

## BNR ar putea reduce dobanda in ianuarie

4 ianuarie 2012

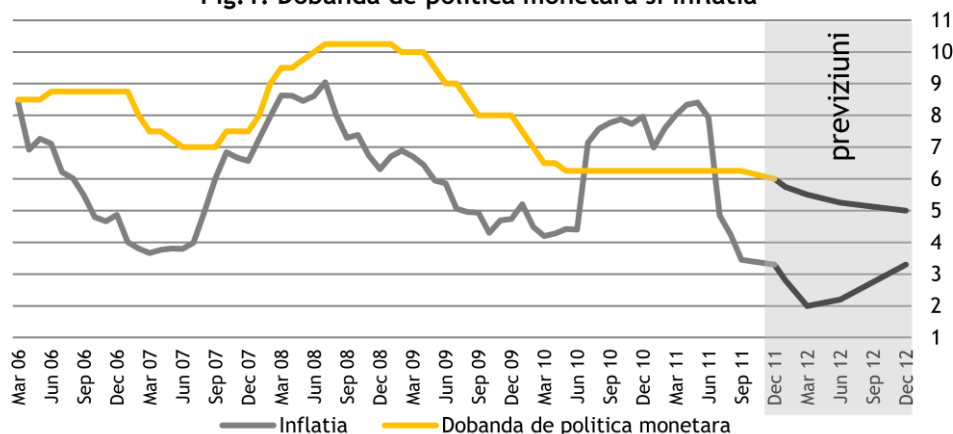
Ne așteptăm ca Banca Nationala a Romaniei sa reduca dobanda de politica monetara cu 0.25% la 5.75% in cadrul sedintei din 5 ianuarie, dupa reducerea similara de la intrunirea precedenta. Faptul ca recolta agricola mai buna decat se anticipa a redus preturile alimentelor la sfarsitul verii a determinat o scadere a inflatiei anuale in noiembrie la 3.4%; in intervalul tintit de Banca Nationala a Romaniei de 2%-4%. Aceasta scadere a nivelului inflatiei permite BNR sa relaxeze politica monetara. Aprecierea leului de la sfarsitul anului pe care am anticipat-o ofera spatiu de manevra Membrilor Consiliului, iar stabilitatea relativa a leului fata de euro in comparatie cu volatilitatea ridicata din regiune reprezinta un factor pozitiv pentru argumentul reducerii dobanzii de politica monetara de catre acestia. Operatiunile REPO realizate de catre Banca Centrala Europeana pe o perioada de trei ani au adus o crestere a masei monetare a zonei euro si au redus astfel valoarea euro fata de dolar, trend care ar putea sa continue pe parcursul primului trimestru din anul 2012, cu influente pozitive pentru leu.

Presiunile inflationiste pe termen mediu si lung au inceput sa scada, iar asteptarile au inceput sa se ajusteze. Evolutia PIB-ului cu 5-6% sub potential ar trebui sa mentina presiunile asupra inflatiei reduce pe termen mediu. Inflatia va continua sa scada in lunile urmatoare si ne așteptăm ca atat la sfarsitul anului 2011 cat si la sfarsitul anului 2012 aceasta sa se ridice la 3.3%. Anticipam o reducere a dobanzii de politica monetara la 5.25% pana la sfarsitul celui de-al doilea trimestru din 2012 si posibilitatea reducerii acesteia pana la 5% la sfarsitul anului. Aceste reduceri consideram ca vor contrabalansa partial deprecierea monedei euro fata de leu si vor mentine cursul de schimb relativ stabil, chiar daca la un nivel usor ridicat, pe parcursul anului 2012.

Reducera dobanzii de politica monetara ar putea fi acompaniata de o reducere a rezervelor minime obligatorii (RMO) la lei cu 2%-3% in prima parte a anului si ar avea un efect benefic asupra lichiditatii interbancare inguste pe care am vazut-o in ultimele doua luni. Rezerva minima obligatorie este de 15% in lei si de 20% in valuta pentru pasivele care au o scadenta mai scurta de doi ani. BNR a realizat operatiuni repo cu scadenta la 7 zile aproape in fiecare saptamana incepand cu luna septembrie, fapt care sugereaza ca bancile (grecesti) ar avea nevoie de lichiditati, iar BNR este in pozitia de a le oferi aceste lichiditati prin reducerea RMO la lei si prin operatiunile de piata pe care le efectueaza. In conditiile in care tensiunile din piata interbancara europeana si locala cresc anticipam o diversificare a scadelor oferite de BNR in cadrul operatiunilor repo, pe modelul Bancii Centrale Europene. Creditarea a inceput sa creasca in luna mai si o reduce a RMO ar putea sa ii ofere un imbold si acces la creditare companiilor mici si mijlocii deprivati de finantare. Reducerea dobanzii de politica monetara si a rezervelor minime obligatorii ar crea o infuzie de lichiditati in piata si ar trebui sa reduca ratele de dobanda la care sunt acordate creditele si sunt atrase depozitele. Acest exces de lichiditate va ajuta Guvernul sa isi asigure finantarea la un randament usor mai scazut.

Riscurile asupra asteptarilor noastre revin din posibilitatea unei pietei valutare volatile datorate esecului planului UE in privinta Greciei, fapt ce ar putea determina Banca Nationala a Romaniei sa nu reduca dobanda de politica monetara. Consideram ca este probabil ca BNR sa reduca dobanda de politica monetara in cadrul sedintei de joi, insa exista posibilitatea ca aceasta miscare sa fie amanata pana in februarie. Negru ilustreaza asteptarile BT Asset Management.

Fig.1: Dobanda de politica monetara si inflatia



Vlad Nistor

Analist investiții

vlad.nistor@btam.ro

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

[www.btam.ro](http://www.btam.ro)

Fig.2: Așteptari privind evolutia dobanzii monetare BNR

	5 Ian.	2 Feb.	Sf. T2	Sf. 2012
Median	5.75	5.75	5.50	5.50
Media	5.83	5.73	5.50	5.35
Minim	5.5	5.5	5.25	5
Maxim	6	6	5.75	5.5
BTAM	5.75	5.5	5.25	5

Figura 2 ilustreaza asteptarile a 22 de economisti din doua sondaje, unul Bloomberg referitor la sedinta din 5 ianuarie si unul Reuters referitor la urmatoarele doua sedinte al doilea trimestru din 2012 si sfarsitul anului.

Fig.3: Rezervele minime obligatorii

	Lei	Valuta
Pasive cu scadenta mai mica de 2 ani	15.0%	20.0%