

# Economia României

05 octombrie 2022

## BNR a menținut cadența procesului de normalizare

- Astăzi Consiliul de Administrație al Băncii Naționale a României (BNR) s-a întrunit pentru a șaptea ședință de politică monetară din 2022, penultima din acest an.
- Banca centrală a continuat normalizarea politicii monetare, menținând cadența de la ședința anterioară, pentru contracararea presiunilor inflaționiste și ancorarea așteptărilor privind dinamica prețurilor de consum pe termen mediu.
- Entitatea a majorat rata de dobândă de referință cu 75 puncte bază la 6,25%, peste așteptările noastre și ale pieței (6,00%).
- Analiza economică a BNR (sintetizată în comunicat) evidențiază accelerarea ritmului anual al prețurilor de consum la 15,32% în august (peste nivelul din scenariul central), evoluție determinată de majorarea prețurilor la alimente (parțial contrabalansată de scăderea prețurilor la carburanți).
- Se notează intensificarea presiunilor inflaționiste pe segmentul CORE 2 la 11,2% în august, ca urmare a creșterii prețurilor la alimentele procesate.
- BNR atrage atenția cu privire la faptul că tendința ascendentă pentru componenta CORE 2 a inflației din ultima perioadă a fost determinată de creșterea cotațiilor materiilor prime agro-alimentare, majorarea costurilor cu energia și transportul și persistența distorsiunilor din sfera lanțurilor mondiale de producție, într-un context dominat de nivelul ridicat al așteptărilor cu privire la evoluția prețurilor de consum pe termen scurt, mai ales pe fondul ponderii ridicate a bunurilor alimentare și bunurilor de import în coșul de consum.
- Pe de altă parte, în cadrul analizei economice BNR evidențiază și deteriorarea climatului din sfera economiei reale în trimestrul III, pe fondul persistenței evenimentelor din Ucraina și consecințelor acestora.
- Această perspectivă este reflectată de decelerarea ritmurilor anuale de evoluție ale comerțului cu amănuntul și serviciilor de piață prestate populației, precum și de scăderea producției industriale în luna iulie.
- De asemenea, dinamica anuală a exporturilor a decelerat, dar ritmul anual al importurilor a accelerat în iulie, inclusiv ca urmare a dinamicii prețurilor externe, cu impact la nivelul competitivității internaționale a economiei.
- În sfera pieței forței de muncă analiza BNR notează diminuarea ratei șomajului la 5,1% în august și scăderea deficitului de forță de muncă raportat de companii.
- Dimensiunea financiară a analizei BNR evidențiază stabilizarea ratelor de dobândă pe piața monetară. Pe de altă parte, banca centrală notează creșterea ratelor de dobândă la titlurile de stat în perioada recentă (luna septembrie) (evoluție în convergență cu cele din piețele internaționale, determinată de normalizarea politicii monetare în SUA și Zona Euro), precum și deprecierea cursului leului românesc, atât raportat la EUR, cât și comparativ cu dolarul american.
- Analiza monetară a băncii centrale notează decelerarea ritmului anual al creditării la 15,9% în august, de la 17,5% în iunie, pe fondul evoluției componentei RON.
- Nu în ultimul rând, analiza BNR atrage atenția cu privire la perspectiva persistenței inflației la un nivel ridicat pe termen scurt, mai ales în contextul factorilor de risc, inclusiv evoluția prețurilor la gaze naturale și energie electrică (inclusiv ca urmare a modificării schemelor de plafonare a prețurilor la energie electrică) și dinamicii prețurilor la bunuri agro-alimentare (inclusiv ca urmare a secetei).
- În acest context, BNR a semnalat continuarea normalizării politicii monetare pe termen scurt, următoarea ședință de politică monetară fiind pe 8 noiembrie. În scenariul actualizat previzionăm majorarea ratei dobânzii la 7% în 2022.

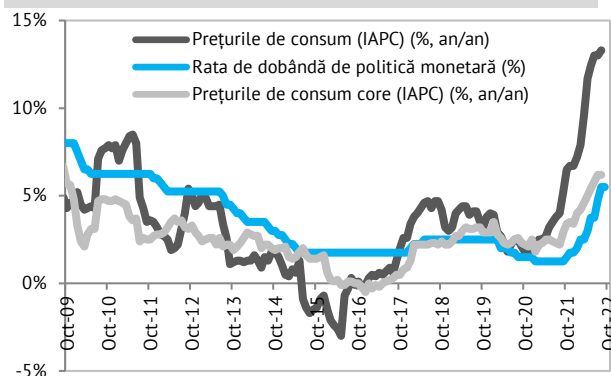
**dr. Andrei Rădulescu**

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

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

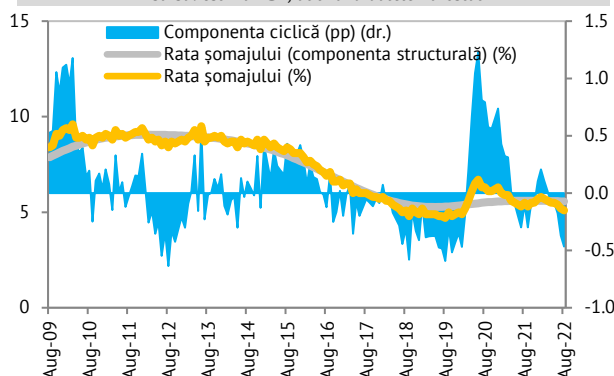
### Prețuri de consum vs. rata dobânzii de referință

sursa: Eurostat, BNR, prelucrări BT



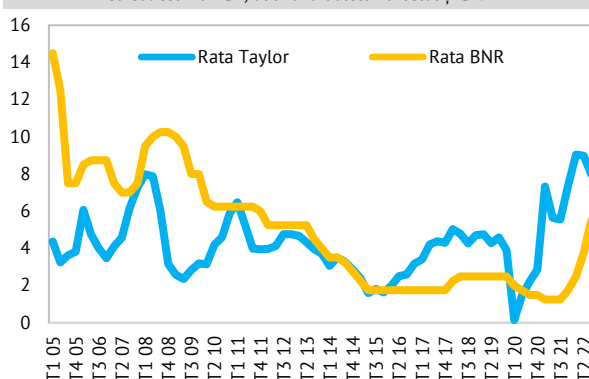
### Rata șomajului vs. tendința

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat



### Rata BNR vs. rata Taylor (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele Eurostat și BNR



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 unei 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](#).