



**CONFERINȚĂ DE PRESĂ**

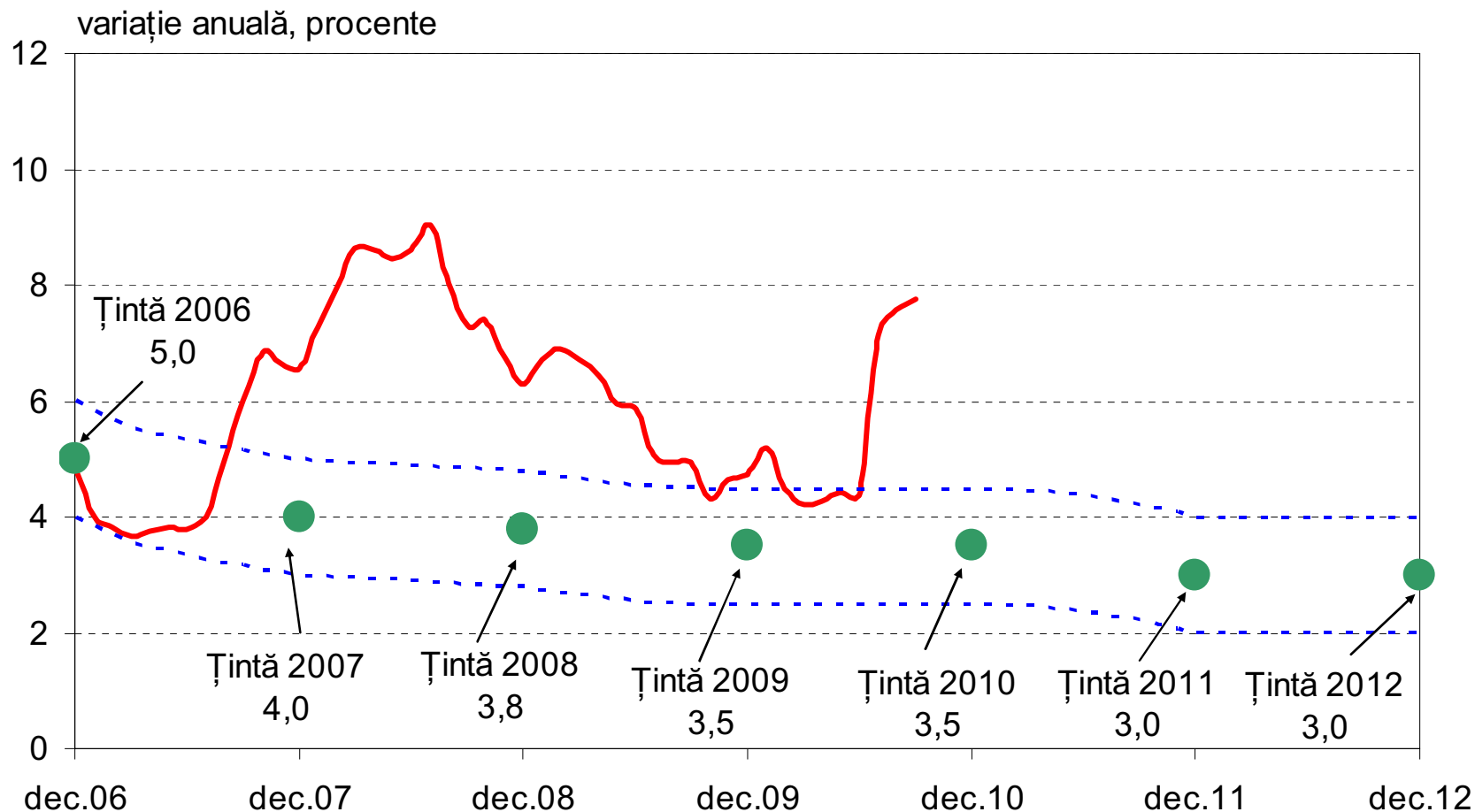
# **ȚINTIREA INFLAȚIEI**

**Raport trimestrial asupra inflației  
– noiembrie 2010 –**

**Mugur Isărescu  
Guvernator  
Banca Națională a României**

**București, 4 noiembrie 2010**

# Majorarea TVA a readus rata inflației în afara intervalului-țintă în trimestrul III 2010



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

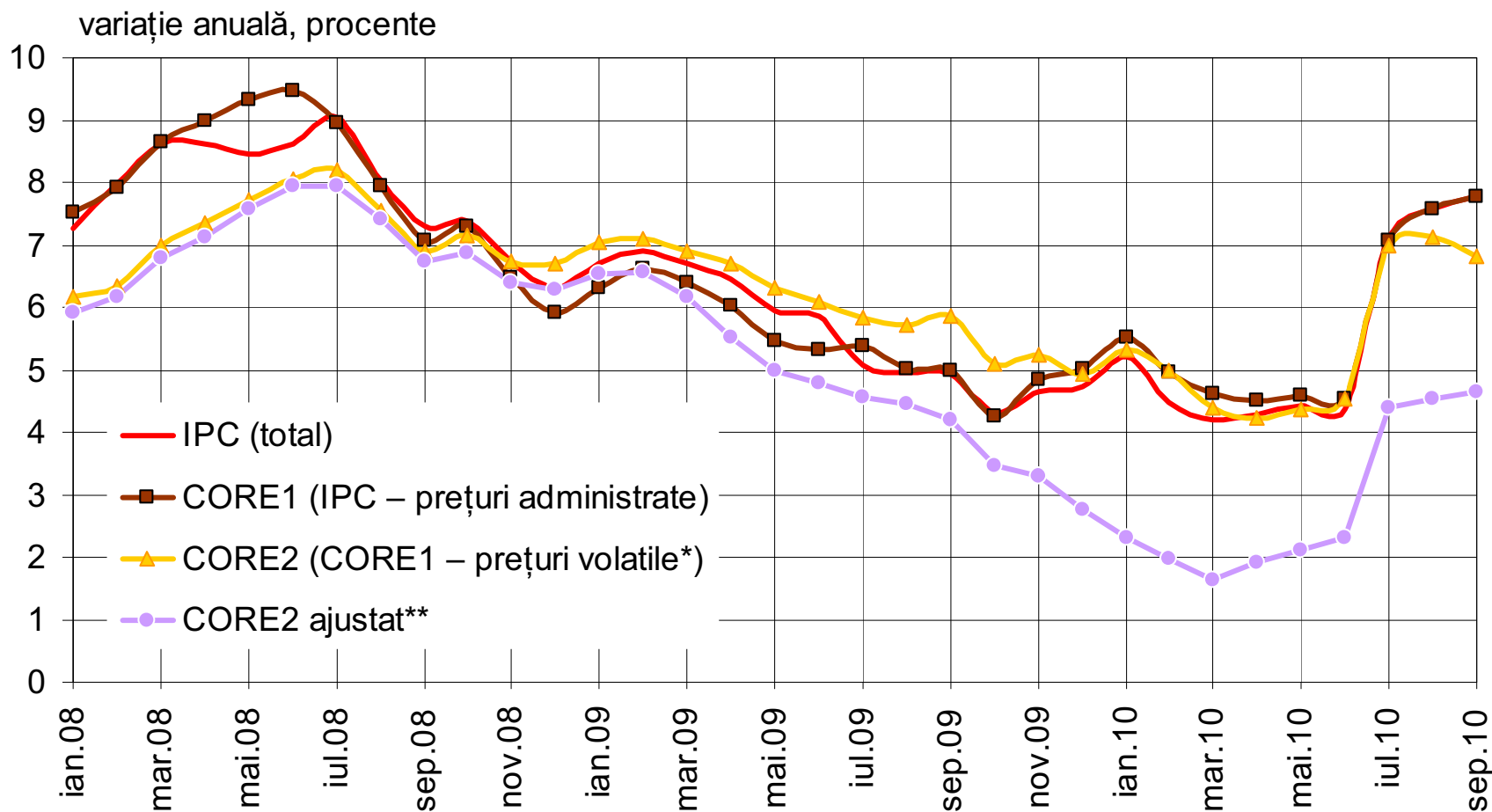
Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

