

Economia reală Evoluții recente

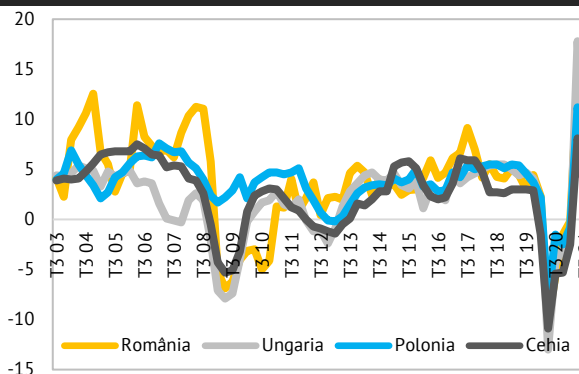
- Informațiile macroeconomice ale săptămânii trecute confirmă normalizarea ritmului economiei, după dinamica puternică din T2 (influențată și de efectul bază).
- Astfel, estimările preliminare Eurostat indică continuarea procesului de relansare economică la nivel regional în T3, dar cu dinamici anuale în decelerare, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Se evidențiază creșterea economiei României (a doua din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în anul pandemic 2020), cu 8% an/an în T3 (în decelerare de la 13,8% an/an în T2), conform Eurostat.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu o dimensiune nominală de 0,5 trilioane EUR în anul pandemic 2020) PIB-ul a decelerat de la 10,9% an/an în T2 la 5,3% an/an în T3.
- Totodată, în Cehia (a treia economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR în 2020) ritmul anual de creștere economică s-a temperat de la 8,1% în T2 la 2,8% în T3.
- Nu în ultimul rând, economia Ungariei a decelerat de la 17,3% an/an în T2 la 6,1% an/an în T3.
- Cu toate acestea, estimările econometrice elaborate indică evoluția economiilor din regiune la un ritm peste potențial pentru al doilea trimestru consecutiv în T3.
- Pe de altă parte, în Polonia climatul din piața forței de muncă a continuat să se amelioreze în octombrie: numărul locurilor de muncă în urcare cu 0,5% an/an.
- În România climatul din sfera construcțiilor s-a deteriorat în septembrie (scădere cu 14,3% an/an), iar rata locurilor de muncă vacante s-a majorat la 0,95% în T3 (cel mai ridicat nivel din ultimii doi ani).
- Totodată, în Cehia ritmul anual al prețurilor la nivel de producător din industrie a accelerat de la 9,9% în septembrie la 11,6% în octombrie.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria banca centrală a continuat ciclul monetar post-pandemie, majorând rata de dobândă de referință de la 1,8% la 2,1%, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind inflația pe termen mediu.

Perspectivă pe termen scurt

- Am revizuit prognozele macroeconomice pe termen scurt și mediu pentru economia României, prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare, internaționale și interne. Previțiunile actualizate indică perspectiva creșterii economiei României cu dinamici anuale de 6,1% în 2021, 5,2% în 2022, respectiv 4,8% în 2023, după ajustarea cu 3,9% din anul pandemic 2020.
- Acest scenariu are la bază premisele favorabile pentru investițiile productive (motorul economiei), cu impact de antrenare pentru celelalte componente ale PIB – dinamici anuale de 11,6% în 2021, 11,3% în 2022, respectiv 12,3% în 2023.
- Pentru Polonia cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg exprimă perspectiva creșterii PIB-ului cu ritmuri anuale de 5% în 2021 și 2023, respectiv 4,3% în 2023.
- În scenariul central Bloomberg economia Cehiei ar putea crește cu dinamici anuale de 3,4% în 2021, 4,5% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.
- Conform previziunilor Bloomberg PIB-ul Ungariei s-ar putea majora cu ritmuri anuale de 6,8% în 2021, 5% în 2022, respectiv 3,8% în 2023.

