



**CONFERINȚĂ DE PRESĂ**

**ȚINTIREA INFLAȚIEI**

**Raport trimestrial asupra inflației**

**– mai 2008 –**

**Mugur Isărescu**

**Guvernator**

**Banca Națională a României**

**București, 8 mai 2008**

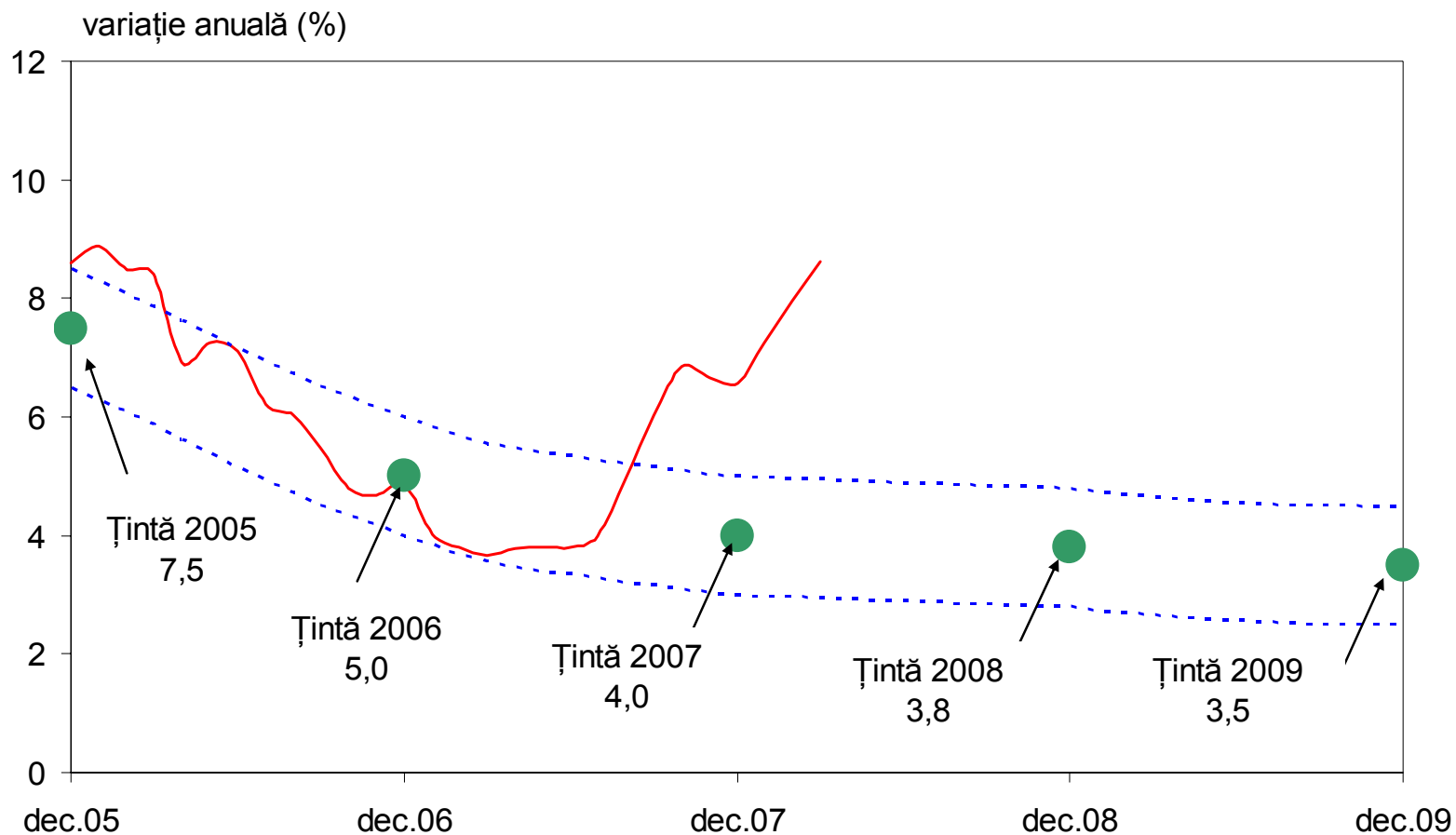
# Evoluția inflației în trimestrul I 2008

	Variație anuală (procente)		mar. 08/ dec. 07 (pp)
	dec. 07	mar. 08	
IPC	6,57	8,63	↑ 2,06
Prețuri volatile	12,56	17,29	↑ 4,73
Prețuri administrative	4,97	8,50	↑ 3,53
CORE1	7,00	8,65	↑ 1,65
CORE2	5,83	7,00	↑ 1,17
CORE2 ajustat	5,45	6,81	↑ 1,36

- Rata anuală a inflației a continuat să evolueze în afara intervalului de variație asociat țintei
- Toate măsurile inflației de bază s-au plasat pe traiectorii ascendente
- Dinamica inflației s-a datorat aceluiași factori de influență prezenți încă din trimestrul III 2007, dar și unui pronunțat efect de bază nefavorabil

