

Economia reală Evoluții recente

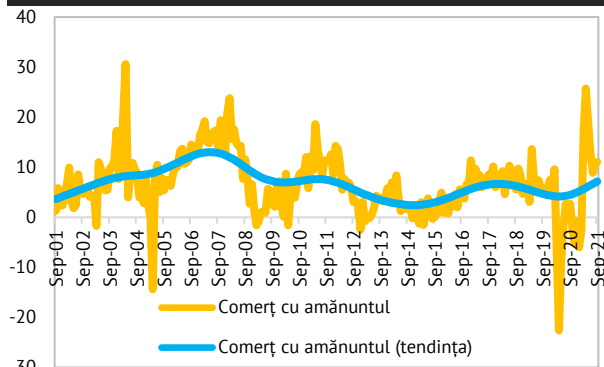
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) s-au consemnat evoluții mixte ale indicatorilor macroeconomici comunicați săptămâna trecută.
- Pe de o parte, se evidențiază accelerarea comerțului cu amănuntul (variabilă *proxy* pentru consumul privat, principala componentă a PIB), de la 10,7% an/an în august la 11,1% an/an în septembrie, evoluție susținută de ameliorarea climatului din sfera pieței forței de muncă.
- Estimările econometrice elaborate (și reprezentate în primul grafic din partea dreaptă) indică evoluția comerțului cu amănuntul la un nivel superior componentei structurale pentru a șaptea lună consecutiv în septembrie, evoluție care confirmă intrarea într-un nou ciclu economic.
- Pe de altă parte, dinamica producției industriale a decelerat de la 13,2% în august la 8,8% în septembrie, pe fondul intensificării presiunilor inflaționiste și provocărilor din sfera lanțurilor mondiale de producție.
- Conform estimărilor econometrice elaborate (și evidențiate în al doilea grafic din partea dreaptă) industria a evoluat la un ritm inferior componentei structurale în luna septembrie.
- În România (a doua economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020) vânzările din comerțul cu ridicata s-au majorat cu 19,1% an/an în perioada ianuarie-august 2021, evoluție susținută de redeschiderea economiei și de mix-ul relaxat de politici economice.
- Pe de altă parte, Agenția Fitch a menținut rating-ul suveran la BBB-, cu perspectiva negativă.
- În Ungaria banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie la ședința de politică monetară din octombrie, majorând rata de dobândă de referință de la 1,65% la 1,80% (aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă), pentru contracararea presiunilor inflaționiste.

Perspectivă pe termen scurt

- Conform scenariului macroeconomic central BT (actualizat recent, prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare, externe și interne) economia României ar putea crește cu dinamici anuale de 7,3% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,1% în 2023, scenariu susținut de perspectivele favorabile pentru investițiile productive (motorul economiei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 11,9% în 2021, 12,3% în 2022, respectiv 9,1% în 2023), cu impact de antrenare.
- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii economiei Poloniei cu dinamici anuale de 5,1% în 2021 și 2022, respectiv 4,5% în 2023, după ajustarea din anul pandemic 2020. Această perspectivă este susținută de premisele favorabile pentru investițiile productive – ritmuri anuale de 7,6% în 2021, 7,2% în 2022, respectiv 6,8% în 2023.
- Pentru economia Cehiei previziunile macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspective de creștere cu dinamici anuale de 3,4% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023, după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat.
- Nu în ultimul rând, economia Ungariei s-ar putea majora cu dinamici anuale de 6,5% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023, după ajustarea cu aproximativ 5% din anul pandemic 2020, conform celor mai recente previziuni Bloomberg.

