



CONFERINȚĂ DE PRESĂ

ȚINTIREA INFLAȚIEI

**Raport trimestrial asupra inflației
– februarie 2010 –**

**Mugur Isărescu
Guvernator
Banca Națională a României**

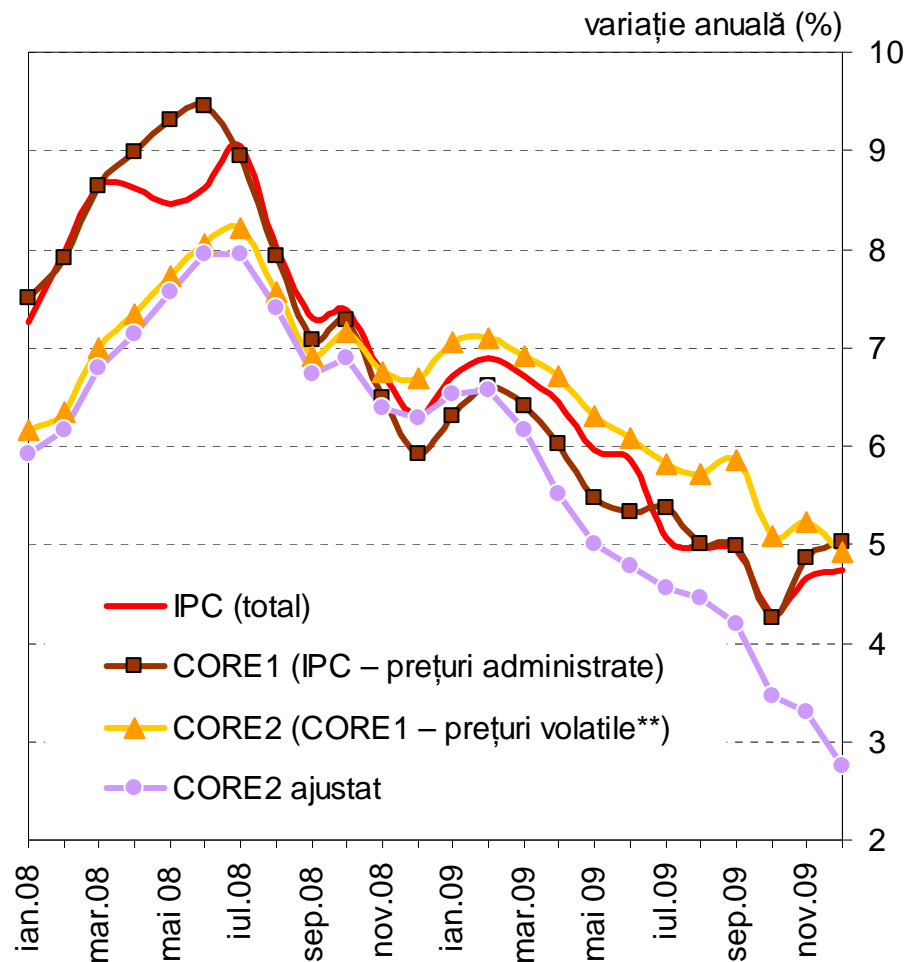
București, 5 februarie 2010

Evoluția procesului dezinflaționist în trimestrul IV 2009

	Variație anuală (procente)		dec. 09/ sept. 09 (pp)
	sept. 09	dec. 09	
IPC	4,94	4,74	↓ 0,20
Prețuri volatile	1,0	5,3	↑ 4,3
Prețuri administrate	4,7	3,4	↓ 1,3
CORE1	4,99	5,02	↑ 0,03
CORE2	5,86	4,92	↓ 0,94
CORE2 ajustat*	4,2	2,8	↓ 1,4

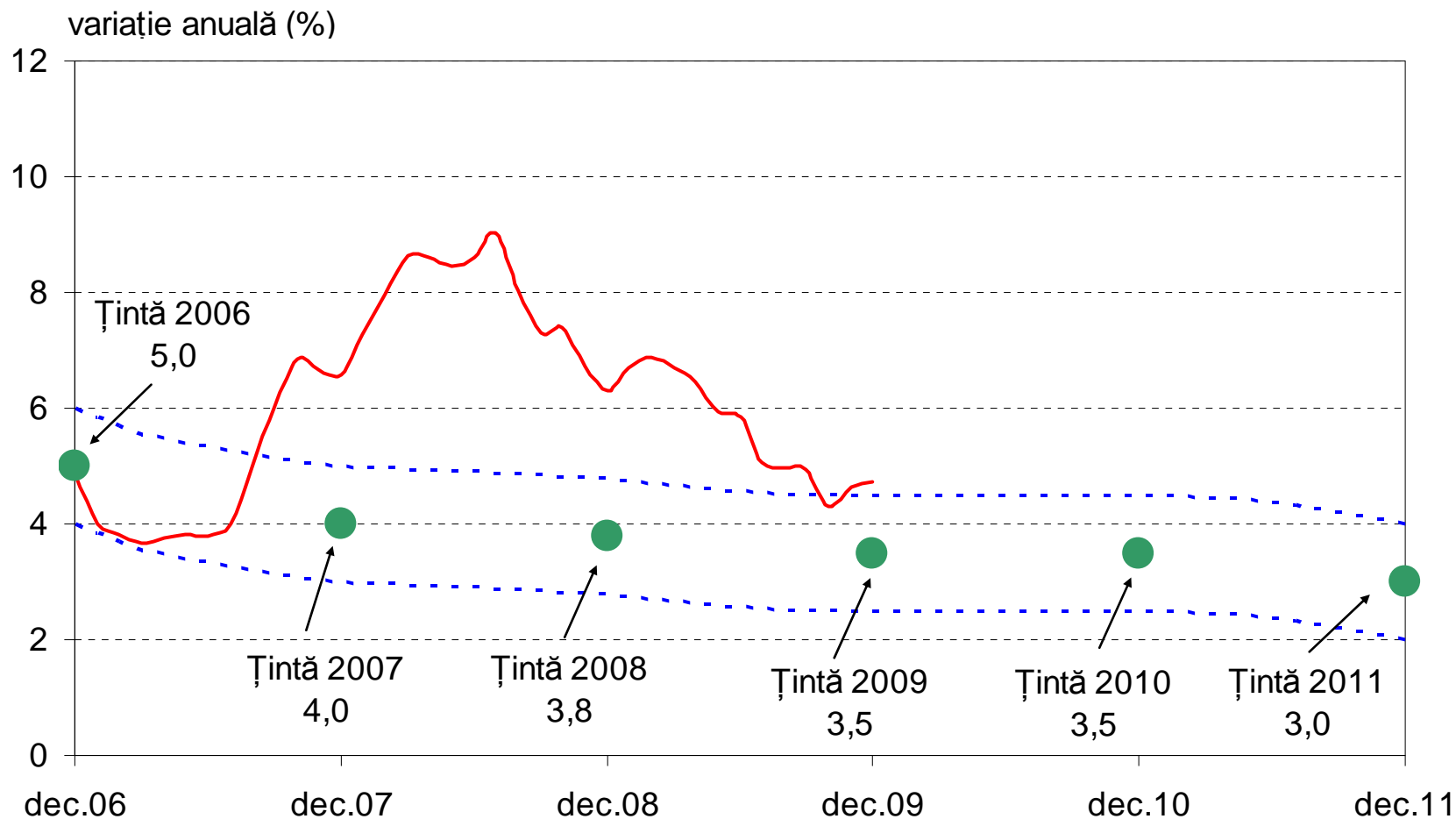
* CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice

