

## Europa Centrală și de Est

14 decembrie 2021

### Banca Centrală din Ungaria a continuat ciclul monetar post-pandemie

- Astăzi Comitetul de Politică Monetară din cadrul Băncii Naționale a Ungariei (a patra economie din Europa Centrală și de Est din perspectiva PIB-ului nominal) s-a întrunit în cadrul ultimei ședințe de politică monetară din 2021.
- Entitatea bancară centrală de la Budapesta a continuat ciclul monetar post-pandemie (inițiat în vară), majorând din nou rata de dobândă de referință, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind evoluția inflației pe termen mediu (în convergență spre nivelul țintă).
- Astfel, banca centrală de la Budapesta a crescut rata de dobândă de politică monetară de la 2,10% la 2,40%, cel mai ridicat nivel din aprilie 2014, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- Considerăm că decizia de continuare a ciclului monetar post-pandemie a fost determinată de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste și de continuarea ciclului investițional post-pandemie la nivelul economiei reale.
- Astfel, pe de o parte, dinamica anuală a prețurilor de consum din Ungaria a accelerat de la 6,5% în octombrie la 7,4% în noiembrie, cel mai ridicat nivel din august 2007, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Evoluția a fost determinată, în principal, de șocurile din sfera ofertei, într-un context caracterizat prin debutul ciclului economic post-pandemie.
- Componenta core a prețurilor de consum s-a majorat de la 4,7% an/an în octombrie la 5,2% an/an în noiembrie, cel mai ridicat nivel din mai 2008.
- Pe de altă parte, economia Ungariei a evoluat la un ritm superior componentei structurale pentru al doilea trimestru la rând în T3.
- Totodată, conform estimărilor econometrice elaborate (și reprezentate în al doilea grafic din partea dreaptă) rata șomajului din Ungaria s-a situat la un nivel inferior componentei structurale pentru a șaptea lună la rând în octombrie, evoluție care confirmă intrarea într-un nou ciclu economic (post-pandemie).
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspectiva creșterii PIB-ului Ungariei cu dinamici anuale de 6,8% în 2021, 5,0% în 2022, respectiv 3,9% în 2023, după ajustarea din anul pandemic 2020, aspect evidențiat în ultimul grafic din partea dreaptă.
- În acest scenariu rata medie anuală a șomajului din Ungaria s-ar putea diminua de la 4,9% în 2021 la 4,5% în 2022, respectiv 3,2% în 2023, după cum se poate observa în al treilea grafic alăturat.
- Pentru dinamica medie anuală a prețurilor de consum cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg indică perspective de creștere cu rate anuale de 4,1% în 2021, 3,7% în 2022, respectiv 3,5% în 2023.

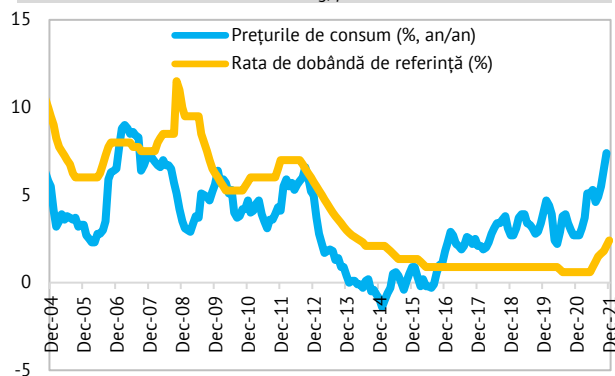
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

[research@bancatransilvania.ro](mailto:research@bancatransilvania.ro)

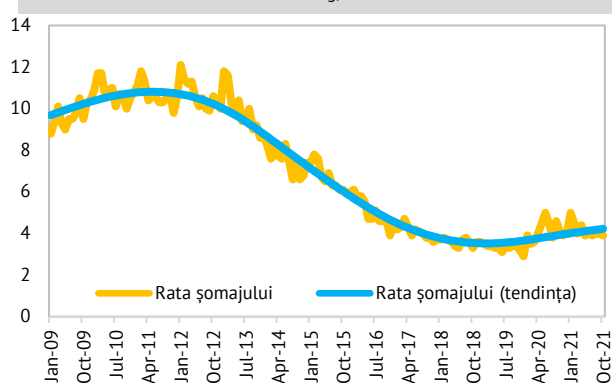
#### Inflația vs. rata dobânzii de referință în Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



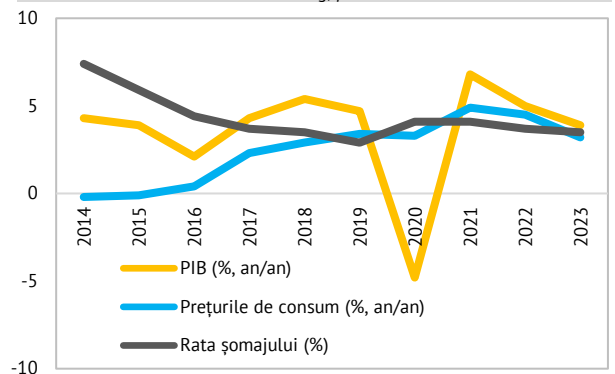
#### Rata șomajului vs. tendința în Ungaria (%)

sursa: Bloomberg, estimări BT



#### Previziuni macroeconomice Ungaria

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



## Limitarea răspunderii

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 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](#).