

## Europa Centrală și de Est

21 septembrie 2021

### Ratele de dobândă la trei luni în creștere în Europa Centrală și de Est în luna august

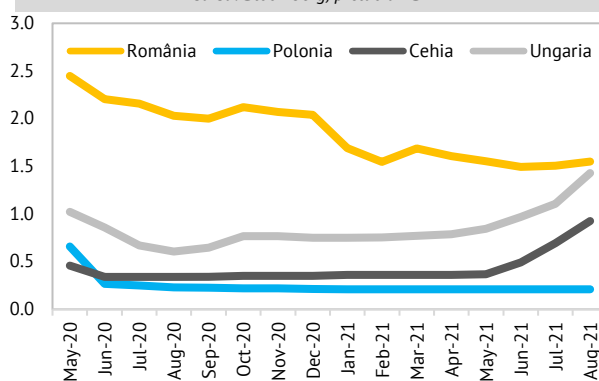
- Ratele medii de dobândă din piața monetară pe scadența trei luni au crescut generalizat în țările din Europa Centrală și de Est în august, pe fondul deciziilor și semnalelor de politică monetară, nivelului ridicat al inflației și așteptărilor inflaționiste și climatului pozitiv din sfera economiei reale (susținut de relansarea economică mondială și europeană și mix-ul relaxat de politici economice).
- Se evidențiază creșterea ratei medii lunare de dobândă pe scadența trei luni în Cehia și Ungaria, țări în care băncile centrale au continuat ciclului monetar post-pandemie.
- Astfel, rata medie lunară de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare s-a majorat pentru a patra lună consecutiv în Cehia, cu 33,2% lună/lună și cu 172,3% an/an la 0,93%, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, în Ungaria rata medie lunară de dobândă pe scadența trei luni din piața monetară a continuat să crească cu ritmuri puternice în august: 29,2% lună/lună și 135,9% an/an la 1,43%, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În Polonia (prima economie din regiune, cu un PIB nominal de 0,5 trilioane EUR în anul 2020) rata medie lunară de dobândă pe scadența trei luni din sfera pieței monetare a urcat cu 0,6% lună/lună la 0,21% în august (ajustare cu 8,1% an/an).
- Nu în ultimul rând, în România (a doua economie ca dimensiune din Europa Centrală și de Est, cu un PIB nominal de 0,2 trilioane EUR) rata medie lunară de dobândă pe scadența trei luni din piața monetară a crescut pentru a doua lună consecutiv în august, cu o dinamică lunară de 3,1% la 1,55% (declin cu 23,6% an/an), aspect evidențiat tot în primul grafic din partea dreaptă.
- Atragem atenția cu privire la nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est, determinat de redinamizarea economiei reale (intrarea în ciclul post-pandemie) și cotațiilor internaționale la țiței și alte materii prime și inflația din țările dezvoltate.
- În acest context, băncile centrale din Cehia și Ungaria au continuat ciclul monetar post-pandemie, prin noi majorări ale ratei de dobândă de politică monetară, pentru contracararea nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste.
- La polul opus, băncile centrale din Polonia și România nu au demarat încă ciclul monetar post-pandemie, dar au semnalat că sunt pregătite să inițieze un proces de normalizare a politicii monetare.
- Atragem atenția cu privire la faptul că după ajustarea cu inflația (pe indicele armonizat UE) ratele reale de dobândă pe scadența trei luni s-au menținut în teritoriu negativ la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est în luna august (după cum se poate observa în al doilea grafic din partea dreaptă), ceea ce prezintă perspective pozitive pentru dinamica investițiilor productive și consumului privat din regiune pe termen scurt și mediu.
- Cele mai recente prognoze Bloomberg indică perspectiva creșterii ratei de dobândă pe scadența trei luni din Polonia de la 0,11% în 2020 la 0,31% în 2021, 1,09% în 2022, respectiv 1,72% în 2023.
- Pentru România previziunile Bloomberg indică perspectiva scăderii ratei de dobândă pe piața monetară pe scadența trei luni de la 1,88% în 2020 la 1,65% în 2021 și majorării la 2,01% în 2022, respectiv 2,27% în 2023.
- În Cehia indicatorul ar putea crește de la 0,36% în 2020, la 1,51% în 2021, 2,28% în 2022, respectiv 2,36% în 2023.
- În Ungaria indicatorul ar putea urca de la 0,28% în 2020 la 2,11% în 2021, 2,24% în 2022, respectiv 2,33% în 2023.

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania  
research@bancatransilvania.ro

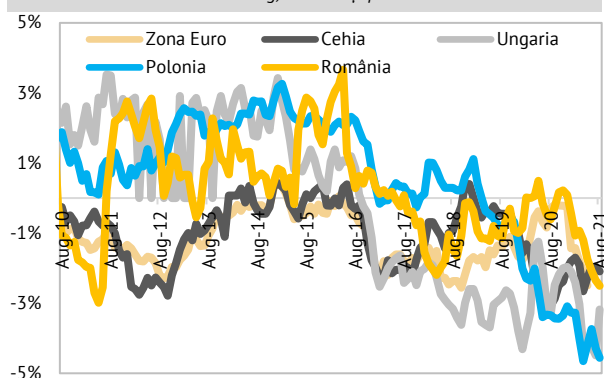
Ratele de dobândă pe piața monetară (3 luni) (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



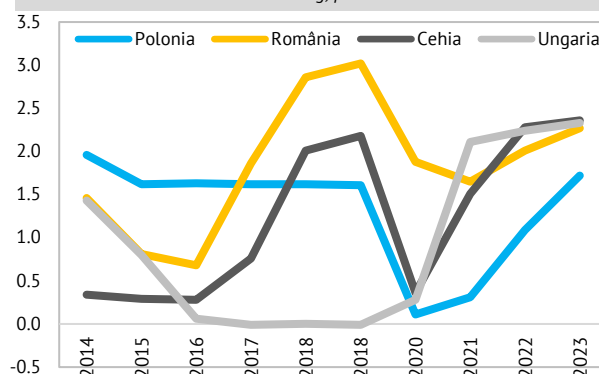
Ratele reale de dobândă (3 luni)

sursa: Bloomberg, estimări și prelucrări BT



Previziuni rata de dobândă pe piața monetară (3 luni) (%)

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



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 apărării 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 nepotrivite 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](#).