

## Economia Rusiei

22 iulie 2022

### Banca Centrală din Rusia a continuat să reducă rata de dobândă de referință

- Consiliul de Administrație din cadrul băncii centrale din Rusia (a 11-a economie a lumii, cu un PIB nominal de 1,6 trilioane dolari în anul pandemic 2021) s-a întrunit astăzi în cadrul celei de-a opta ședințe de politică monetară din 2022.
- Entitatea bancară centrală a revizuit scenariul macroeconomic central și a continuat procesul de ajustare a ratei de dobândă de politică monetară, pe fondul temperării presiunilor inflaționiste, aspect evidențiat în primul grafic alăturat.
- Noile previziuni indică creșterea prețurilor de consum cu rate anuale în intervalul (13,8% - 14,7%) în 2022, (4,3% - 7,5%) în 2023, respectiv (4,1% - 4,9%) în 2024.
- PIB-ul Rusiei ar putea consemna ritmuri anuale în intervalul (-12% - -8,5%) în 2022, (1,0% - 2,5%) în 2023, respectiv (1,0% - 2,0%) în 2024, în scenariul băncii centrale.
- Pe de altă parte, entitatea bancară centrală a continuat procesul de ajustare a ratei de dobândă de referință, de la 9,50% la 8,0%, cel mai redus nivel din noiembrie 2021, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- În cadrul comunicatului ședinței de politică monetară banca centrală de la Moscova a atras atenția cu privire la decelerarea presiunilor inflaționiste, pe fondul disipării graduale a impactului șocurilor din sfera ofertei și ajustării cererii, într-un context influențat și de aprecierea cursului de schimb al rublei.
- Conform estimărilor instituției așteptările cu privire la evoluția prețurilor de consum s-au diminuat semnificativ în perioada recentă, spre minimumul din primăvara 2021.
- Pe de altă parte, instituția subliniază faptul că ajustarea din sfera economiei reale nu este atât de severă comparativ cu așteptările din luna iunie.
- Se evidențiază declinul ratei șomajului la 3,9% în mai (poziționare sub componenta structurală pentru a 12-a lună la rând, conform estimărilor econometrice elaborate).
- Instituția atrage atenția și cu privire la provocările cu care se confruntă economia rusă, în contextul tensiunilor geo-politice și consecințelor acestora.
- Comunicatul ședinței de politică monetară atrage atenția cu privire la faptul că deciziile viitoare vor fi dependente de dinamica inflației și așteptărilor inflaționiste, transformările curente din economia reală și riscurile determinate de contextul internațional și de climatul din piețele financiare.
- Nu în ultimul rând, entitatea a semnalat continuarea procesului de reducere a ratei de dobândă de referință în a doua jumătate a anului curent, pe fondul perspectivelor de temperare a presiunilor inflaționiste și de convergență spre nivelul țintă de 4% la orizontul 2024.
- În accepțiunea băncii centrale de la Moscova presiunile dezinflaționiste s-au acumulat în perioada recentă, dar riscurile pro-inflaționiste se mențin și ar putea domina pe termen mediu (inclusiv în contextul volatilității cursului valutar).
- Cele mai recente previziuni macroeconomice agregate de Bloomberg (și reprezentate în ultimul grafic din partea dreaptă) exprimă perspective de ajustare pentru economia rusă cu ritmuri anuale de 9,1% în 2022 și 1,5% în 2023.
- Cu toate acestea, PIB-ul Rusiei ar putea crește cu un ritm anual de 2,9% în 2024.
- În scenariul Bloomberg investițiile productive din Rusia ar putea să scadă cu 20% an/an în 2022, pe fondul intensificării percepției de risc.
- Pe de altă parte, motorul economiei ar putea crește cu dinamici anuale de 2,5% în 2023 și 4,0% în 2024.
- Pentru consumul privat prognozele Bloomberg indică premise de scădere cu rate anuale de 11% în 2022 și 0,4% în 2023 și de creștere cu 2,5% în 2024.

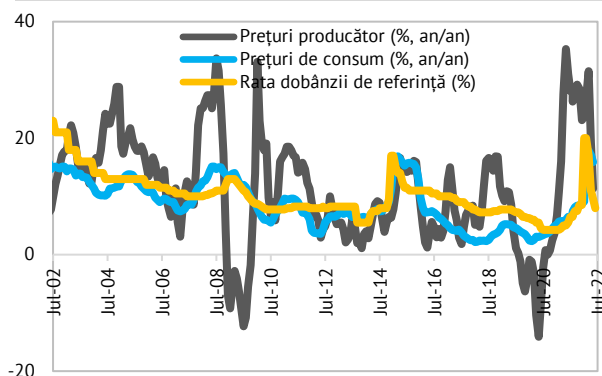
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

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

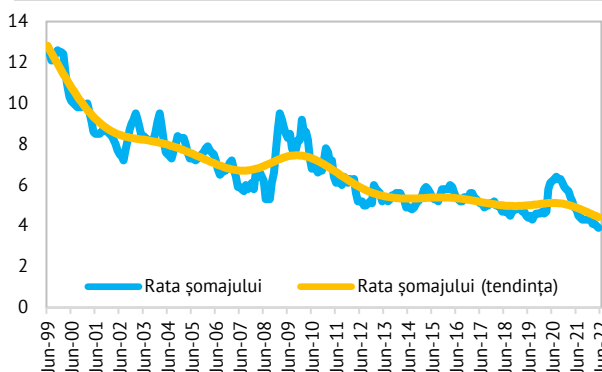
#### Prețurile vs. rata dobânzii de referință

sursa: Bloomberg, prelucrări BT



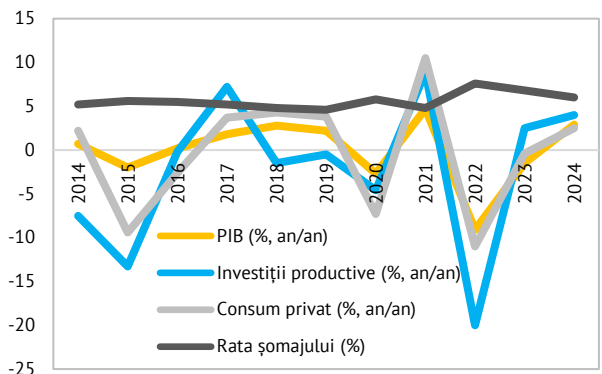
#### Rata șomajului vs. tendința (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Bloomberg



#### Previziuni macroeconomice Rusia

sursa: Bloomberg, 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](#).