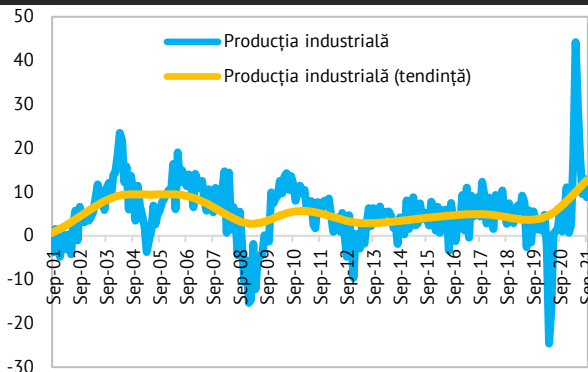
Comerțul cu amănuntul vs. tendința în Polonia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



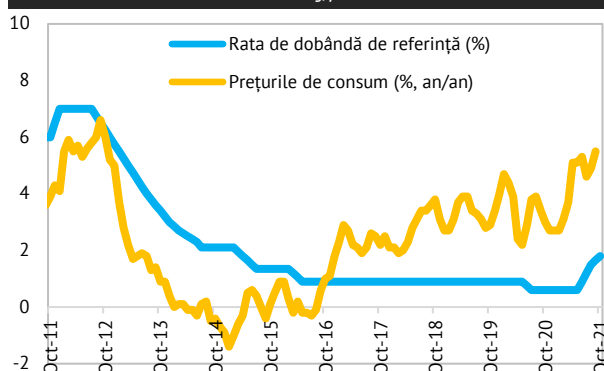
Producția industrială vs. tendința în Polonia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



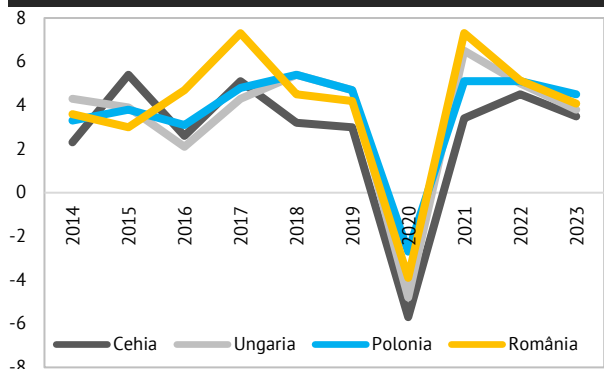
Inflație vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Evoluția PIB-ului (% an/an)

sursa: Bloomberg, BT



Economia financiară

Evoluții recente

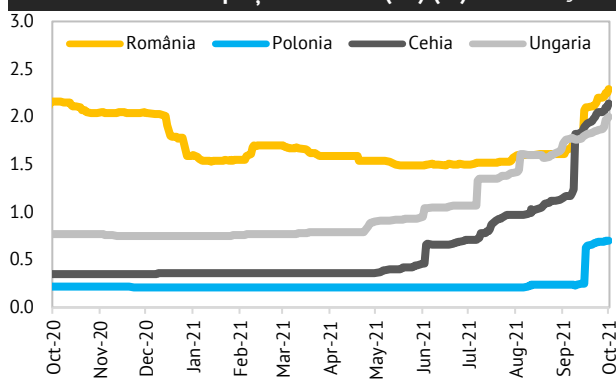
- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească în penultima săptămână din octombrie, evoluție determinată de perspectivele de continuare a ciclului monetar post-pandemie pe termen scurt, în contextul presiunilor inflaționiste: cu un punct bază la 0,70% în Polonia, cu nouă puncte bază la 2,29% în România, cu nouă puncte bază la 2,14% în Cehia și cu 14 puncte bază la 2,00% în Ungaria (după cum se poate observa în primul grafic).
- La nivelul pieței titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au evoluat mixt săptămâna trecută, evidențiindu-se scăderea din România cu 15 puncte bază la 4,81%. Pe de altă parte, Ungaria, Cehia și Polonia acest indicator s-a majorat cu ritmuri săptămânale de 14 puncte bază la 3,83%, 17 puncte bază la 2,60%, respectiv 19 puncte bază la 2,79%.
- Pe piața de acțiuni se evidențiază majorarea indicilor bursieri din România (cu 0,8%) și Ungaria (cu 0,9%). Pe de altă parte, indicii bursieri din Polonia și Cehia au scăzut cu 1,5%, respectiv 2,3%. De la final de 2020 până la sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri au crescut cu 21,8% în Polonia, 29,5% în Cehia, 30,7% în România, respectiv 31,4% în Ungaria.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară EUR/RON a scăzut cu 0,04% săptămâna trecută. Pe de altă parte, EUR/PLN, EUR/CZK și EUR/HUF s-au apreciat cu 0,73%, 1,15%, respectiv 1,29% în penultima săptămână din octombrie.