# Determinanți ai inflației în trimestrul III 2010

---

- ↑ Majorarea cotei standard a TVA, cu un impact (în integralitate de runda I) asupra ratei anuale a inflației estimat la circa 2,4 puncte procentuale în luna septembrie
- ↑ Reducerea producției interne de legume și fructe, ca urmare a inundațiilor din vară
- ↑ Creșterea semnificativă a prețurilor externe ale materiilor prime agroalimentare
- ↑ Accelerarea creșterii anuale a prețurilor administrate (majorarea prețurilor medicamentelor; efect de bază nefavorabil asociat tarifului gazelor naturale)
- ↑ Tendință de creștere relativă a prețului petrolului
- ↑ Deteriorarea anticipațiilor inflaționiste
- ↓ Persistența deficitului de cerere, care a limitat transmiterea în prețuri a majorării cotei TVA (reducerea marjelor de profit la nivelul operatorilor comerciali)
- ↓ Influență favorabilă a prețurilor externe ale mărfurilor nealimentare – deflație în termeni anuali în cazul prețurilor producției industriale pentru piața externă ale UE-15 pentru bunurile de consum (cu excepția mărfurilor alimentare, tutunului și băuturilor alcoolice)
- ↓ Aprecierea monedei naționale față de dolarul SUA

# Puseu temporar la nivelul tuturor măsurilor de inflație

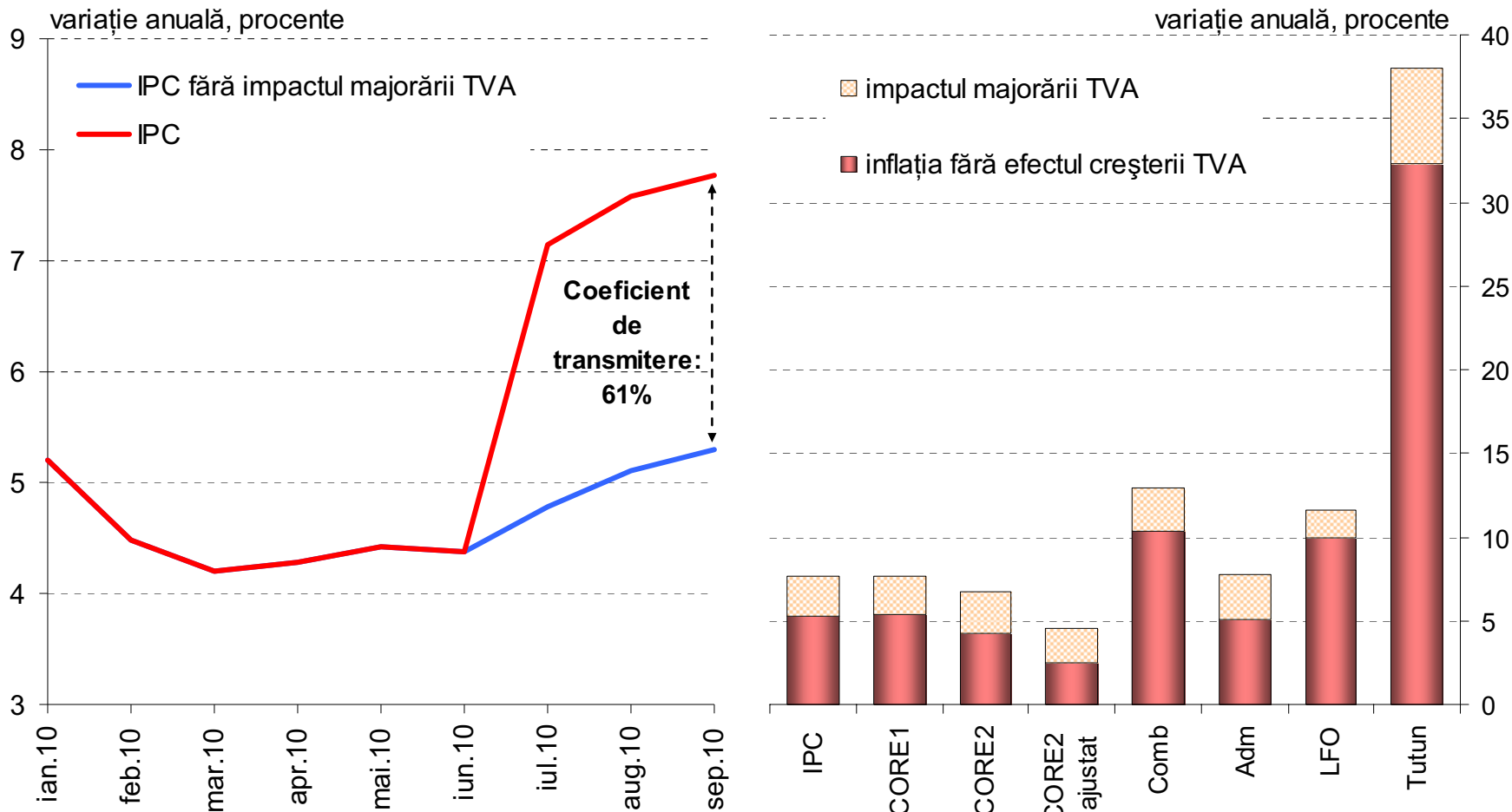


\*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

\*\*\*) exclusiv tutun și băuturi alcoolice

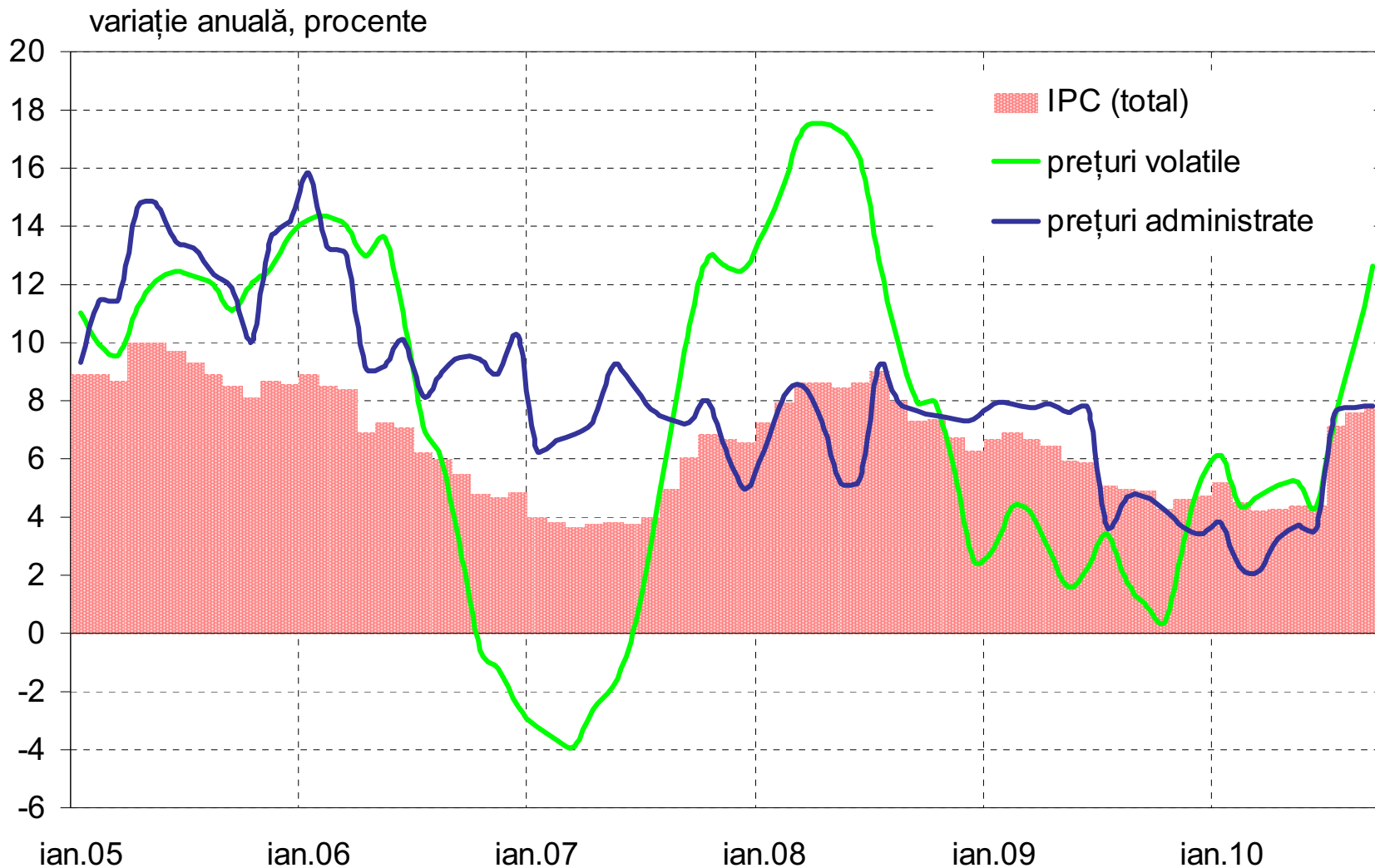
Sursa: Institutul Național de Statistică; calcule Banca Națională a României

