

Economia României

07 octombrie 2022

Economia României după aderarea la Uniunea Europeană (IV)

- Translatând spre dimensiunea financiară a economiei, unul din factorii pozitivi ai procesului de integrare economică europeană este reprezentat de convergența inflației spre nivelul din Zona Euro (nucleul dur al Uniunii Europene și, totodată, principalul partener economic al României).
- Această convergență a fost puternic facilitată de politica monetară implementată de Banca Națională a României, inclusiv prin adoptarea regimului de țintire a inflației și preluarea acquis-ului comunitar în domeniile de activitate ale băncii centrale.
- De asemenea, libera circulație a factorilor de producție a contribuit la convergența dinamicii anuale a prețurilor de consum spre nivelul mediu din Zona Euro în perioada de după 2007.
- Cu toate acestea, atragem atenția cu privire la o serie de șocuri (inclusiv deciziile de politică fiscal-bugetară și de venituri) care au avut impact nefavorabil în acest proces de convergență din perspectiva ritmului anual al prețurilor de consum.
- Se menționează în acest context caracterul consecvent pro-ciclic al politicilor fiscal-bugetare și de venituri implementate pe plan intern după semnarea Tratatului de Aderare.
- Astfel, conform datelor Eurostat dinamica anuală a prețurilor de consum din România (pe indicele armonizat UE) a decelerat de 6,6% în 2006 la 3,2% în 2013, aspect evidențiat în primul grafic din partea dreaptă.
- Totodată, subliniem faptul că România a înregistrat în 2015 și 2016 o dinamică anuală negativă a prețurilor de consum, în contextul implementării de decizii de reducere a cotei TVA.
- În contrapartidă, deciziile pro-ciclice de politică fiscal-bugetară și de venituri au determinat divergența României raportat la nivelul din Zona Euro în materie de inflație în ultimii ani ai ciclului economic post-criză.
- Pe de altă parte, după incidența pandemiei coronavirus (cea mai severă criză sanitară la nivel mondial în ultimul secol) am asistat la o tendință de accelerare a presiunilor inflaționiste pe plan intern, convergență cu cele înregistrate la nivelul Zonei Euro, după cum se poate observa tot în primul grafic din partea dreaptă.
- În materie de politică monetară se evidențiază convergența dintre abordarea băncii centrale din România și abordarea Băncii Centrale Europene, inclusiv din perspectiva măsurilor pentru contracararea factorilor de risc la adresa stabilității financiare.
- Implementând regula lui Taylor de politică monetară pentru perioada 2005-2022 (rezultatele sunt evidențiate în ultimul grafic alăturat) se observă faptul că Banca Națională a României (BNR) a acordat prioritate contracarării presiunilor inflaționiste, aspect similar cu cel de la Banca Centrală Europeană (BCE).

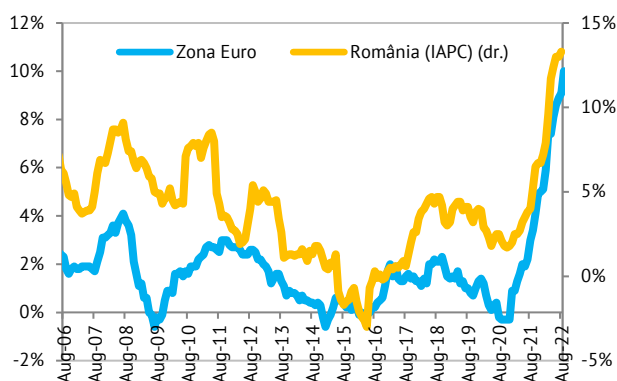
dr. Andrei Rădulescu

Director Analiză Macroeconomică, Banca Transilvania

research@bancatransilvania.ro

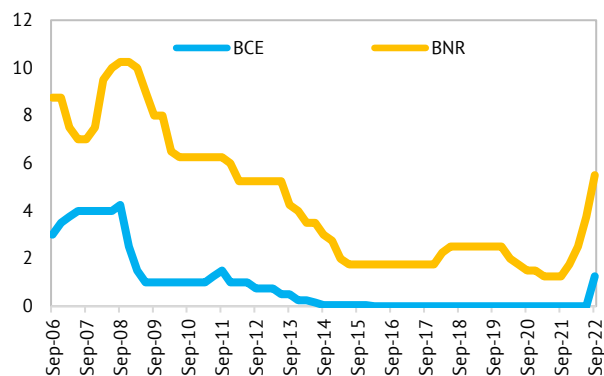
Evoluția prețurilor de consum (% an/an)

sursa: Eurostat, prelucrări BT



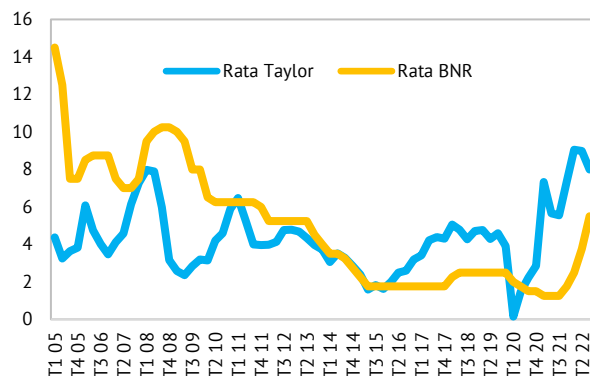
Rata dobânzii de referință (%)

sursa: Banca Centrală Europeană (BCE), Banca Națională a României (BNR)



Rata BNR vs. rata Taylor (%)

sursa: estimări BT, utilizând datele 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](#).