

Europa Centrală și de Est

07 septembrie 2022

Banca Națională a Poloniei a încetinit ritmul procesului de normalizare

- Astăzi Comitetul de Politică Monetară din cadrul Băncii Naționale a Poloniei s-a întrunit pentru a noua ședință de politică monetară din 2022.
- Entitatea bancară centrală din prima economie a Europei Centrale și de Est (cu un PIB nominal de 0,6 trilioane EUR) a continuat normalizarea politicii monetare, pentru contracararea nivelului ridicat al presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind inflația pe termen mediu (în convergență spre nivelul țintă).
- Cu toate acestea, se evidențiază încetinirea ritmului de normalizare a politicii monetare, pe fondul semnalelor de ajustare din economia reală și perspectivelor de inflexiune pentru dinamica anuală a prețurilor de consum.
- Astfel, instituția bancară centrală a majorat rata de dobândă de referință de la 6,50% la 6,75%, maximul din octombrie 2002, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- În cadrul comunicatului ședinței instituția atrage atenția cu privire la deteriorarea climatului din sfera economiei reale în trimestrul III, pe fondul presiunilor inflaționiste, distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție și consecințelor evenimentelor din Ucraina, într-un context caracterizat printr-un grad ridicat de incertitudine.
- Astfel, economia Poloniei a decelerat la 5,5% an/an în T2 (pe fondul deteriorării contribuției variației stocurilor și consumului privat), iar evoluțiile recente ale indicatorilor cu bază lunară exprimă premise de temperare și pentru T3.
- Pe de altă parte, analiza economică a băncii centrale evidențiază consolidarea climatului pozitiv din sfera pieței forței de muncă, aspect reflectat și de dinamica ratei șomajului la un nivel sub potențial (conform estimărilor econometrice elaborate și reprezentate în al doilea grafic alăturat).
- De asemenea, banca centrală de la Varșovia atrage atenția cu privire la nivelul ridicat al inflației și la revizuirea în sus a prognozelor pentru dinamica anuală a prețurilor de consum pe termen scurt.
- Astfel, dinamica anuală a prețurilor de consum din Polonia a accelerat la 16,1% în august, evoluție determinată, în principal, de creșterea prețurilor la energie și la produse alimentare (inclusiv ca urmare a tensiunilor geo-politice).
- Cu toate acestea, comunicatul ședinței BNP atrage atenția cu privire la perspectiva temperării presiunilor inflaționiste în anii următori, pe fondul dispării graduale a impactului șocurilor din sfera ofertei, ajustărilor din economia reală, normalizării politicii monetare și aprecierii cursului de schimb al zlotului.
- Comunicatul ședinței de politică monetară subliniază riscul persistenței inflației la un nivel superior țintei pe parcursul orizontului de prognoză.
- Pe de altă parte, banca centrală atrage atenția cu privire la faptul că deciziile viitoare de politică monetară vor fi dependente de perspectivele cu privire la evoluția prețurilor de consum și activității economice și de impactul tensiunilor geo-politice în economie.
- Cele mai recente prognoze macroeconomice agregate de Bloomberg (și reprezentate în ultimul grafic alăturat) exprimă premise de creștere pentru PIB-ul Poloniei cu rate anuale de 4,4% în 2022, 1,7% în 2023, respectiv 3,2% în 2024.
- Scenariul are la bază perspectivele de continuare a fluxurilor investiționale post-pandemie, pe fondul nivelului redus al costurilor reale de finanțare și implementării programelor lansate de Uniunea Europeană după incidența pandemiei.
- Investițiile productive ar putea urca cu rate anuale de 3,9% în 2022, 1,6% în 2023, respectiv 3,3% în 2024, cu impact de antrenare în economie.

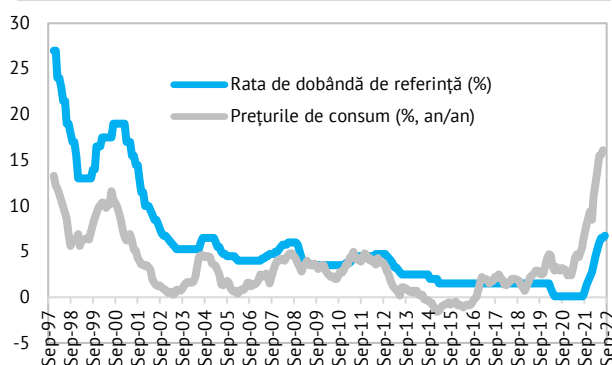
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

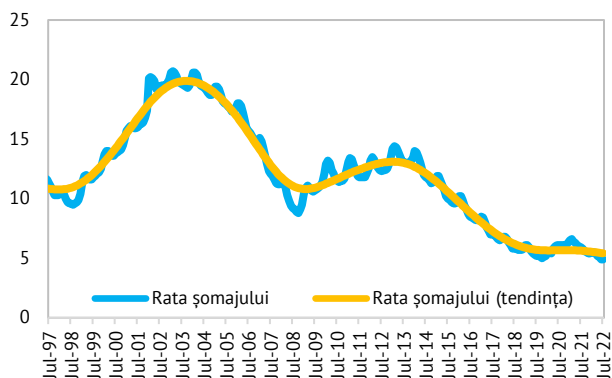
Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



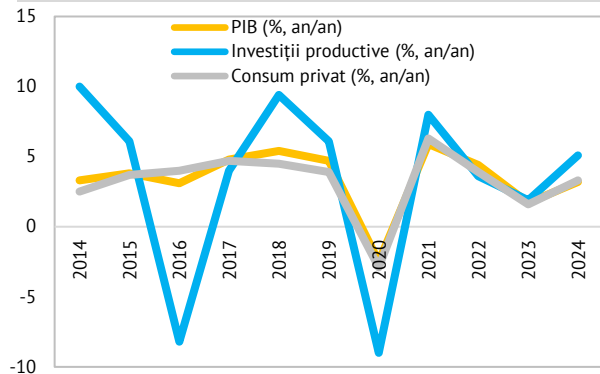
Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)

surse: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



Previțiuni macroeconomice Polonia

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](#).