Sursa: Institutul Național de Statistică,  
calcula Banca Națională a României

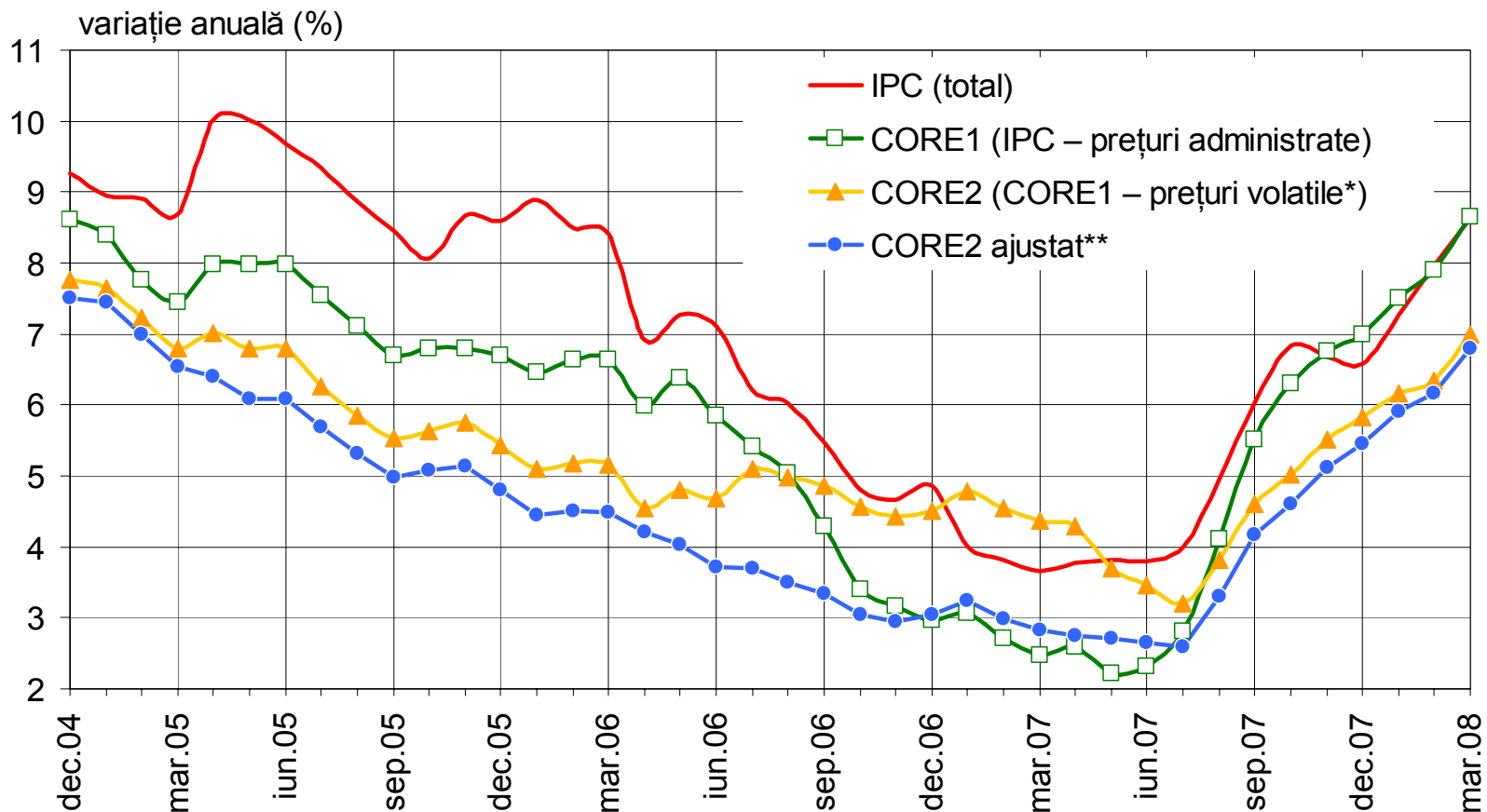
## Evoluția inflației



Notă: lățimea intervalului de variație este de  $\pm 1$  punct procentual

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

## Inflația totală și inflația de bază (CORE)

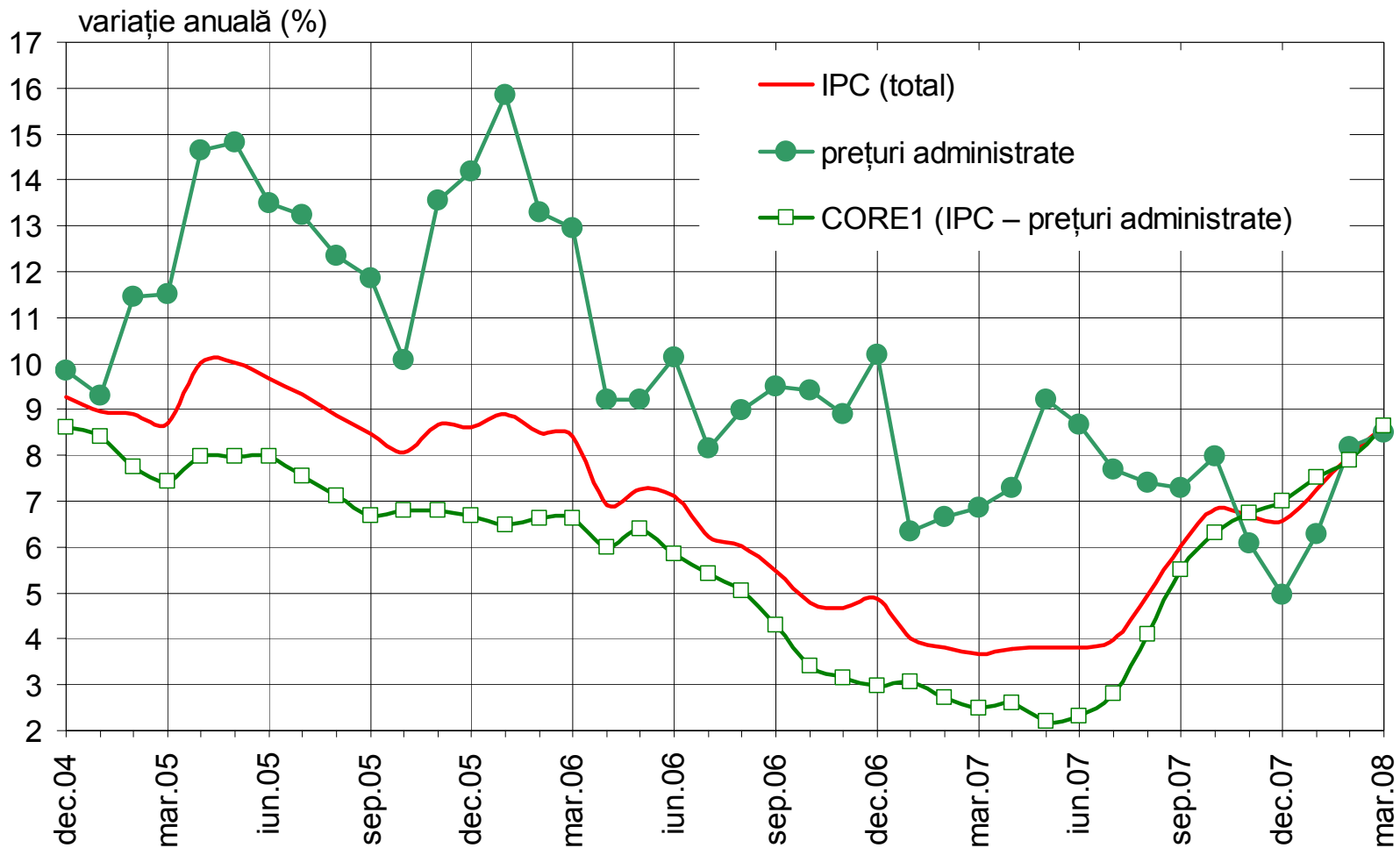


\*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

\*\*\*) se elimină influența accizelor și a taxei pe viciu

Sursa: Institutul Național de Statistică; calcule Banca Națională a României

## Evoluția prețurilor libere și a celor administrate



Sursa: Institutul Național de Statistică; calcule Banca Națională a României

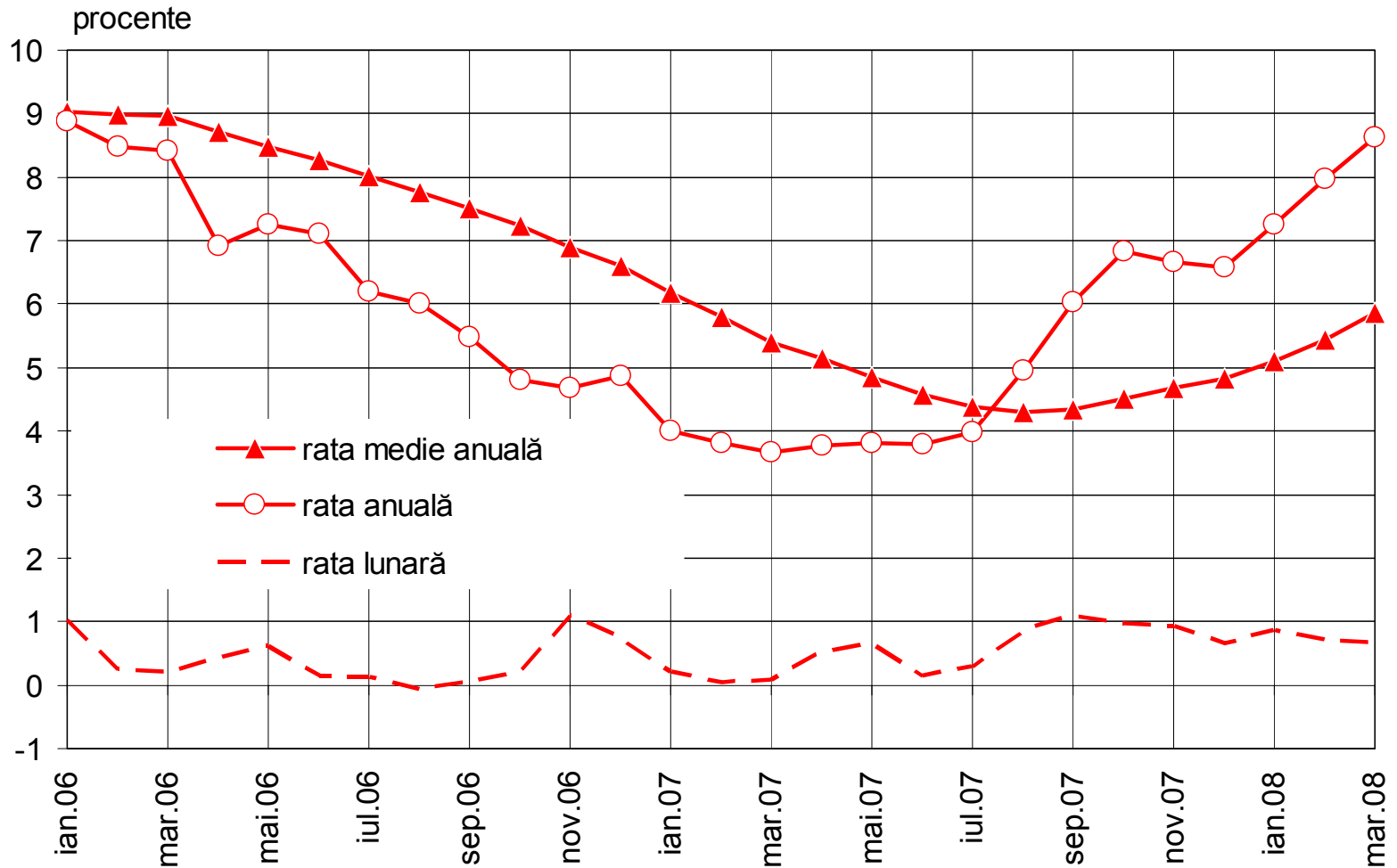
## Prețuri administrate versus prețuri libere

