

Economia reală Evoluții recente

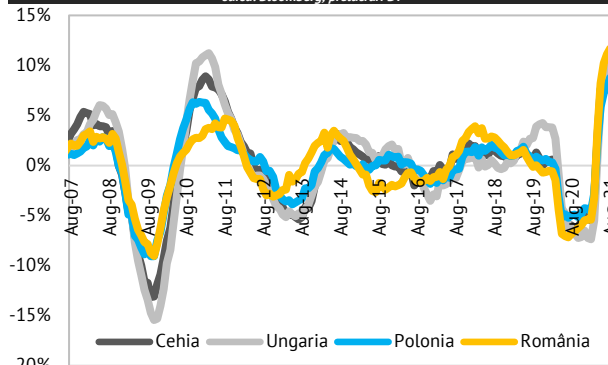
- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută exprimă consolidarea climatului pozitiv din sfera economiei reale, pe fondul continuării relansării economice mondiale și din Zona Euro (principalul partener economic) și mix-ului relaxat de politici economice în implementare la nivel regional.
- Se evidențiază momentul favorabil din sfera producției industriale – ritmuri anuale în accelerare în august la 13,3% în Polonia, 3,1% în România, respectiv 1,3% în Cehia. În Ungaria dinamica anuală a industriei a decelerat la 2,5% în august.
- Conform estimărilor econometrice elaborate (și reprezentate în primul grafic alăturat) producția industrială din regiune a evoluat la un ritm superior componente structurale pentru a cincea lună la rând în august, ceea ce confirmă intrarea industriei și economiei într-un nou ciclu economic (post-pandemie).
- Pe de altă parte, datele Eurostat indică creșterea importurilor de bunuri cu un ritm superior dinamicii exporturilor la nivelul țărilor din regiune în primele opt luni ale anului curent, ceea ce a determinat deteriorarea soldului balanței comerciale cu bunuri (cu excepția Cehiei), aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- În România estimările provizorii (2) ale Institutului Național de Statistică (INS) indică creșterea economiei cu 13,9% an/an în T2, evoluție determinată de contribuția cererii interne. Majorarea investițiilor productive cu 12,6% an/an exprimă perspective favorabile pentru dinamica economiei pe termen mediu.
- În Cehia (a treia economie din regiune) prețurile de consum au crescut cu 0,2% lună/lună, ritmul anual accelerând la 4,9% (maximul din octombrie 2008) în septembrie, evoluție care exprimă perspective de continuare a ciclului monetar.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria sectorul construcțiilor a crescut pentru a patra lună consecutiv în august, cu un ritm anual în decelerare la 10,2% și a consemnat un avans mediu de 9,8% an/an la opt luni. Conform estimărilor econometrice elaborate (și reprezentate în ultimul grafic alăturat) construcțiile au evoluat la un ritm superior dinamicii componente structurale pentru a treia lună consecutiv în august.

Perspectivă pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent, prin încorporarea estimărilor provizorii (2) cu privire la dinamica PIB-ului și componentelor din trimestrul II și semestrul I) economia României ar putea crește cu ritmuri anuale de 7,3% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, după ajustarea cu 3,9% din anul pandemic 2020. Acest scenariu are la bază perspectivele favorabile pentru investițiile productive (ritmuri anuale de 11,9% în 2021, 12,3% în 2022, respectiv 9,1% în 2023), cu impact de antrenare.
- Pentru economia Poloniei (prima din regiune) cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă premise de creștere cu ritmuri anuale de 5,1% în 2021 și 2022, respectiv 4,5% în 2023, pe fondul premiselor favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 7,6% în 2021, 7,2% în 2022, respectiv 6,8% în 2023).
- Conform prognozelor agregate recent de Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu ritmuri anuale de 3,4% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- În scenariul central Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 6,7% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după ajustarea din anul pandemic 2020.

