

## Economia României

25 august 2021

### Perspective pentru dimensiunea financiară a economiei României

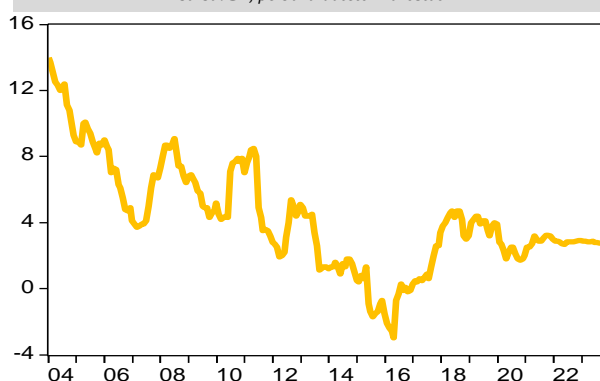
- Am actualizat previziunile pentru dimensiunea financiară a economiei României, prin încorporarea celor mai recente evoluții macro-financiare, internaționale și interne.
- Astfel, pentru ritmul mediu anual al prețurilor de consum (pe indicele armonizat UE) previzionăm accelerare de la 2,3% în 2020 la 3,4% în 2021, evoluție determinată de redinamizarea economiei reale și cotațiilor internaționale la țiței și alte materii prime și liberalizarea prețurilor la energie pentru consumatorii casnici.
- Pentru 2022 și 2023 prognozăm creșterea prețurilor de consum (IAPC) cu dinamici medii anuale de 3,4%, respectiv 3%.
- Date fiind perspectivele de persistență a presiunilor inflaționiste la un nivel ridicat, climatul pozitiv din economia reală și deficitele gemene ne așteptăm ca Banca Națională a României (BNR) să inițieze un nou ciclu monetar pe termen scurt, prin majorarea graduală a ratei de dobândă de referință (probabilitate ridicată ca prima creștere să fie până la finalul anului curent).
- Cu toate acestea, subliniem faptul că nu ne așteptăm la o majorare agresivă a ratei de dobândă de politică monetară în cadrul ciclului post-pandemie, perspectivă susținută de semnalele de politică monetară din principalele economii ale lumii și de consecințele pandemiei (nivel redus al costurilor de finanțare pe termen mediu).
- De altfel, perspectiva ca banca centrală să lanseze un nou ciclu monetar a fost semnalată de BNR la ședințele din această vară.
- Totodată, banca centrală a intensificat licitațiile *depo* în lunile de vară, confirmând tranziția spre un nou ciclu monetar.
- La nivelul pieței titlurilor de stat prognozele actualizate indică creșterea ratei medii anuale de dobândă pe scadența 10 ani de la 3,34% în 2021, la 3,96% în 2022, o consolidare la 3,95% fiind previzionată pentru 2023.
- Această perspectivă este susținută de premisele de normalizare graduală a costurilor de finanțare pe plan extern (rata de dobândă la titlurile de stat pe scadența 10 ani) și de factori interni: creșterea PIB-ului nominal cu un ritm anual ridicat și persistența deficitelor gemene.
- În luna august Ministerul de Finanțe a programat licitații pe piața internă în volum de 4,1 miliarde RON, din care 1,3 miliarde RON prin certificate de trezorerie.
- Nu în ultimul rând, la nivelul pieței valutare prognozele actualizate indică perspectiva continuării tendinței de creștere graduală pentru cursul mediu anual EUR/RON, de la 4,84 în 2020 la 4,93 în 2021, 4,98 în 2022, respectiv 5,05 în 2023.
- Printre factorii de risc la adresa evoluției dimensiunii financiare a economiei interne în perioada următoare se menționează: climatul din piețele internaționale, cu impact la nivelul percepției de risc investițional pe plan intern; mix-ul intern de politici economice, inclusiv viteza implementării reformelor structurale; provocările la adresa ordinii economice mondiale și arhitecturii sistemului monetar-financiar internațional în deceniul post-pandemie; dinamica pandemiei.

dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania  
research@bancatransilvania.ro

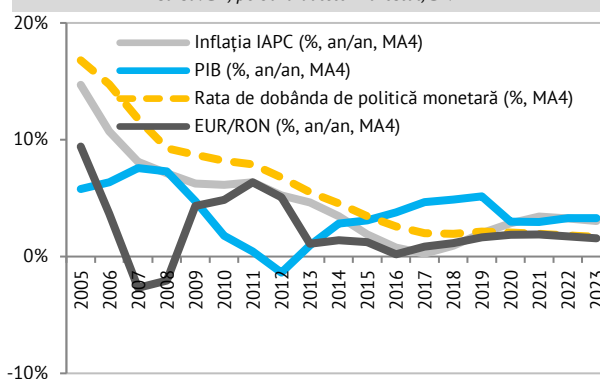
Previziuni prețuri de consum (% an/an) (IAPC)

sursa: BT, pe baza datelor Eurostat



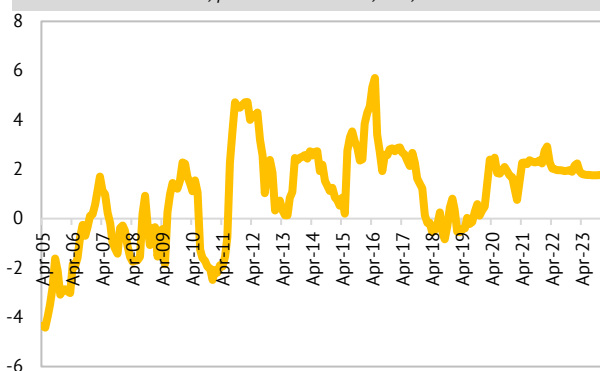
PIB, inflație, curs, rata de dobândă de referință

sursa: BT, pe baza datelor Eurostat, BNR



Spread de dobândă reală 10 ani (România – SUA)

sursa: BT, pe baza datelor BNR, FED, Eurostat



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](#).