variație anuală; procente

	2006				2007				2008
	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.
<b>Rata inflației</b>	8,4	7,1	5,5	4,9	3,7	3,8	6,0	6,6	8,6
<b>Prețuri administrate</b>	13,0	10,1	9,5	10,2	6,9	8,7	7,3	5,0	8,5
<b>1. Mărfuri nealimentare, din care:</b>	15,9	11,4	8,4	11,4	5,4	6,5	5,7	0,5	4,2
energie electrică	7,0	7,0	1,9	6,6	4,6	9,0	9,0	4,2	4,2
energie termică	20,0	20,0	20,0	18,4	20,8	20,8	20,8	5,8	5,9
gaze naturale	52,2	28,5	21,4	33,6	10,0	6,3	4,7	0,0	12,4
medicamente	-5,5	-5,3	-4,0	-1,9	-4,8	-4,2	-5,7	-6,7	-4,2
<b>2. Servicii, din care:</b>	8,2	8,0	11,3	8,1	9,5	12,5	10,2	13,2	16,7
apă, canal, salubritate	24,8	24,9	20,3	21,4	20,5	14,6	14,1	12,0	12,0
telefonie fixă	-3,5	-2,0	10,5	2,5	5,6	0,0	-5,1	3,4	10,4
transport de călători pe calea ferată	8,7	11,6	5,1	13,2	23,7	29,8	37,2	27,4	16,5
transport urban (de călători)	20,5	12,1	7,1	4,1	3,5	5,2	6,8	7,5	11,1
<b>CORE1 (prețuri libere), din care:</b>	6,6	5,8	4,3	3,0	2,5	2,3	5,5	7,0	8,6
produse de morărit și panificație	0,8	1,3	1,7	5,1	6,1	5,9	11,0	12,2	12,2
legume, fructe, ouă	17,7	14,8	1,9	-6,5	-7,2	-2,0	23,4	20,5	22,7
îmbrăcăminte și încălțăminte	3,8	3,8	3,8	3,3	3,2	3,3	3,2	3,1	3,0
produse de uz casnic și menaj, mobilă	2,8	2,1	1,9	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,8
<b>CORE2 (CORE1 exclusiv produse cu prețuri volatile)</b>	5,2	4,7	4,9	4,5	4,4	3,5	4,6	5,8	7,0
CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice	4,5	3,7	3,3	3,0	2,8	2,7	4,2	5,5	6,8
tutun și băuturi alcoolice	12,3	15,8	22,9	21,8	22,9	12,7	9,3	10,1	9,0

Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

# Rata inflației



Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

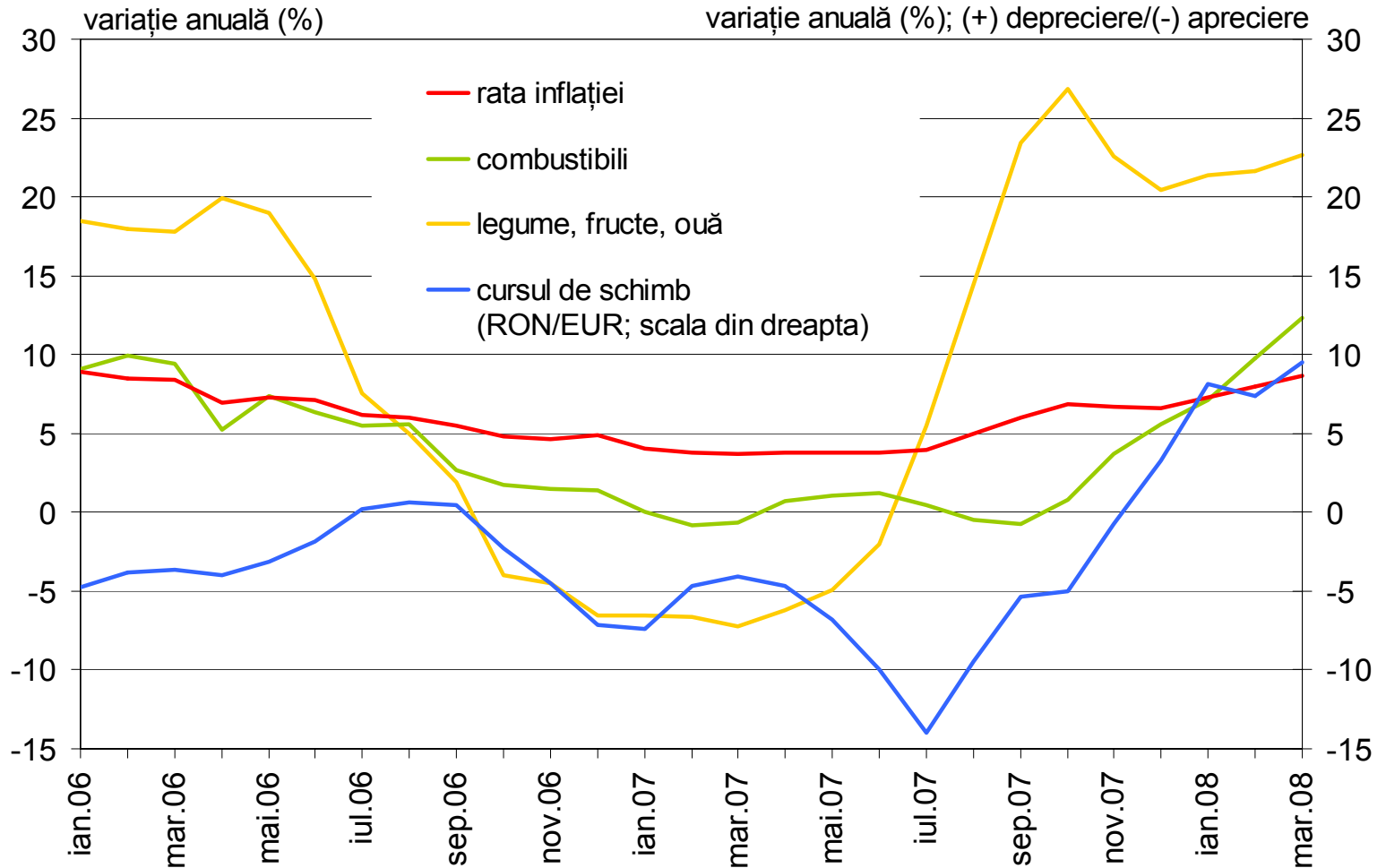
# Determinanții ai inflației în trimestrul I 2008

