

Economia reală Evoluții recente

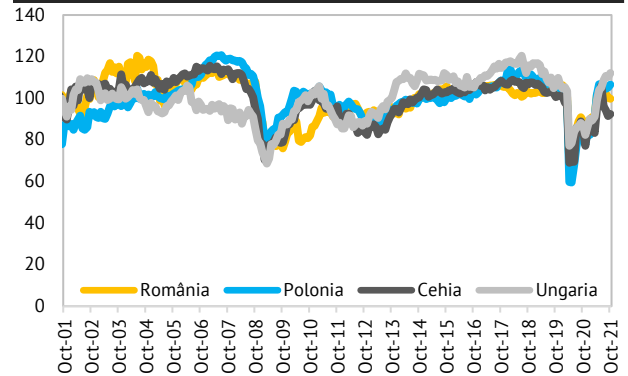
- Indicatorii macroeconomici comunicați săptămâna trecută la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est exprimă perspective de creștere economică cu ritmuri în normalizare pe termen scurt, într-un context dominat de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și de tensiunile din sfera lanțurilor mondiale de producție.
- Se evidențiază ameliorarea încrederii în economie (cu excepția României) în luna octombrie, conform indicatorilor publicați de Comisia Europeană (aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă), notându-se dinamica din Ungaria (cel mai ridicat nivel din mai 2019).
- În Polonia (prima economie din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în septembrie, rata șomajului scăzând la 5,6% (minimul din martie 2020), nivel sub dinamica componentei structurale pentru a treia lună la rând.
- Pe de altă parte, accelerarea inflației în septembrie (la 5,8%, maximul din 2001) exprimă premise ca banca centrală să continue ciclul monetar pe termen scurt.
- În România (a doua economie ca dimensiune din regiune) autorizațiile de construire clădiri rezidențiale au crescut pentru a 10-a lună consecutiv în septembrie, cu un ritm anual în accelerare la 14,2% (avans cu 27,8% an/an la nouă luni).
- Totodată, climatul pozitiv din sfera creditării și depozitelor neguvernamentale s-a consolidat în septembrie – creștere cu ritmuri anuale de 13,4%, respectiv 13,9%.
- În Cehia (a treia economie ca dimensiune din regiune) PIB-ul a crescut pentru al doilea trimestru consecutiv în T3, dar cu un ritm anual în decelerare la 2,8% (după cum se poate nota în al treilea grafic), pe fondul dispărării graduale a efectului bază, accelerării inflației și distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria (a patra economie ca dimensiune din Europa Centrală și de Est) climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în septembrie, rata șomajului scăzând la 3,9%, minimul din aprilie 2020, aspect evidențiat în al patrulea grafic din partea dreaptă.

Perspectivă pe termen scurt

- În scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent) prognozăm creșterea economiei României cu ritmuri anuale de 7,3% în 2021, 5,1% în 2022, respectiv 4,1% în 2023.
- Acest scenariu are la bază premisele pozitive pentru investițiile productive (motorul economiei ar putea crește cu dinamici anuale de 11,9% în 2021, 12,3% în 2022, respectiv 9,1% în 2023), cu impact de antrenare în economie.
- Conform celor mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg economia Poloniei ar putea crește cu ritmuri anuale de 5% în 2021 și 2022, respectiv 4,3% în 2023, pe fondul perspectivelor favorabile pentru investițiile productive (dinamici anuale de 7,1% în 2021, 6,8% în 2022, respectiv 7% în 2023).
- În scenariul central Bloomberg economia Cehiei ar putea consemna ritmuri de creștere de 3,4% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023, după ajustarea din anul pandemic 2020.
- Nu în ultimul rând, PIB-ul Ungariei ar putea crește cu dinamici anuale de 6,7% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,9% în 2023, conform celor mai recente prognoze macroeconomice Bloomberg.