Sursa: INS, calcule BNR



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

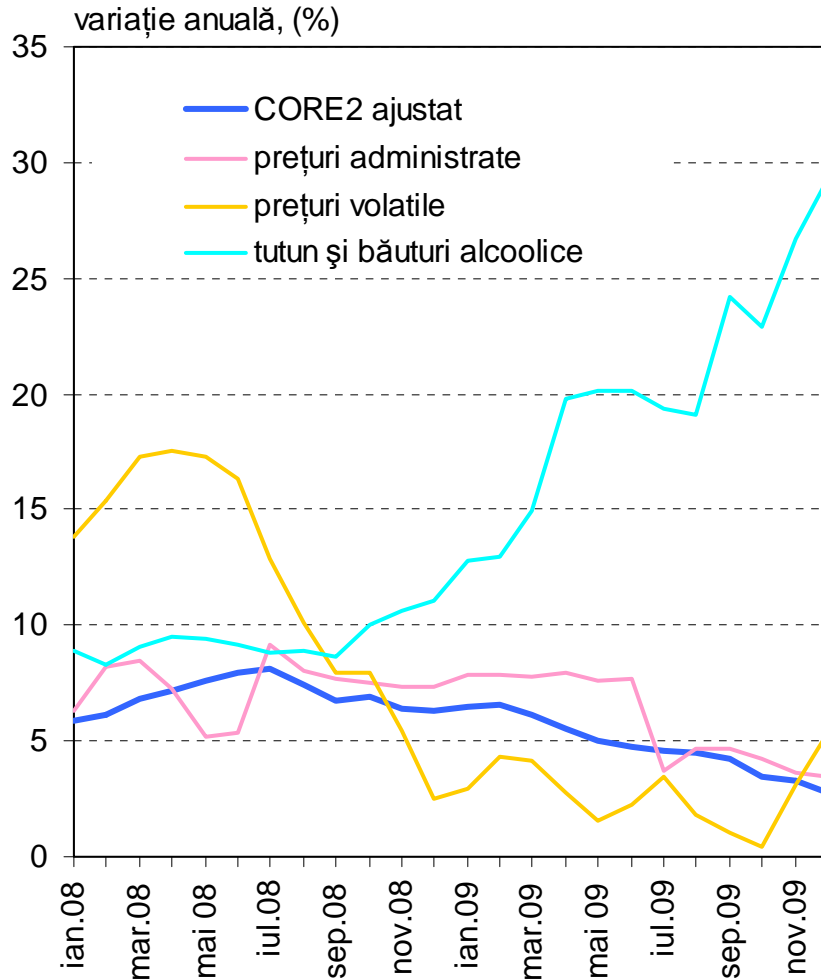
Rata inflației a depășit marginal intervalul-țintă



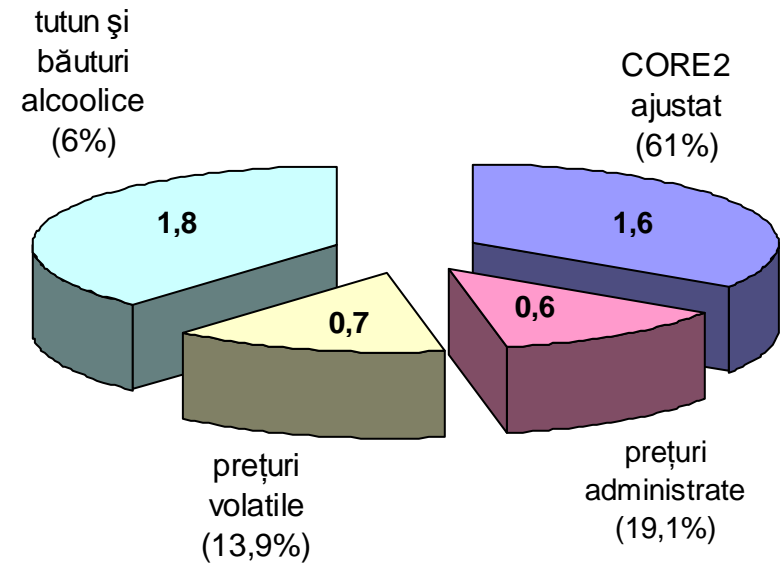
Notă: Lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Contribuția produselor din tutun la rata inflației o depășește pe cea a CORE2 ajustat



