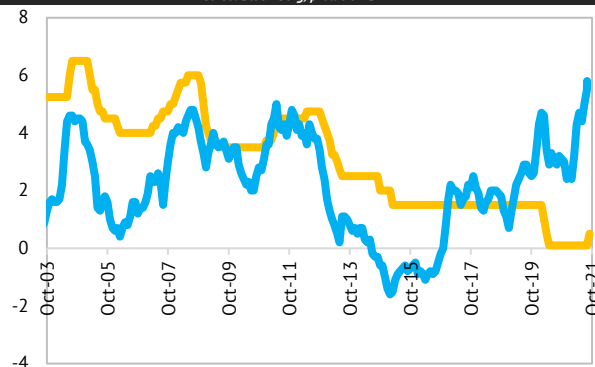
Comerț cu amănuntul (componenta ciclică) (puncte procentuale)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



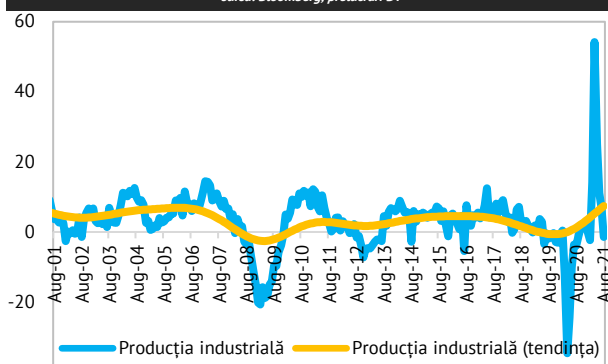
Prețurile de consum vs. rata dobânzii de referință Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



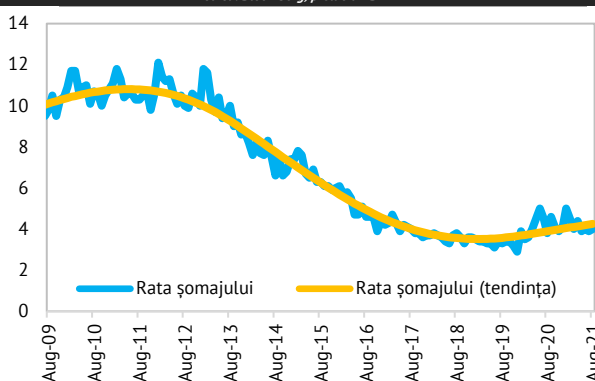
Producția industrială vs. tendința în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

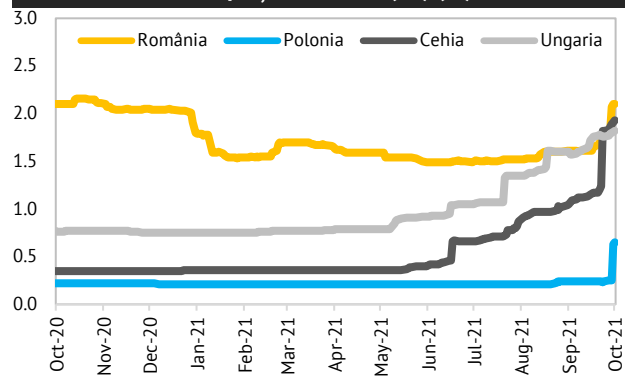
- Pe piața monetară ratele de dobândă pe scadența trei luni au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută, mai pronunțate în România și Polonia, în contextul încorporării deciziilor și semnalelor de politică monetară. Astfel, indicatorul a crescut cu ritmuri săptămânale de șase puncte bază la 1,82% în Ungaria, 11 puncte bază la 1,93% în Cehia, 31 puncte bază la 2,10% în România, respectiv 41 puncte bază la 0,65% în Polonia.
- Totodată, ratele de dobândă pe scadența 10 ani din sfera pieței titlurilor de stat au consemnat creșteri generalizate săptămâna trecută, mai pronunțate în Polonia și România, în contextul impulsului de politică monetară. Acest indicator a urcat cu 13 puncte bază la 3,51% în Ungaria, 22 puncte bază la 2,44% în Polonia, respectiv 26 puncte bază la 4,58% în România. În Cehia indicatorul a scăzut cu un punct bază la 2,14% săptămâna trecută.
- La nivelul pieței de acțiuni se observă creșterea generalizată a indicilor bursieri săptămâna trecută: BUX (+0,7%), BET (+1,5%), PX (+2,7%) și WIG 20 (+3,6%). Între final de 2020 și sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri s-au majorat cu ritmuri de 21,5% în Polonia, 28,3% în Ungaria, 30,7% în România și 33% în Cehia.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare cursurile EUR/RON, EUR/CZK, EUR/PLN și EUR/HUF s-au apreciat săptămâna trecută, cu ritmuri săptămânale de 0,07%, 0,46%, 0,57%, respectiv 0,84%, aspect evidențiat în ultimul grafic din dreapta.

