

Europa Centrală și de Est

18 mai 2022

Politica monetară în țările din Europa Centrală și de Est – evoluții recente și perspective

- Băncile centrale din regiune au demarat ciclul monetar post-pandemie în a doua jumătate a anului trecut, într-un context caracterizat prin intensificarea presiunilor inflaționiste și redinamizarea din economia reală.
- Accelerarea dinamicii anuale a prețurilor de consum a avut ca origine suprapunerea șocurilor din sfera ofertei (inclusiv evoluțiile din piața de energie).
- Totodată, redinamizarea economiei a fost determinată de procesul de redeschidere (în contextul campaniei de vaccinare) și nivelul redus al costurilor reale de finanțare.
- Subliniem faptul că băncile centrale din regiune au accelerat ritmul de normalizare a politicii monetare în prima jumătate a anului curent (aspect evidențiat în al doilea grafic din partea dreaptă), evoluție determinată de intensificarea presiunilor inflaționiste (dinamica anuală a prețurilor de consum la maximele din ultimele decenii), într-un context dominat și de deteriorarea percepției de risc investițional după declanșarea evenimentelor din Ucraina.
- Astfel, în prezent ratele de dobândă de politică monetară din Polonia, România, Cehia și Ungaria se situează la 5,25%, 3,75%, 5,75%, respectiv 5,40%, în creștere comparativ cu nivelurile de la finalul anului trecut cu 3,5 puncte procentuale, 2,0 puncte procentuale, 2,0 puncte procentuale, respectiv 3,0 puncte procentuale.
- Intensificarea ritmului de normalizare a politicii monetare vizează ancorarea așteptărilor privind evoluția prețurilor pe termen mediu în convergență spre țintă.
- Subliniem însă faptul că există diferențe din perspectiva ritmului de normalizare a politicii monetare la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est de la începutul anului până în prezent, determinate, în principal, de decalajul dintre dinamica prețurilor de consum (total) și ritmul anual al componentei core.
- Acest diferențial important este evidențiat și în primul grafic din partea dreaptă.
- Subliniem faptul că prin instrumentele de care dispun, băncile centrale pot contracara presiunile inflaționiste pe segmentul core, dar și transpunerea presiunilor dinspre inflația totală.
- Atragem atenția cu privire la faptul că rata de dobândă de politică monetară din România se situează la cel mai redus nivel comparativ cu regiunea, evoluție determinată, în principal, de faptul că decalajul dintre inflația totală și inflația core este mai ridicat pe plan intern, după cum se poate observa în primul grafic alăturat.
- Pe de altă parte, menționăm faptul că puseul inflaționist se va diminua în intensitate în trimestrele următoare, aspect evidențiat în al treilea grafic din partea dreaptă.
- În scenariul BT previzionăm temperarea dinamicii medii anuale a prețurilor de consum din România de la 9,9% în 2022 la 5,5% în 2023, respectiv 3,4% în 2024.
- În Polonia ritmul anual al prețurilor de consum ar putea decelera de la 10,8% în 2022 la 7,8% în 2023, respectiv 4,0% în 2024, conform prognozelor Bloomberg.
- Pentru Cehia previziunile Bloomberg indică perspective de temperare pentru ritmul anual al prețurilor de consum de la 9,6% în 2022 la 3,5% în 2023, respectiv 2,0%.
- Nu în ultimul rând, în Ungaria dinamica medie anuală a prețurilor de consum ar putea decelera de la 8,2% în 2022 la 4,5% în 2023, respectiv 3,1% în 2024.
- Totodată, atragem atenția cu privire la intensificarea percepției de risc pe piețele financiare internaționale în perioada recentă, continuarea acestei tendințe putând determina Rezerva Federală (FED) din SUA să recalibreze așteptările de politică monetară în vara acestui an, astfel încât prima economie a lumii să evite recesiunea.
- În acest context, ne așteptăm la continuarea ciclului monetar post-pandemie pe termen scurt, dar cu ritmuri mai lente la nivelul țărilor din Europa Centrală și de Est.

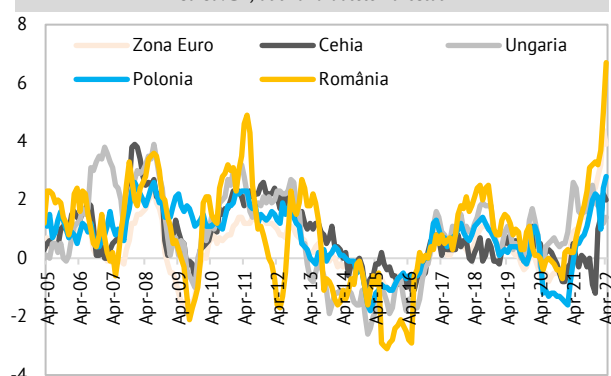
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

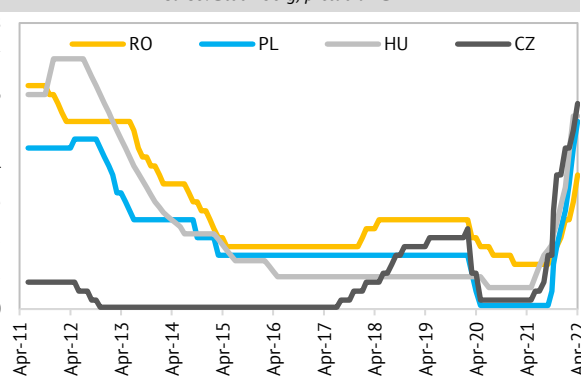
Decalaj inflație – inflație core (puncte procentuale)

sursa: BT, utilizând datele Eurostat



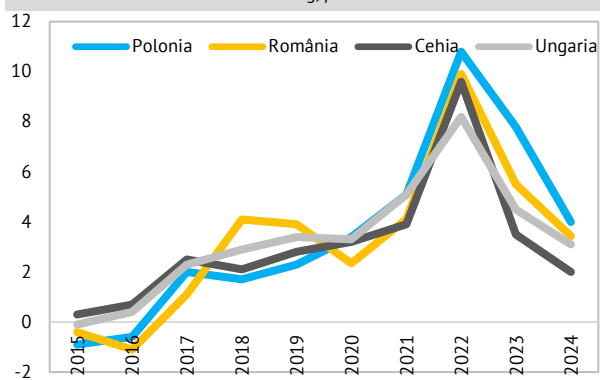
Ratele de dobândă de politică monetară (%)

surse: Bloomberg, prelucrări BT



Previziuni pentru prețurile de consum (% an/an)

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](#).