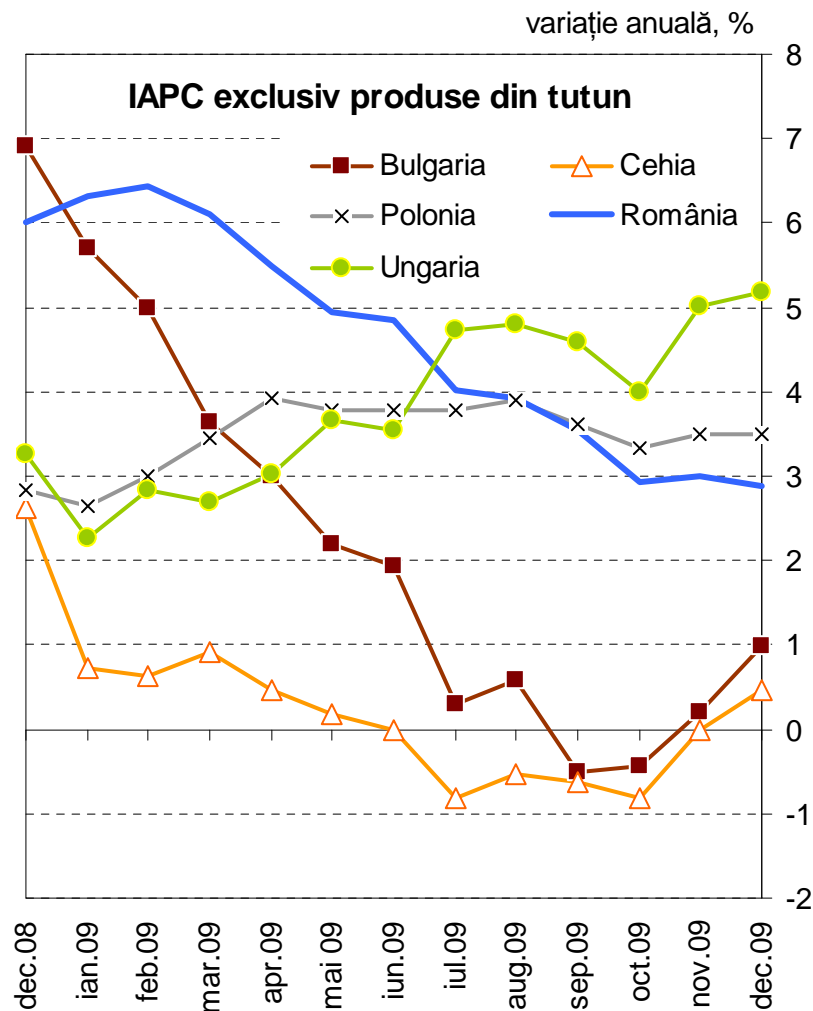
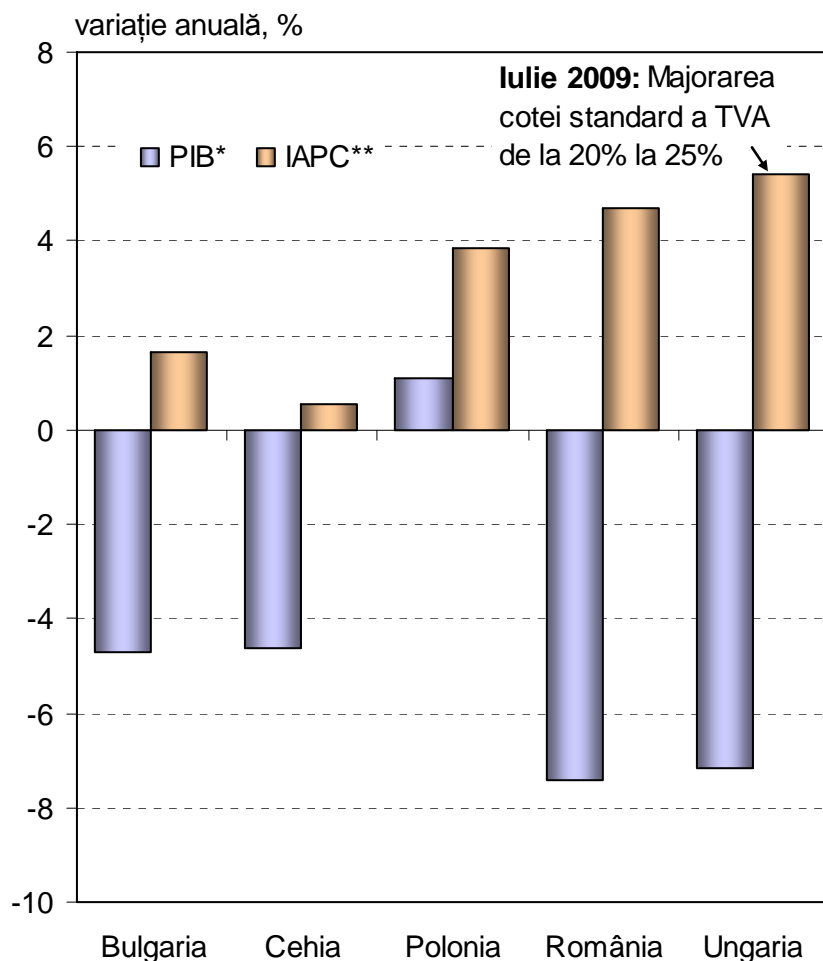
Contribuții la rata anuală a inflației - dec. 2009 - puncte procentuale



