

## Economia României

24 august 2021

### Inflație, prețuri la nivel de producător în industrie, masă monetară și finanțe publice

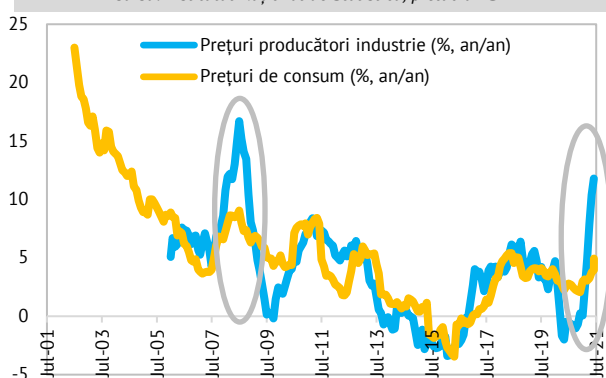
- Pe parcursul ultimelor luni am asistat la intensificarea presiunilor inflaționiste pe plan intern, evoluție similară cu cele din sferile mondială, europeană și regională, determinată de redinamizarea cererii interne și majorarea semnificativă a cotațiilor la țiței și alte materii prime, în contextul redeschiderii economiilor.
- Totodată, în România accelerarea presiunilor inflaționiste a fost influențată și de liberalizarea prețurilor la energie pentru consumatorii casnici.
- Se evidențiază accelerarea prețurilor la nivel de producător în industrie (dinamica anuală în convergență spre maximele din 2008), aspect reflectat în primul grafic din partea dreaptă.
- De asemenea, ritmul anual al prețurilor de consum a accelerat (spre maximele din toamna 2018), după cum se poate observa tot în primul grafic alăturat.
- Cu toate acestea, subliniem faptul că și în 2008 s-a înregistrat o accelerare puternică a ritmului anual al prețurilor la nivel de producător în industrie, însă am asistat la o transmitere parțială a presiunilor inflaționiste spre consumator.
- Conform scenariul macroeconomic central BT (revizuit recent) prețurile de consum ar putea crește cu o dinamică medie anuală de 3,4% în 2021 (în primele șapte luni s-a consemnat un avans cu 2,9% an/an).
- În acest scenariu ne așteptăm ca ritmul anual al prețurilor de consum să inițieze o tendință de decelerare începând cu ianuarie 2022, pe măsura disipării efectelor șocurilor din sfera ofertei și normalizării ritmului de evoluție la nivelul cererii interne, după dinamica record din acest an, determinată de efectul bază.
- De altfel, în accepțiunea băncilor centrale din principalele economii ale lumii șocul inflaționist actual are caracter tranzitoriu, tocmai de aceea FED și BCE nu se grăbesc cu lansarea unui nou ciclu monetar.
- Subliniem faptul că decalajul dintre PPI și CPI pe dinamică anuală este mult mai pronunțat în Zona Euro (în apropiere de 8 puncte procentuale), față de nivelul din România (aproximativ 6 puncte procentuale).
- De asemenea, în cadrul ciclului economic post-criză (2012-2019) am asistat la o creștere puternică a ofertei de monedă (indicator M3), aspect reflectat în al doilea grafic din partea dreaptă.
- Cu toate acestea, inflația a fost decuplată de dinamica M3, evoluție determinată de reducerea cotelor TVA, nivelul scăzut al inflației la nivel mondial și de viteza mică de circulație a banilor.
- Nu în ultimul rând, spre deosebire de țările dezvoltate România a inițiat un proces de consolidare fiscal-bugetară, după cum se poate observa în ultimul grafic.
- Astfel, datele Ministerului de Finanțe indică ajustarea raportului deficit bugetar/PIB de la 4,28% în semestrul I 2020 la 2,96% în semestrul I 2021.

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania  
research@bancatransilvania.ro

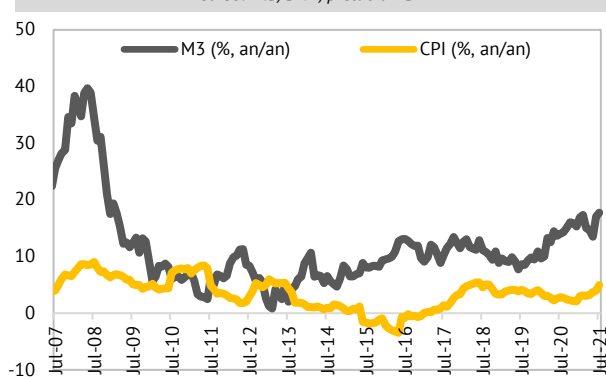
#### Prețuri producător industrie (PPI) vs. prețuri consum (CPI)

sursa: Institutul Național de Statistică, prelucrări BT



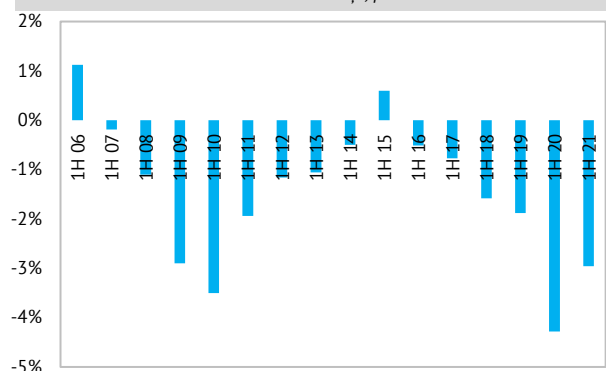
#### Masa monetară (M3) vs. prețuri de consum (CPI)

sursa: INS, BNR, prelucrări BT



#### Raportul sold bugetar / PIB

sursa: Ministerul de Finanțe, 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](#).