

## Economia României

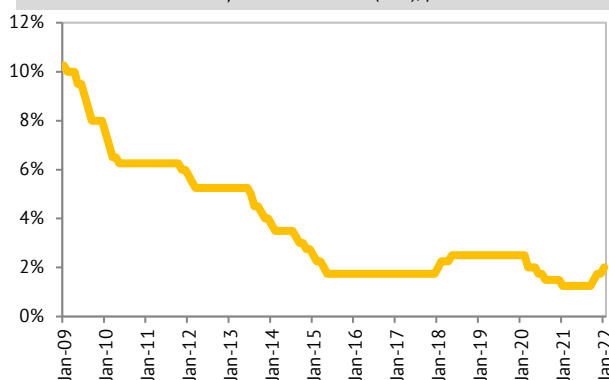
10 ianuarie 2022

### BNR a continuat ciclul monetar post-pandemie

- Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a României (BNR) s-a întrunit astăzi în cadrul primei ședințe de politică monetară din 2022, banca centrală continuând ciclul monetar post-pandemie, printr-un set de măsuri în simetrie cu cele din noiembrie.
- Pe de o parte, entitatea bancară centrală a majorat rata de dobândă de referință de la 1,75 la sută pe an la 2,00 la sută pe an, maximul din februarie 2020 (luna de dinainte de incidența pandemiei), aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Pe de altă parte, BNR a lărgit coridorul format din ratele de dobândă la facilitățile permanente în jurul ratei de dobândă de referință la  $\pm 1,00$  punct procentual.
- Totodată, BNR a păstrat controlul ferm asupra lichidității din sfera pieței monetare și a menținut nivelurile actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii.
- Deciziile de politică monetară de astăzi (în linie cu așteptările noastre) au fost determinate de nivelul ridicat al presiunilor inflaționiste, într-un context caracterizat prin relansarea economică post-pandemie și grad ridicat de incertitudine (la adresa evoluției prețurilor și economiei reale).
- Analiza economică a BNR (sintetizată în cadrul comunicatului ședinței de astăzi) evidențiază poziționarea inflației peste nivelul prognozat în cadrul ultimei ediții din 2021 a raportului trimestrial asupra inflației (în luna noiembrie).
- De asemenea, conform BNR intensificarea presiunilor inflaționiste în a doua jumătate a anului 2021 a fost determinată, în principal, de componentele non-core, îndeosebi din sfera combustibili și energie.
- Totodată, dinamica anuală a prețurilor core a accelerat la 4,3 la sută în noiembrie (nivel cu mult sub cel al prețurilor totale), pe fondul creșterii cotațiilor la bunuri agroalimentare, costurilor cu energie și transport și persistenței blocajelor la nivelul lanțurilor de producție și aprovizionare.
- În ceea ce privește evoluția economiei reale BNR evidențiază decelerarea ritmului de creștere în T3 (dinamică sub prognozele băncii centrale), evoluție determinată și de scăderea formării brute de capital fix (pentru prima oară în ultimele 11 trimestre) (cu impact la nivelul climatului din sfera pieței forței de muncă), pe fondul deteriorării lucrărilor de reparații capitale.
- Conform analizei BNR economia a evoluat în ultimul trimestru din 2021 la un ritm inferior previziunilor din noiembrie (această perspectivă fiind semnalată de dinamica comerțului cu amănuntul, industriei și construcțiilor), evoluție influențată și de criza energetică și blocajele din sfera lanțurilor de producție și aprovizionare.
- Analiza financiară a BNR evidențiază continuarea tendinței de creștere a ratelor de dobândă la final de 2021 (pe piața monetară spre maximele din ultimele 21 luni), precum și poziționarea ratelor de dobândă la titlurile de stat pe termen lung peste nivelurile consemnate în țările din Europa Centrală și de Est.
- Analiza monetară a BNR punctează consolidarea climatului pozitiv în sfera creditării, notându-se evoluția creditului în RON, susținut și de programele guvernamentale.
- Conform comunicatului BNR va revizui în sus previziunile cu privire la evoluția inflației (pe fondul șocurilor din sfera ofertei), mai ales în contextul incertitudinii – efectele măsurilor de plafonare a prețurilor la energie, dinamica cotațiilor la materii prime și blocajele din sfera lanțurilor mondiale de producție și aprovizionare, evoluția pandemiei, conduita politicii fiscal-bugetare și climatul macro-financiar internațional și absorbția fondurilor europene.
- Nu în ultimul rând, BNR a semnalat perspectiva continuării ciclului monetar post-pandemie pe termen scurt, următoarea ședință de fiind programată pe 9 februarie.

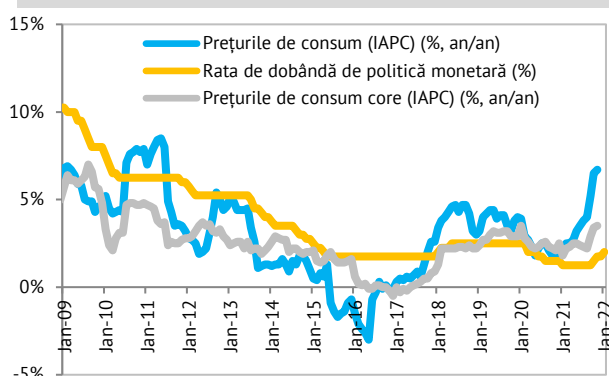
#### Rata de dobândă de politică monetară

sursa: Banca Națională a României (BNR), prelucrări BT



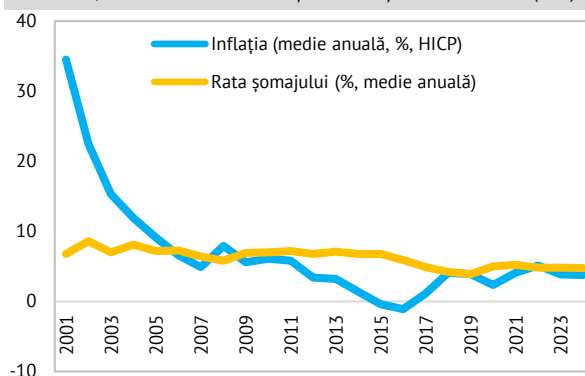
#### Inflația vs. rata dobânzii de referință

sursa: BNR, Eurostat, prelucrări BT



#### Previziuni pentru prețuri de consum și rata șomajului

sursa: BT, utilizând datele Eurostat și Băncii Naționale a României (BNR)



dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

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