# Transmiterea majorării TVA – septembrie 2010 –



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

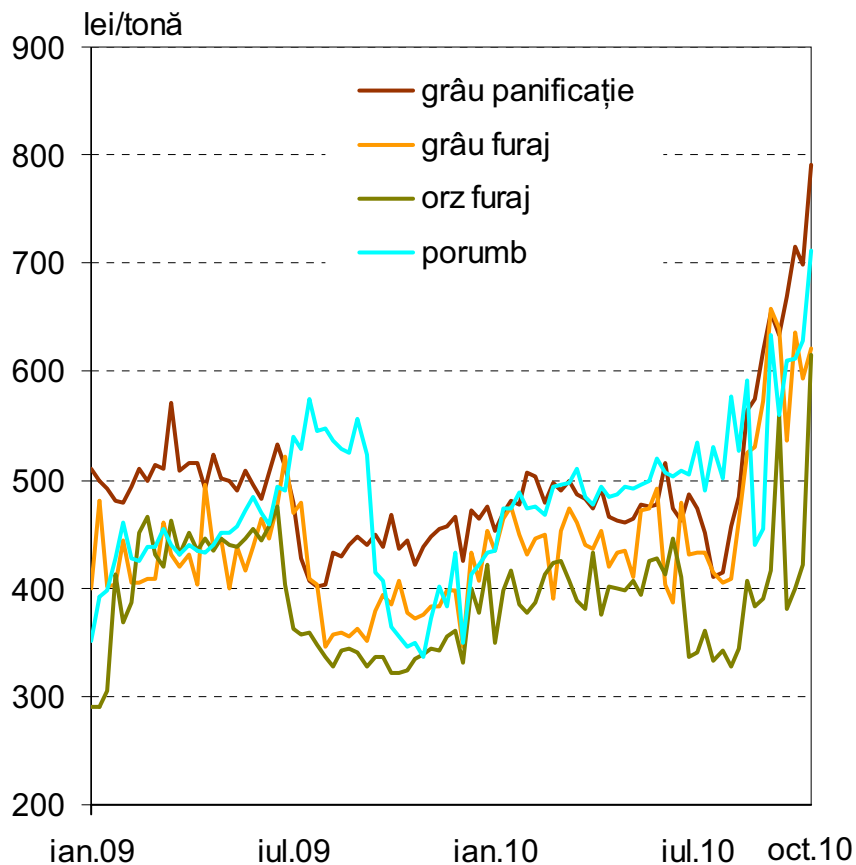
# Prețurile volatile redevin sursă de presiune inflaționistă



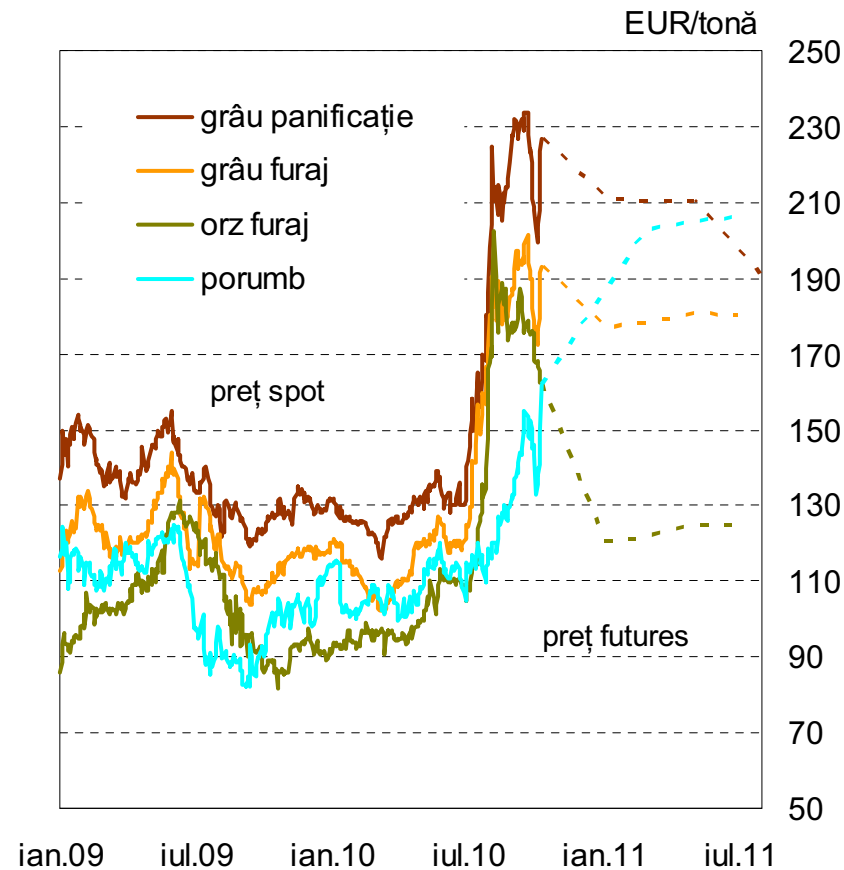
Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

# Acumulare de presiuni pe piețele principalelor materii prime agricole

## Prețuri pe piața internă



## Prețuri pe piața externă

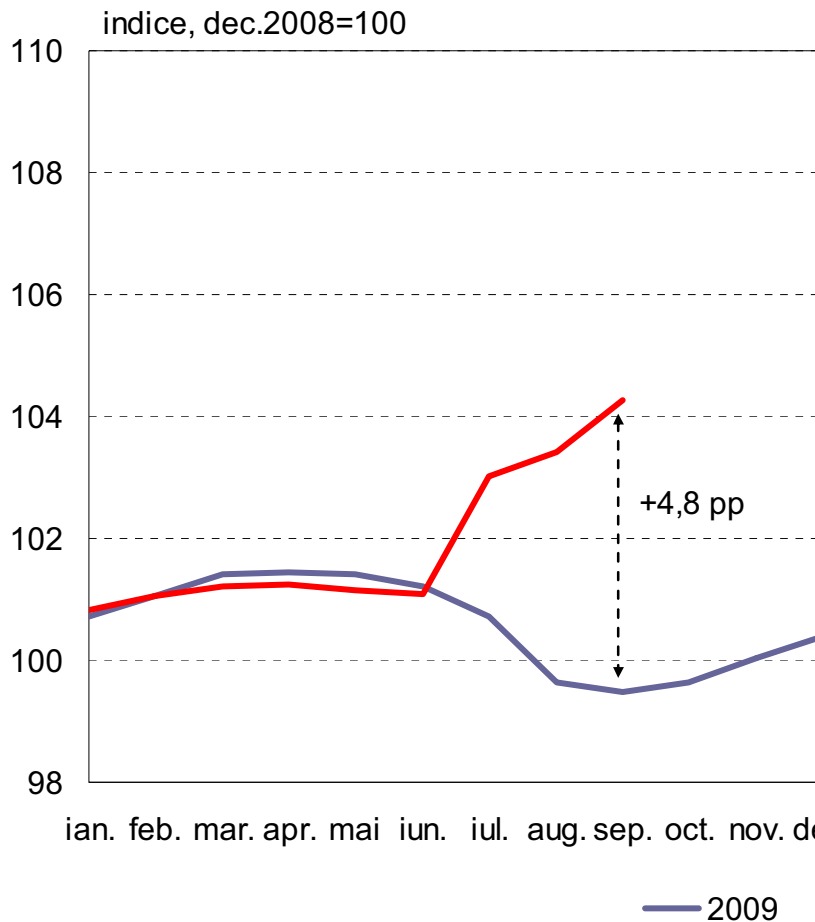


Prețurile interne sunt franco depozit, exclusiv TVA. Datele au fost colectate, prelucrate și transmise de Direcțiile județene pentru agricultură și dezvoltare rurală.

