

**BNP a menținut rata dobânzii de referință**

- În perioada 5-6 decembrie 2023 Comitetul de Politică Monetară din cadrul Băncii Naționale a Poloniei (BNP) s-a reunit pentru ultima ședință de politică monetară din acest an.
- Entitatea bancară centrală din prima economie a Europei Centrale și de Est (cu o dimensiune nominală de 0,7 trilioane EUR în 2022) a menținut rata de dobândă de referință la 5,75%, într-un context caracterizat prin persistența factorilor de risc.
- Analiza economică a BNP (sintetizată de comunicatul ședinței) evidențiază climatul dificil din sfera economiei mondiale, în general, pe fondul divergenței dintre accelerarea ritmului de creștere din Statele Unite și deteriorarea dinamicii activității economice în Zona Euro (principalul partener economic).
- În ceea ce privește economia Poloniei, banca centrală de la Varșovia atrage atenția cu privire la redinamizarea din trimestrul III (avans cu 0,5% an/an, după scăderea cu 0,6% an/an din trimestrul II), evoluție determinată de contribuția cererii externe nete, dar și de avansul consumului privat și investițiilor productive.
- Totodată, comerțul cu amănuntul, producția industrială și construcțiile au crescut an/an în luna octombrie, perioadă în care climatul pozitiv din piața forței de muncă s-a consolidat (rata șomajului la minime istorice și sub nivelul componentei structurale, după cum se poate nota în al doilea grafic din partea dreaptă).
- De asemenea, analiza BNP evidențiază și continuarea tendinței de decelerare pentru ritmul anual al prețurilor de consum din Polonia în octombrie (la 6,5%, cel mai redus nivel din septembrie 2021, după cum se poate nota în primul grafic din partea dreaptă).
- În plus, scăderea prețurilor producției industriale din perspectiva an/an în perioada recentă exprimă continuarea tendinței de convergență a inflației spre nivelul țintit de banca centrală în trimestrele următoare, scenariu susținut și de tendința recentă de apreciere a monedei poloneze (în convergență cu fundamentele macroeconomice).
- Cu toate acestea, banca centrală a menținut rata de dobândă de referință la 5,75% la ultima ședință de politică monetară din 2023 (minimul din mai 2022), pe fondul persistenței incertitudinilor privind deciziile de politică fiscal-bugetară și din sfera cadrului de reglementare.
- Totodată, comunicatul băncii centrale de la Varșovia atrage atenția cu privire la faptul că nivelul actual al ratei de dobândă de referință este adecvat pentru convergența inflației spre nivelul țintă pe termen mediu.
- Nu în ultimul rând, conform comunicatului ședinței deciziile viitoare de politică monetară vor fi dependente de dinamica și perspectivele pentru evoluția prețurilor de consum și activității economice.
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg (și reprezentate în ultimul grafic alăturat) exprimă perspective de creștere pentru economia Poloniei cu rate anuale de 0,4% în 2023, 2,8% în 2024 și 3,4% în 2025.
- În acest scenariu prețurile de consum din Polonia s-ar putea majora cu dinamici medii anuale în decelerare de la 14,3% în 2022, la 11,6% în 2023, 5,7% în 2024 și 4.0% în 2025.

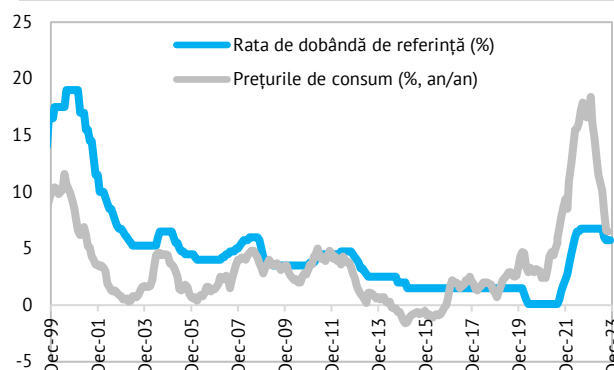
**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

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

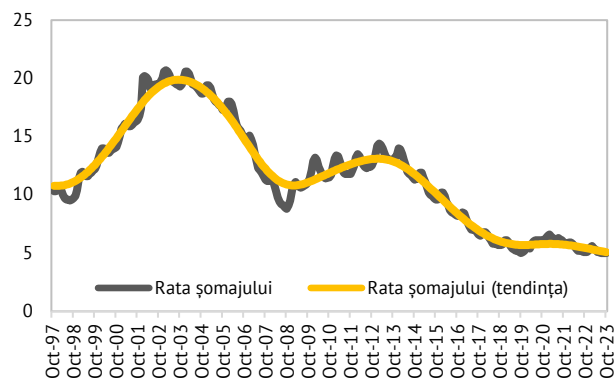
**Inflația vs. rata dobânzii de referință în Polonia**

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



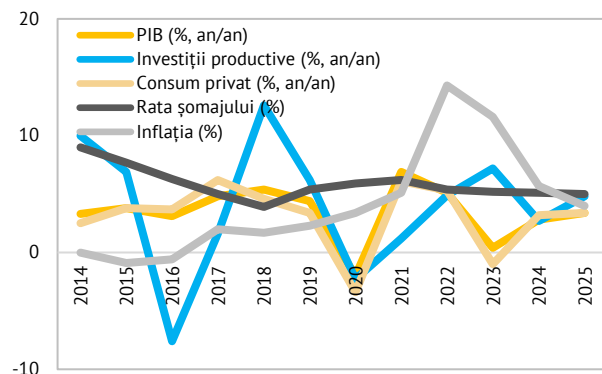
**Rata șomajului vs. tendința în Polonia (%)**

surse: estimări BT utilizând datele Institutului Național de Statistică



**Previziuni 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](#).