



CONFERINȚĂ DE PRESĂ

ȚINTIREA INFLAȚIEI

**Raport trimestrial asupra inflației
– noiembrie 2008 –**

Mugur Isărescu

Guvernator

Banca Națională a României

București, 3 noiembrie 2008

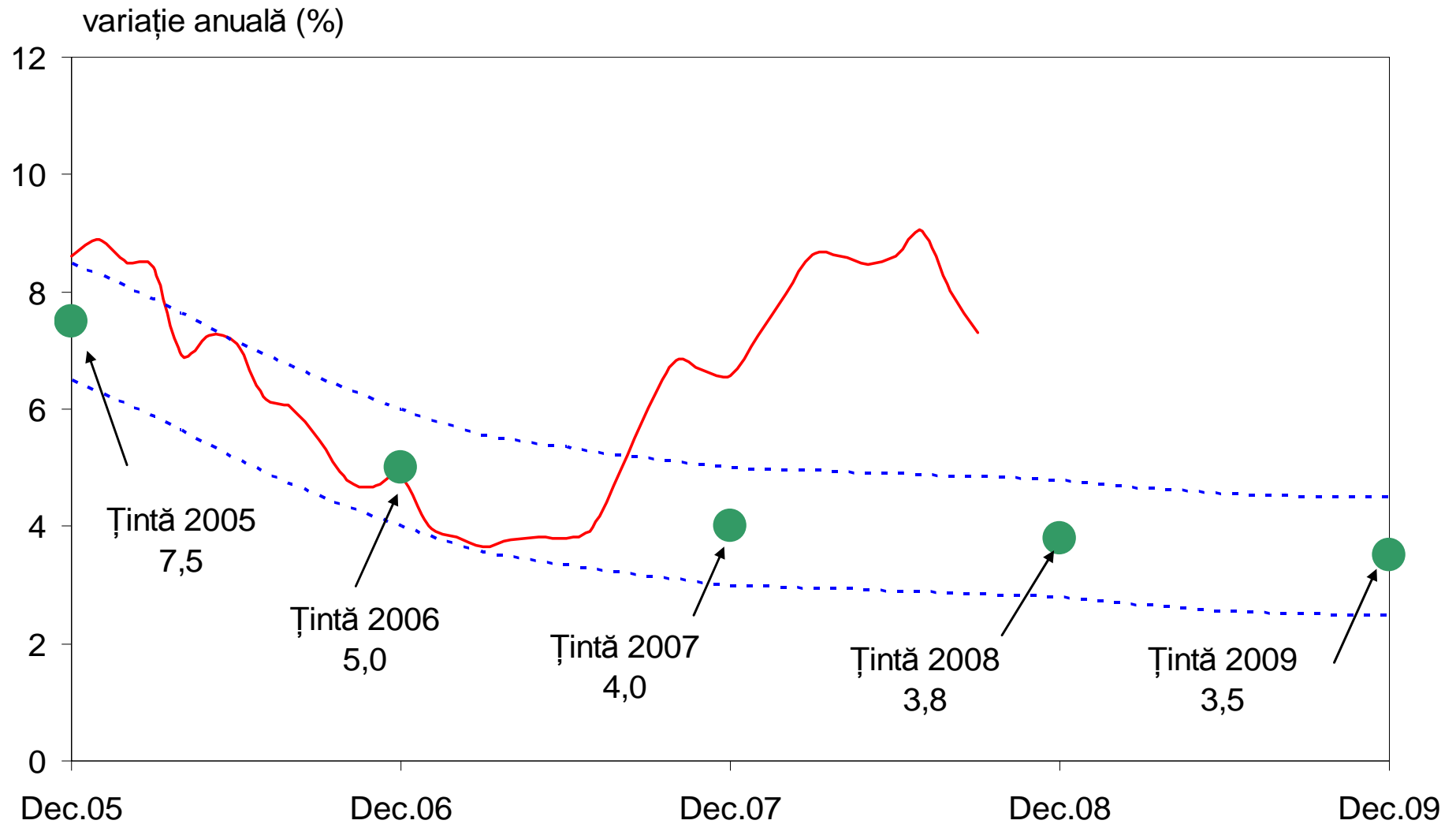
Evoluția inflației în trimestrul III 2008

	Variație anuală (procente)		sep. 08/ iun. 08 (pp)
	iun. 08	sep. 08	
IPC	8,61	7,30	↓ 1,31
Prețuri volatile	16,31	7,93	↓ 8,38
Prețuri administrare	5,37	7,67	↑ 2,30
CORE1	9,45	7,07	↓ 2,38
CORE2	8,06	6,91	↓ 1,15
CORE2 ajustat	7,95	6,74	↓ 1,21

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

- Trend descendent al ratei anuale a inflației, dar persistență a valorilor deasupra intervalului de variație
- Reducere substanțială a dinamicii prețurilor volatile ca urmare a redresării producției agricole
- Accelerare a ritmului anual al prețurilor administrate ca urmare a corecțiilor aplicate în luna iulie prețurilor la energie electrică și gaze naturale
- Decelerare a tuturor măsurilor inflației de bază (CORE) pe fondul atenuării presiunilor pe segmentul produselor alimentare procesate și al aprecierii leului în primele două luni ale trimestrului