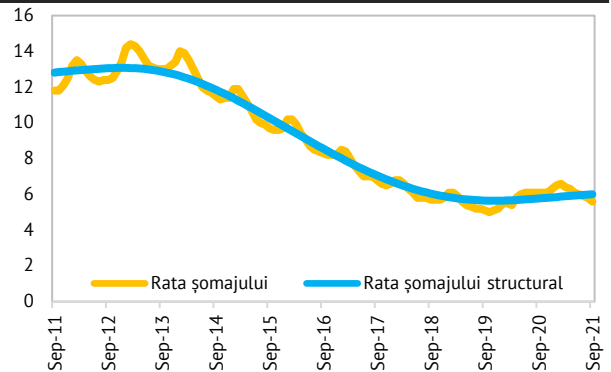
Indicatorii de încredere în economie (puncte)

sursa: Comisia Europeană, prelucrări BT



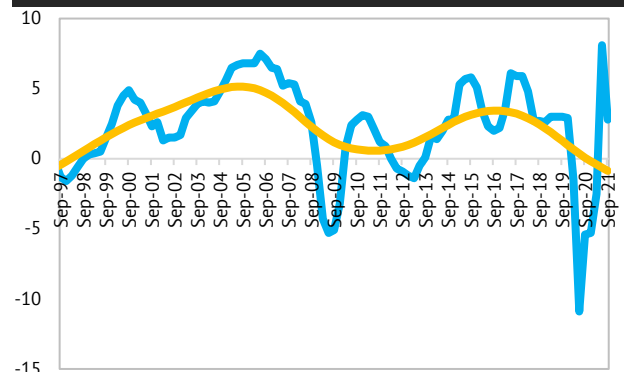
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



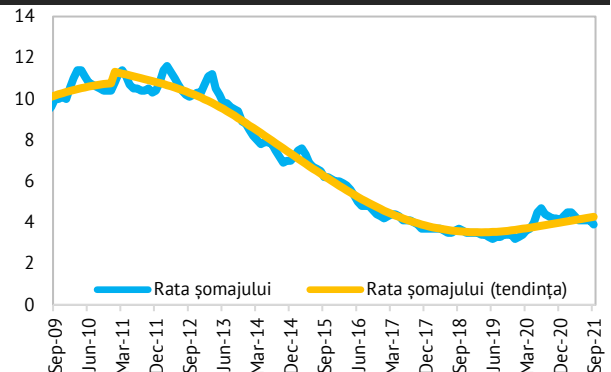
Evoluția PIB-ului vs. tendința în Cehia (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

- La nivelul pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au continuat să crească în ultima săptămână din octombrie, pe fondul perspectivelor de normalizare a politicii monetare pe termen scurt, în contextul presiunilor inflaționiste: cu patru puncte bază în Ungaria (la 2,04%) și Polonia (la 0,74%), respectiv cu șapte puncte bază în Cehia (la 2,21%) și România (la 2,36%).
- Pe piața titlurilor de stat ratele de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) au crescut generalizat săptămâna trecută (cu excepția României). Se evidențiază majorarea din Ungaria cu nouă puncte bază la 3,92%. În Cehia și Polonia acest indicator a urcat cu câte cinci puncte bază, la 2,65%, respectiv 2,84%. Pe de altă parte, în România acest indicator s-a redus cu un punct bază la 4,81%.
- În sfera pieței de acțiuni indicii bursieri au consemnat scăderi generalizate în ultima săptămână din octombrie, cu ritmuri de 0,3% în Cehia, 0,5% în Polonia, 1,6% în România, respectiv 1,9% în Ungaria. De la început de an până la final de octombrie indicii bursieri au crescut cu dinamici de 21,2% în Polonia, 28,9% în Ungaria, 28,5% în România, respectiv 29,1% în Cehia.
- Nu în ultimul rând, pe piața valutară s-au consemnat evoluții divergente în ultima săptămână din octombrie: EUR/RON și EUR/PLN în urcare cu 0,05%, respectiv cu 0,17%; EUR/CZK și EUR/HUF în scădere cu 0,08%, respectiv cu 1,23%.

