



## **Sondaj în cadrul membrilor Asociației Analizatorilor Financiar – Bancari din România cu privire la evoluția dobânzii de politică monetară și a rezervelor minime obligatorii**

- **Banca Națională a României ar putea reduce dobânda de politică monetară la 4,75% în luna august și 4,50% la finalul acestui an**
- **Relaxarea politicii monetare ar putea continua în 2014 prin reducerea dobânzii și diminuarea rezervelor minime obligatorii la pasivele în lei**

Conform opiniilor exprimate de 14 din 19 participanți la un sondaj intern în cadrul Asociației Analizatorilor Financiar – Bancari din România (AAFBR), Banca Națională a României ar putea reduce dobânda de politică monetară la 4,75% la următoarea ședință a Consiliului de Administrație pe probleme de politică monetară din 5 august. Restul participanților la sondaj estimează păstrarea dobânzii la nivelul de 5%. Rezervele minime obligatorii ar putea rămâne nemodificate în luna august 2013, atât pentru pasivele în lei cât și pentru cele în valută.

Dobânda de politică monetară ar putea fi redusă în continuare la 4,50% până în luna decembrie 2013 și 4,25% până în luna decembrie 2014. Reducerea dobânzii de politică monetară până la finalul acestui an este estimată de toți participanții la sondaj. Estimările pentru finalul anului 2014 se încadrează între un minim de 3,50% și un maxim de 4,50%.

Rezervele minime obligatorii pentru pasivele în lei ar putea fi păstrate la nivelul de 15% în anul 2013 și apoi reduse la 12% până la finele anului 2014. Rezervele minime obligatorii pentru pasivele în valută ar putea fi păstrate la nivelul de 20%, atât în anul 2013 cât și în anul 2014, conform opiniei majorității participanților la sondaj.

\* \* \*

### **Opinii ale membrilor AAFBR**

Notă: Acestea reprezintă opiniile personale ale unor membri ai AAFBR care au participat la sondajul de opinie pe luna în curs și nu reprezintă punctul de vedere oficial al instituțiilor la care persoanele respective lucrează sau cu care persoanele respective sunt asociate. Opiniile exprimate în acest paragraf pot diferi de rezultatele generale ale sondajului care au fost prezentate mai sus și care se bazează pe prelucrarea statistică a unui număr mare de răspunsuri primite de la participanți. Nu toți participanții la sondaj au oferit și o opinie detaliată referitoare la indicatorii economici acoperiți de sondaj. Acest sondaj este conceput ca o sursă suplimentară de informații pentru toți cei interesați. La baza lui stau cele mai bune resurse disponibile membrilor AAFBR în momentul publicării. Informațiile și sursele datelor folosite sunt considerate a fi demne de încredere. Cu toate acestea, AAFBR și afiliații săi nu își asumă responsabilitatea pentru acuratețea sau gradul de cuprindere al informațiilor. Sondajul de opinie în rândul membrilor AAFBR și comunicatul de presă aferent constituie o analiză economică și nu reprezintă consultanță pentru investiții sau o recomandare în acest sens.

**Dorina Cobîscan, membru AAFBR, analist BCR:** Banca Națională a României ar putea reduce dobânda cheie cu 0,25 puncte procentuale la un nou minim istoric de 4,75% la ședința de politică monetară din luna august datorită reluării procesului de dezinflație începând cu luna iulie a.c. Diminuarea rapidă a presiunilor inflaționiste în principal pe fondul unui an agricol bun ar putea oferi băncii centrale un spațiu mai mare de manevră în perioada imediat următoare de aceea există șanse mari de a vedea încă o reducere de 0,25 puncte procentuale la ședința din luna septembrie.

**Adrian Mitroi, vicepreședinte AAFBR, analist economic, lector ASE:** Nu ar trebui să avem modificări substanțiale ale RMO în lei. Economia are un deficit de solvabilitate și nu de lichiditate. Pentru creștere economică este nevoie de credit privat. Creditul instituțional (FMI) are orizonturi scurte, este în general așezat pe principii politice și de apartenența la UE dar nu este aducător de creștere economică și de joburi mai bine plătite. Aceste realizări sunt consecințe doar ale creditului privat care la rândul-i este ulterior investițiilor de capital private. Solvabilitatea este mai degrabă influențată de elemente de ordin structural și de ciclul economic. Îmbunătățirea solvabilității unui debitor se poate face ori prin dezintermediere ori prin capitalizare. Dezintermedierea este cu mult mai ineficientă în capitalizarea unei entități economice decât aportul de capital și totuși este deocamdată preferată de investitori – în special pentru că randamentele așteptate nu sunt suficiente. Aceasta este una din consecințele neintenționate ale deluviului monetar alimentat de marile bănci centrale.