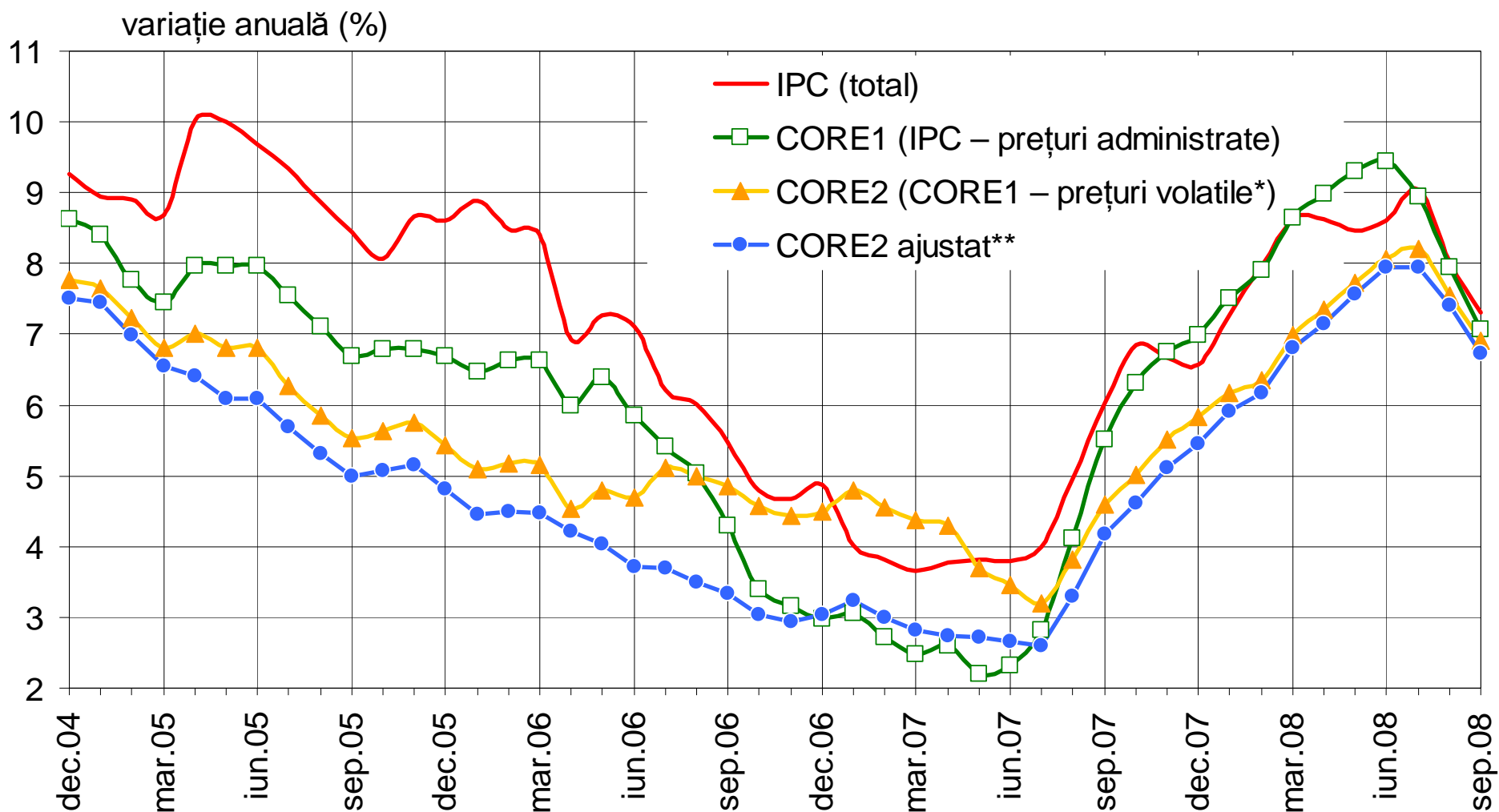
Evoluția inflației



Notă: lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Inflația totală și inflația de bază (CORE)

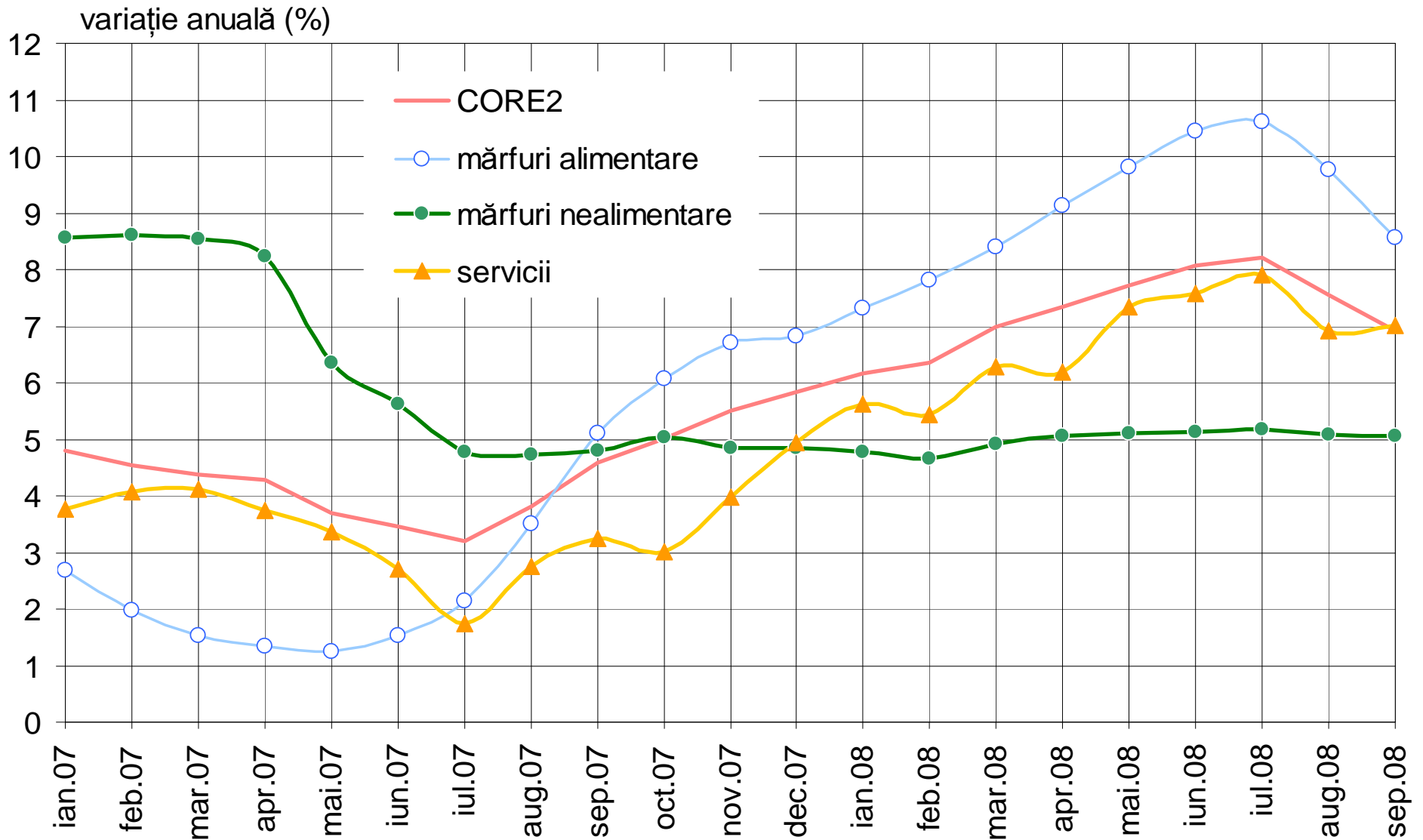


*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

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

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

Componentele CORE2



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

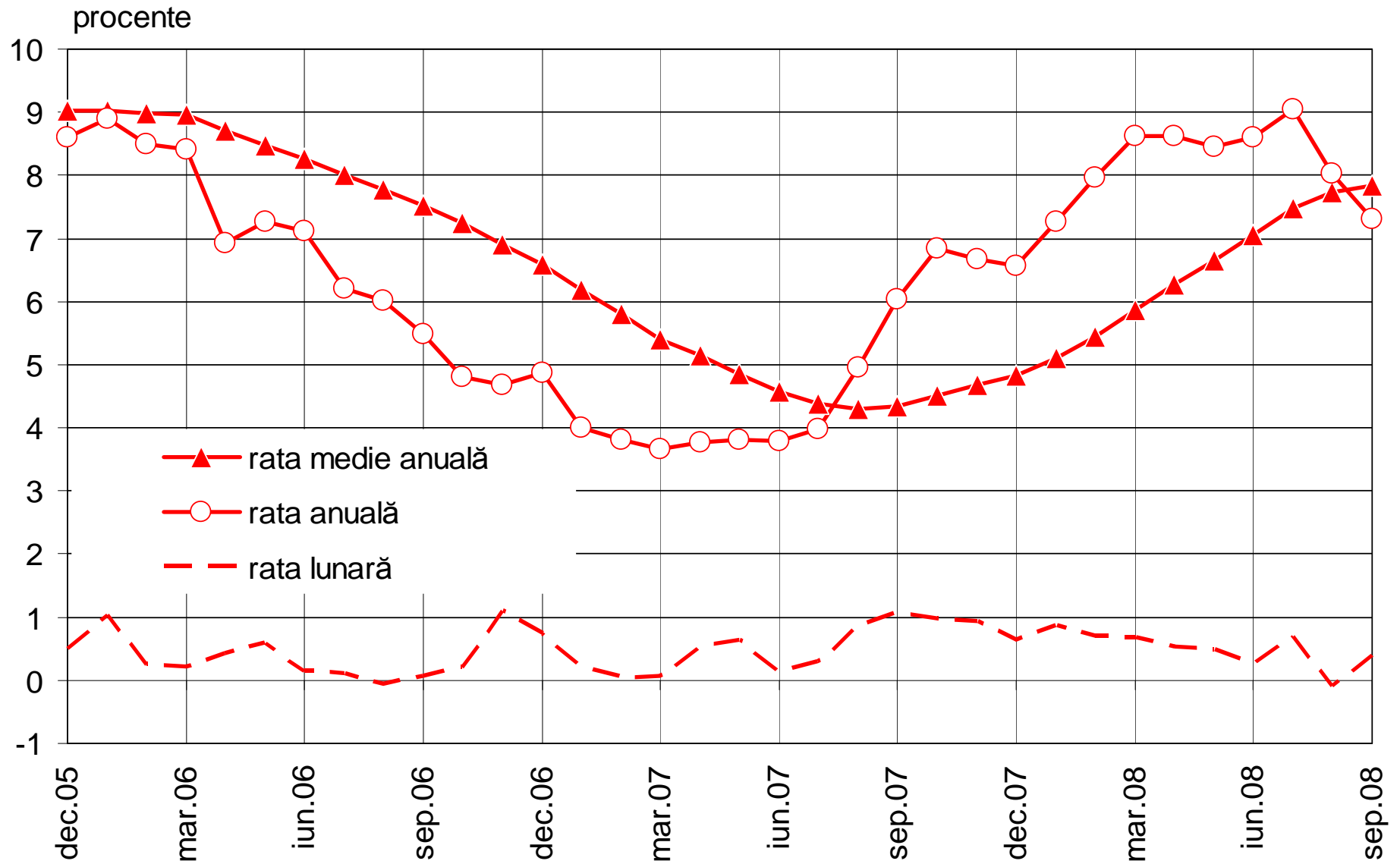
Evoluția prețurilor administrate și a prețurilor libere