Notă: Cifrele dintre paranteze reprezintă ponderi în coșul de consum

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

România: Declin economic accentuat, însă dezinflație moderată



* 9 Iunie 2009

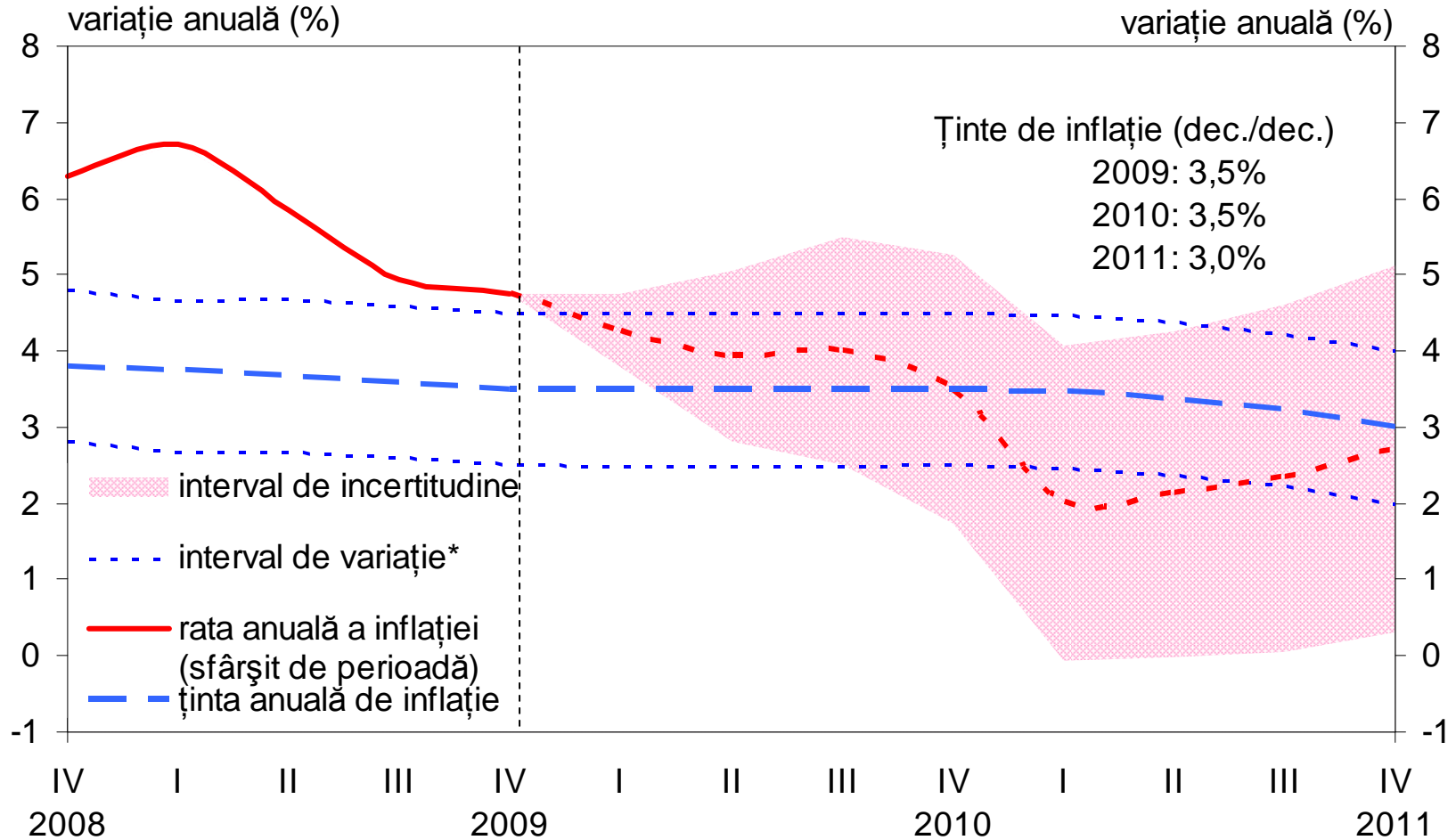
** dec.2009/dec. 2008

Sursa: Eurostat

Determinanți ai inflației în trimestrul IV 2009

- ↑ Devansarea impactului indus de modificarea, în ianuarie 2010, a cursului de schimb utilizat în calculul accizelor pentru țigări
- ↑ Reluarea creșterii cotațiilor la petrol pe piața internațională
- ↓ Persistența efectului de tracțiune dezinflaționistă al deficitului de cerere
- ↓ Oferta satisfăcătoare de bunuri alimentare
- ↓ Efecte de bază favorabile (curs de schimb, servicii de telefonie, energie termică, combustibili)
- ↓ Continuarea procesului de ajustare a costurilor cu forța de muncă
- ↓ Evoluții (relativ) favorabile ale prețurilor de producție ale bunurilor de consum
- ↔ Tendințe divergente ale anticipațiilor inflaționiste în funcție de sectoarele economiei