---

- **Persistența și chiar amplificarea șocurilor de natura ofertei**
  - Efectele adverse ale producției agricole scăzute din anul precedent
  - Creșterea generală a prețurilor produselor agroalimentare pe piețele externe
  - Atingerea unor noi maxime istorice ale prețului internațional al petrolului
  - Operarea unor noi ajustări ale prețurilor gazelor naturale și energiei termice
  - Majorarea costului unitar cu forța de muncă
  
- **Deprecierea monedei naționale**
  - Presiuni asupra prețurilor importurilor și a celor cotate direct în euro (ex. servicii de telefonie, fructe, electrocasnice și electronice, autoturisme)
  
- **Menținerea excesului de cerere, ca urmare a:**
  - Ritmului alert de creștere a veniturilor populației
  - Accelerării creditului acordat sectorului privat
  
- **Înrăutățirea anticipațiilor inflaționiste**



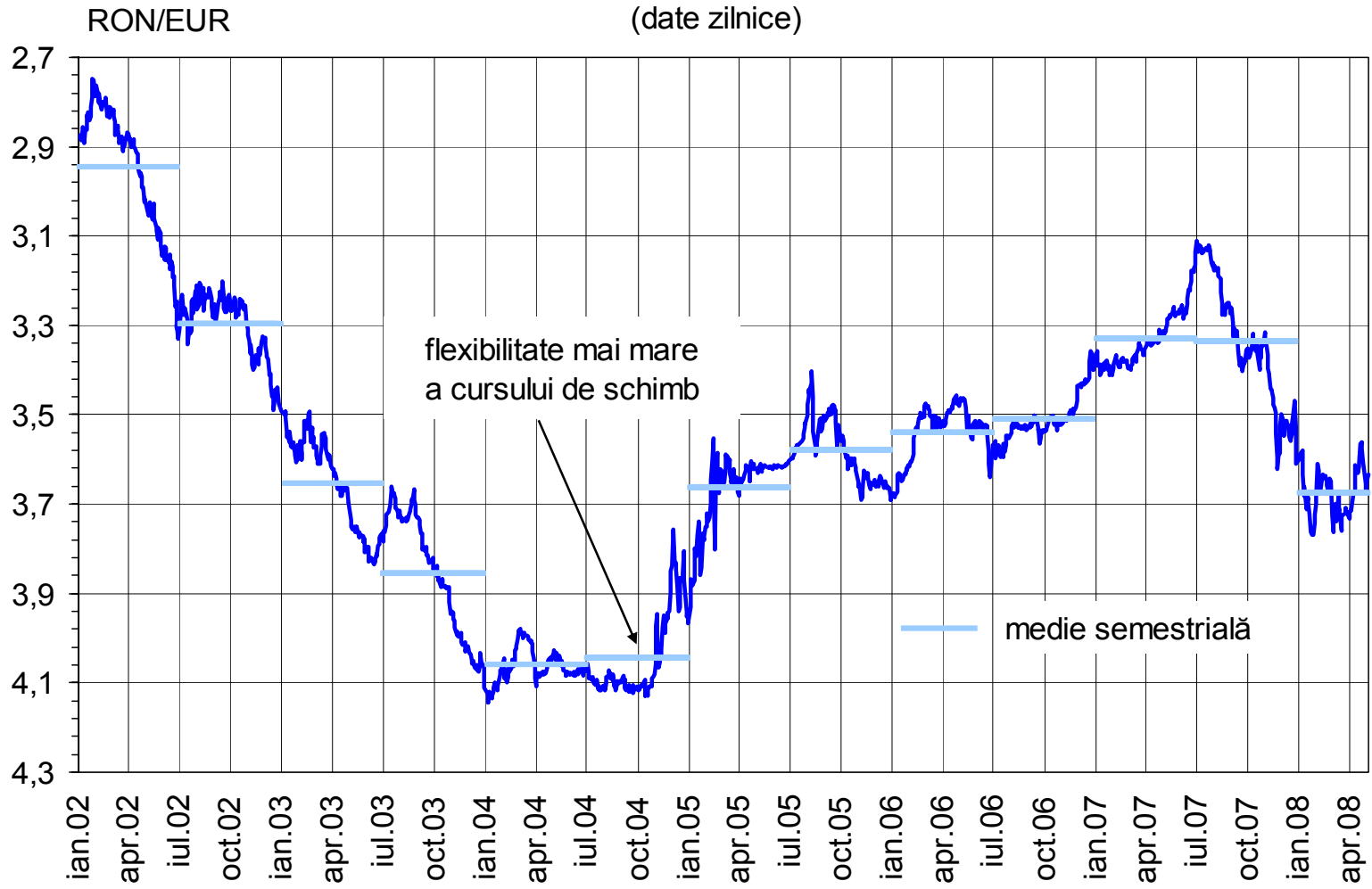
## Surse de presiune asupra inflației



Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

# Cursul de schimb al pieței valutare

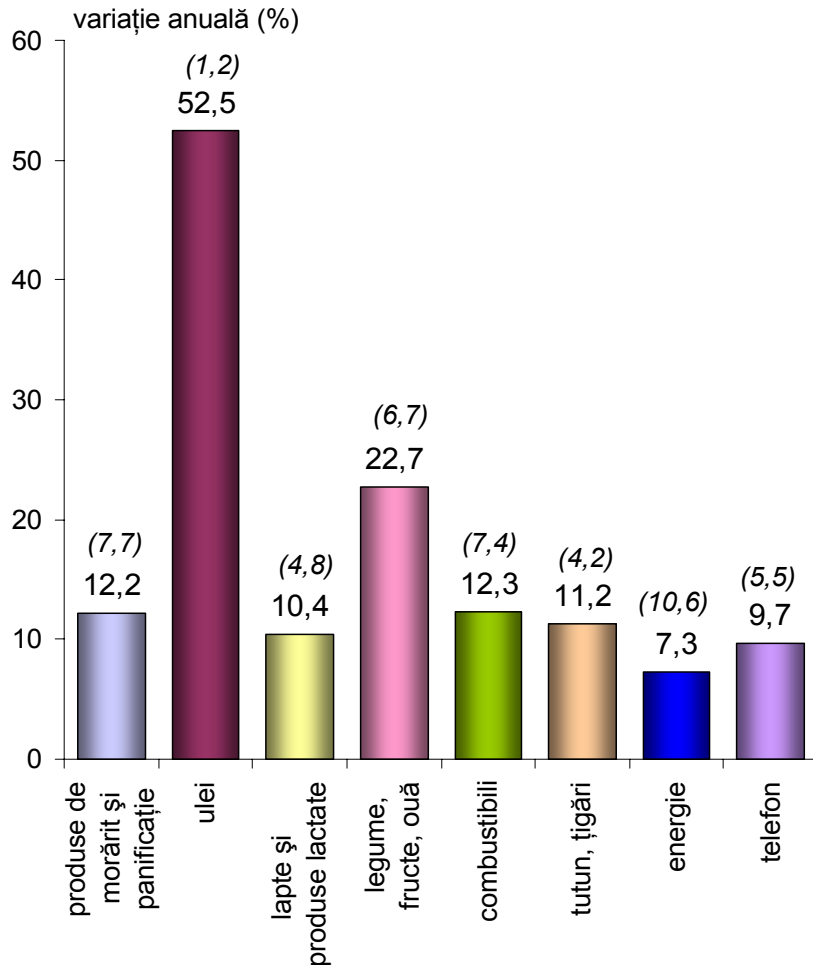
(date zilnice)