variație anuală; procente

	2006				2007				2008		
	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.	sep.
Rata inflației	8,4	7,1	5,5	4,9	3,7	3,8	6,0	6,6	8,6	8,6	7,3
Prețuri administrate	13,0	10,1	9,5	10,2	6,9	8,7	7,3	5,0	8,5	5,4	7,7
1. Mărfuri nealimentare	15,9	11,4	8,4	11,4	5,4	6,5	5,7	0,5	4,2	2,8	8,3
<i>din care:</i>											
energie electrică	7,0	7,0	1,9	6,6	4,6	9,0	9,0	4,2	4,2	0,0	4,5
energie termică	20,0	20,0	20,0	18,4	20,8	20,8	20,8	5,8	5,9	6,0	6,0
gaze naturale	52,2	28,5	21,4	33,6	10,0	6,3	4,7	0,0	12,4	12,4	26,5
medicamente	-5,5	-5,3	-4,0	-1,9	-4,8	-4,2	-5,7	-6,7	-4,2	-3,5	-1,5
2. Servicii	8,2	8,0	11,3	8,1	9,5	12,5	10,2	13,2	16,7	10,4	5,8
<i>din care:</i>											
apă, canal, salubritate	24,8	24,9	20,3	21,4	20,5	14,6	14,1	12,0	12,0	11,1	12,6
telefonie fixă	-3,5	-2,0	10,5	2,5	5,6	0,0	-5,1	3,4	10,4	13,3	-0,3
transport de călători pe calea ferată	8,7	11,6	5,1	13,2	23,7	29,8	37,2	27,4	16,5	8,1	0,0
transport urban (de călători)	20,5	12,1	7,1	4,1	3,5	5,2	6,8	7,5	11,1	9,1	9,1
CORE1 (prețuri libere)	6,6	5,8	4,3	3,0	2,5	2,3	5,5	7,0	8,6	9,5	7,1
<i>din care:</i>											
produse de morărit și panificație	0,8	1,3	1,7	5,1	6,1	5,9	11,0	12,2	12,2	13,3	9,0
legume, fructe, ouă	17,7	14,8	1,9	-6,5	-7,2	-2,0	23,4	20,5	22,7	18,1	0,3
îmbrăcăminte și încălțăminte	3,8	3,8	3,8	3,3	3,2	3,3	3,2	3,1	3,0	2,8	2,9
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	1,8	2,0
CORE2 (CORE1 exclusiv produse cu prețuri volatile)	5,2	4,7	4,9	4,5	4,4	3,5	4,6	5,8	7,0	8,1	6,9
CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice	4,5	3,7	3,3	3,0	2,8	2,7	4,2	5,5	6,8	8,0	6,7
tutun și băuturi alcoolice	12,3	15,8	22,9	21,8	22,9	12,7	9,3	10,1	9,0	9,2	8,7