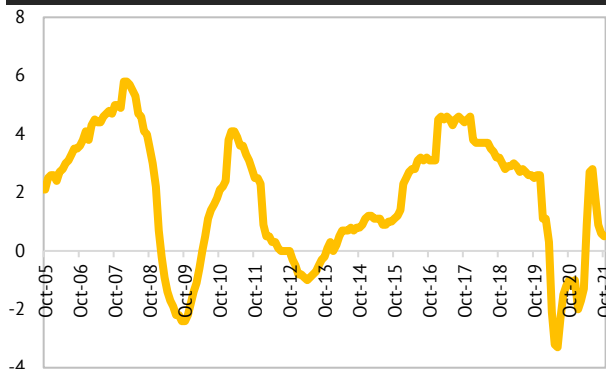
Dinamica anuală a PIB (%)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



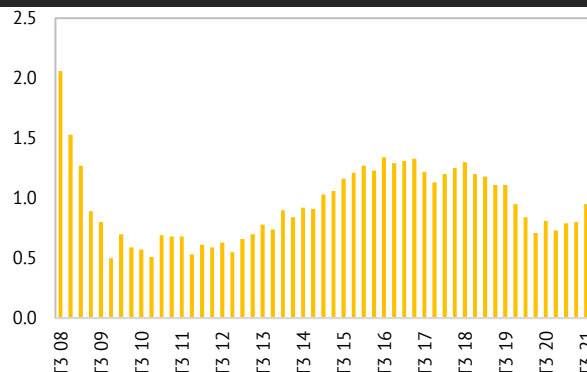
Locurile de muncă din Polonia (% an/an)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



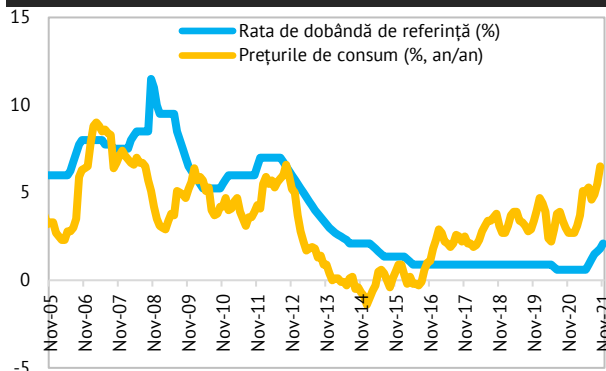
Rata locurilor de muncă vacante în România (%)

sursa: Institutul Național de Statistică (INS), prelucrări BT



Inflația vs. rata de dobândă de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



Economia financiară

Evoluții recente

- În sfera pieței monetare ratele de dobândă pe scadența trei luni au confirmat tendința crescătoare săptămâna trecută, în contextul perspectivelor de continuare a ciclului monetar post-pandemie de către băncile centrale.
- Astfel, ratele de dobândă din sfera pieței monetare pe scadența trei luni s-au majorat cu opt puncte bază la 1,69% în Polonia, cu două puncte bază la 2,61% în România, 1 punct bază la 3,16% în Cehia și cu 54 puncte bază la 2,72% în Ungaria (dată fiind decizia și semnalele de politică monetară).
- La nivelul pieței titlurilor de stat se evidențiază majorarea ratei de dobândă pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) cu șase puncte bază la 5,25% în România, 28 puncte bază la 4,13% în Ungaria și 33 puncte bază la 3,25% în Polonia. Pe de altă parte, în Cehia acest indicator a scăzut cu șase puncte bază la 2,64%, aspect evidențiat în al doilea grafic alăturat.
- În sfera pieței de acțiuni se evidențiază creșterea indicelui din Cehia cu 0,1% săptămâna trecută. Pe de altă parte, indicii bursieri din Ungaria, România și Polonia s-au ajustat cu 1,6%, 2,1%, respectiv 4,7%. Între final de 2020 și sfârșitul săptămânii trecute indicii bursieri au crescut cu 13,3% în Polonia, 22,4% în Ungaria, 28,1% în România și 32,7% în Cehia.
- Pe piața valutară EUR/RON, EUR/HUF, EUR/CZK și EUR/PLN s-au apreciat săptămâna trecută cu 0,02%, 0,16%, 0,75%, respectiv 1,34%.

