

Piața monetară

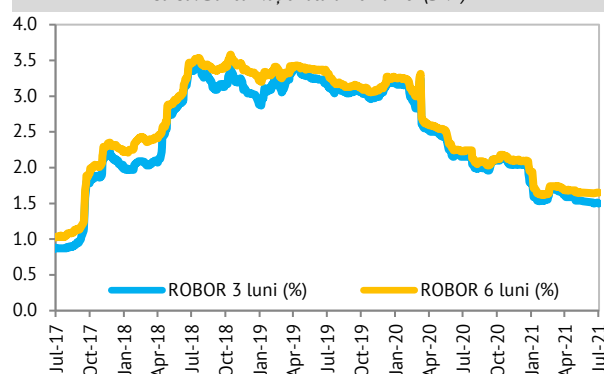
13 iulie 2021

Consolidare pe termen foarte scurt și inflexiune până la final de an pe piața monetară

- În perioada recentă am asistat la consolidarea ratelor de dobândă din sfera pieței monetare pe scadențele trei și șase luni în zona minimelor din toamna anului 2017, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Tendința de scădere pentru nivelurile ROBOR din ultimele luni și trimestre a fost determinată de deciziile și semnalele de politică monetară din România – BNR a redus rata de dobândă de referință la minimul istoric de 1,25% în ianuarie și a semnalat o tranziție graduală spre un nou ciclu monetar.
- Pe de altă parte, atragem atenția cu privire la faptul că în perioada recentă am asistat la intensificarea presiunilor inflaționiste, după cum se poate observa în al doilea grafic din alăturat.
- Astfel, în prezent, diferențialul dintre inflația anuală (pe indicii armonizati UE) și media ROBOR (trei luni și șase luni) se situează la cel mai ridicat nivel din 2011.
- Subliniem însă faptul că de la adoptarea regimului de țintire a inflației de către Banca Națională a României (BNR) în 2005 nivelul mediu ROBOR s-a poziționat în cea mai mare parte a timpului peste inflație, aspect evidențiat tot în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Date fiind cele de mai sus, precum și semnalele recente de politică monetară (de la a patra ședință BNR din 2021, desfășurată săptămâna trecută) ne așteptăm la consolidarea ratelor de dobândă la nivelul pieței monetare din România pe termen foarte scurt și la inflexiunea acestora (schimbare de tendință, de la descrescătoare la crescătoare) până la finalul acestui an.
- De altfel, în cadrul Conferinței de presă organizată după ședința de politică monetară de săptămâna trecută Guvernatorul BNR a semnalat faptul că perioada ratelor de dobândă mici se apropie de final, subliniind, în acest context, perspectiva revenirii spre normalitate.
- Perspectiva majorării graduale a ratelor de dobândă (probabilitate în creștere ca acest lucru să se întâmple până la finalul anului curent) este susținută și de decalajul ridicat (fără precedent) între nivelul ratei de dobândă stabilit pe baza aplicării regulii lui Taylor și rata de dobândă de politică monetară, conform estimărilor econometrice elaborate și reprezentate în ultimul grafic din partea dreaptă.

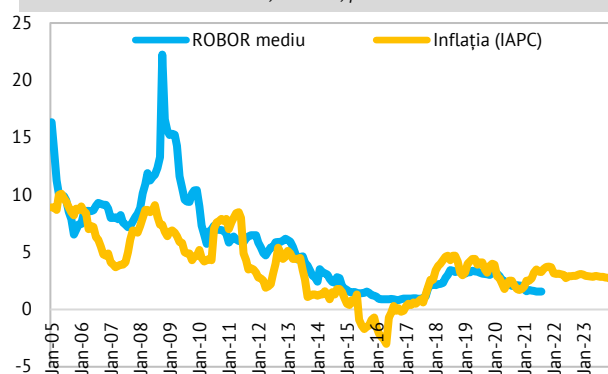
Ratele de dobândă pe piața monetară

sursa: Banca Națională a României (BNR)



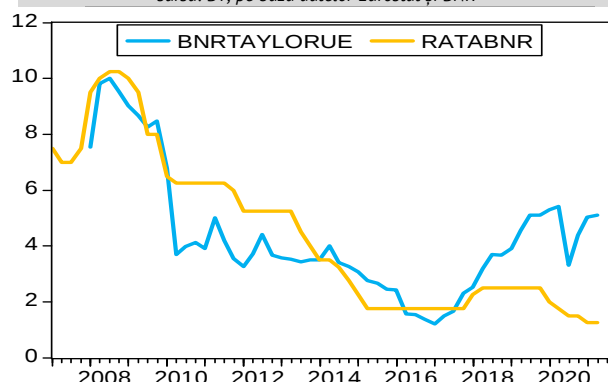
ROBOR mediu (3 luni, 6 luni) (%) vs. inflația (% an/an)

surse: BNR, Eurostat, prelucrări BT



Regula lui Taylor pe politica monetară 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](#).