

BNR va mentine dobanda la 6.25% in noiembrie

2 noiembrie 2011

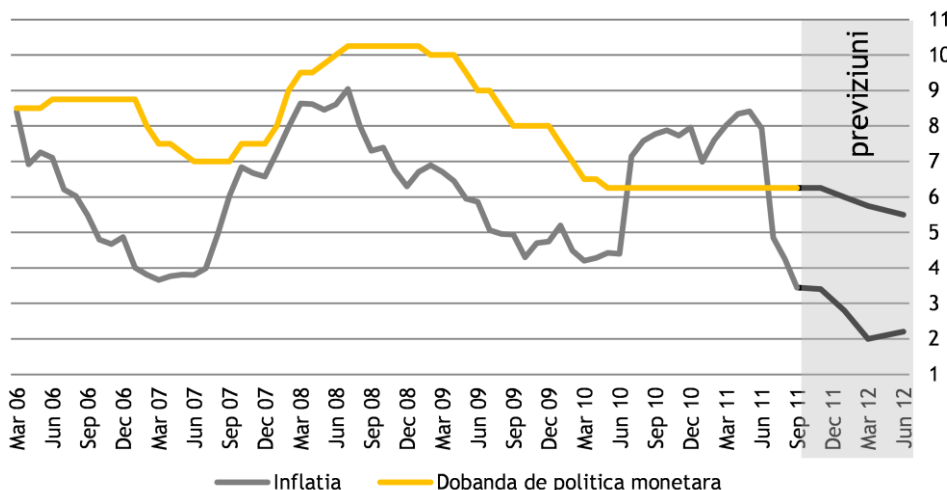
Ne asteptam ca Banca Nationala a Romaniei sa mentina dobanda de politica monetara neschimbata la 6.25% in cadrul intrunirii din 2 noiembrie. Avand in vedere recolta agricola mai buna decat s-a anticipat inflatia a scazut in septembrie la 3.5% si a intrat in tinta Bancii Nationale a Romaniei de 2%-4%, fapt ce ar permite institutiei reducerea dobandii monetare in noiembrie, insa consideram ca vor amana aceasta decizie datorita tensiunilor din piata bancara si din piata FX. Membrii Consiliului vor astepta rezultatul negocierilor privind noul program pentru Grecia, program care a adus fluctuatii mai mari decat de obicei in piata valutara. Ne asteptam ca leul sa se stabilizeze pe masura ce detaliile privind planul Uniunii Europene se definitiveaza si i-ar permite astfel Bancii Nationale reducerea dobandii de politica monetara in ianuarie 2012. Anticipam o revenire a EURRON in zona 4.25 - 4.3 spre sfarsitul anului daca planul nu esueaza.

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 reduse pe termen mediu. Inflatia va continua sa scada in lunile urmatoare si ne asteptam ca la sfarsitul anului 2012 aceasta sa se ridice la 3.3%. Anticipam o reducere a dobandii de politica monetara la 5.5% pana la sfarsitul celui de-al doilea trimestru din 2012 si posibilitatea reducerii acesteia pana la 5% la sfarsitul anului (Fig.2). Aceste reduceri vor mentine leul la un nivel ridicat in 2012 si ar trebui sa ajute industria exportatoare a carei ritm de crestere incetineste si ar trebui sa impulsioneze economia.

Chiar daca nu anticipam schimbarea dobandii de politica monetara in noiembrie consideram posibilitatea unei reduceri a rezervelor minime obligatorii (RMO) la lei cu 2%-3% plauzibila si benefica pentru lichiditatea interbancara limitata pe care o vedem de cateva saptamani. Rezerva minima obligatorie este de 15% in lei si de 20% in valuta pentru pasivele care au o scadenta mai scurta de doi ani (Fig.3). BNR a inceput sa organizeze operatiuni repo cu scadenta la 7 zile la sfarsitul lunii septembrie, fapta 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. Creditarea a inceput sa creasca in luna mai si o asemenea miscare ar putea sa ii ofere un imbold si acces la creditare companiilor mici si mijlocii deprivati de finantare. Reducerea dobandii de politica monetara si a rezervelor minime obligatorii vor crea o infuzie de lichiditati in piata si ar trebui sa reduca ratele de dobanda la care sunt acordate creditele. Acest exces de lichiditate va ajuta Guvernul sa isi asigure finantarea de care are nevoie 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 in primul trimestru al anului viitor.

Fig.1: Dobanda de politica monetara si inflatia



Negru ilustreaza asteptarile BT Asset Management.

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

Fig.2: Asteptari privind evolutia dobandii monetare BNR

	2011		2012	
	2 Noi.	5 Ian.	Sf. T1	Sf. T2
Median	6.25	6.13	5.88	5.75
Media	6.20	6.13	5.93	5.82
Minim	6	6	5.75	5.5
Maxim	6.25	6.25	6.25	6.25
BTAM	6.25	6	5.75	5.5

Figura 2 ilustreaza asteptarile a 24 de economisti din doua sondaje, unul Bloomberg referitor la sedinta din 2 noiembrie si unul Reuters referitor la urmatoarele doua sedinte si T1 si T2 din 2012.

Fig.3: Rezervele minime obligatorii

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