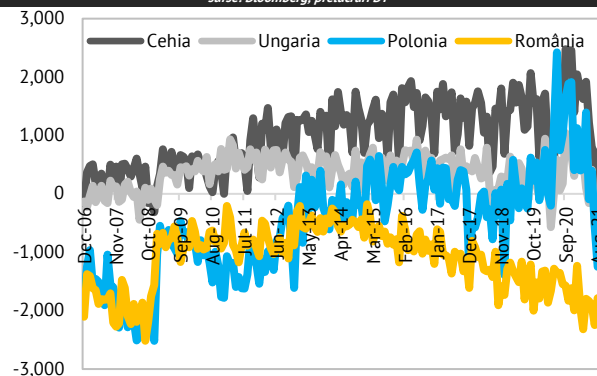
Producția industrială (componenta ciclică) (puncte procentuale)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



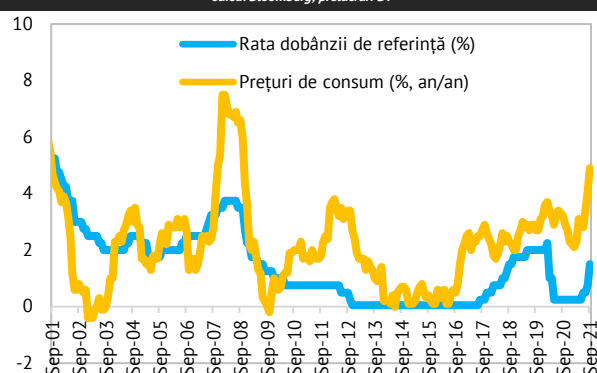
Sold comercial cu bunuri (milioane EUR)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



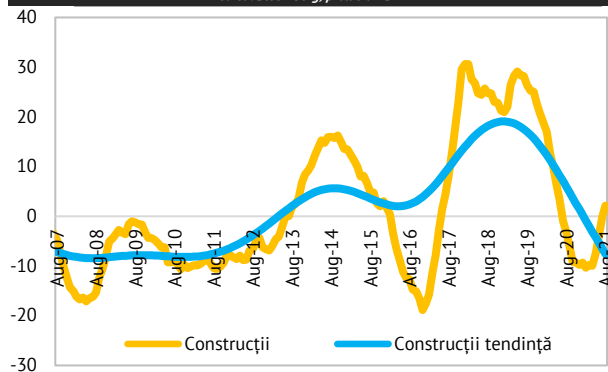
Inflație vs. rata dobânzii de referință în Cehia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Construcțiile vs. tendința în Ungaria (% an/an)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

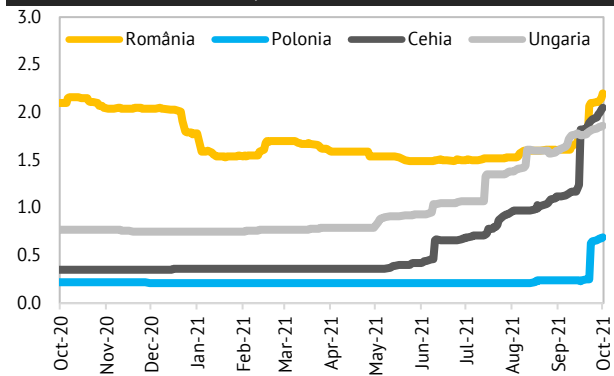
- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească generalizat între 8 și 15 octombrie, mai pronunțat în România (cu 10 puncte bază la 2,20%) și Cehia (cu 12 puncte bază la 2,05%). În Polonia și Ungaria acest indicator a urcat cu câte patru puncte bază la 0,69%, respectiv 1,86%, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au continuat să crească săptămâna trecută: cu 15 puncte bază la 2,59% în Polonia, cu 18 puncte bază la 3,69% în Ungaria, cu 29 puncte bază la 2,43% în Cehia și cu 39 puncte bază la 4,97% în România, după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri din regiune au consemnat evoluții mixte: scădere cu ritmuri săptămânale de 0,3% în Cehia și 0,8% în România; creștere cu dinamici săptămânale de 1,5% în Ungaria și 1,8% în Polonia. Între final de 2020 și sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri s-au majorat cu ritmuri de 23,7% în Polonia, 29,6% în România, 30,2% în Ungaria și 32,6% în Cehia.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare se evidențiază consolidarea cursului EUR/RON. Pe de altă parte, cursurile EUR/HUF, EUR/CZK și EUR/PLN s-au depreciat cu ritmuri săptămânale de 0,09%, 0,23%, respectiv 0,78% săptămâna trecută, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