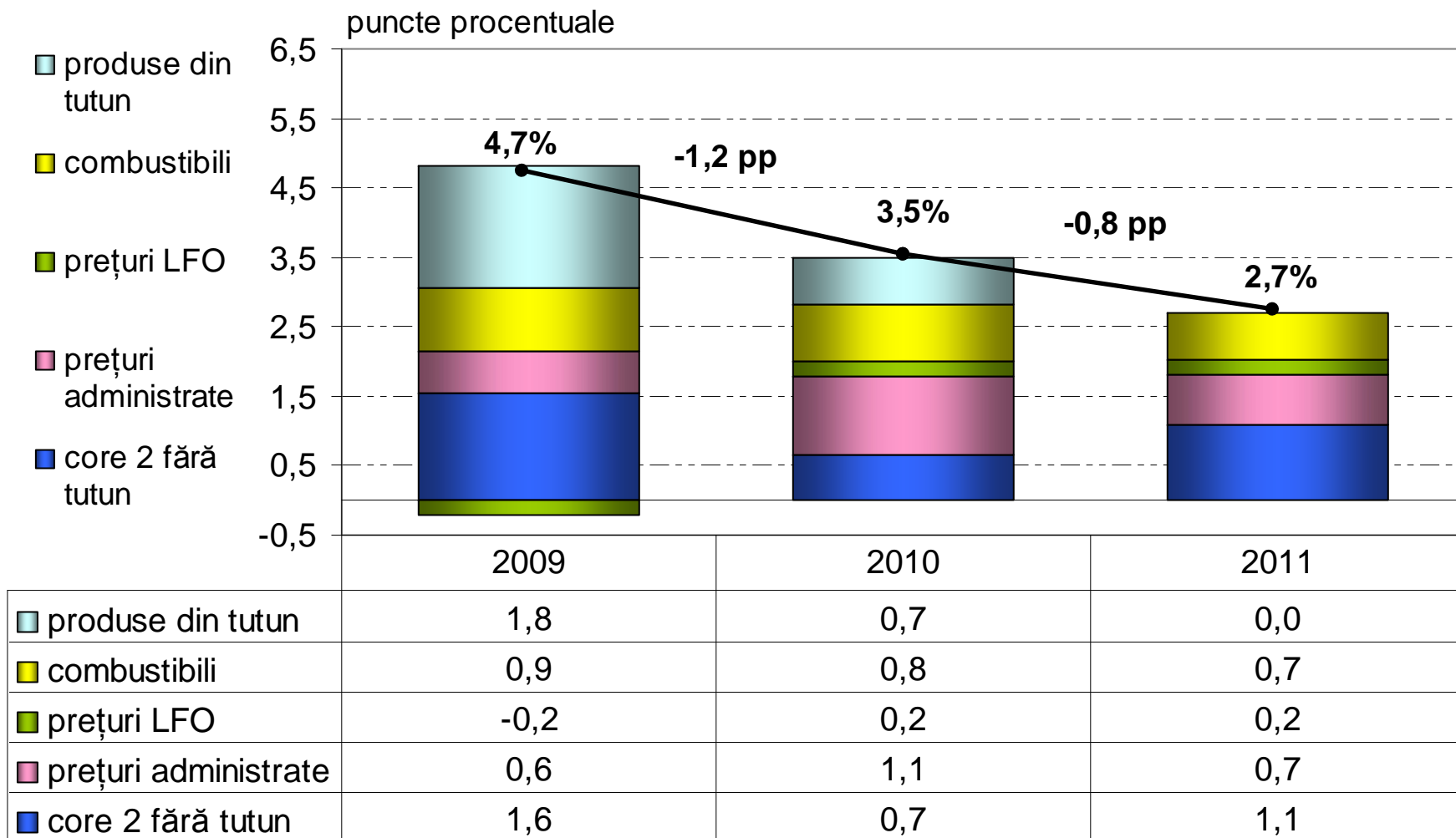
Previzii privind evoluția inflației



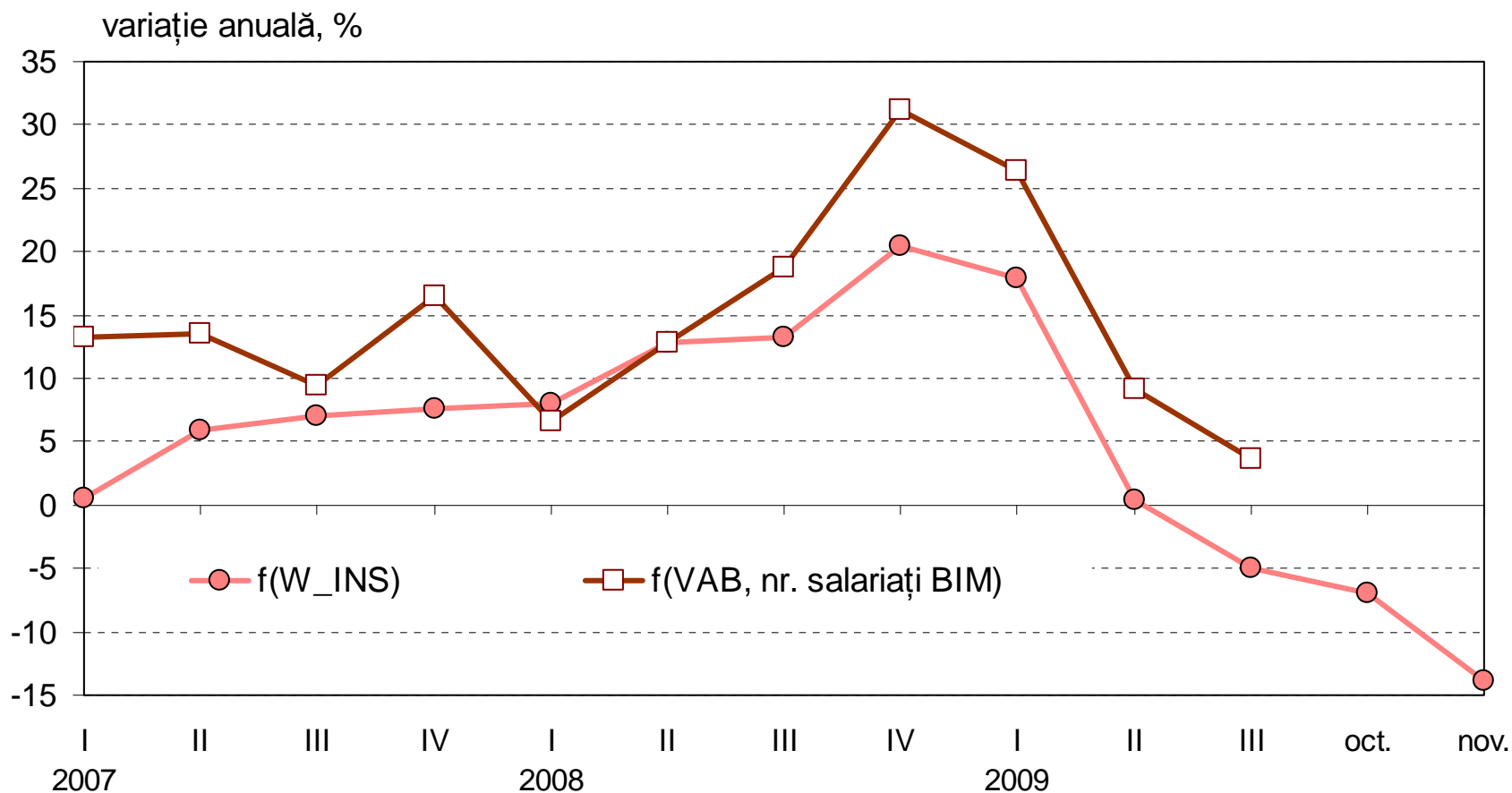
*) lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

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

Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - inflația dec./dec. an anterior -



Reducere notabilă a costului unitar cu forța de muncă în industrie

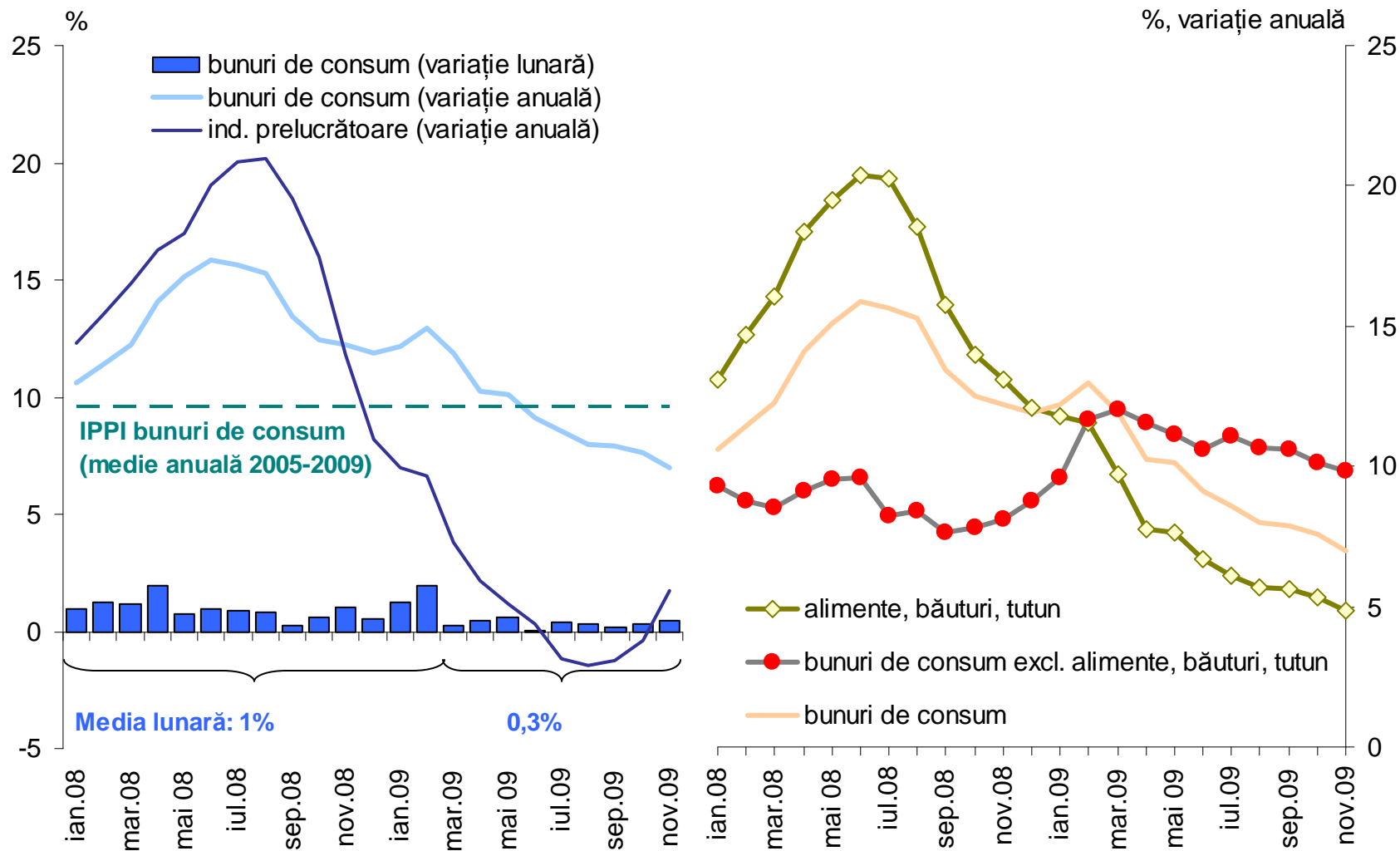


NOTĂ: f(W_INS) - pe baza productivității muncii calculate de INS

f(VAB, nr. salariați BIM) - pe baza productivității muncii calculate ca raport între VAB și numărul de salariați din industrie determinat conform metodologiei Biroului Internațional al Muncii (BIM)