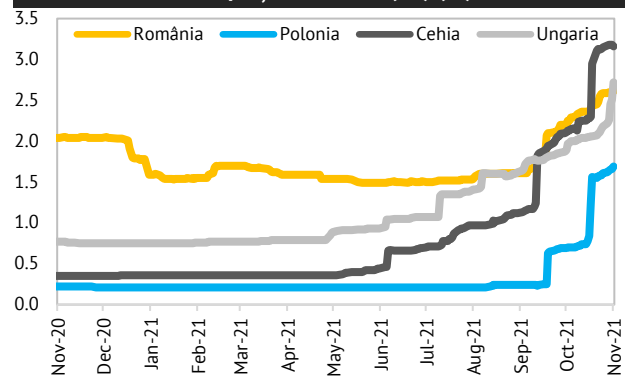
Perspectivă pe termen scurt

- Pentru perioada următoare ne așteptăm la continuarea tendinței de creștere pentru ratele de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est, pe fondul perspectivelor de politică monetară – băncile centrale vor majora din nou ratele de dobândă, pentru ancorarea așteptărilor privind dinamica inflației pe termen mediu.
- De asemenea, previzionăm și la consolidarea tendinței de normalizare pentru ratele de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani (barometru pentru costul de finanțare în economie) în plan regional în perioada următoare, în contextul perspectivelor cu privire la evoluția pieței titlurilor de stat din SUA și previziunilor pentru evoluția PIB-ului nominal.
- Pentru piețele de acțiuni din regiune previzionăm evoluții influențate de climatul din piețele internaționale, pe fondul nivelului ridicat al gradului de integrare financiară a regiunii cu piețele europene și mondiale.
- În sfera pieței valutare ne așteptăm la o evoluție dependentă de climatul macro-financiar internațional și semnalele de politică monetară la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.
- Calendarul macroeconomic pentru săptămâna curentă include:
 1. producția industrială, comerțul cu amănuntul, piața forței de muncă și indicatorii monetari în Polonia;
 2. creditul neguvernamental și depozitele neguvernamentale în România;
 3. încrederea consumatorilor și climatul de afaceri din Cehia;
 4. evoluția pieței forței de muncă în Ungaria.

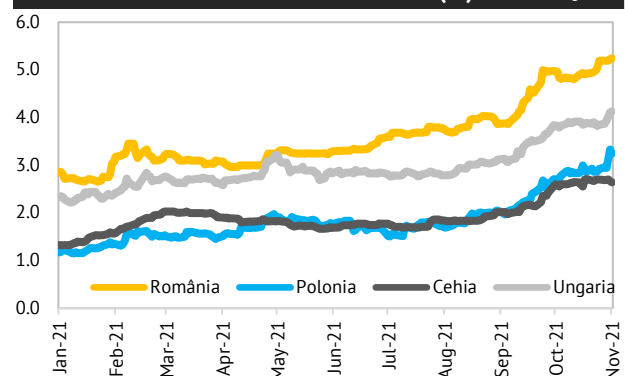
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică
Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

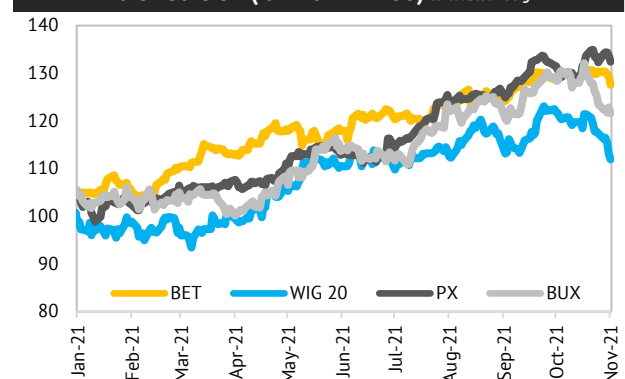
Rata de dobândă piața monetară (3L) (%) sursa: Bloomberg



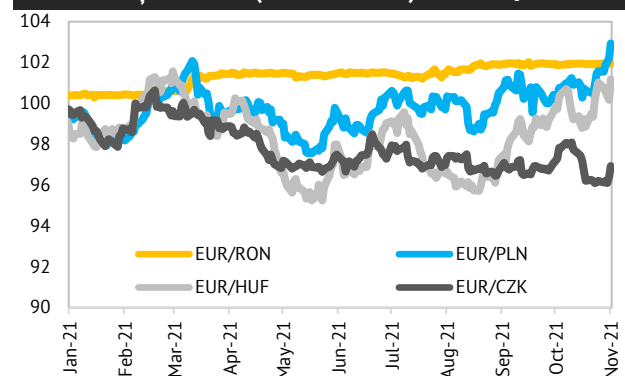
Rata de dobândă titluri de stat 10 ani (%) sursa: Bloomberg



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](#).