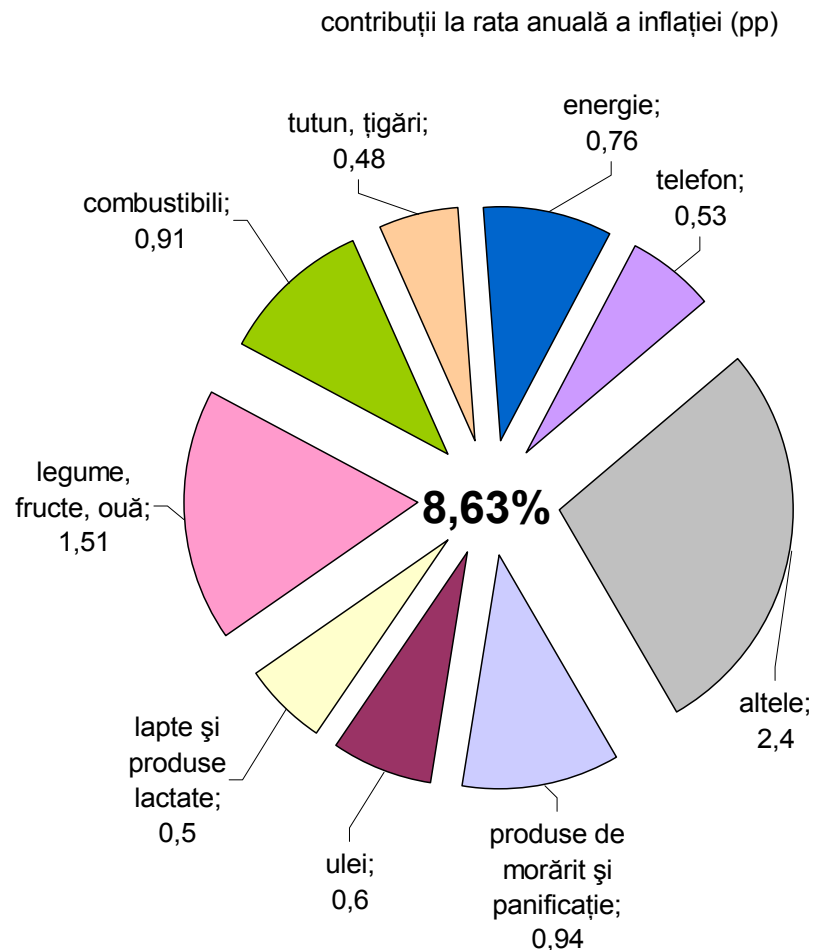
Sursa: Banca Națională a României



## Trei pătrimi din rata anuală a inflației se datorează unui număr de opt subgrupe – martie 2008 –

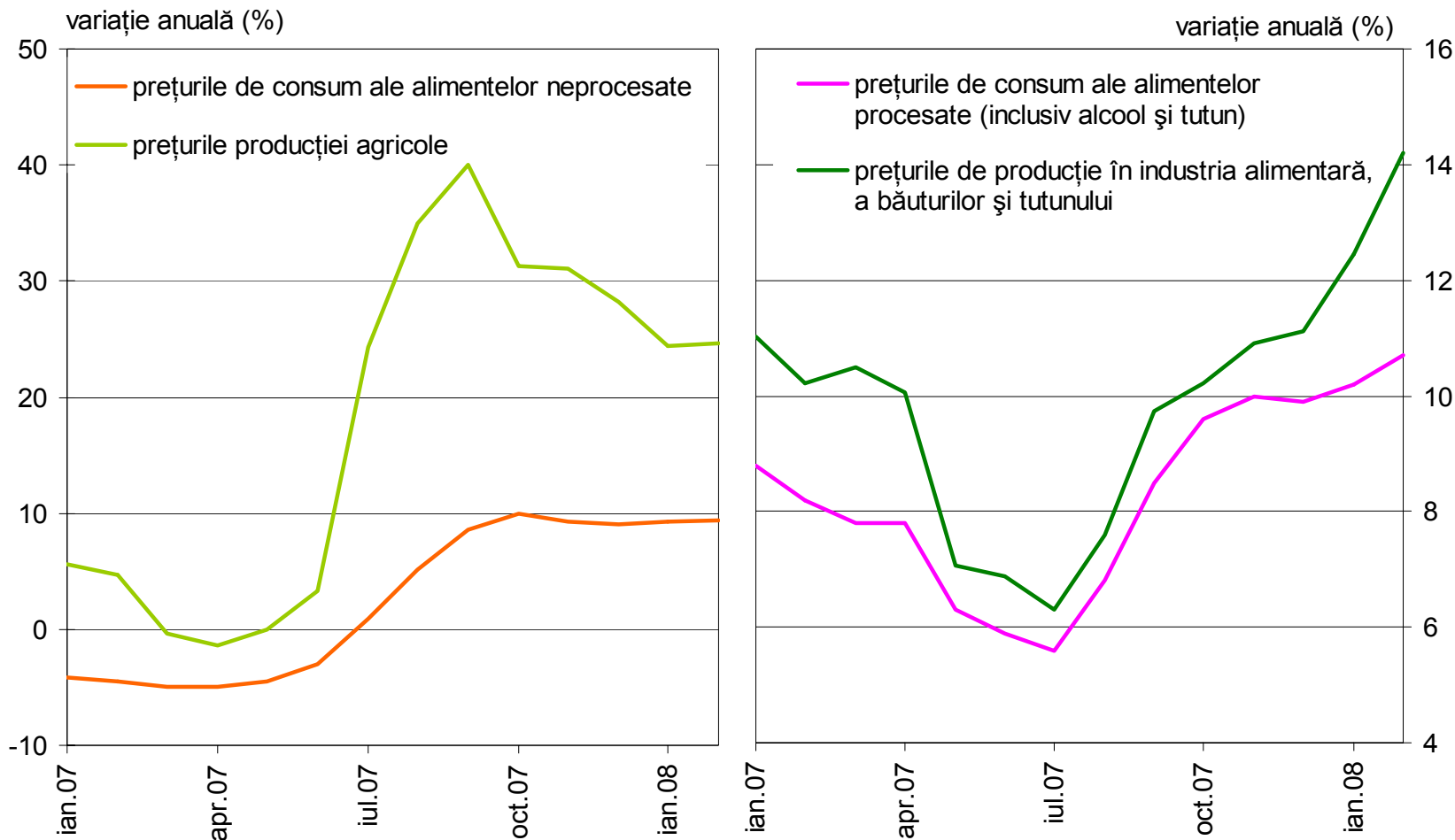


( ) pondere în coșul IPC, %



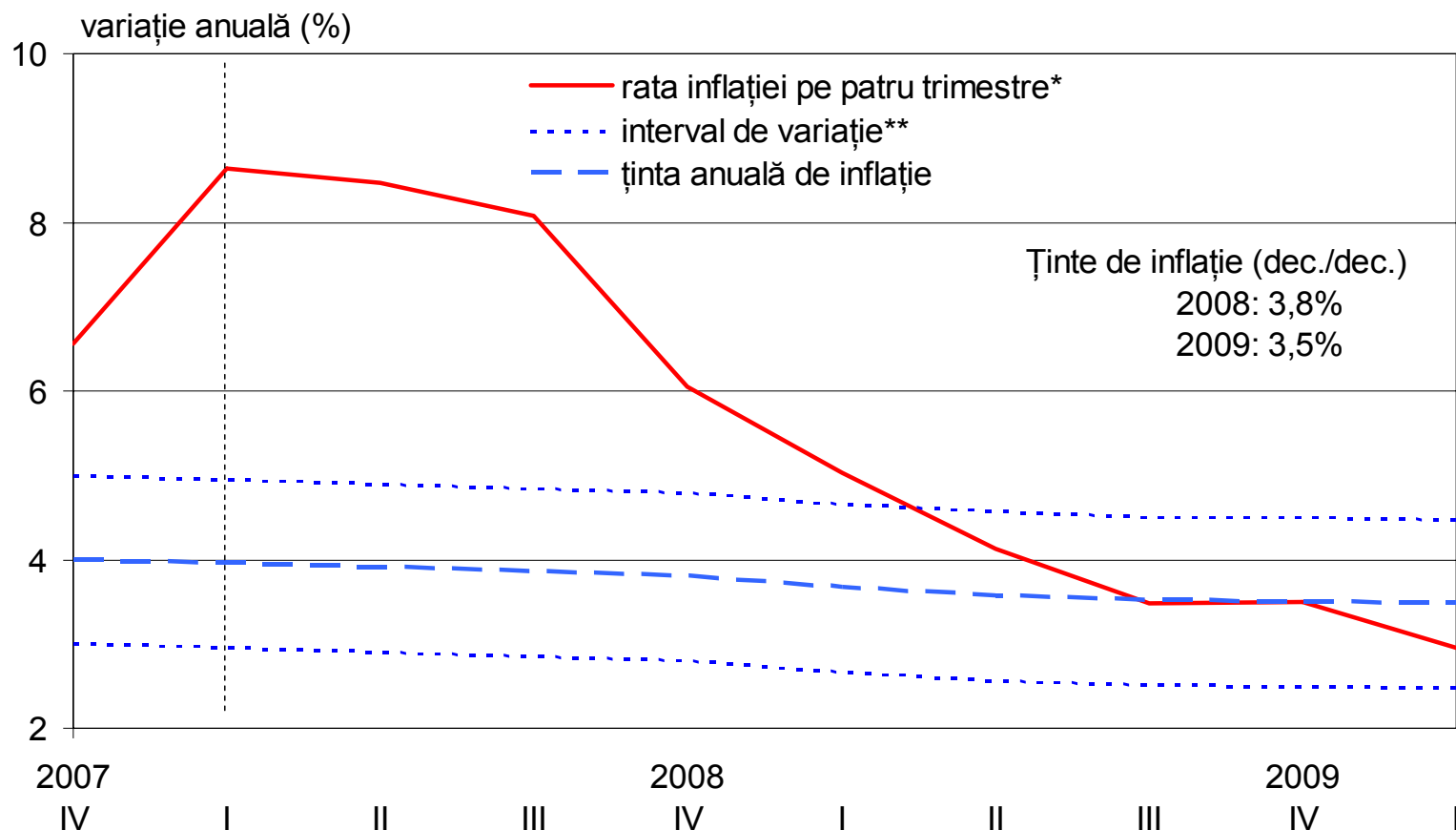
Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