Perspectivă pe termen scurt

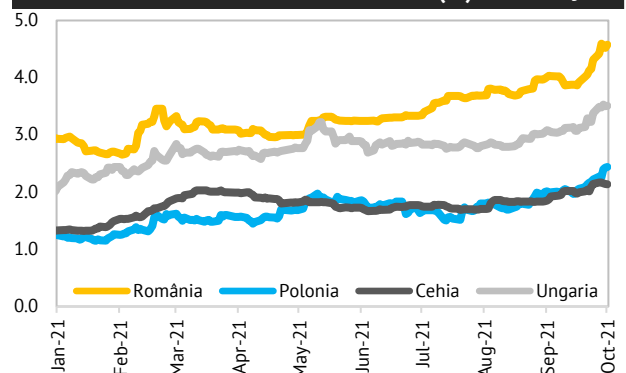
- În scenariul central BT considerăm că tendința de creștere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni va continua în țările din Europa Centrală și de Est în trimestrele următoare, evoluție susținută de perspectivele de normalizare a politicii monetare, atât în SUA (prima economie a lumii), cât și în plan regional.
- De asemenea, în sfera pieței titlurilor de stat ne așteptăm la continuarea procesului de normalizare a ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie), în contextul perspectivelor pentru evoluția din piața americană și prognozelor cu privire la dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune (creștere reală peste potențial și nivel al inflației superior țintei băncilor centrale) în trimestrele următoare.
- În ceea ce privește piața de acțiuni previzionăm evoluții convergente cu cele din piețele internaționale de acțiuni, pe fondul nivelului ridicat al gradului de integrare financiară.
- Totodată, pe piața valutară prognozăm o evoluție influențată de climatul macro-financiar internațional și de deciziile și semnalele de politică monetară ale băncilor centrale din regiune.
- Calendarul macroeconomic regional pentru săptămâna 11 - 15 octombrie include:
 1. producția industrială, balanța comercială cu bunuri și inflația în Polonia;
 2. dinamica PIB-ului și componentelor, balanța comercială cu bunuri și inflația în România;
 3. sectorul de construcții din Ungaria (luna august);
 4. prețurile de consum și prețurile la nivel de producător în industrie în Cehia.

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

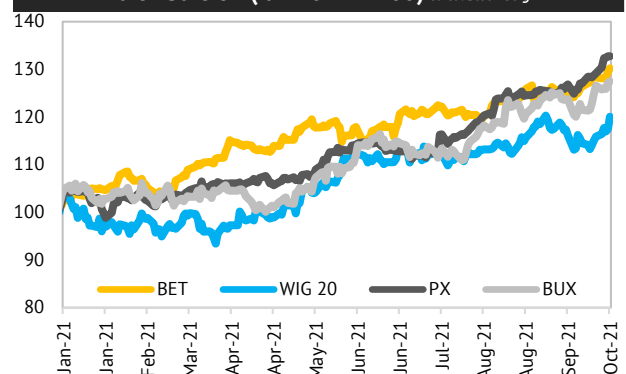
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



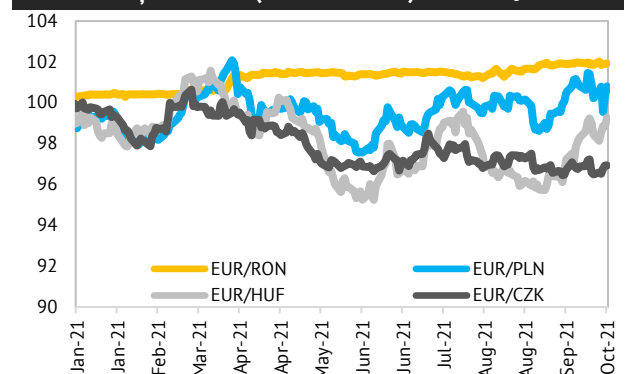
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).