

Buletin Macroeconomic Special

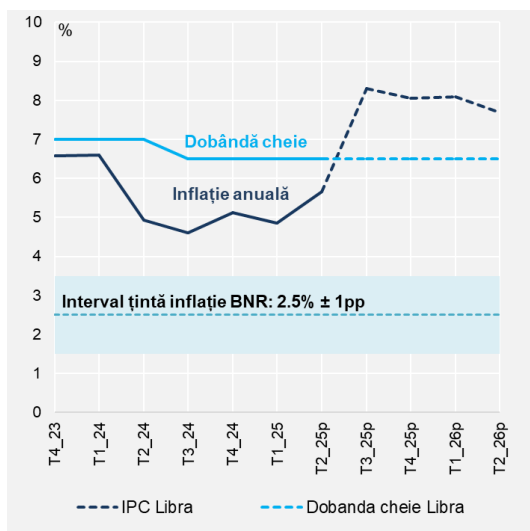
Dobânda cheie rămâne nemodificată, la 6,50%, conform așteptărilor noastre

Banca centrală a menținut astăzi dobânda de politică monetară la 6,50%, păstrând și nivelurile dobânzilor la facilitatea de depozit și credit la 5,50% și respectiv 7,50%. Nivelul ratelor rezervelor minime obligatorii a fost, de asemenea, menținut.

Ne așteptăm ca banca centrală să nu modifice dobânda de politică monetară până la finalul acestui an, în condițiile în care este iminentă accelerarea inflației la un nivel de peste 8%. Spațiu de reducere a dobânzilor pe piața monetară rămâne, totuși, limitat în perioada rămasă din acest an, deoarece necesarul de finanțare a datoriei publice din surse interne va rămâne în continuare consistent. BNR va încerca să asigure o lichiditate corespunzătoare în piață, dar aceasta va depinde în bună măsură de sentimentul investitorilor și, mai ales, de modul în care economia și procesul de consolidare bugetară avansează. Dacă, totuși, condițiile macroeconomice se deteriorează puternic, nu poate fi exclus un scenariu de relaxare monetară de către BNR.

Creșterea încrederii investitorilor din ultima lună, mai ales după anunțul noului guvern cu privire la adoptarea pachetului de corecție a deficitului bugetar, a dus la o îmbunătățire a condițiilor de lichiditate, la stabilizarea cursului de schimb și a ajutat la scăderea randamentelor titlurilor de stat de la nivelurile atinse înainte de turul al doilea al alegerilor prezidențiale din luna mai. Destinderea la care am asistat în ultima perioadă nu va abate însă atenția investitorilor, agenților de rating și altor instituții de la monitorizarea țintelor fiscal-bugetare asumate de România, mai ales în contextul în care avansul PIB din acest an se prefigurează a fi chiar mai slab decât cel din 2024 când am avut o creștere economică de doar 0,8%.

Inflația și dobânda de politică monetară



Chiar dacă accelerarea inflației va fi determinată de ofertă, iar caracterul acesteia este, în general, perceput a fi unul tranzitoriu, așteptările privind traiectoria prețurilor de consum nu trebuie deloc neglijate. În prezent, managerii din comerț, servicii, dar și consumatorii anticipează o creștere importantă a prețurilor în lunile următoare, după cum arată indicatorii de sentiment recent publicați de DGEFCIN. Banca centrală va utiliza instrumentele de care dispune pentru a atenua aceste așteptări inflaționiste în perioada următoare.

Principalele mesaje din comunicatul BNR:

1. Rata anuală a inflației a depășit anticipațiile urcând în iunie la 5,66%, de la 5,45% în luna mai pe fondul scumpirii alimentelor și combustibililor care a fost mai amplă decât scăderea prețurilor la energia electrică și gazele naturale. Banca centrală se așteaptă la o accelerare semnificativă a inflației anuale în trimestrul al III-lea 2025 ca urmare a impactului tranzitoriu al expirării schemei de plafonare a prețului la energia electrică și al majorării începând cu 1 august a cotelor de TVA și a accizelor.

În următoarele trei trimestre, inflația va decelera lent și va avea o traiectorie fluctuantă, urmând ca în trimestrul al III-lea din 2026 aceasta să afișeze o corecție abruptă, odată cu dispărarea impactului inflaționist direct la nivelul ofertei. BNR estimează că inflația va descrește gradual, urmând să intre în interiorul intervalului țintit spre finele orizontului de proiecție care se încheie cu trimestrul al II-lea 2027.

2. Dinamica anuală a creșterii economice în primul trimestru din acest an s-a redus la 0,3%, față de 0,5% în trimestrul anterior, în condițiile încetinirii rapide a consumului gospodăriilor populației, compensat

parțial de creșterea accelerată a formării brute de capital fix. Exportul net a și-a temperat ușor contribuția negativă ca urmare a dinamizării la nivel anual a exporturilor de bunuri și servicii. Deficitul comercial a crescut însă în primul trimestru 2025 față de aceeași perioadă din anul trecut, ca urmare a deteriorării cursului de schimb, iar deficitul contului curent a continuat să rămână foarte ridicat.