# Transmisia șocului negativ de ofertă în prețurile mărfurilor alimentare



Sursa: Eurostat, Institutul Național de Statistică

## Previzuni privind evoluția inflației

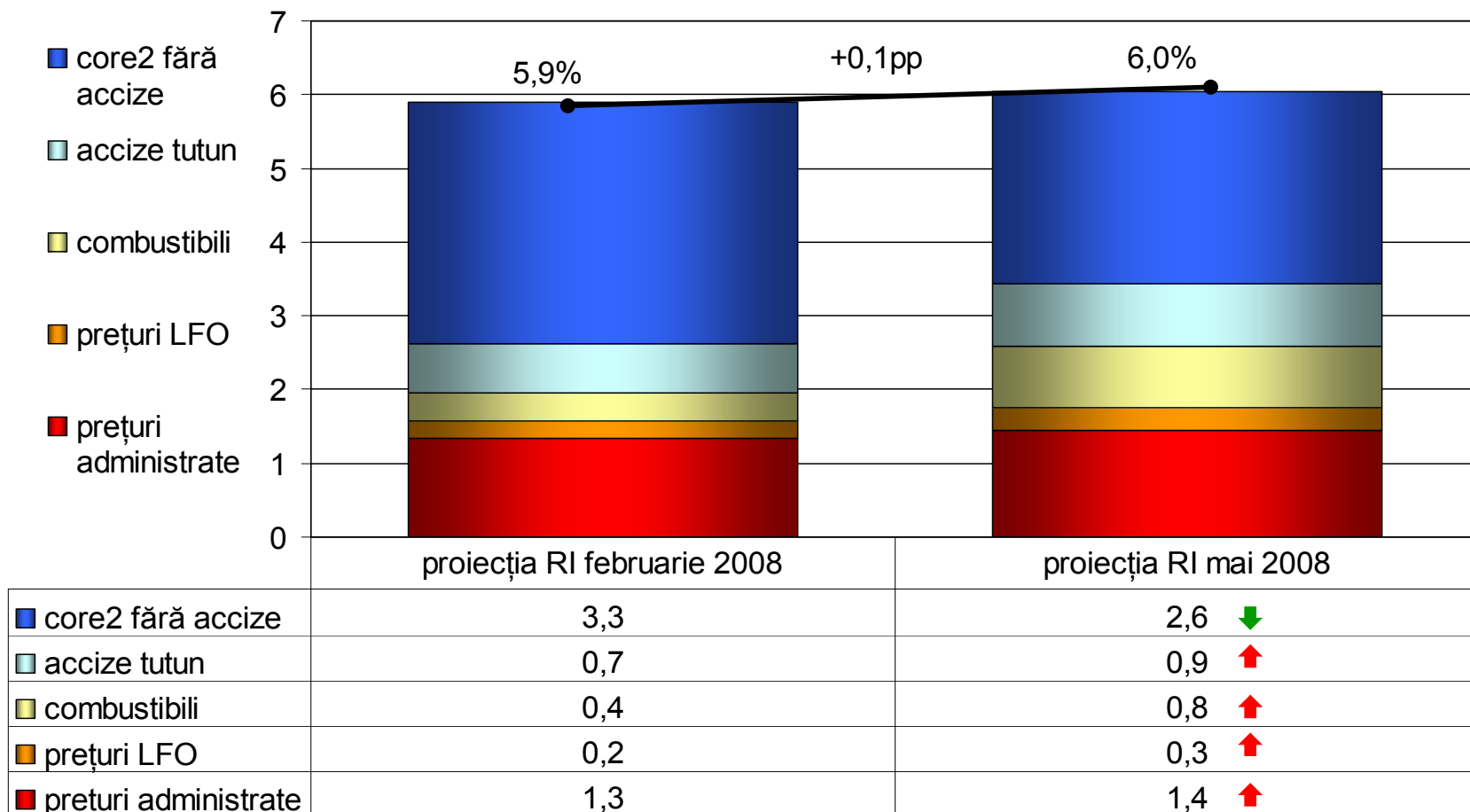


\*) proiecția a fost realizată utilizându-se structura coșului de consum din anul 2007