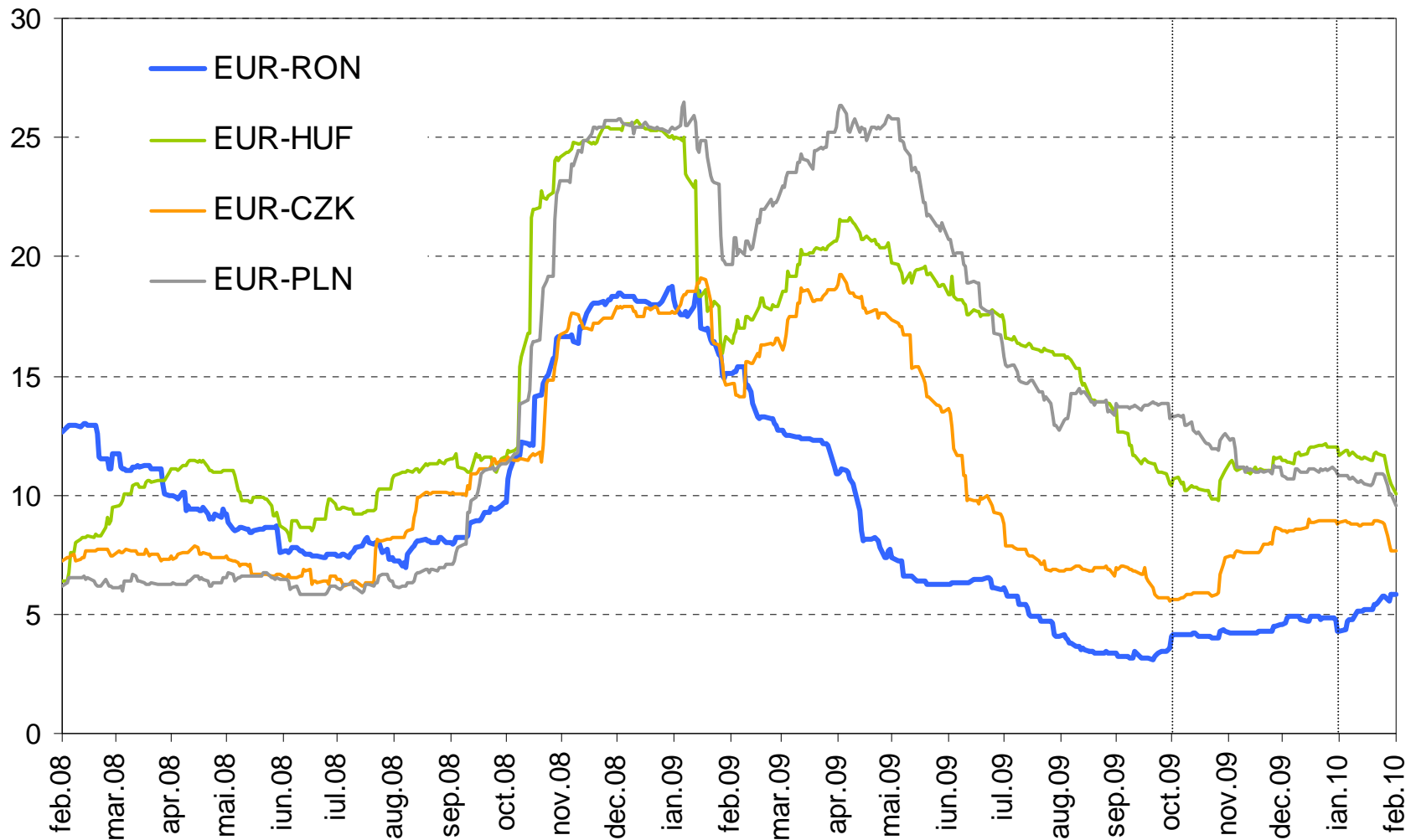
Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

Prețurile de producție ale bunurilor de consum – evoluție favorabilă datorată mai ales industriei alimentare



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

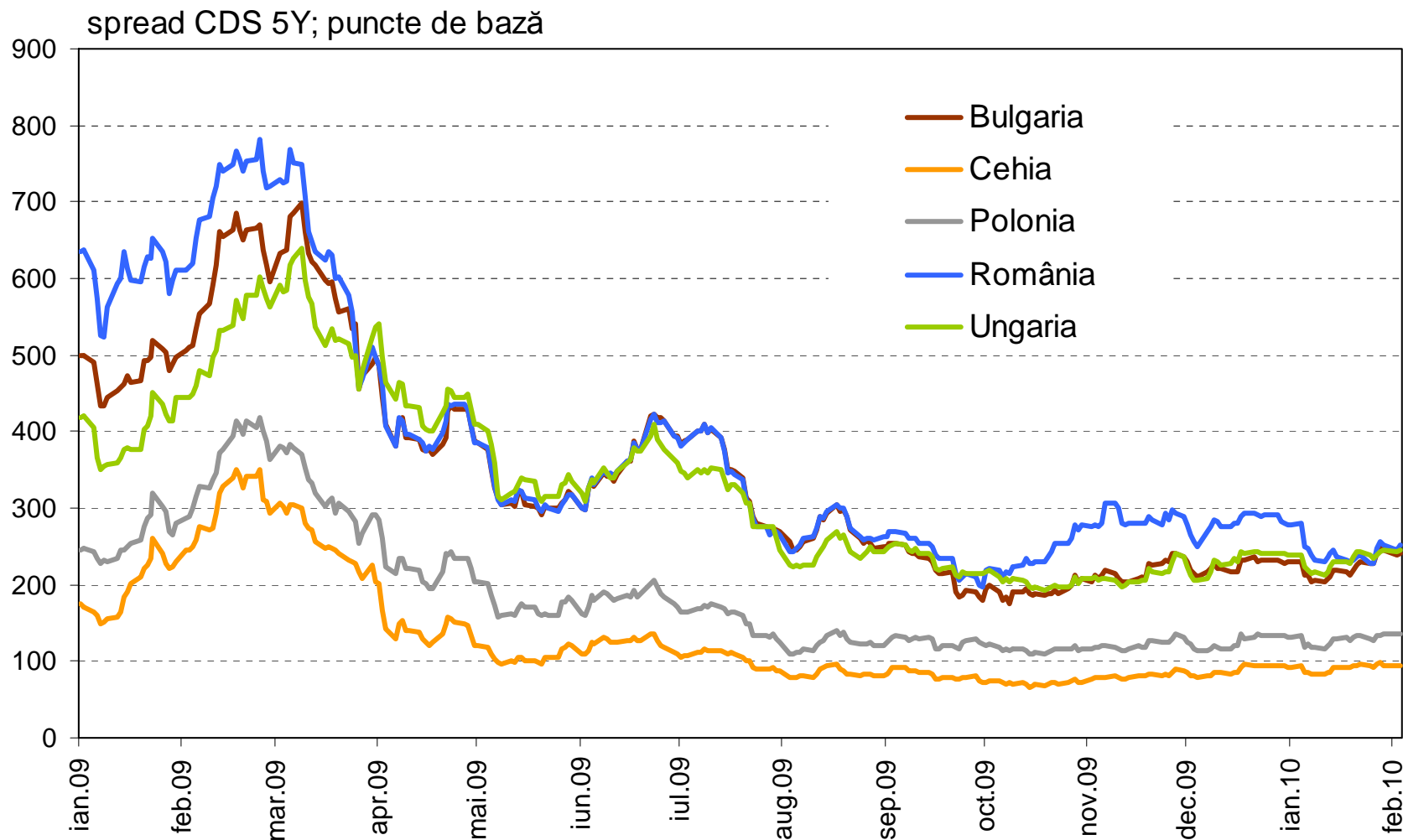
Volatilitate* moderată a cursului de schimb



* Deviația standard a variației zilnice a cursului de schimb, calculată pe o perioadă de 3 luni.