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

Rata inflației

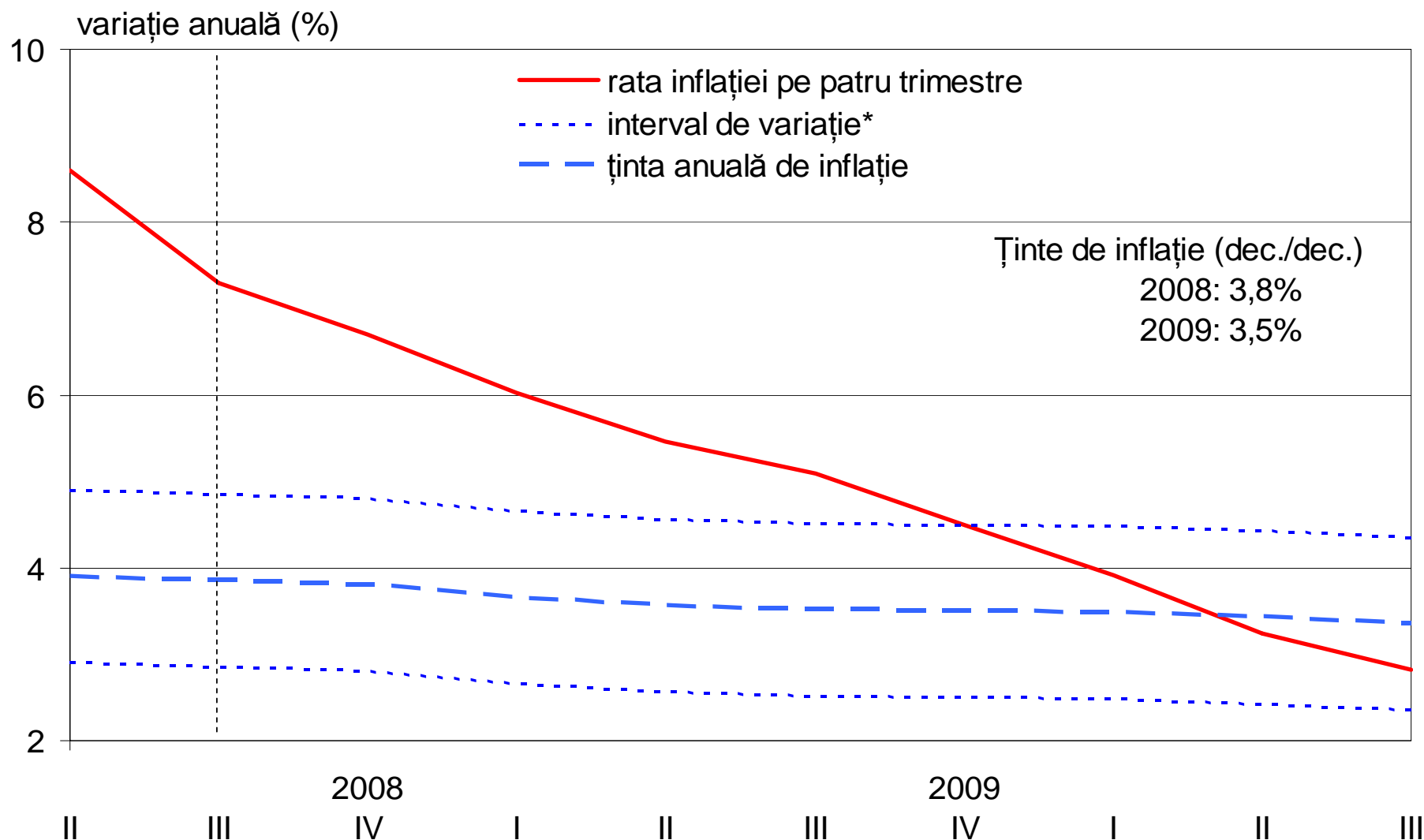


Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

Determinanți ai inflației în trimestrul III 2008

- ↓ Disiparea șocurilor manifestate anterior pe piețele unor materii prime
 - Detensionarea pieței agroalimentare
 - Trend pronunțat descendent al prețului petrolului pe piața internațională
- ↓ Scăderea ratei anuale de depreciere a monedei naționale
- ↓ Atenuarea anticipațiilor inflaționiste
- ↑ Persistența presiunilor exercitate de:
 - Majorarea costului unitar cu forța de muncă
 - Creșterea prețurilor externe ale produselor industriale
- ↑ Accentuarea excesului de cerere, ca urmare a ritmurilor alerte de creștere a:
 - Veniturilor populației
 - Creditului acordat sectorului privat

Previziuni privind evoluția inflației



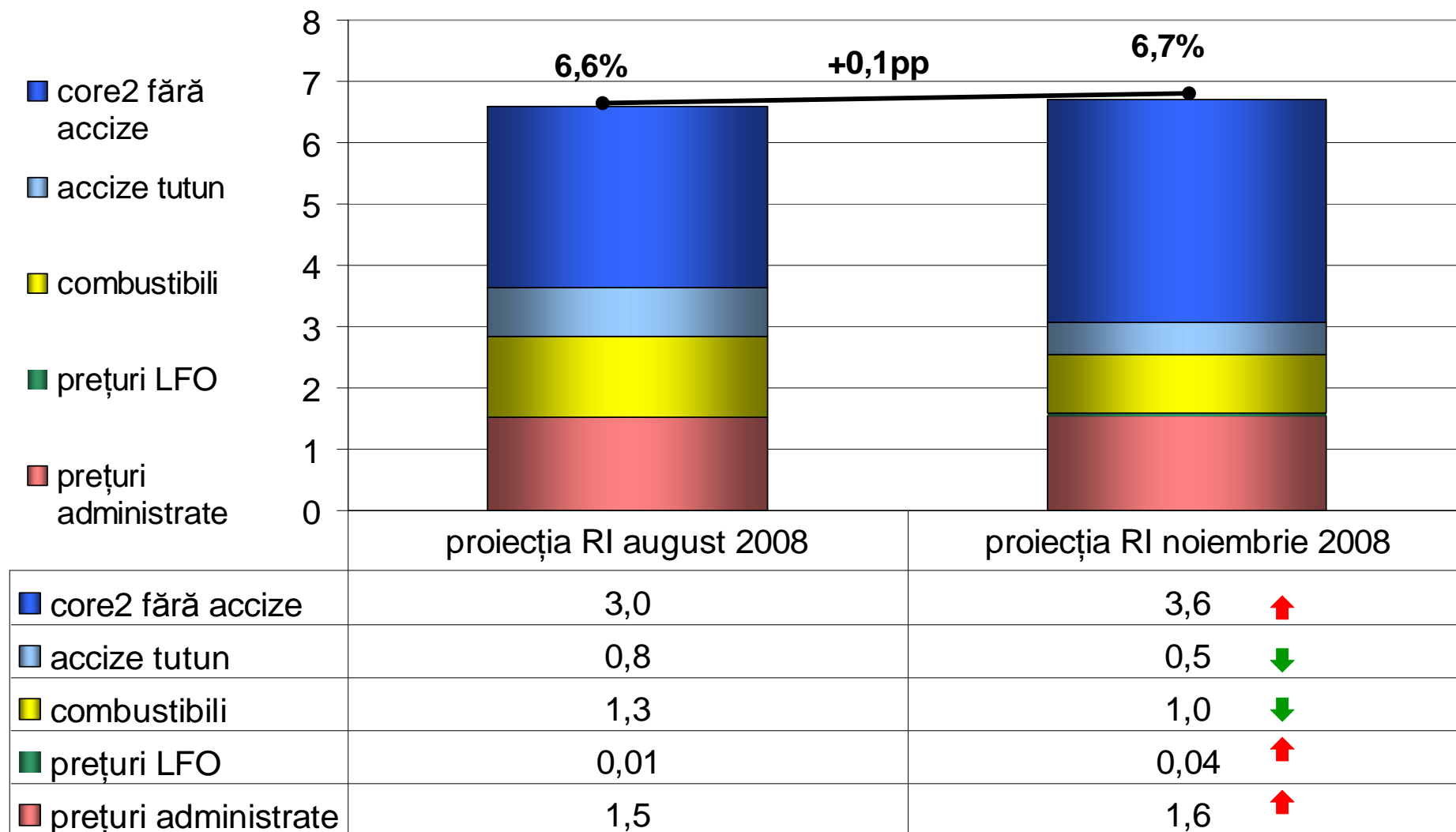
*) lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

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

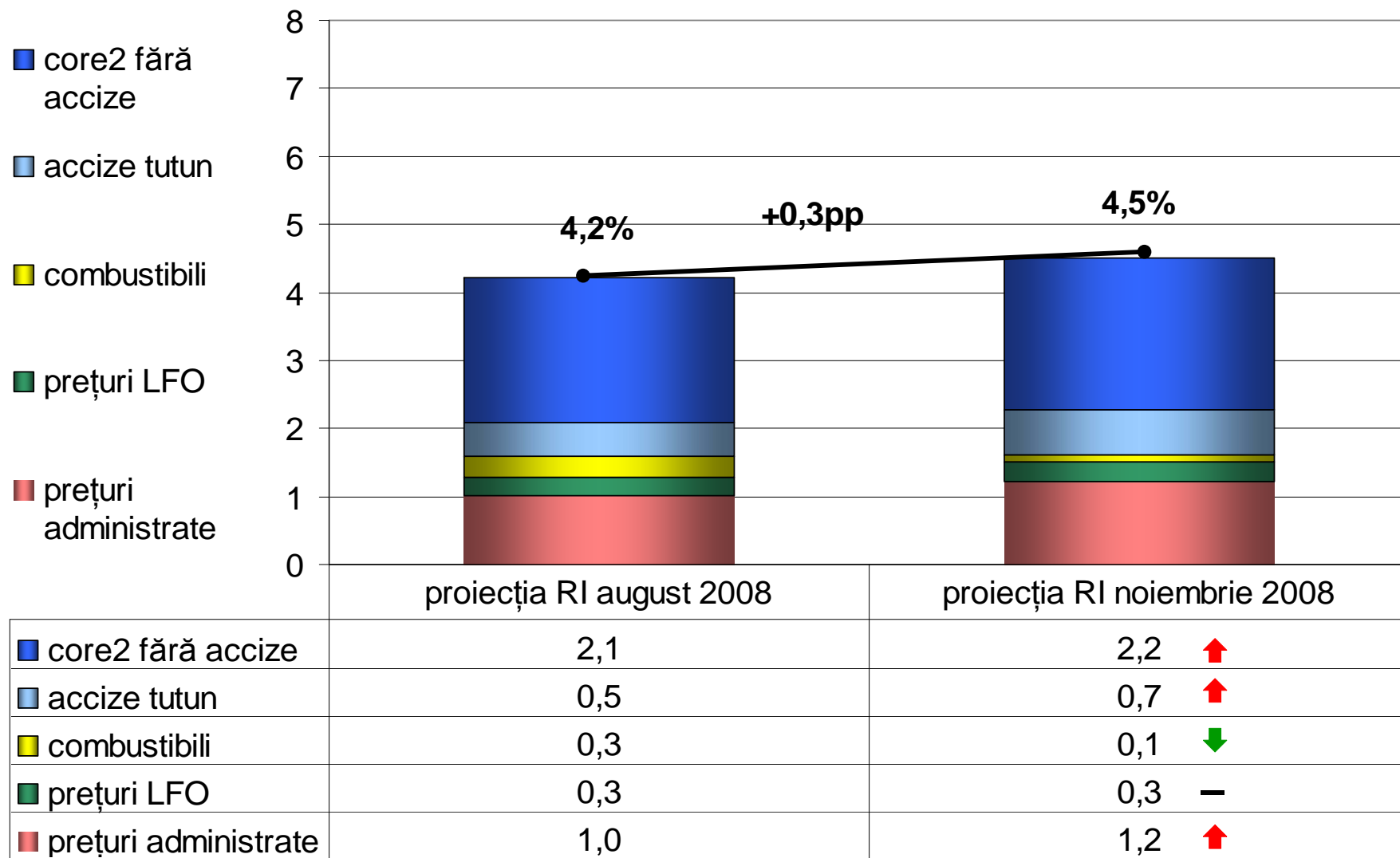
Proiecția de inflație: revizuirii minore