Perspectivă pe termen scurt

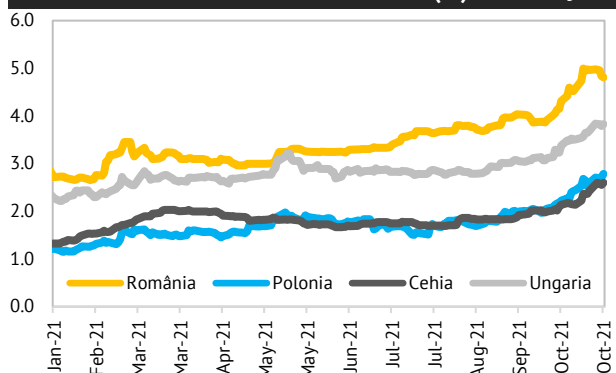
- Pentru perioada imediat următoare previzionăm continuarea tendinței crescătoare pentru ratele de dobândă din piața monetară în țările Europei Centrale și de Est, pe fondul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie, în contextul persistenței presiunilor inflaționiste și perspectivelor pozitive pentru ritmul de creștere economică (dinamică peste potențial).
- De asemenea, ne așteptăm și la continuarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) pe termen scurt, pe fondul perspectivelor din piața americană (barometru pentru costul de finanțare în economie mondială) și premiselor pentru dinamica anuală a PIB-ului nominal la nivel regional.
- Pentru piețele de acțiuni din țările regiunii prognozăm evoluții influențate în primul rând de climatul macro-financiar internațional, pe fondul nivelului ridicat al gradului de integrare financiară.
- Nu în ultimul rând, în sfera pieței valutare ne așteptăm la o dinamică dependentă de climatul macro-financiar mondial și european și semnalele emise de băncile centrale din țările regiunii.
- Calendarul macroeconomic pentru ultima săptămână din octombrie include:
 1. indicatorii de încredere, rata șomajului și inflația din Polonia;
 2. indicatorii de încredere, autorizațiile de construire și indicatorii monetari în România;
 3. indicatorii de încredere, PIB-ul și industria prelucrătoare în Cehia;
 4. indicatorii de încredere, industria prelucrătoare și climatul din piața forței de muncă în Ungaria.

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

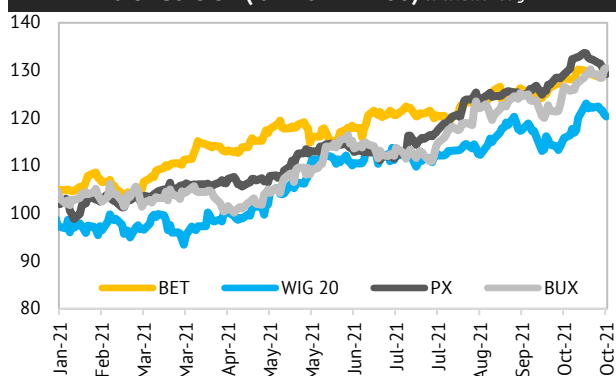
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



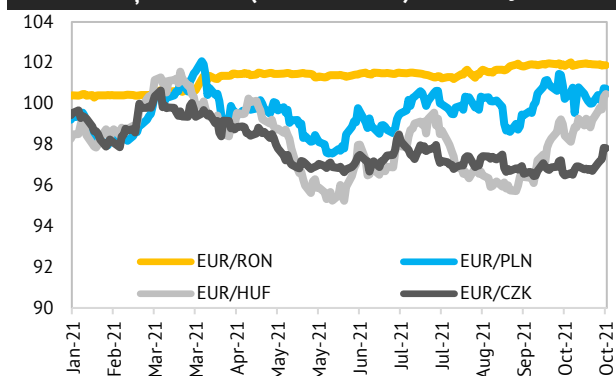
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).