Luând în considerare și ceea ce se întâmplă în regiune, interesul pentru atenuarea riscului valutar devine preponderent. Politicile macro vor sugera creditarea în moneda locală, evitarea celei în alte monede, și deci eliberarea de euro în economie se va duce în special spre domiciliul capitalului (dezintermediere) și mai puțin înspre creditarea pentru investiții. Nu vad motive imediate de modificare a RMO în valută.

**Nicolae Covrig, membru AAFBR, analist Raiffeisen Bank:** Reducerea rapidă a ratei inflației anticipată pentru perioada imediat următoare și cererea internă slabă sunt factori esențiali care susțin ciclul de reducere a ratei dobânzii de politică monetară. De asemenea, sentimentul pozitiv al investitorilor pentru activele în lei creează confort pentru banca centrală pentru a relaxa politica monetară.

**Ana-Maria Morarescu, membru AAFBR, analist Raiffeisen Bank:** Așa cum a indicat la ultima ședința de politică monetară, BNR probabil va continua relaxarea graduală a conduitei politicii monetare în următoarea perioadă. Perspectivele privind o scădere mai rapidă a ratei inflației (având în vedere anul agricol bun, reducerea tarifelor la energia electrică, reducerea TVA pentru pâine, precum și cererea internă deteriorată) sprijină un ciclu amplu de tăiere a ratei cheie. Astfel, ar mai putea urma patru tăieri consecutive de 25pb ale ratei de dobândă de politică monetară până la 4%. Deteriorarea apetitului pentru risc constituie în momentul de față principalul factor ce ar putea împiedica banca centrală să reducă rata cheie.

**Florentina Cozmanca, membru AAFBR, senior economist RBS Romania:** *Ne menținem scenariul de bază ce ia în considerare o reducere graduală a ratei de politică monetară, în pași a câte 25 de puncte de baza, în cadrul următoarelor trei ședințe, astfel încât la sfârșitul anului dobânda cheie să ajungă la 4,25%. Însă, în contextul reducerii estimărilor privind inflația (încă din luna septembrie coborând sub rata de 3% datorită scăderii taxei pe valoarea adăugată pentru grâu, făină, pâine și alte anumite produse de panificație), consideram ca riscurile legate de acest scenariu s-au schimbat în favoarea unei politici monetare mai relaxate.*

**Tiberiu Voicu, membru AAFBR, analist corporate & investment banking BRD Groupe Societe Generale:** *Având în vedere restricțiile privind creditarea în valută impuse de Banca Centrală, consider că vom asista în perioada următoare la o relaxare a dobânzii de politică monetară, necesară pentru a face împrumuturile în lei mai atractive și pentru a evita anumite blocaje ce s-ar putea crea și implicit efectele acestor blocaje (ex. limitarea programului "Prima Casă" doar la credite în lei (semnificativ mai scumpe momentan decât creditarea în euro) și potențiala continuare a scăderii prețurilor imobilelor eligibile pentru programul "Prima Casă" ca urmare a contractării cererii din cauza dificultăților în accesarea de finanțări imobiliare la un nivel de costuri convenabile).*

**Cristiana Barabula, membru AAFBR, analist credite BRD Groupe Societe Generale:** *Estimez menținerea nivelului actual al ratei dobânzii de politică monetară la următoarea ședință BNR, pe fondul deprecierii monedei naționale. Ratele rezervelor minime obligatorii (lei și valută) ar putea rămâne nemodificate în luna august 2013. Începând cu decembrie 2013 BNR ar putea continua relaxarea graduală a politicii monetare, în sprijinul unei creșteri economice durabile.*

\* \* \*

AAFBR este o asociație profesională fără scop lucrativ, înființată în luna ianuarie 2008 și care reunește în rândurile sale aproximativ 60 de analiști din sectorul bancar, fonduri de pensii, societăți de administrare a investițiilor, societăți de asigurări și din piața de capital.