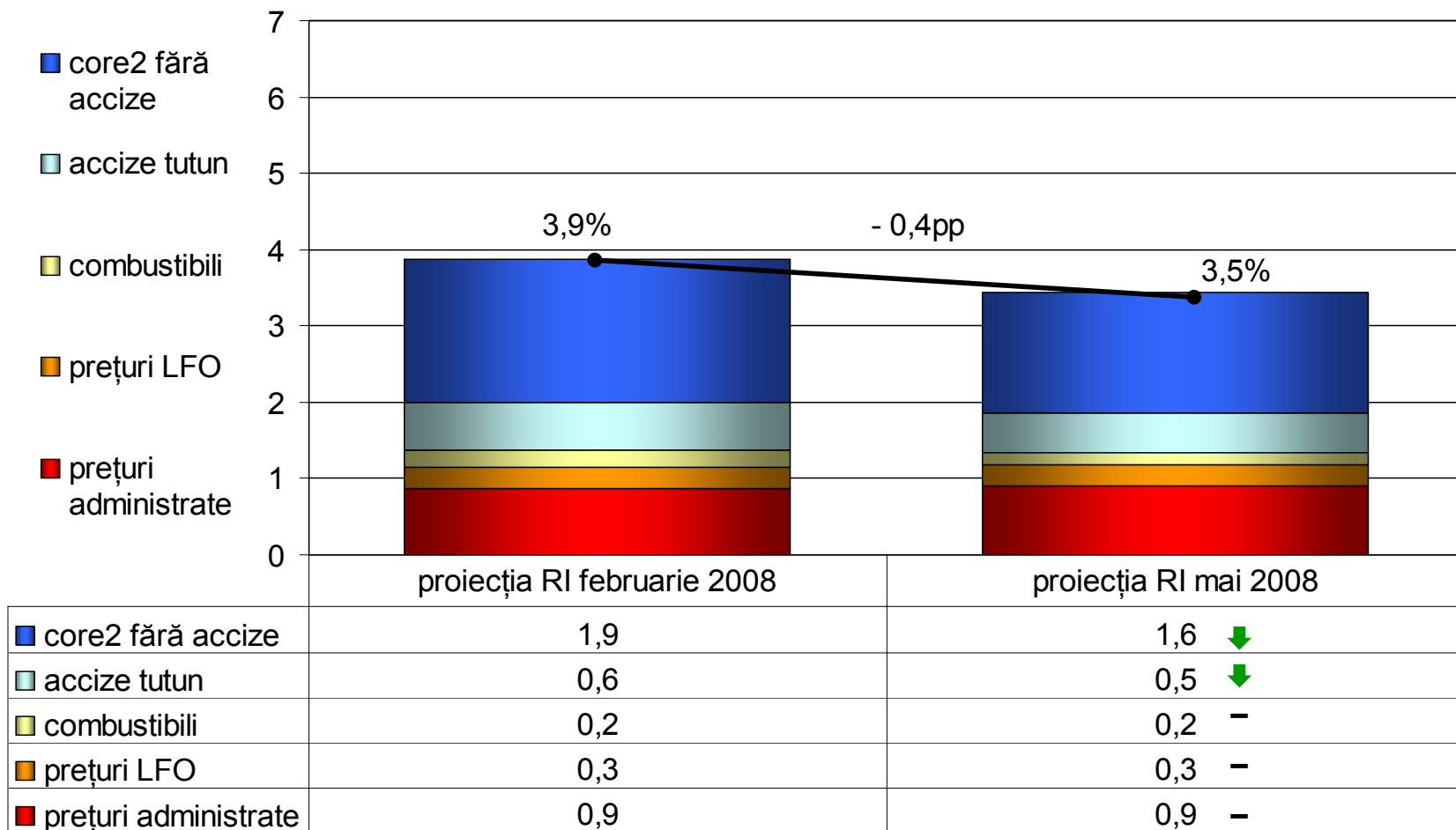
\*\*\*) lățimea intervalului de variație este de  $\pm 1$  punct procentual

Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

## Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2008/dec.2007 -

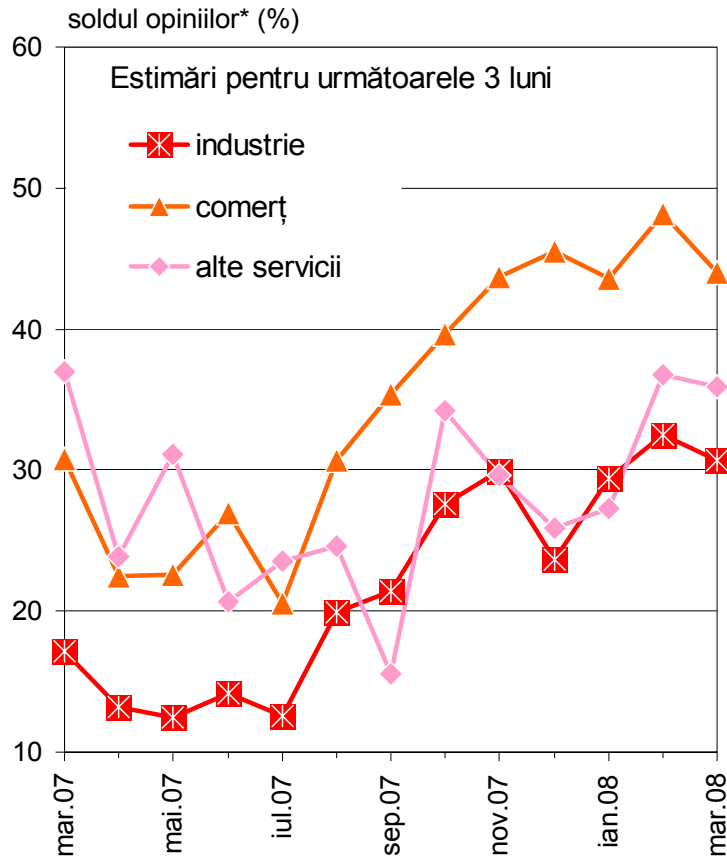


## Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2009/dec.2008 -

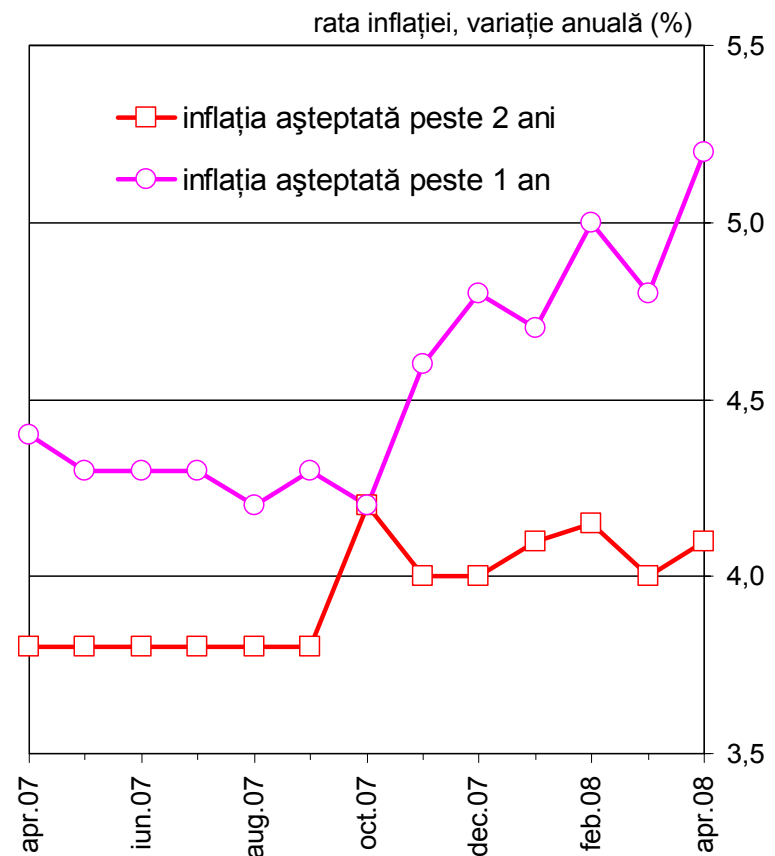


# Anticipații inflaționiste în creștere pe termen scurt

## Respondenți din industrie și servicii



## Analiști financiari



\* diferența dintre ponderea estimărilor în sensul creșterii prețurilor și cea aferentă scăderii acestora

Sursa: CE - DGECFIN; date ajustate sezonier

Sursa: Banca Națională a României



# Potențiale cauze de abatere a ratei inflației de la traiectoria proiectată

---

## ↑ Continuarea devansării creșterii productivității muncii de către creșterile salariale reale

- Prolungirea sau chiar agravarea decorelării salarii-productivitate ar putea conduce la declanșarea unei spirale periculoase salarii-inflație

## ↑ Deprecierea monedei naționale ca urmare a persistenței turbulențelor de pe piețele internaționale

- O comprimare accentuată a lichidității pe piețele internaționale s-ar putea reflecta într-o reducere a intrărilor de capital în România, cu efect de depreciere a leului

## ↑ Execuția bugetară mai laxă decât cea proiectată

- Neîncadrarea în parametrii ultimei rectificări bugetare, îndeosebi prin creșterea cheltuielilor peste nivelul programat
- Redirecționarea cheltuielilor destinate investițiilor către cheltuieli curente

