

BNR a redus dobanda la 5.5% in februarie

3 februarie 2012

Banca Nationala a Romaniei a redus dobanda de politica monetara cu 0.25% in februarie la 5.5%, conform asteptarilor noastre. Aceasta miscare marcheaza cea de-a treia relaxare monetara consecutiva de 0.25% pe masura ce inflatia a incheiat anul 2011 (3.1%) la mijlocul tintei de inflatie a Bancii Nationale a Romaniei, de 2%-4%, iar leul a ramas cea mai stabila moneda din regiune. Consiliul de administratie a decis sa mentina rezerva minima obligatorie neschimbata atat la lei (15%) cat si la valuta (20%) si sa gestioneze adecvat lichiditatea in sistemul bancar.

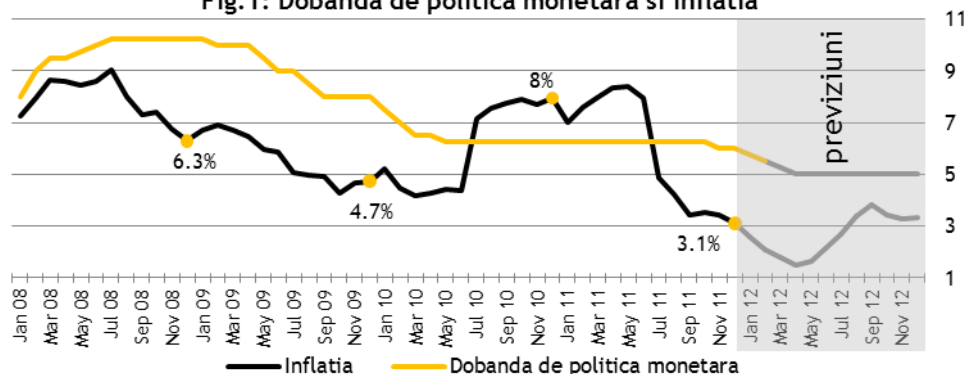
Cresterea economica sub potential (5%) pe care o anticipam pentru urmatoorii trei ani ar trebui sa ajute la limitarea presiunilor inflationiste pe termen mediu, in timp ce componentele volatile care aduc influente pe termen scurt—cum sunt alimentele si combustibilii—raman sub control. Anticipam ca inflatia va continua sa incetineasca spre o medie de 2% in primele sase luni din 2012, sa accelereze in al treilea trimestru si sa incheie anul in jurul valorii de 3.3% (Fig.1).

Comunicatul BNR publicat joi subliniaza scaderea atat a inflatiei (3.1%) cat si a componentei de baza (core, 2.4%) din ultimele doua trimestre care s-a datorat in principal recoltei agricole foarte bune si a ritmului de crestere incet al cererii interne, dar si efectelor de baza favorabile dupa ridicarea TVA din 2010. Banca Nationala anticipeaza ca inflatia va ramane in jurul valorii de 3% in 2012 si ca aceasta sa nu creasca peste limita superioara a coridorului tinta de 2%-4% in a doua parte a anului cand efectele de baza nefavorabile cauzate de scaderea preturilor alimentelor de anul trecut isi vor face simtita prezenta. Atat tinta de inflatie cat si prognoza oficiala sugereaza o inflatie de 3% in 2012, insa vom afla mai multe detalii pe 7 ianuarie cand se va publica Raportul asupra inflatiei si calendarul pe 2012 a sedintelor BNR. Comunicatul din februarie pare mai optimist decat cel precedent si in timp ce admite „deficitul de cerere agregata” subliniaza dinamica pozitiva a exporturilor si a productiei industriale, in acelasi timp recunoscand o „redresare trepatata a creditului acordat sectorului privat”.

Faptul ca BNR confirma consolidarea dezinflatiei si proiecteaza inflatia la mijlocul tintei sale, combinat cu cererea interna deficitara ne sugereaza ca intentioneaza sa continue ciclul de relaxare monetara inceput la sfarsitul anului trecut. Astfel, acceleram scenariul nostru privind asteptarile reducerii dobanzii de politica monetara si anticipam o reducere pana la 5% la sfarsitul T2, cu o probabila reducere a dobanzii la sedinta urmatoare (martie) si posibile relaxari la sedinta din aprilie.

Unii mebrii ai Consiliului, inclusiv Guvernatorul Isarescu, au semnalat cu mai multe ocazii preferinta pentru o crestere a imprumuturilor in lei, iar dobanda curenta si cea previzionata ar trebui sa ajute la reducerea costului de finantare in lei pentru companii si consumatori, mai ales in contextul evolutiei actuale a sectorului bancar european care sugereaza ca e mai putin probabil ca subsidiarele locale sa primeasca ajutor (in special FX) de la bancile-mama din zona euro. Datele publicate pana in prezent sugereaza ca s-a inregistrat o reducere a costului de finantare de la prima relaxare monetara din noiembrie; ROBOR la 6, 9 si 12 luni se afla la cel mai scazut nivel din iunie 2010 si sustine actuala directie a politicii monetare. Ratele dobanzilor la depozite au scazut in 2011 de la 7.2% in ianuarie la 6.6% in noiembrie si avand in vedere taierea dobanzii la ultimele sedinte anticipam ca acestea au continuat sa scada in T4, iar informatiile curente din piata sugereaza o directie similara in ianuarie; vom astepta datele oficiale pentru a confirma. Anticipam noi scaderi a dobanzilor la lei pentru imprumuturi si depozite, dar consideram ca bancile pot balansa scaderea paralela si sa isi pastreze marja de profit relativ stabila.

Fig.1: Dobanda de politica monetara si inflatia



Vlad Nistor
Analist Investitii
vlad.nistor@btam.ro

Toate rapoartele de analiza publicate de BT Asset Management pot fi accesate pe site-ul nostru

www.btam.ro