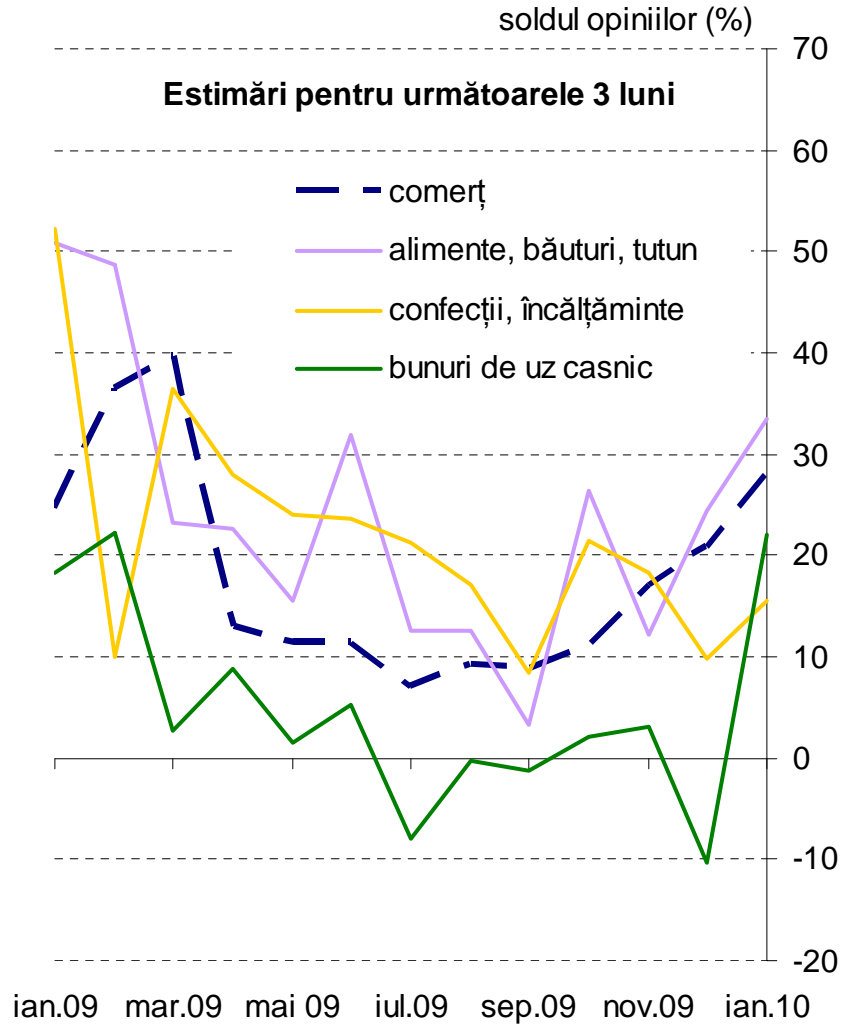
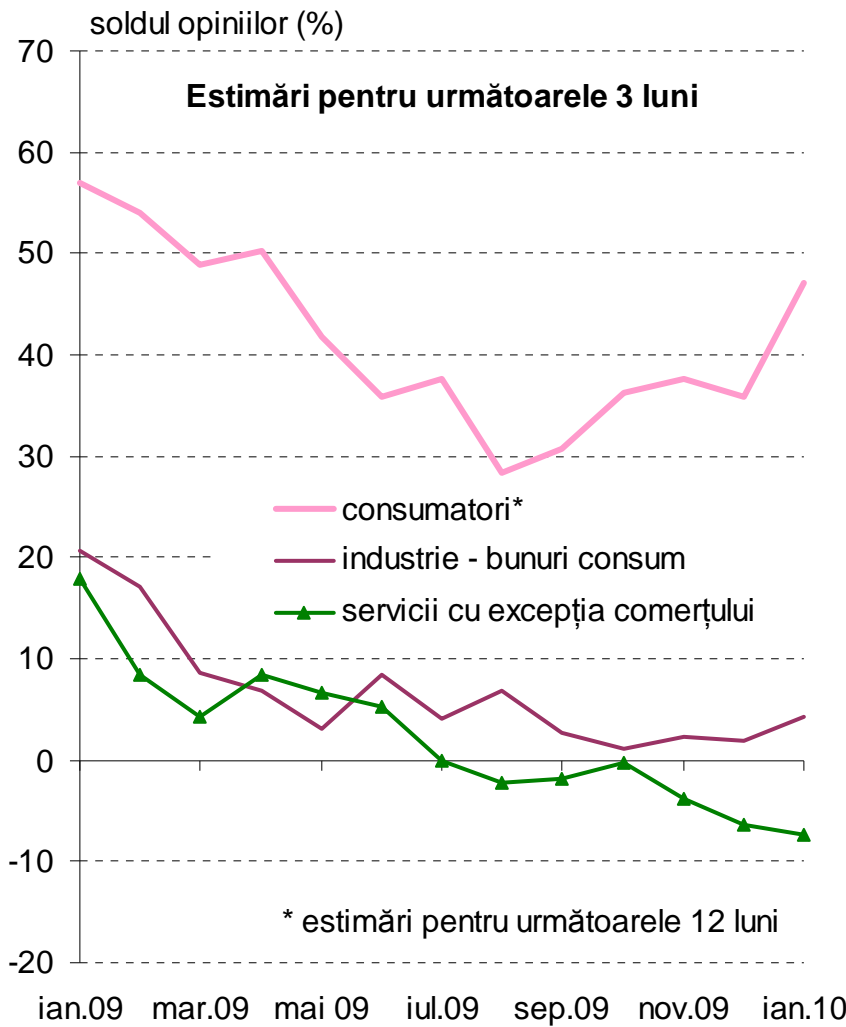
Sursa: Bloomberg

