

Politica monetară din România

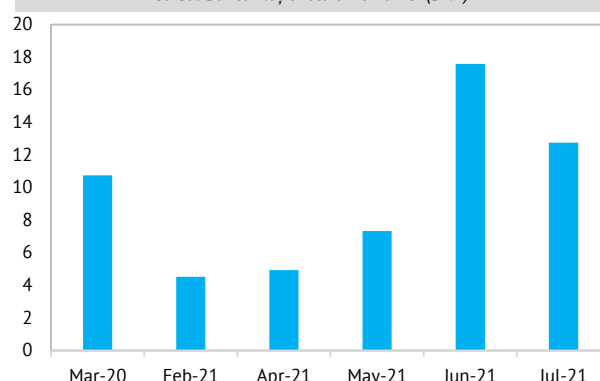
13 iulie 2021

Provocările tranziției spre un nou ciclu monetar

- În perioada recentă Banca Națională a României (BNR) a intensificat licitațiile **depo**, ceea ce se adaugă semnalelor de tranziție spre un nou ciclu monetar.
- Astfel, banca centrală a reluat licitațiile **depo** în februarie, după aproape un an, în contextul incidenței pandemiei coronavirus, un șoc exogen, sanitar, fără precedent, la nivel mondial în ultimul secol.
- Volumul licitațiilor **depo** s-a situat la 4,5 miliarde RON în februarie, 4,9 miliarde RON în aprilie, 7,3 miliarde RON în mai și 17,6 miliarde RON în iunie.
- În prima jumătate a lunii iulie BNR a derulat două licitații **depo**, în volum cumulativ de 12,8 miliarde RON, după cum se poate observa în primul grafic din partea dreaptă.
- De altfel, la a patra ședință de politică monetară din 2021 Guvernatorul Băncii Naționale a României a semnalat faptul că instituția bancară centrală este pregătită să utilizeze toate instrumentele pentru îndeplinirea obiectivului fundamental de menținere a stabilității prețurilor, din perspectiva termenului mediu.
- Totodată, la conferințele recente Guvernatorul Isărescu a menționat că principala provocare a politicii monetare constă în identificarea momentului oportun pentru demararea procesului de normalizare.
- Semnalele recente în direcția tranziției spre un nou ciclu monetar au fost determinate, în principal, de intensificarea presiunilor inflaționiste (inflația anuală la cel mai ridicat nivel de dinainte de incidența pandemiei), după cum se poate observa în al doilea grafic alăturat.
- Această accelerare a inflației a rezultat din redinamizarea din sfera economiei reale și cotațiilor internaționale la materii prime, în contextul manifestării efectului bază (date fiind restricțiile introduse în martie 2020, la momentul declanșării pandemiei).
- Am estimat regula Taylor de politică monetară pentru România, rezultatele fiind evidențiate în ultimul grafic alăturat.
- După cum se poate observa, banca centrală a urmat îndeaproape regula de politică monetară Taylor în ultimii ani, cu mențiunea că nu a reacționat la șocurile din sfera ofertei, care au avut, în general, un caracter tranzitoriu.
- Având în vedere cele de mai sus, precum și perspectivele ca inflația să persiste peste nivelul central al intervalului țintă în trimestrele următoare considerăm că este ridicată probabilitatea ca BNR să înceapă un nou ciclu monetar prin majorarea ratei de dobândă de referință până la finalul anului curent.
- Atragem însă atenția cu privire la faptul că în luarea deciziilor de politică monetară BNR va ține cont și de perspectivele de politică monetară din sferile mondială, europeană și regională, precum și de riscurile la adresa stabilității financiare.

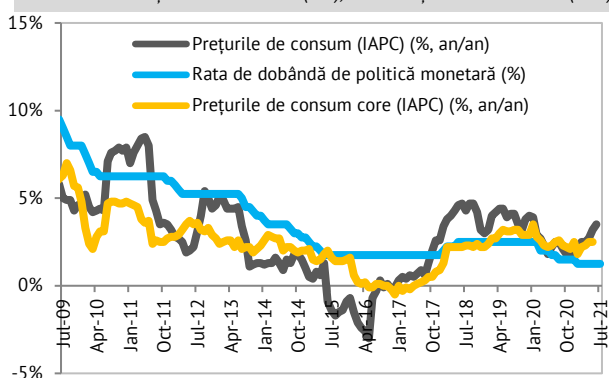
Volum licitații depo (miliarde RON)

sursa: Banca Națională a României (BNR)



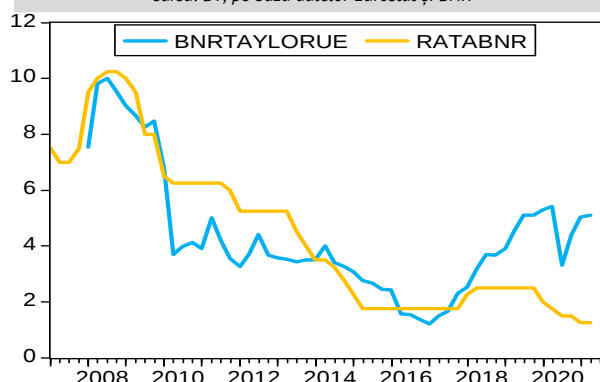
Inflația (IAPC) vs. rata dobânzii de referință

surse: Institutul Național de Statistică (INS), Banca Națională a României (BNR)



Regula lui Taylor pe politica monetară a BNR

sursa: BT, pe baza datelor Eurostat și BNR



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania
research@bancatransilvania.ro

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](#).