- ↑ Presiuni mai accentuate din partea excesului de cerere, alimentate de creșterea economică mai rapidă și de o conduită mai stimulative a politicii fiscale și a celei a veniturilor pe întregul orizont de prognoză
- ↑ Scenariu mai puțin favorabil privind evoluția:
 - prețurilor importurilor
 - anticipațiilor inflaționiste
 - prețurilor administrate
- ↓ Proiecție mai favorabilă a evoluției prețului petrolului pe întregul interval de prognoză

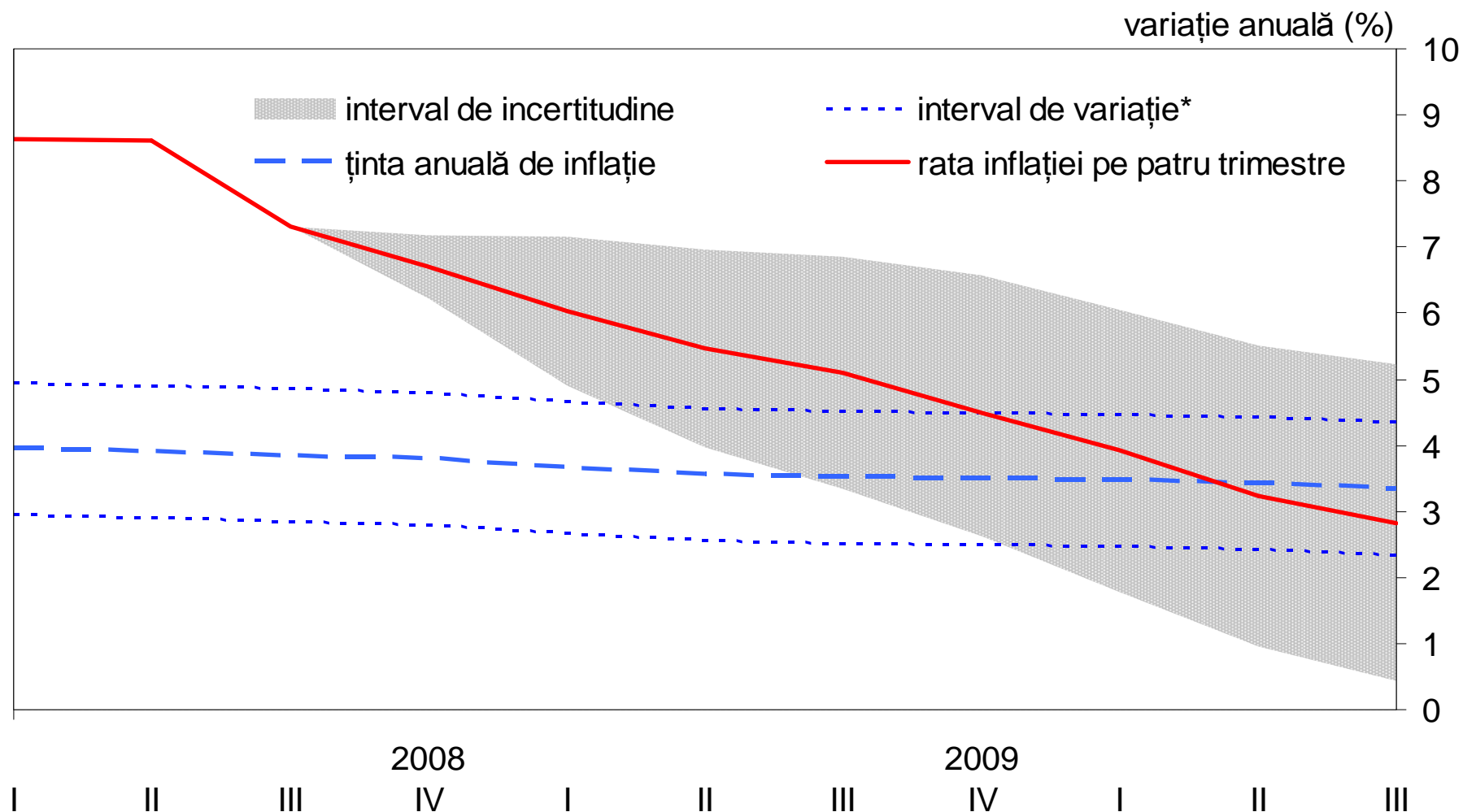
Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2008/dec.2007 -



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



Intervalul de incertitudine asociat proiecției inflației din scenariul de bază



*) lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

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

Potențiale cauze de abatere a ratei inflației de la traiectoria proiectată

Riscuri relativ simetric distribuite din punct de vedere al sensului de manifestare asupra inflației

↕ Evoluția prețului petrolului pe piețele internaționale

- Nivelurile reduse ale stocurilor de petrol și ale capacităților de producție ar putea continua să exercite presiuni în sensul creșterii prețului petrolului
- Persistența turbulențelor financiare internaționale și decelerarea creșterii economice în țările dezvoltate ar conduce la diminuarea cererii de petrol

↕ Traiectoria prețurilor administrate

↕ Dinamica prețurilor volatile ale mărfurilor alimentare

↕ Evoluția cursului de schimb

- Volatilitatea monedei naționale s-ar putea accentua în contextul persistenței turbulențelor financiare internaționale