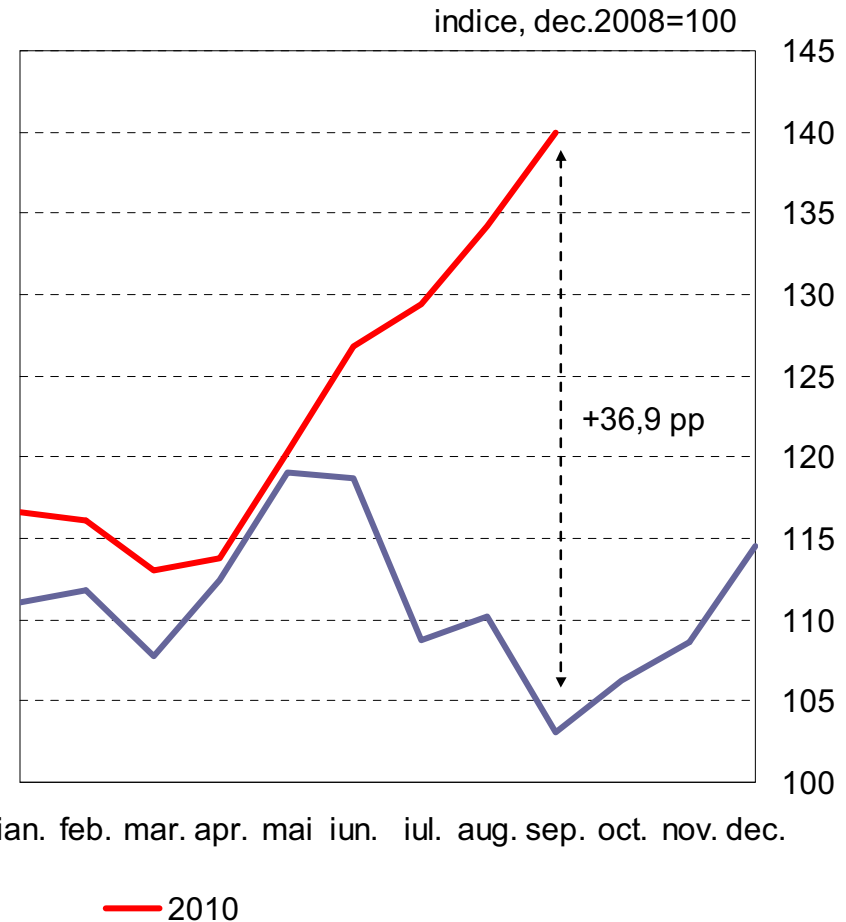
Sursa: Ministerul Agriculturii și Dezvoltării Rurale, Bloomberg

# Creștere pronunțată a prețurilor produselor alimentare pe plan internațional

## Prețul produselor alimentare pe piața internă



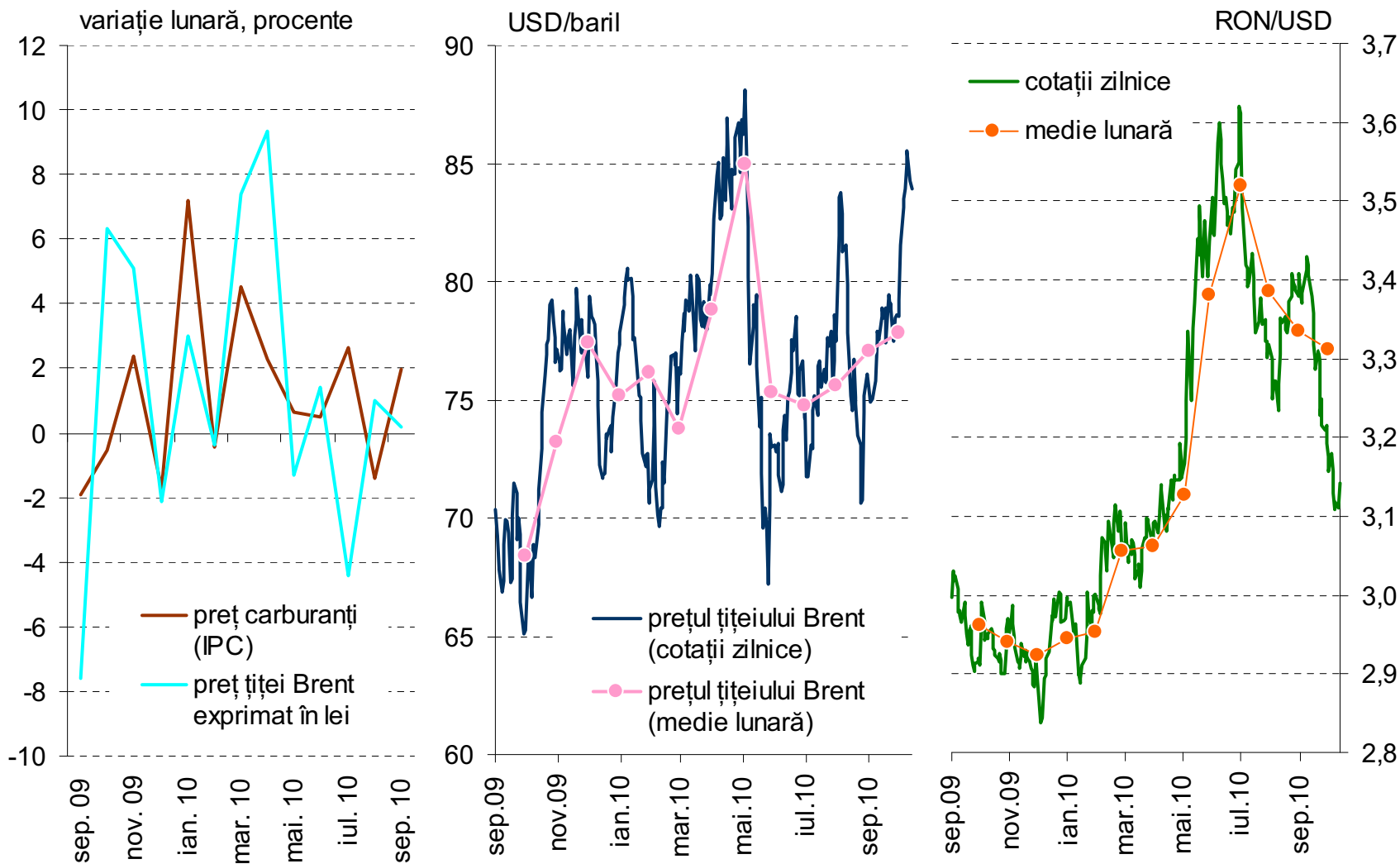
## Prețul produselor alimentare pe piața externă



Sursa: Institutul Național de Statistică, BRI



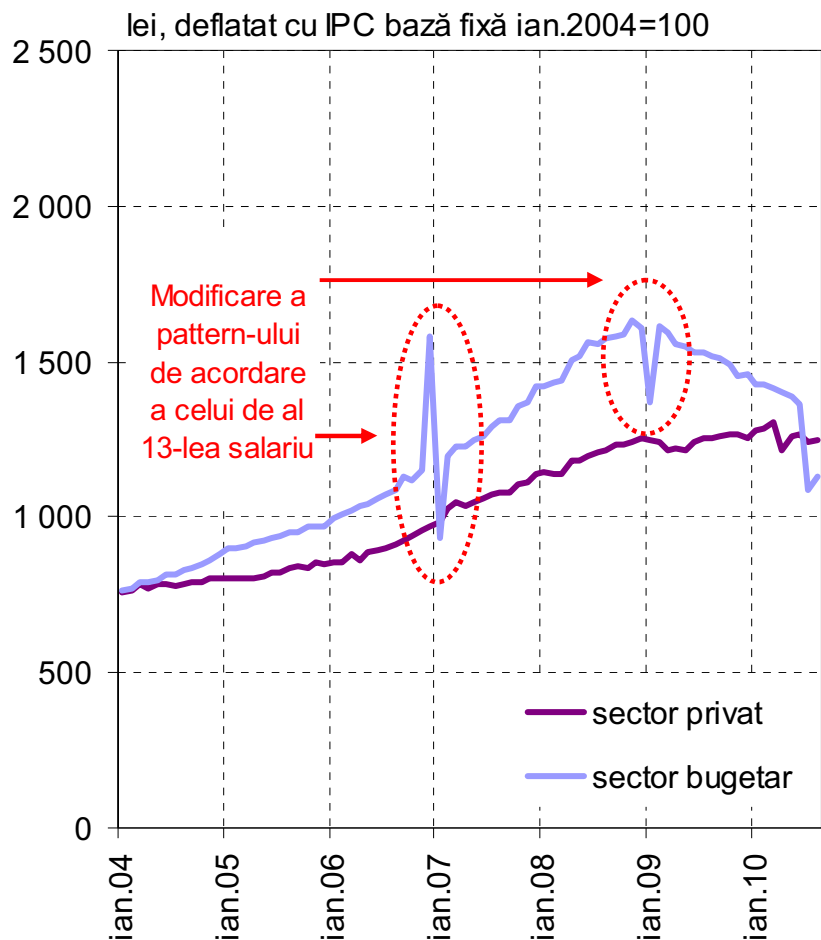
# Factori cu acțiune divergentă asupra prețului carburanților