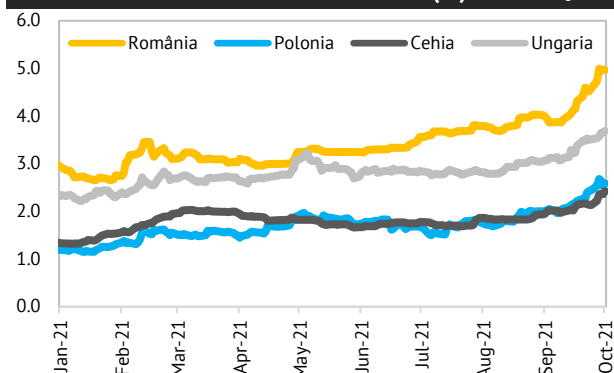
- Din perspectiva termenului scurt ne așteptăm la continuarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est, evoluție determinată de persistența presiunilor inflaționiste și de semnalele de politică monetară, atât în principalele economii ale lumii, cât și în regiune.
- Totodată, previzionăm și consolidarea tendinței de normalizare pentru ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în trimestrele următoare, într-o evoluție influențată de perspectivele din economia SUA și de premisele pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivelul țărilor din regiune.
- În sfera pieței de acțiuni ne așteptăm la evoluții dependente, în principal, de climatul din piețele internaționale de acțiuni, dat fiind nivelul ridicat al gradului de integrare financiară.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară previzionăm dinamici influențate de evoluțiile macro-financiare mondiale și europene și semnalele de politică monetară în plan regional.
- Calendarul macroeconomic regional pentru săptămâna 18 - 22 octombrie include:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul și dinamica locurilor de muncă în Polonia;
 2. ședința de politică monetară în Ungaria.

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

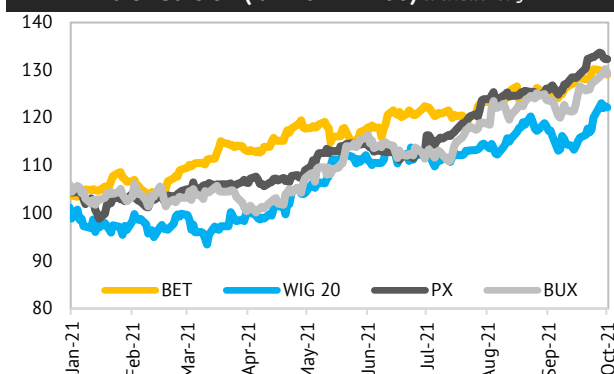
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



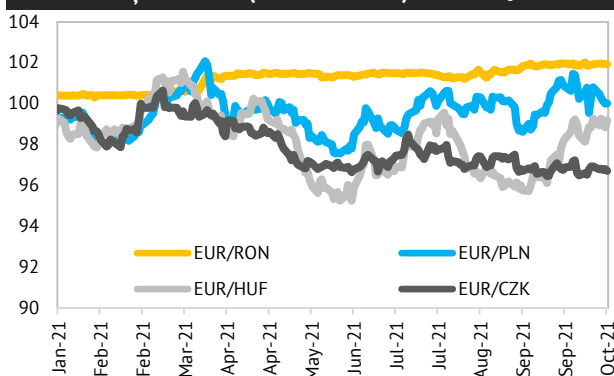
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).