Riscuri asimetrice

↑ Devansarea creșterii productivității muncii de către creșterile salariale

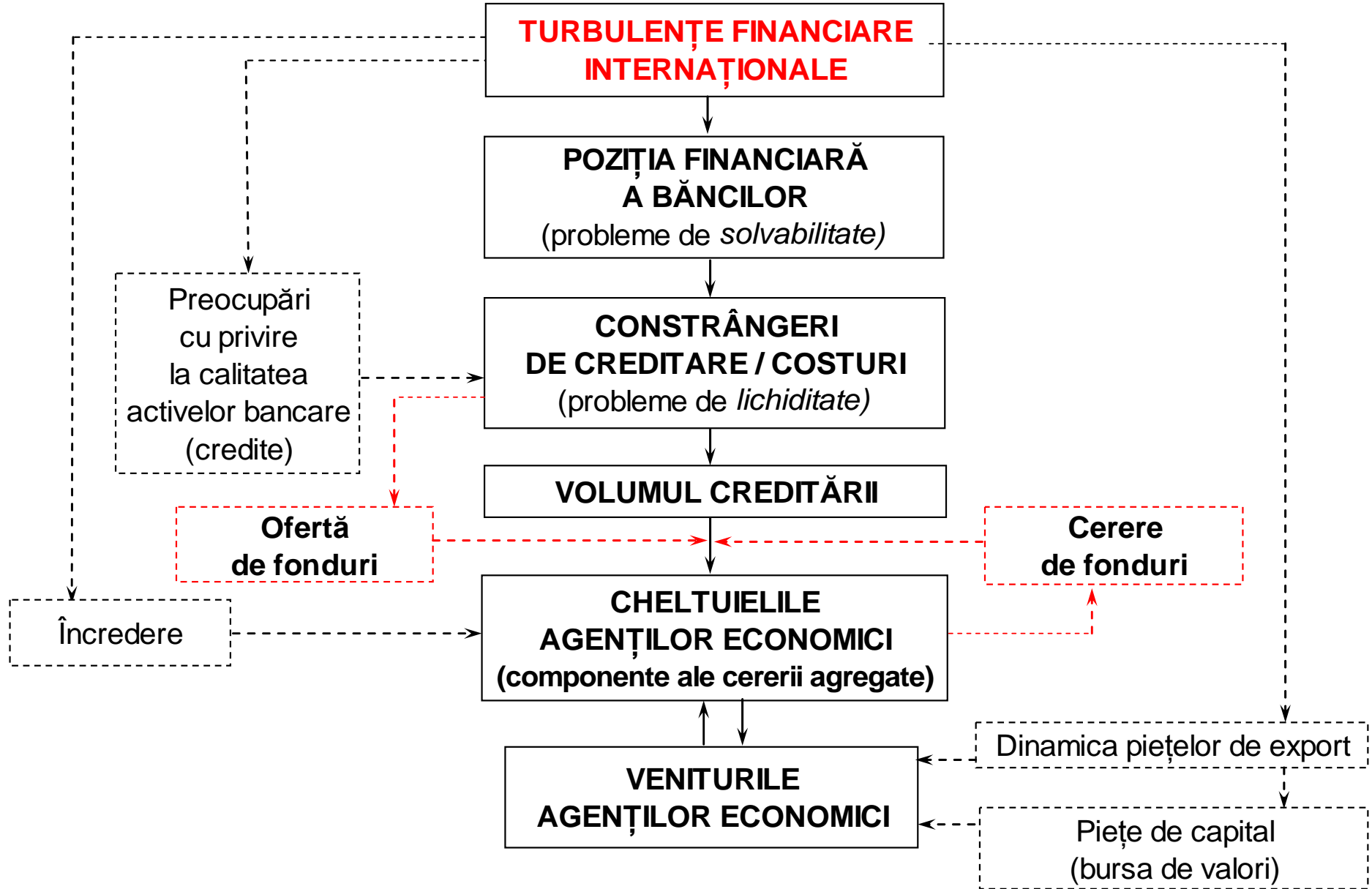
↑ Coordonarea inadecvată a *mix*-ului de politici macroeconomice

↓ Încetinirea mai rapidă a creșterii economice sub impactul crizei financiare globale

Impact limitat al turbulențelor financiare internaționale asupra economiei românești

- Rezervele minime obligatorii se situează la un nivel ridicat, permițând ajustarea graduală a lichidității din sistemul bancar, în funcție de evoluția condițiilor din piață
- Prin măsuri prudențiale și administrative, BNR a acționat în mod constant pentru temperarea vitezei de creștere a creditului acordat sectorului privat și susținerea creditării în monedă națională în detrimentul celei în valută
- Raportul creanțe restante și îndoielnice/capitaluri proprii se menține redus (2,78 la sută în iunie 2008)
- Nivelul garantat al depozitelor (pe persoană și pe bancă) constituite la instituțiile de credit a fost majorat de la 20 000 euro la 50 000 euro, începând cu 15 octombrie 2008
- Declinul accentuat al cotațiilor pe piața de capital este de natură să aibă un impact moderat asupra procesului de finanțare corporativă, sectorul financiar din România fiind puternic dominat de bănci

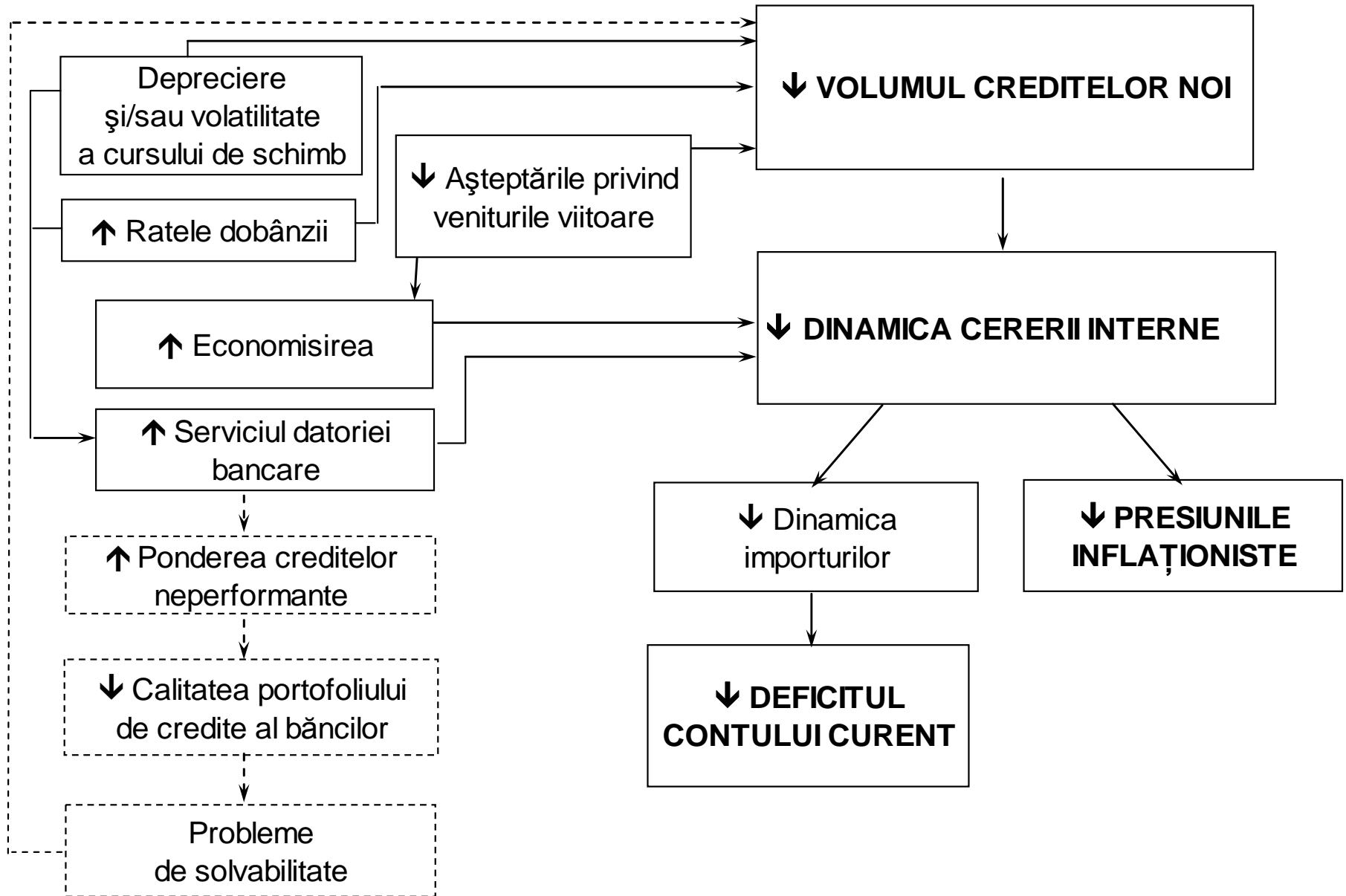
Propagarea turbulențelor financiare în economiile dezvoltate