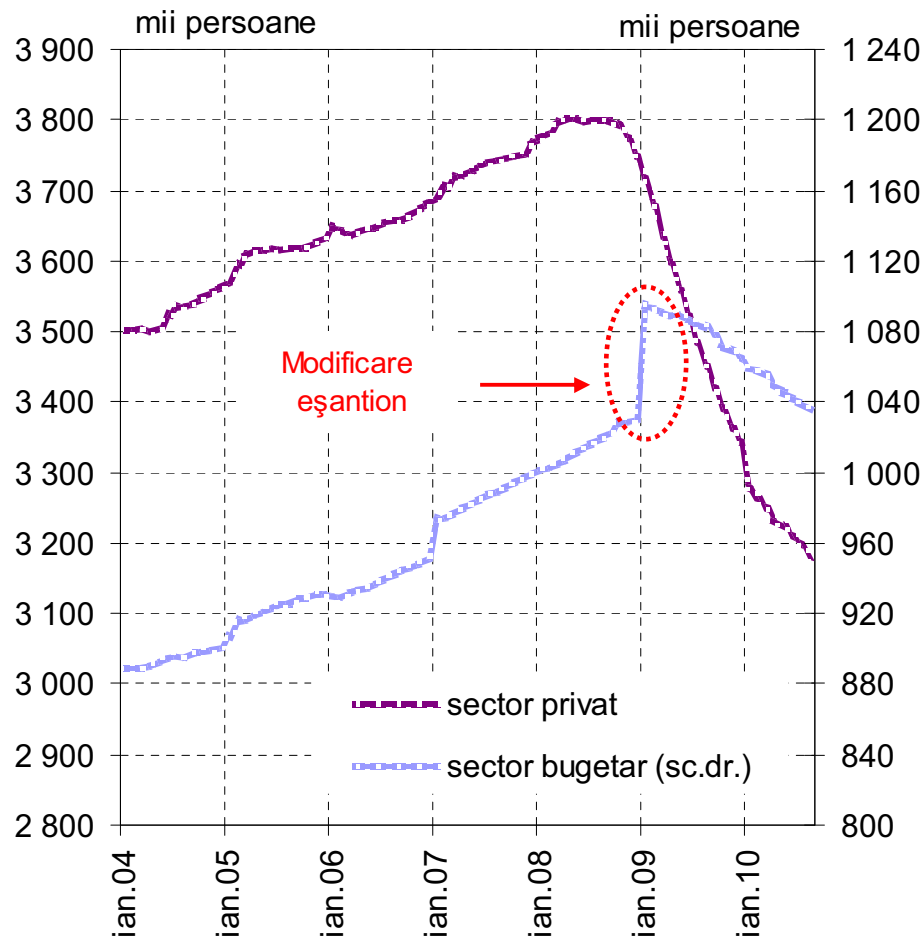
Sursa: Bloomberg, BNR

# Continuă ajustările pe piața muncii

**Câștigul salarial brut real mediu lunar**  
(date ajustate sezonier)



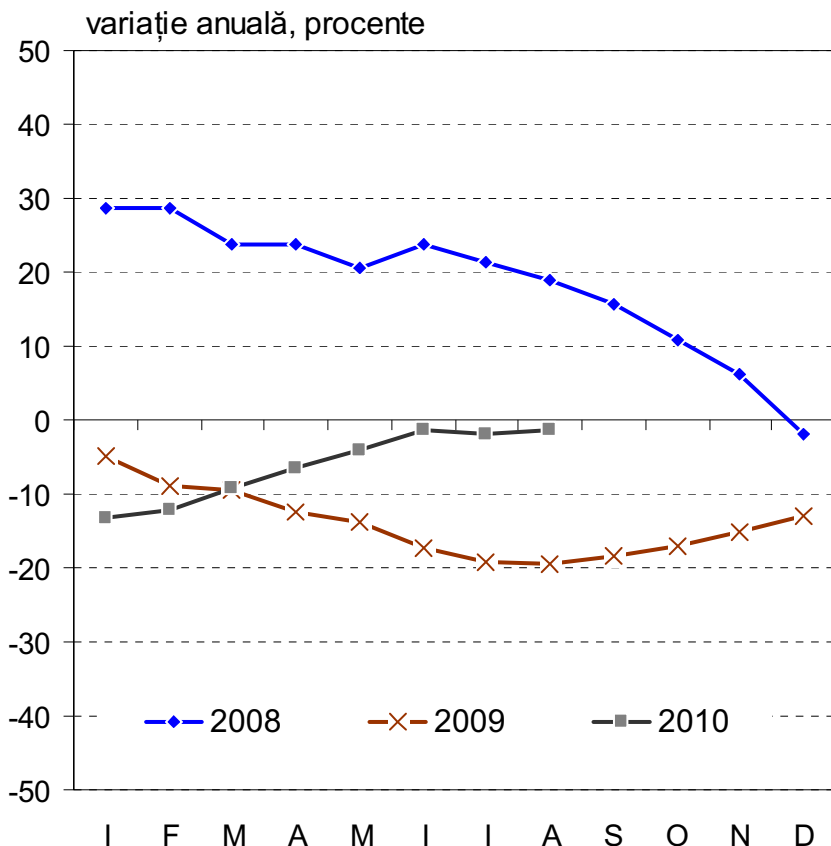
**Numărul de salariați**  
(date ajustate sezonier)



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

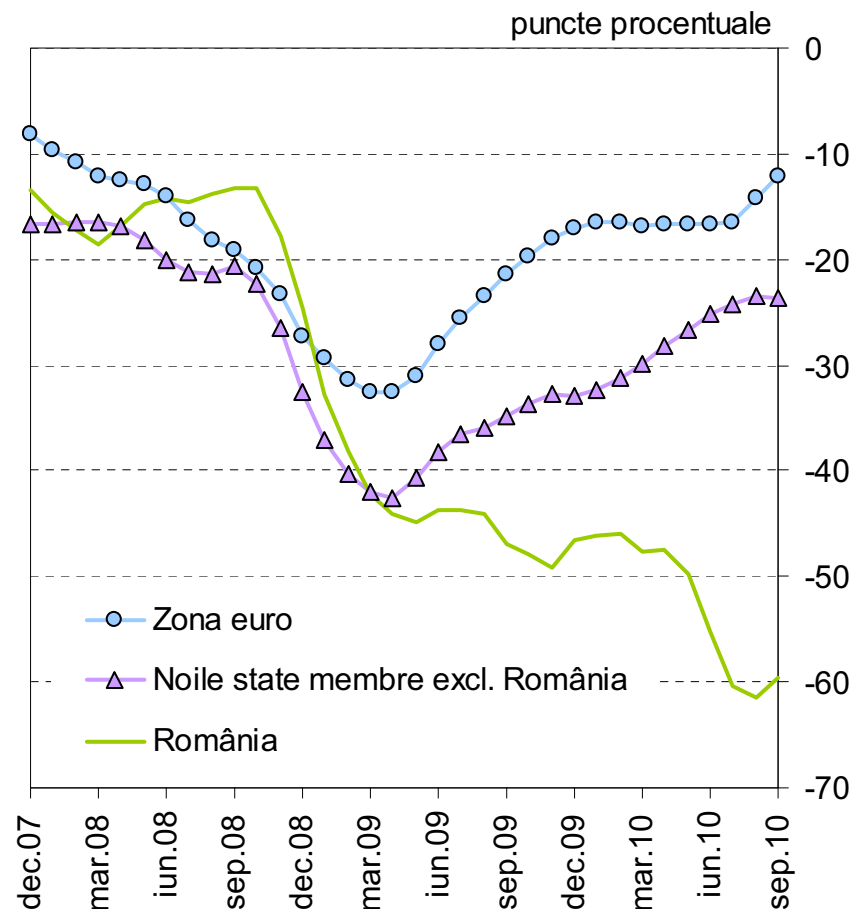
# Cerere încă scăzută, întârziere în refacerea încrederii consumatorilor