Diminuarea ecartului de primă de risc dintre România și țările din regiune



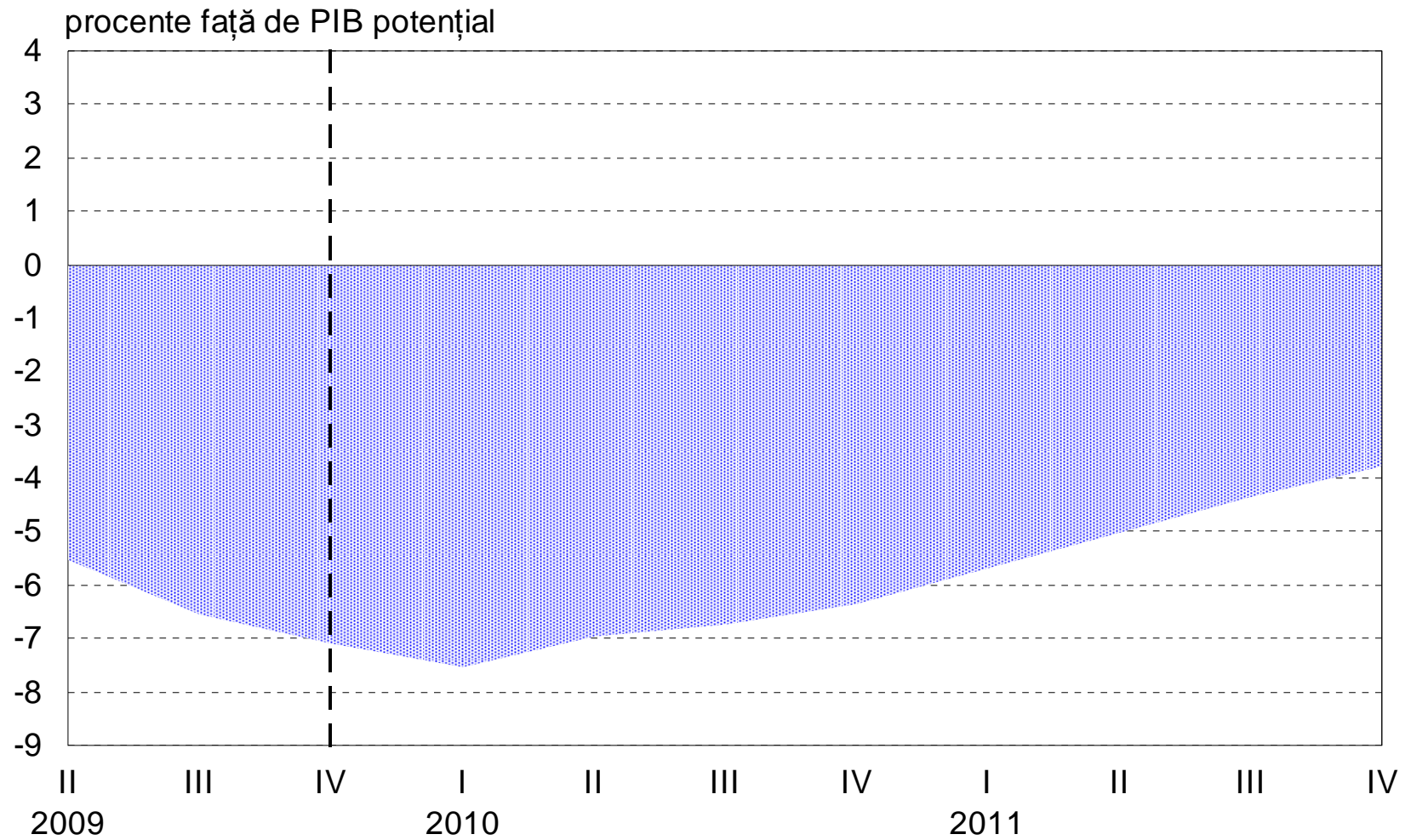
Sursa: Bloomberg

Anticipații inflaționiste divergente la nivelul operatorilor economici



Sursa: CE - DG ECFIN; date ajustate sezonier

Deviația PIB



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

Determinanți ai proiecției privind deviația PIB

- Redresarea activității economice din zona euro
- Ajustarea ratelor dobânzilor va încuraja reluarea treptată a procesului de creditare pe parcursul orizontului de proiecție
- Scăderea aversiunii față de risc a investitorilor străini
 - ✓ temperarea presiunilor din partea cursului de schimb

Determinanți ai proiecției CORE2 ajustat

- Deviația negativă a PIB
 - ✓ presiuni concurențiale scăzute pe piețele factorilor de producție → reducerea prețurilor de vânzare
- Scăderea aversiunii față de risc a investitorilor străini
 - ✓ temperarea, comparativ cu dinamica din 2009, a presiunilor din partea cursului de schimb → reducerea inflației importate
- Ancorarea treptată a anticipațiilor inflaționiste la țintele stabilite

Presiuni exogene și ipoteze externe ale proiecției

- Evoluția prețurilor administrate și a celor volatile ale unor mărfuri alimentare
 - ✓ surse suplimentare de presiuni exogene
- Traectoria prețurilor combustibililor
 - ✓ creșterea prețului petrolului pe întreg orizontul proiecției
- Ipotezele externe:

valori medii anuale

	2010	2011
Prețul petrolului WTI (dolari/baril)	79,8	85,6
Cursul de schimb euro/dolar	1,46	1,43
Rata dobânzii Euribor la 3 luni (% pe an)	1,17	2,24
Creșterea economică în zona euro (%)	1,4	1,4
Inflația anuală din zona euro* (%)	1,3	2,1

* valoare aferentă trimestrului IV

Potențiale cauze de abatere a inflației de la traiectoria proiectată (1)

Probabilitate de manifestare a riscurilor mai redusă față de proiecția anterioară:

- ✓ Stabilizarea climatului politic
- ✓ Reducerea primei de risc asociate plasamentelor în lei
- ✓ Încadrarea deficitului bugetar din 2009 în limitele convenite în cadrul acordului cu UE-FMI-IFI
- ✓ Reactivarea acordului de finanțare încheiat cu UE-FMI-IFI

Potențiale cauze de abatere a inflației de la traiectoria proiectată (2)

Cauze	Balanța riscurilor
Creșterea economică la nivel global <ul style="list-style-type: none">▪ aversiunea față de risc a investitorilor externi → fluxuri de capital → evoluția cursului de schimb	Pe termen scurt: risc de abatere în jos Pe termen mediu: risc de abatere în sus
Prețul petrolului pe piețele internaționale	Echilibrată
Conduita politicii fiscale	Risc de abatere în sus
Activitatea de creditare	Echilibrată
Traiectoria prețurilor administrate	Echilibrată
Dinamica prețurilor volatile ale mărfurilor alimentare	Relativ echilibrată

Hotărâri ale Consiliului de administrație al BNR

- Reducerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 7,0 la sută pe an de la 7,5 la sută, începând cu data de 4 februarie 2010
- Gestionarea adecvată a lichidității din sistemul bancar
- Menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit

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

29 martie 2010

4 mai 2010*

30 iunie 2010

4 august 2010*

29 septembrie 2010

2 noiembrie 2010*

5 ianuarie 2011

3 februarie 2011*

**) discutarea și aprobarea Raportului trimestrial asupra inflației*

La încheierea conferinței de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe *website*-ul BNR (www.bnr.ro):

- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – februarie 2010 (limba română)
- Sinteza Raportului asupra inflației – februarie 2010 (limba engleză)
- Prezentarea Guvernatorului BNR