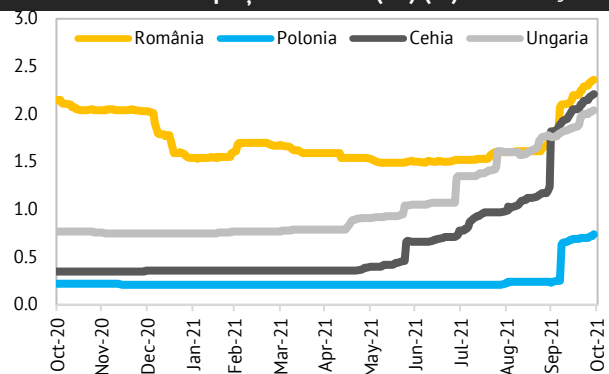
Perspectivă pe termen scurt

- Ne așteptăm la continuarea tendințelor de creștere pentru ratele de dobândă din sfera pieței monetare la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est în trimestrele următoare, scenariu susținut de perspectivele de politică monetară (ciclul post-pandemie), pe fondul evoluției inflației la un ritm superior celui țintit de băncile centrale și premiselor favorabile pentru dinamica economiei reale.
- Totodată, previzionăm și continuarea tendinței de creștere și pentru ratele de dobândă la obligațiunile suverane pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în lunile următoare, scenariu susținut de evoluțiile din piața americană de titluri de stat (barometru pentru costurile de finanțare din economia mondială) și perspectivele pentru evoluția ritmului anual al PIB-ului nominal la nivel regional.
- În sfera piețelor de acțiuni din regiune ne așteptăm la un climat influențat, în primul rând, de evoluțiile macro-financiare internaționale, dat fiind nivelul ridicat al gradului de integrare financiară.
- La nivelul pieței valutare previzionăm o evoluție dependentă de climatul macro-financiar mondial și european și semnalele de politică monetară din regiune.
- Calendarul macroeconomic pentru prima săptămână din noiembrie include:
 1. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și ședința de politică monetară în Polonia;
 2. comerțul cu amănuntul și piața forței de muncă în România;
 3. industria prelucrătoare, comerțul cu amănuntul și ședința de politică monetară în Cehia;
 4. industria prelucrătoare, producția industrială și comerțul cu amănuntul în Ungaria.

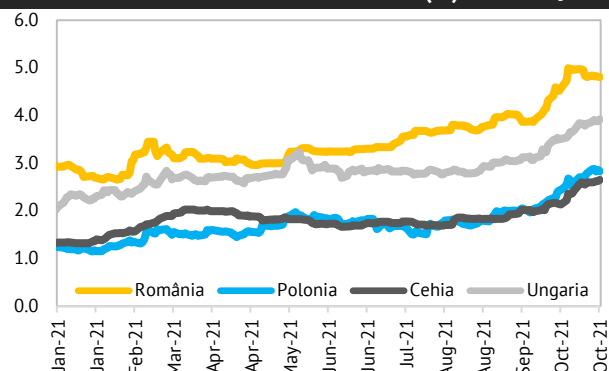
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

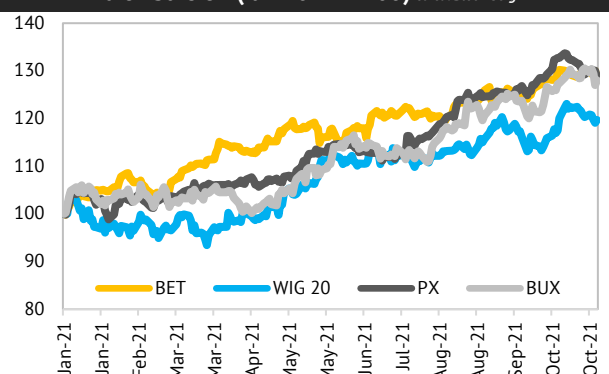
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



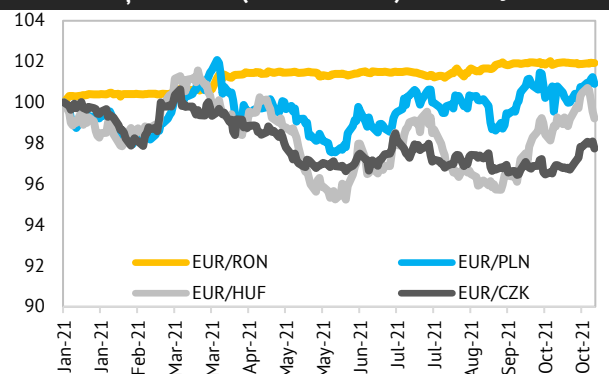
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).