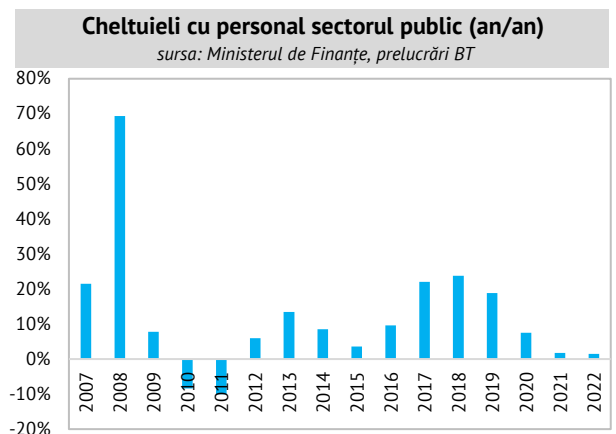
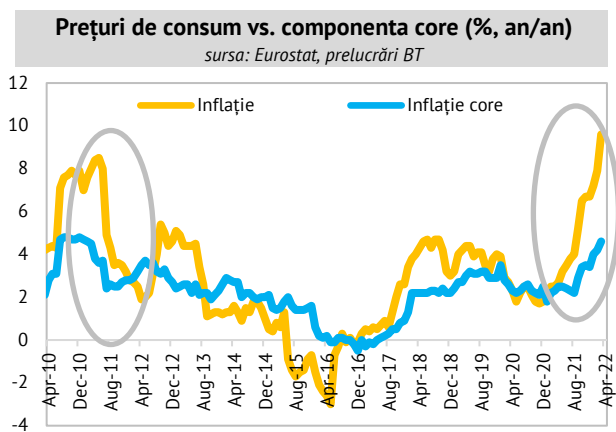
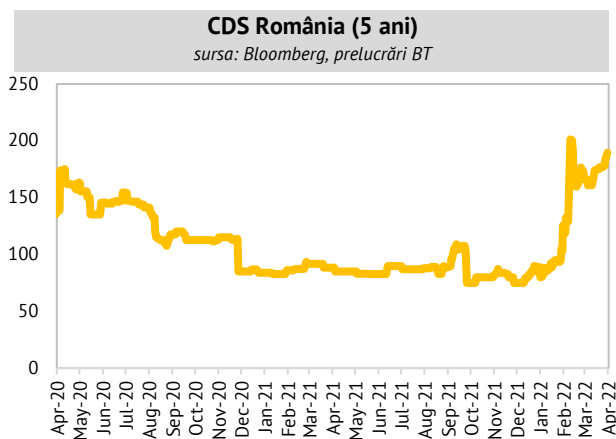


Economia României

26 aprilie 2022

Măsura în politica economică în contextul unor provocări fără precedent – cazul României

- În prezent economia (mondială, europeană, internă) se confruntă cu provocări fără precedent în perioada de după Al Doilea Război Mondial – persistența crizei sanitare (a se vedea restricțiile din Shanghai), evenimentele din Ucraina și consecințele (împărțirea lumii între blocul euro-atlantic și blocul de Est) și modificările climatice.
- Unii economiști au catalogat perioada curentă drept o suprapunere a crizelor, inclusiv geo-politică, energetică, alimentară, medicală, cibernetică, valutară, etc.
- Privind din perspectiva termenului mediu considerăm că cele mai relevante aspecte sunt cele care țin de modificarea ordinii economice mondiale și arhitecturii sistemului monetar-financiar internațional (declarațiile recente al Secretarului Trezoreriei Statelor Unite (d-na Yellen) și decizia băncii centrale din Israel de diversificare a rezervelor internaționale sunt elocvente în acest context).
- Dat fiind nivelul ridicat de incertitudine (evidențiat și de evoluția recentă a primei de risc, CDS-ul pe scadența cinci ani, reflectat în primul grafic din partea dreaptă) este foarte important ca autoritățile responsabile cu implementarea politicii economice să prezinte o atitudine echilibrată, menită să evite incidența unor ajustări necontrolate pe piețele financiare, cu impact în sfera economiei reale.
- Cu alte cuvinte, este nevoie mai mult ca oricând de măsură în luarea deciziilor de politică economică, pentru a utiliza termenul premierului Brătianu.
- Privind retrospectiv, se poate spune că după incidența Marii Recesiuni (cea mai severă criză economico-financiară mondială de după Al Doilea Război Mondial, declanșată în SUA în vara anului 2007) și ale cărei consecințe au fost resimțite în Europa până la jumătatea deceniului trecut) autoritățile responsabile cu implementarea politicilor economice (inclusiv în România) au intervenit rapid pentru evitarea unei crize similare, inclusiv prin măsuri care vizează consolidarea stabilității financiare.
- Dacă analizăm politica economică pe plan intern pe parcursul ultimelor trimestre, îndeosebi după declanșarea pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară la nivel mondial în ultimul secol) se evidențiază faptul că deciziile au fost mai echilibrate comparativ cu cele de dinainte de incidența Marii Recesiuni.
- Astfel, pe de o parte, Banca Națională a României (BNR) a inițiat ciclul monetar post-pandemie, printr-o normalizare graduală a ratei de dobândă de referință (cu o cadență care să nu periclitizeze relansarea economică post-pandemie și stabilitatea financiară), dar și printr-o politică de comunicare adecvată, pentru a ancora așteptările cu privire la dinamica prețurilor de consum pe termen mediu (mai ales în contextul în care intensificarea presiunilor inflaționiste are la origine șocuri din sfera ofertei, care nu pot fi contracarate de politica monetară, fapt evidențiat și de decalajul record între inflație și inflația core, aspect evidențiat în al doilea grafic).
- Pe de altă parte, Administrația a implementat măsuri de susținere a investițiilor în economie. Totodată, foarte important, cel puțin din perspectiva comparativă cu perioada de dinainte de Marea Recesiune, creșterea salariilor din sectorul public a fost una foarte lentă (după cum se poate observa în ultimul grafic alăturat).
- Nu în ultimul rând, pe parcursul ultimelor luni Administrația a implementat o serie de reforme structurale, în cadrul Programului Next Generation.
- Din această primă analiză sumară se poate spune că politica economică este mai pregătită în prezent în România pentru a contracara eventualitatea incidenței unor ajustări pe piețele financiare globale, cu consecințe la nivelul economiei reale.



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](#).