Efecte potențiale ale turbulențelor financiare internaționale asupra economiei românești

- Volatilitatea mai pronunțată a cursului de schimb, în condițiile reducerii semnificative a apetitului pentru risc al investitorilor pe piețele emergente
- Creșterea în continuare a costurilor finanțării externe și reducerea volumului acesteia, afectând mai ales creditul în valută și creditul acordat populației
- Diminuarea volumului intrărilor autonome de capital și eventuale repatrieri anticipate ale capitalurilor străine fructificate în economia românească
- Decelerarea cererii pentru exporturile românești prin reducerea perspectivelor de creștere economică în țările membre UE, dar și temperarea dinamicii importurilor (mai ales a celor asociate consumului privat) ca urmare a atenuării cererii interne

Posibile consecințe macroeconomice ale restrângerii creditului



Hotărâri ale Consiliului de administrație al BNR (1)

23 octombrie 2008

Completarea normei privind funcționarea pieței monetare interbancare cu o prevedere destinată “anomaliilor de piață”:

- În cazul în care nivelul ratei dobânzii ROBOR depășește cu mai mult de 25 la sută nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a BNR, banca centrală poate suspenda temporar publicarea indicilor ROBID/ROBOR calculați pe baza cotațiilor băncilor participante
- În această situație, BNR va publica indicii ROBID/ROBOR stabiliți astfel: ROBID pe toate scadențele, la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de depozit a băncii centrale; ROBOR pe toate scadențele, la nivelul ratei dobânzii pentru facilitatea de credit a băncii centrale

Hotărâri ale Consiliului de administrație al BNR (2)

30 octombrie 2008

- Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 10,25 la sută pe an
- Gestionarea lichidității în vederea asigurării unei funcționări adecvate a pieței interbancare
 - Continuarea administrării de lichiditate pe baze bilaterale, în principal prin accesul băncilor la facilitatea de creditare marginală
- Reducerea ratei rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei de la 20 la sută la 18 la sută începând cu perioada de aplicare 24 noiembrie – 23 decembrie 2008, precum și menținerea nivelului actual al ratei rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în valută

Rezervele internaționale ale BNR

- 31 octombrie 2008 -

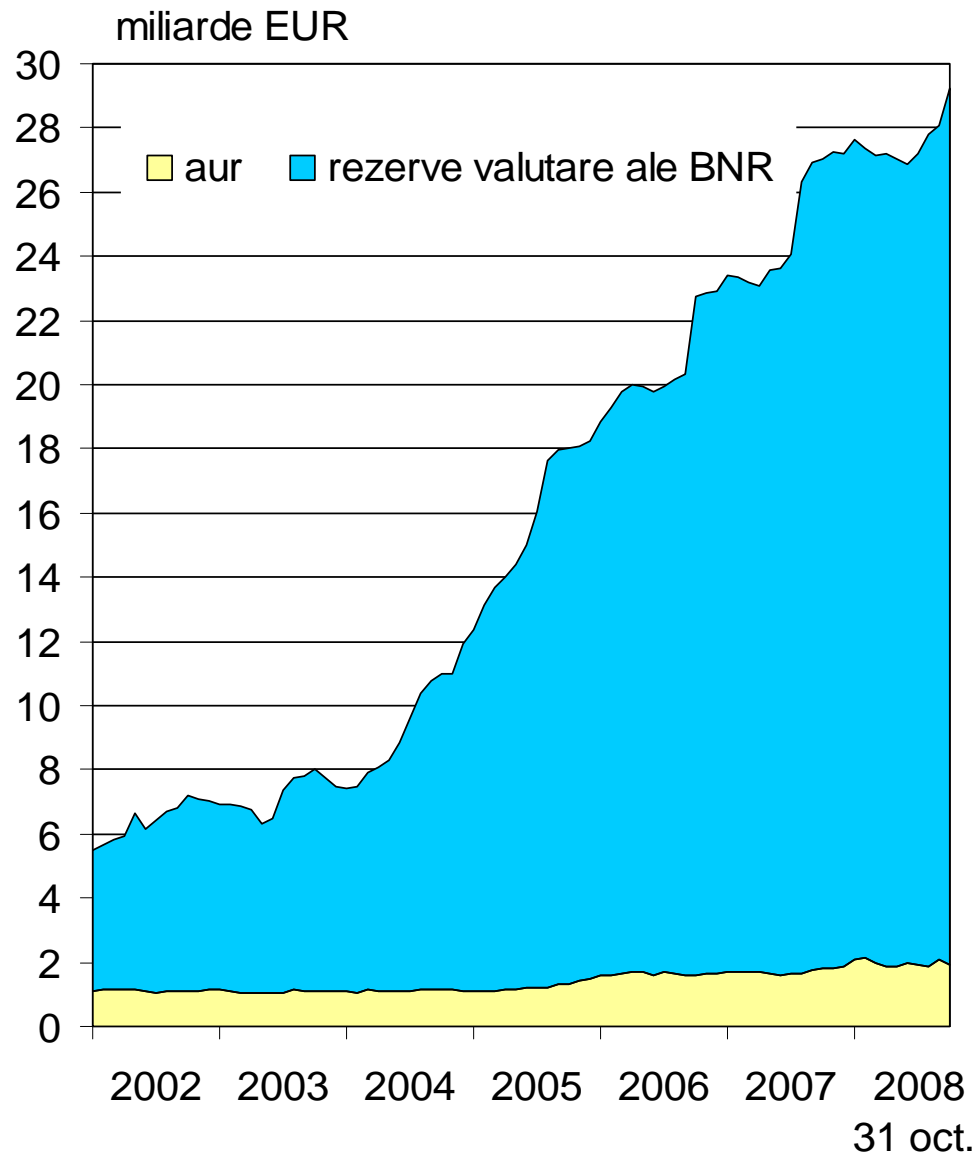
➤ **Rezerve valutare:** 27 318 mil. EUR

- Creștere cu 1 297 mil. EUR față de 26 021 mil. EUR la 30 septembrie 2008, ca rezultat al următoarelor operațiuni:
 - ✓ Intrări: 4 402 mil. EUR, reprezentând:
 - modificarea RMO în valută,
 - alimentarea contului CE,
 - operațiuni pe piața interbancară,
 - venituri din administrarea rezervelor internaționale
 - altele
 - ✓ Ieșiri: 3 105 mil. EUR, reprezentând:
 - modificarea RMO în valută,
 - plăți de rate și dobânzi aferente datoriei publice externe directe și garantate de stat
 - operațiuni pe piața interbancară
 - altele
- Modificările importante ale cursurilor pe plan internațional ale valutelor constituate au influențat în această perioadă atât intrările, cât și ieșirile