**Volumul cifrei de afaceri din comerțul cu amănuntul și serviciile de piață pentru populație**



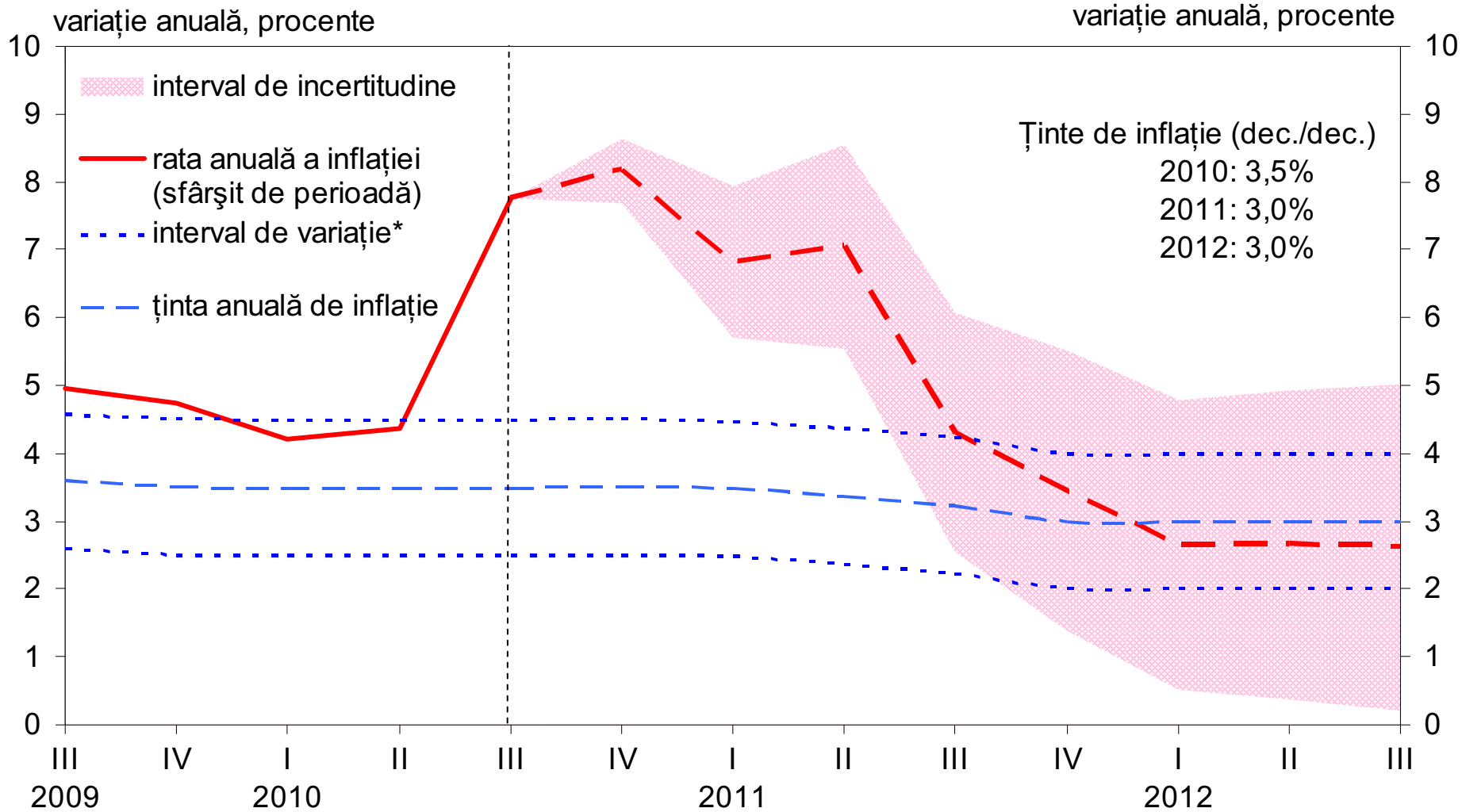
Sursa: INS, calcule BNR

**Indicatorul de încredere a consumatorilor**



Sursa: CE-DG ECFIN, calcule BNR

# Previzii privind evoluția inflației

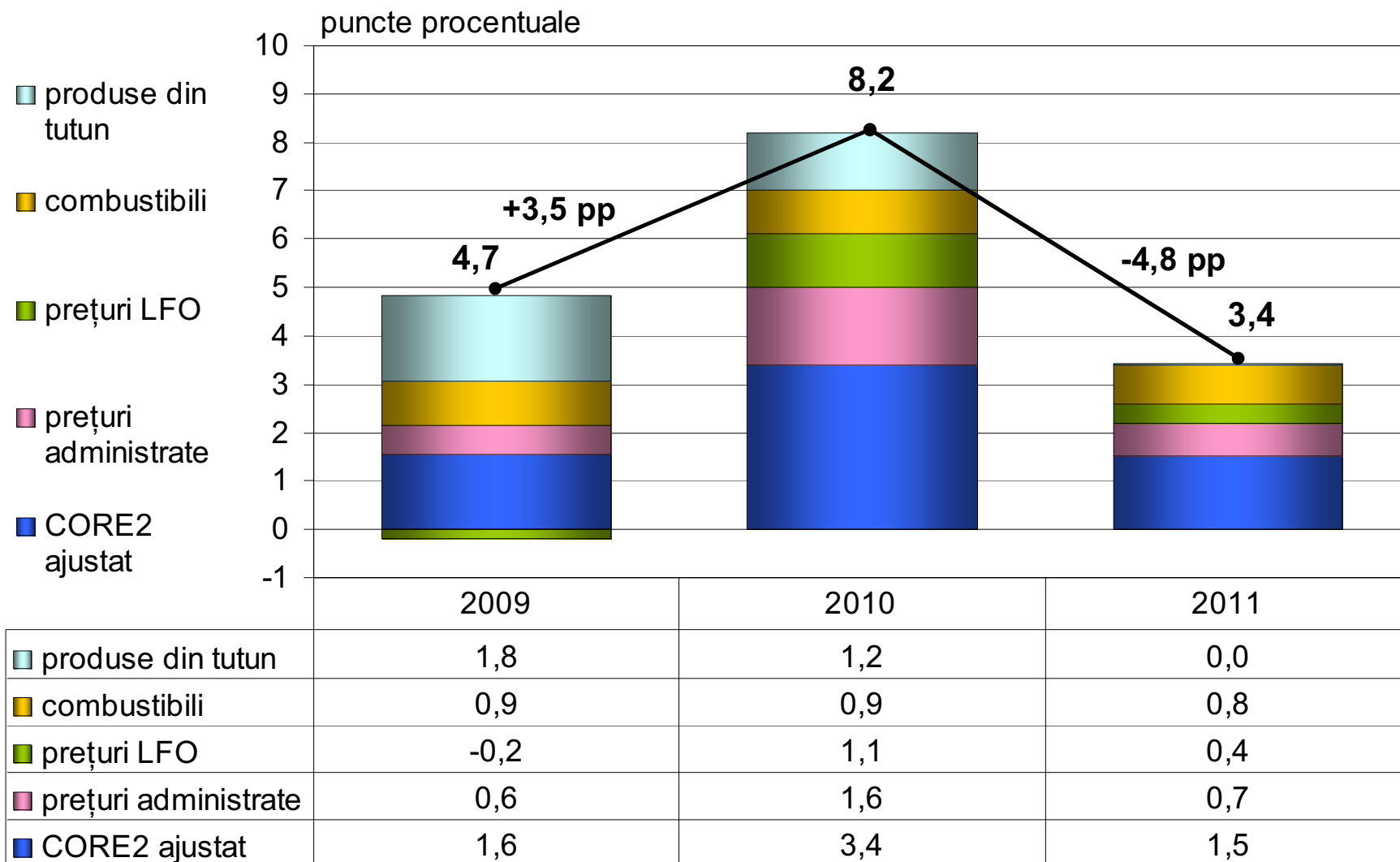


\*) lățimea intervalului de variație este de  $\pm 1$  punct procentual

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

# Contribuția inflaționistă a componentelor IPC

## - inflația dec./dec. an anterior -



# Presiuni exogene și ipoteze externe ale proiecției

- Scenariul privind evoluția prețurilor administrate este marcat de incertitudini majore
- Scenariul privind evoluția prețurilor volatile ale alimentelor (LFO) încorporează efectele condițiilor climaterice adverse pe plan intern și ale tensiunilor existente pe piețele agroalimentare internaționale
- Traectoria prețurilor combustibililor este determinată de ipoteza de creștere graduală a prețului petrolului pe întregul interval de proiecție
- După creșterile semnificative înregistrate în lunile ianuarie și iulie 2010 (datorită majorării accizei la tutun, respectiv a cotei TVA), prețurile produselor din tutun sunt anticipate a rămâne relativ stabile pe parcursul intervalului de prognoză
- Ipotezele externe:

*valori medii anuale*

	<b>2010</b>	<b>2011</b>
Prețul petrolului WTI (dolari/baril)	77,4	82,0
Cursul de schimb euro/dolar	1,32	1,30
Rata dobânzii Euribor la 3 luni (% pe an)	0,78	1,02
Creșterea economică în zona euro (%)	1,6	1,5
Inflația anuală din zona euro* (%)	1,8	1,5

\* valoare aferentă trimestrului IV

Sursa: Consensus Economics, U.S. Energy Information Administration,  
Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area

# Inflația prețurilor alimentare volatile (LFO)

- Presiunile mai accentuate ale prețurilor alimentare pe piețele internaționale

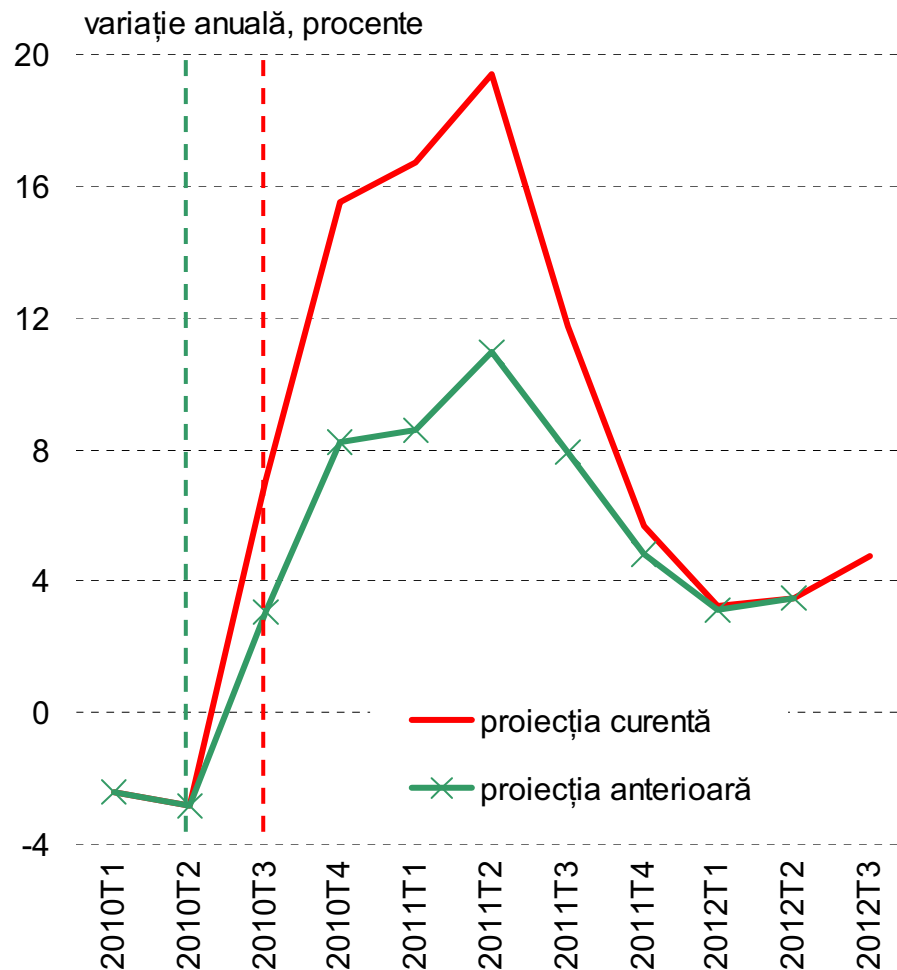
și

- Existența unor semnale negative privind recolta agricolă din anul 2010



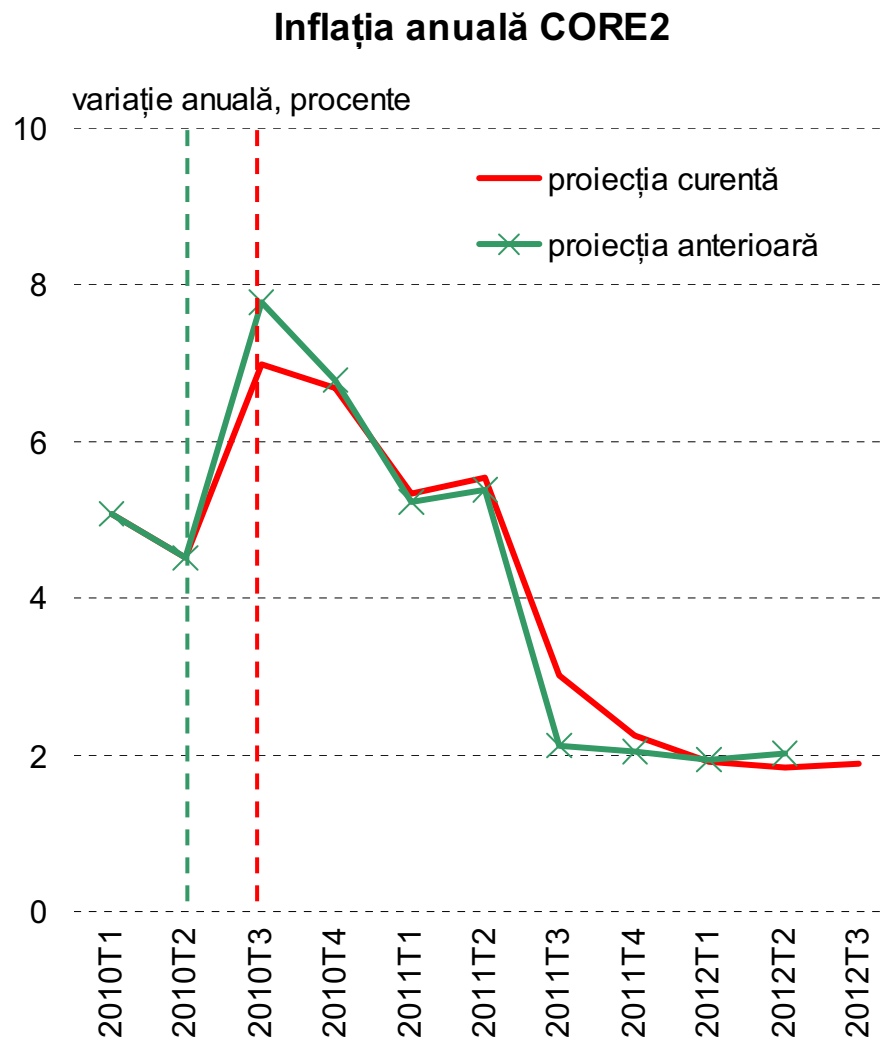
Ajustarea semnificativă a ipotezei privind inflația prețurilor LFO în proiecția curentă