3. Pe piața financiară, tendința de normalizare a continuat în luna iulie 2025, odată cu adoptarea primului pachet de măsuri fiscale corective, de natură să amelioreze așteptările investitorilor financiari privind perspectiva consolidării bugetare. Cotațiile pieței monetare interbancare și-au accelerat ajustarea descendentă, rămânând totuși vizibil peste nivelurile din aprilie, iar randamentele pe termen lung ale titlurilor de stat și-au menținut tendința de descreștere în prima parte a lunii, coborând și menținându-se apoi la niveluri inferioare celor înregistrate la finele anului trecut. Cursul de schimb leu/euro și-a stopat ascensiunea în debutul lunii, și după o mică fluctuație, a tins să se stabilizeze pe noul palier.

4. Creditul neguvernamental și-a redus dinamica anuală în iunie a.c. la 9,1% (+9,7% în mai) ca urmare a scăderii ample a componentei în lei, exclusiv pe seama împrumuturilor societăților nefinanciare, scădere ce a fost atenuată doar în mică măsură de reaccelerarea creșterii creditului în valută.

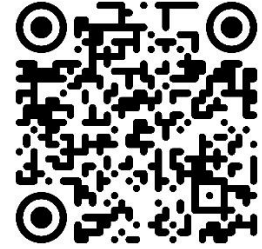
5. Banca centrală a continuat să semnaleze o serie de riscuri și incertitudini la adresa activității economice și inflației care pot fi generate de mediul extern în condițiile menținerii unor conflicte militare, dar și a tensiunilor comerciale globale care pot afecta comerțul internațional. Pe plan intern, există, de asemenea, incertitudini care derivă din măsurile ce vor fi adoptate în perspectivă în scopul continuării consolidării bugetare în conformitate cu Planul bugetar-structural pe termen mediu convenit cu Comisia Europeană și cu procedura de deficit excesiv.

Libra Internet Bank

Calea Vitan 6-6A, Sector 3, București

Call Center: 021 2088088

www.librabank.ro



Departamentul Cercetare Piață și
Macroeconomică

cercetarepiata@librabank.ro

Lucian Anghel – Director General Adjunct

Dumitru Dulgheru – șef departament

Acest material are caracter pur informativ și NU reprezintă o recomandare pentru produse și investiții în instrumente financiare sau o ofertă pentru a contracta produse sau servicii de investiții financiare la care acest material poate face referire. Banca nu are nicio obligație sau responsabilitate privind oferirea către client a produselor prezentate în condițiile menționate în prezentul material, Orice referință la o cotație sau preț de ofertă din prezentul material în legătura cu un produs/serviciu are caracter pur orientativ și nu reprezintă cotația sau prețul de ofertă disponibil la momentul la care clientul va decide să cumpere/contracteze respectivul produs/serviciu. Informații detaliate privind termenii și condițiile concrete în care puteți beneficia de produsele și serviciile Libra Internet Bank sunt furnizate potențialilor investitori la momentul solicitării deschiderii de cont și în timp util înaintea momentului prestării de serviciilor solicitate. Investițiile în instrumente financiare sunt supuse unor riscuri cum ar fi, riscul general de piață, riscuri legate exclusiv de emitent precum poziția sa financiară sau rezultatele din operațiuni, riscul legat de fluctuația prețurilor pieței ce poate genera situații precum devierea prețului unor instrumente structurate comparativ cu activul suport, incertitudinea dividendelor, a randamentelor și/sau a profiturilor, fluctuația cursului de schimb. Vă informăm, de asemenea, că este posibil ca Banca, afiliații acesteia sau angajații acesteia să dețină în nume propriu produsele/ instrumentele financiare la care se referă acest material, să efectueze tranzacții de vânzare, cumpărare sau orice alt tip de tranzacții cu aceste produse/instrumente financiare, să fie formator de piață pentru aceste produse/instrumente financiare, să ofere servicii de investment banking, creditare sau alte servicii în legătura cu emitenții menționați în cuprinsul prezentului material sau să fi intermediat oferte publice în legătura cu acești emitenți. Performanța anterioară a instrumentelor financiare nu reprezintă o garanție în ceea ce privește performanța lor viitoare. Nicio asigurare nu poate fi dată referitor la randamentul favorabil al portofoliului de instrumente financiare sau al unui emitent descris în prezentul raport. Există posibilitatea ca, datorită unor factori diverși, proiecțiile să nu fie atins. Cauzele pot fi: volatilitatea nelimitată a pieței, volatilitatea sectorului, acțiuni ale corporațiilor, imposibilitatea accesului la informații complete și precise și/sau faptul că alte surse se dovedesc a fi incorecte. Nici Libra Internet Bank și nici directorii, colaboratorii sau angajații săi nu sunt responsabili pentru pierderi sau daune ce ar putea rezulta din utilizarea acestui document, a conținutului acestuia sau într-un alt mod. Includerea unor linkuri ale website-urilor entităților menționate în prezentul document, nu implică faptul că Libra Internet Bank aprobă, recomandă sau girează acele locații web și nici informațiile accesibile de la respectivele pagini web. Libra Internet Bank nu își asumă nicio responsabilitate pentru conținutul acestor site-uri sau în legătură cu informațiile disponibile în aceste locații și nici în ceea ce privește consecințele utilizării acestora. Acest material se adresează în exclusivitate destinatarilor. Acesta nu poate fi reprodus, retransmis, sau publicat, în întregime sau în parte, pentru niciun scop fără acordul scris al Libra Internet Bank. Prin primirea prezentului document, destinatarul este de acord cu mențiunile specificate mai sus.