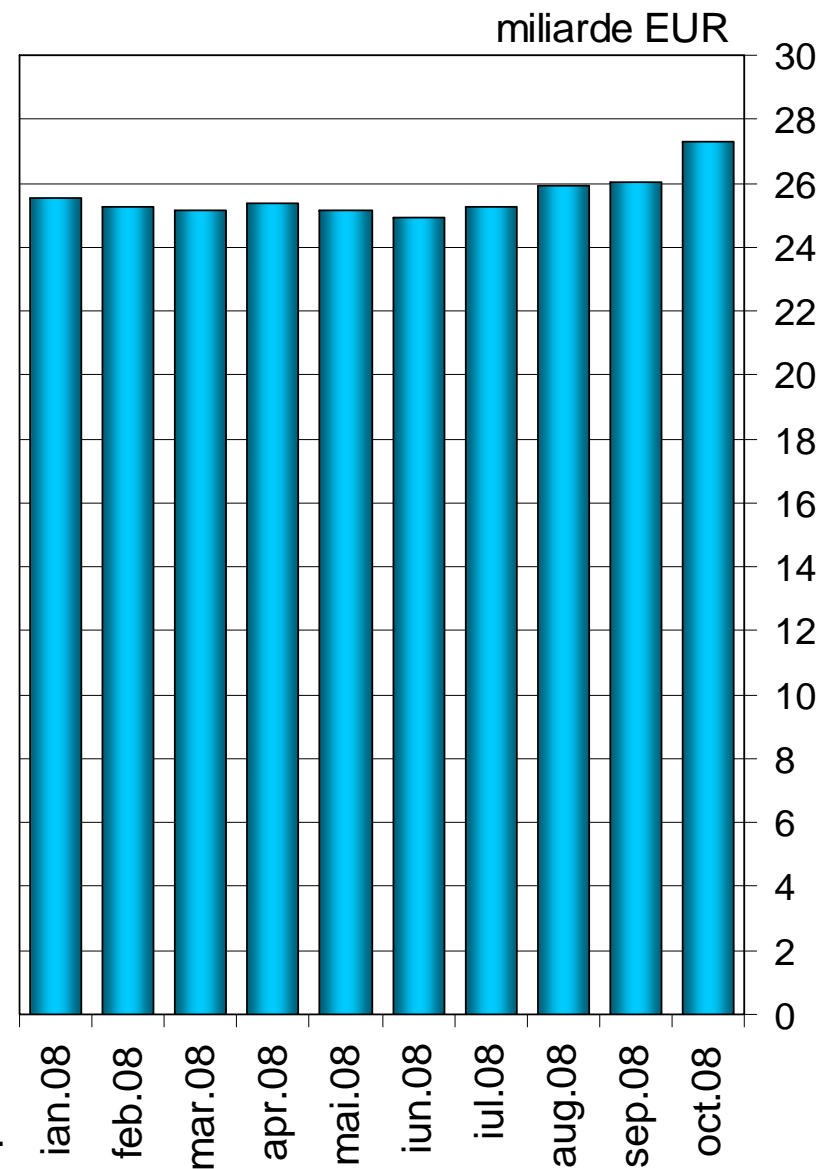
➤ **Rezerva de aur:** 103,7 tone, în valoare de 1 908 mil. EUR

➤ **Rezerve internaționale** (rezerve valutare + rezerva de aur): 29 226 mil. EUR, în creștere cu 1 124 mil. EUR comparativ cu 28 102 mil. EUR la 30 septembrie

Rezervele internaționale ale BNR

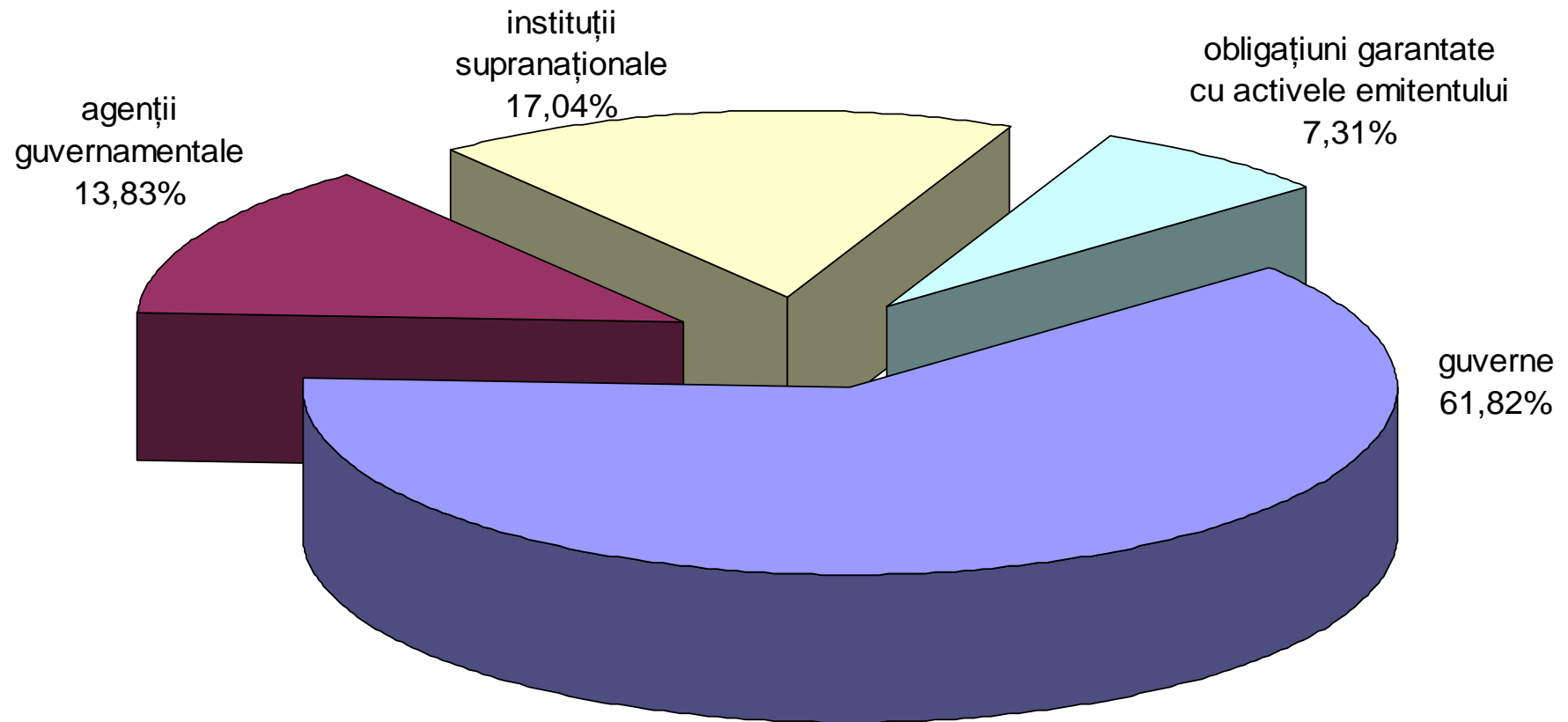


Rezervele valutare ale BNR



Sursa: Banca Națională a României

Structura portofoliului de obligațiuni denominate în valută



- BNR nu are investiții în instrumente de tip sub-prime; toate investițiile au rating AAA
- Agențiile guvernamentale sunt instituții de drept public deținute și reglementate de guverne
- Instituțiile supranaționale sunt instituții de drept internațional deținute de guverne (BRI, BERD, BIRD, BEI)
- Obligațiunile garantate cu active sunt emise în Europa și beneficiază de o legislație specială, care asigură protecția investitorilor

Sursa: Banca Națională a României

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

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):

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