## ↑ Majorarea prețurilor combustibililor

- Scumpirea în continuare a petrolului constituie un scenariu plauzibil pe piețele internaționale

## ↓ Realizarea unei producții agricole bune

- Accentuată de un efect de bază favorabil, creșterea producției agricole cu mult peste așteptări (proiecția încorporează ipoteza unui an agricol mediu în 2008) ar avea efecte sensibile la nivelul prețurilor alimentelor
- Influența favorabilă s-ar amplifica prin efectul de temperare a anticipațiilor inflaționiste

# Consecințe ale materializării riscurilor asociate proiecției

---

- Eventuala materializare a riscurilor de natură să conducă la creșterea inflației ar avea consecințe mai severe într-un context intern și internațional tensionat
  - Relaxarea fiscală care în anii anteriori a permis absorbția unor șocuri de cost de către agenții economici fără ca acestea să aibă un impact major asupra inflației și-a epuizat efectul
  - Finanțarea externă va fi accesibilă la costuri mai mari, cel puțin pentru o perioadă

## **DAR**

- Consecințele inflaționiste ale materializării unora dintre aceste riscuri ar putea fi semnificativ diminuate de aplicarea unui set coerent de politici macroeconomice ferme

# Mix-ul optim de politici economice

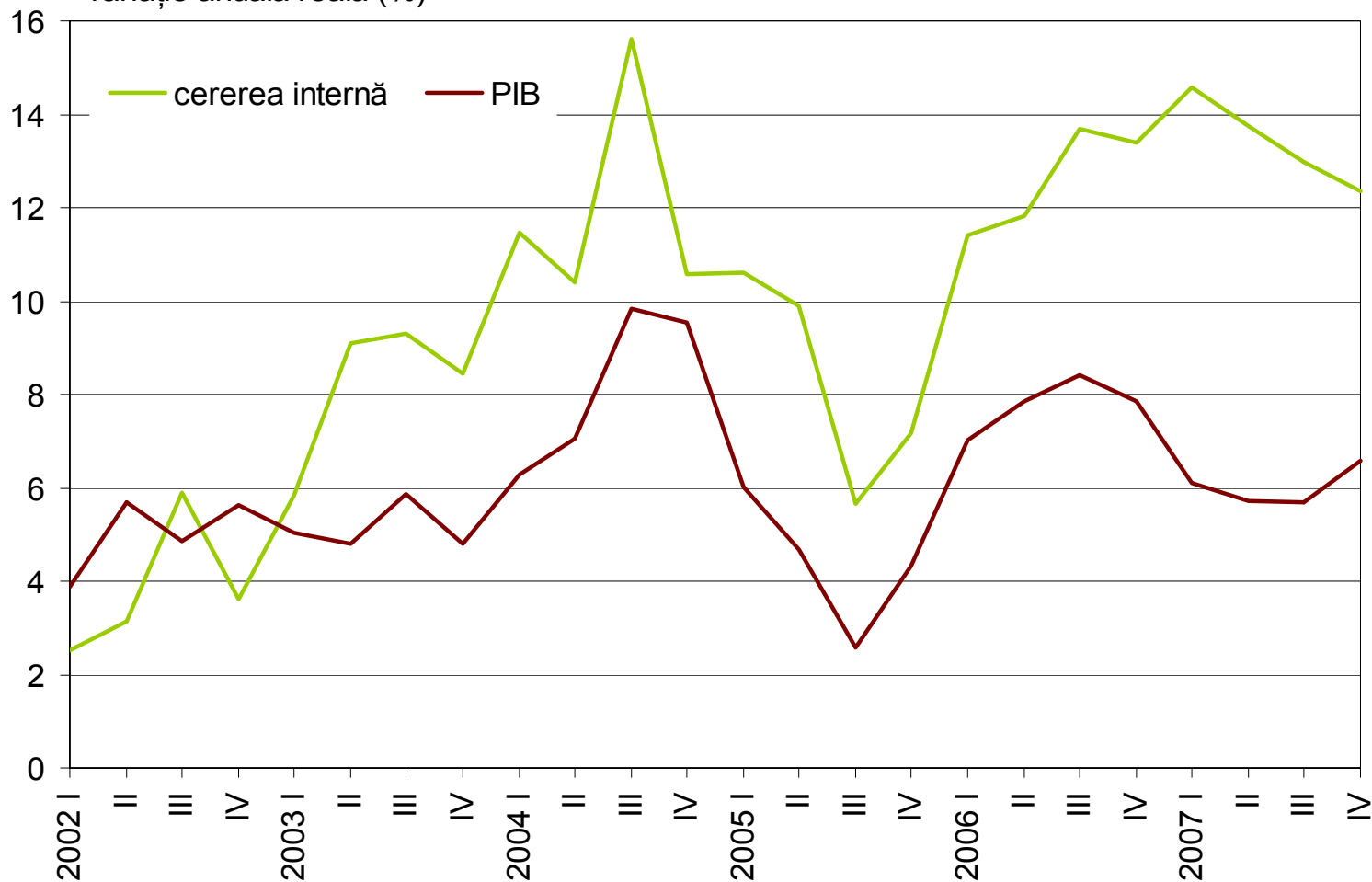
---

## CA al BNR menține propunerea de *mix* de politici economice prezentată în noiembrie 2007:

- Continuarea reformelor structurale astfel încât să se stimuleze creșterea productivității și a competitivității externe ale produselor românești
- Restrictivitate ridicată a politicii monetare
- Politica fiscală mai restrictivă decât cea proiectată, de natură să contribuie la reducerea dezechilibrelor macroeconomice
  - Limitarea creșterilor de cheltuieli bugetare și orientarea preponderentă a acestora spre investiții publice care să stimuleze potențialul productiv al economiei
  - Îmbunătățirea planificării bugetare prin adoptarea de bugete multianuale și asigurarea unei execuții bugetare uniforme și predictibile
- Politica veniturilor corelată cu evoluția productivității muncii

# Expansiunea cererii interne – mai rapidă decât creșterea economică

variație anuală reală (%)



Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

# Hotărârile Consiliului de administrație al BNR (I)

---

- Majorarea ratei dobânzii de politică monetară cu 0,25 puncte procentuale, până la nivelul de 9,75 la sută pe an
- Continuarea gestionării ferme a lichidității de pe piața monetară prin intermediul operațiunilor de piață
- Menținerea nivelului actual al ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit

# Hotărârile Consiliului de administrație al BNR (II)

---

- Modificarea unor caracteristici ale cadrului operațional al politicii monetare:
  - Reducerea scadenței pentru operațiunile de atragere de depozite de la două săptămâni la o săptămână
  - Stabilirea unui coridor simetric de  $\pm 4$  puncte procentuale față de rata dobânzii de politică monetară pentru nivelul ratelor dobânzilor aferente facilităților permanente acordate de către BNR
    - ✓ rata dobânzii pentru facilitatea de depozit crește la 5,75 la sută pe an (de la 2 la sută pe an)
    - ✓ rata dobânzii pentru facilitatea de credit (Lombard) crește la 13,75 la sută pe an (de la 12 la sută pe an)
  - Majorarea ratei dobânzii penalizatoare pentru deficitul de rezerve minime obligatorii constituite în lei de la 18 la sută pe an la 20,5 la sută pe an

# Calendarul ședințelor Consiliului de administrație al BNR pe probleme de politică monetară

---

26 iunie 2008

31 iulie 2008\*)

25 septembrie 2008

30 octombrie 2008\*)

6 ianuarie 2009

4 februarie 2009\*)

*\*) discutarea și aprobarea Raportului trimestrial asupra inflației*

La încheierea conferinței de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe *website*-ul BNR ([www.bnro.ro](http://www.bnro.ro)):

- Sinteza Raportului asupra inflației – mai 2008 (limba română și limba engleză)
- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – mai 2008 (limba română)
- Prezentarea Guvernatorului BNR