## Inflația anuală a prețurilor LFO



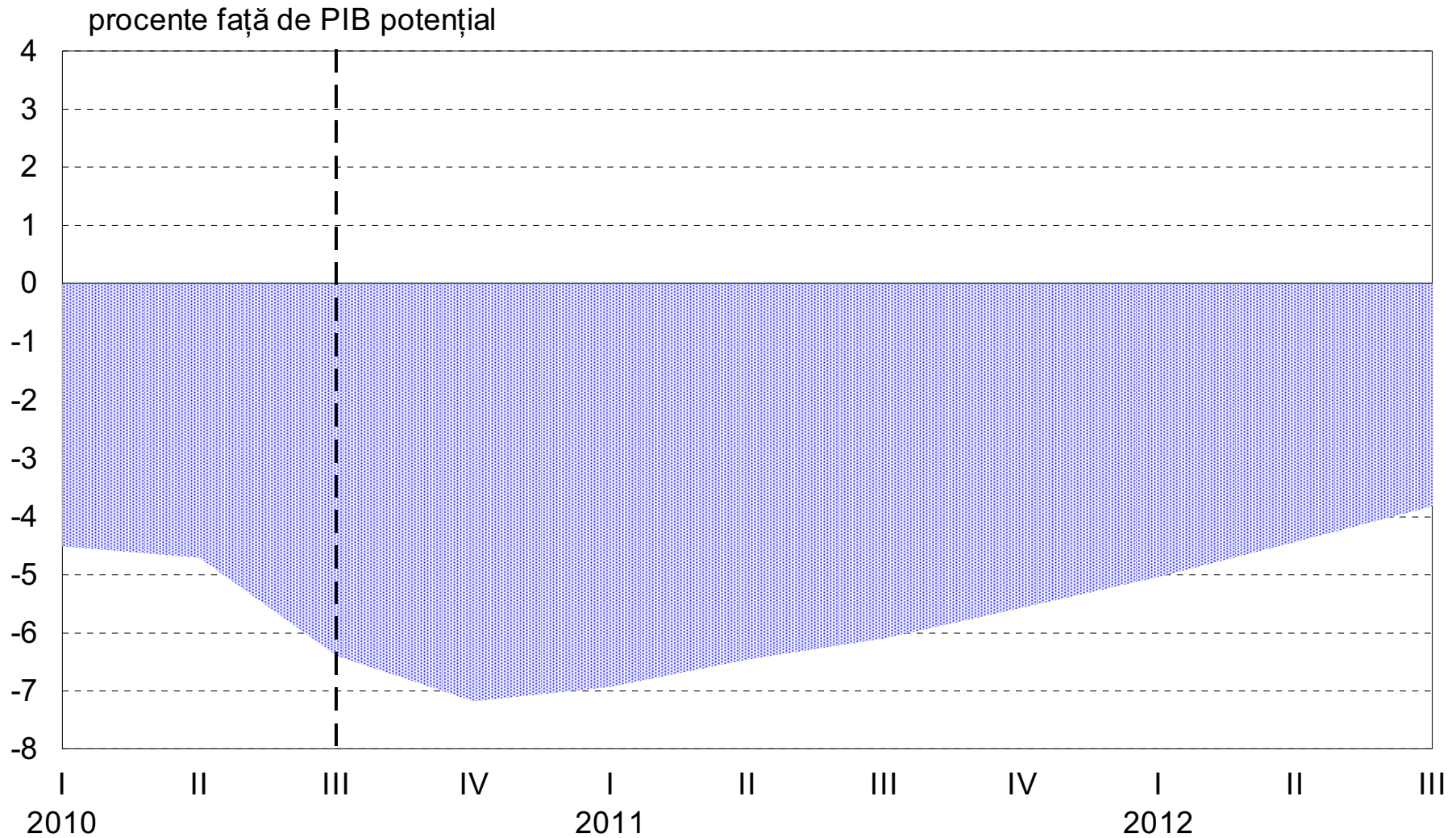
# Determinanți ai proiecției inflației CORE2

- ↑ **Efectul de runda întâi al majorării cotei TVA**
- ↑ **Ajustarea temporară a așteptărilor privind inflația**
  - ✓ Reflectă materializarea sau anticiparea manifestării unor efecte adverse din partea șocurilor de ofertă
- ↑ **Manifestarea unor tensiuni pe piețele agroalimentare**
- ↓ **Prețurile de import**
  - ✓ Evoluție pe ansamblu mai favorabilă decât în proiecția anterioară în marea majoritate a intervalului de prognoză
- ↓ **Deviația negativă a PIB**
  - ✓ Deficitul de cerere semnificativ și persistent este așteptat a exercita presiuni dezinflaționiste pe tot intervalul de prognoză





# Deviația PIB



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

# Potențiale cauze de abatere a inflației de la traiectoria proiectată

Cauze	Balanța riscurilor
Incertitudini privind implementarea fermă și consecvență a măsurilor de consolidare fiscală și a reformelor structurale	Risc de abatere în sus
Dinamica prețurilor administrate	Risc de abatere în sus
Dinamica prețurilor mărfurilor alimentare	Risc de abatere în sus
Coordonatele mediului extern (evoluția economiei zonei euro, a prețului petrolului și al altor materii prime pe piețele internaționale sau a cursului EUR/USD)	Relativ echilibrată

**Șocuri nefavorabile provocate de materializarea oricăruia dintre riscurile menționate ar putea, în contextul majorării temporare a anticipațiilor privind inflația, să genereze efecte relativ amplificate asupra diverșilor indici de inflație.**

# Hotărâri ale Consiliului de administrație al BNR

---

- Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,25 la sută pe an
- 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

# Stabilirea țintei de inflație (1)

---

**Ținta de inflație pentru anul 2012 a fost menținută la nivelul de 3,0 la sută  $\pm 1$  punct procentual**

- S-a optat pentru un obiectiv credibil și fezabil
  - ✓ Atingerea țintei este esențială pentru consolidarea credibilității băncii centrale → creșterea eficacității ancorării anticipațiilor inflaționiste
- Prudența BNR în fixarea țintei de inflație este justificată de riscurile și incertitudinile crescute privind potențialele efecte inflaționiste directe exercitate în anii următori de factori aflați în afara sferei de influență a băncii centrale
- Ținta asumată va fi discutată cu guvernul

## Stabilirea țintei de inflație (2)

---

**Începând cu anul 2013, se va trece la o țintă staționară multianuală de inflație, situată la nivelul de 2,5 la sută  $\pm 1$  punct procentual**

- Implică un angajament pe un orizont îndelungat al politicii monetare față de un obiectiv compatibil cu definiția de stabilitate a prețurilor pe termen mediu în economia românească
- Schimbarea este menită să asigure coborârea ratei inflației la un nivel compatibil cu criteriul de inflație al Tratatului de la Maastricht și trecerea în final la etapa țintei continue de inflație pe termen lung – compatibilă cu definiția cantitativă a stabilității prețurilor a BCE
- Aceasta se va realiza fără inhibarea modificărilor necesare ale prețurilor relative ce vor însoți ajustările structurale din economia românească
- Ținta staționară multianuală asumată va fi discutată cu guvernul

# Stabilirea țintei de inflație (3)

---

## Principalele avantaje ale adoptării țintei staționare multianuale de inflație:

- Creșterea predictibilității politicii monetare și, implicit, stabilizarea așteptărilor inflaționiste
- Scăderea persistenței inflației
- Sporirea eficienței politicii monetare – exprimată prin reducerea în termeni relativi a *trade off*-ului dintre creșterea economică și inflație – datorită câștigului de credibilitate obținut prin această schimbare
- Scăderea relativă a răspunsului inflației la șocuri ale ofertei

# Stabilirea țintei de inflație (4)

---

**Stabilirea țintei staționare la nivelul de 2,5 la sută  $\pm 1$  punct procentual – superior celui compatibil cu definiția stabilității prețurilor în economiile dezvoltate – a avut ca principale argumente:**

- Perspectiva continuării creșterii prețurilor bunurilor comercializabile (*tradable*), dar mai ales a celor din sectorul necomercializabil (*non-tradable*), într-un ritm superior celui considerat a fi optim în economiile stabilizate, în principal ca efect al reluării proceselor de convergență economică, inclusiv a convergenței nivelului prețurilor, după încheierea perioadei de recesiune
- Prelungirea manifestării acțiunii unor factori inflaționiști pe partea ofertei, aflați în afara sferei de influență a băncii centrale (ajustări de prețuri administrate, armonizări de impozite indirecte)
- Menținerea unor rigidități nominale asimetrice în economia românească
- Modificările de prețuri relative aferente ajustărilor structurale semnificative care se vor produce în economia românească

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

---

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](http://www.bnr.ro)):

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