



CONFERINȚĂ DE PRESĂ

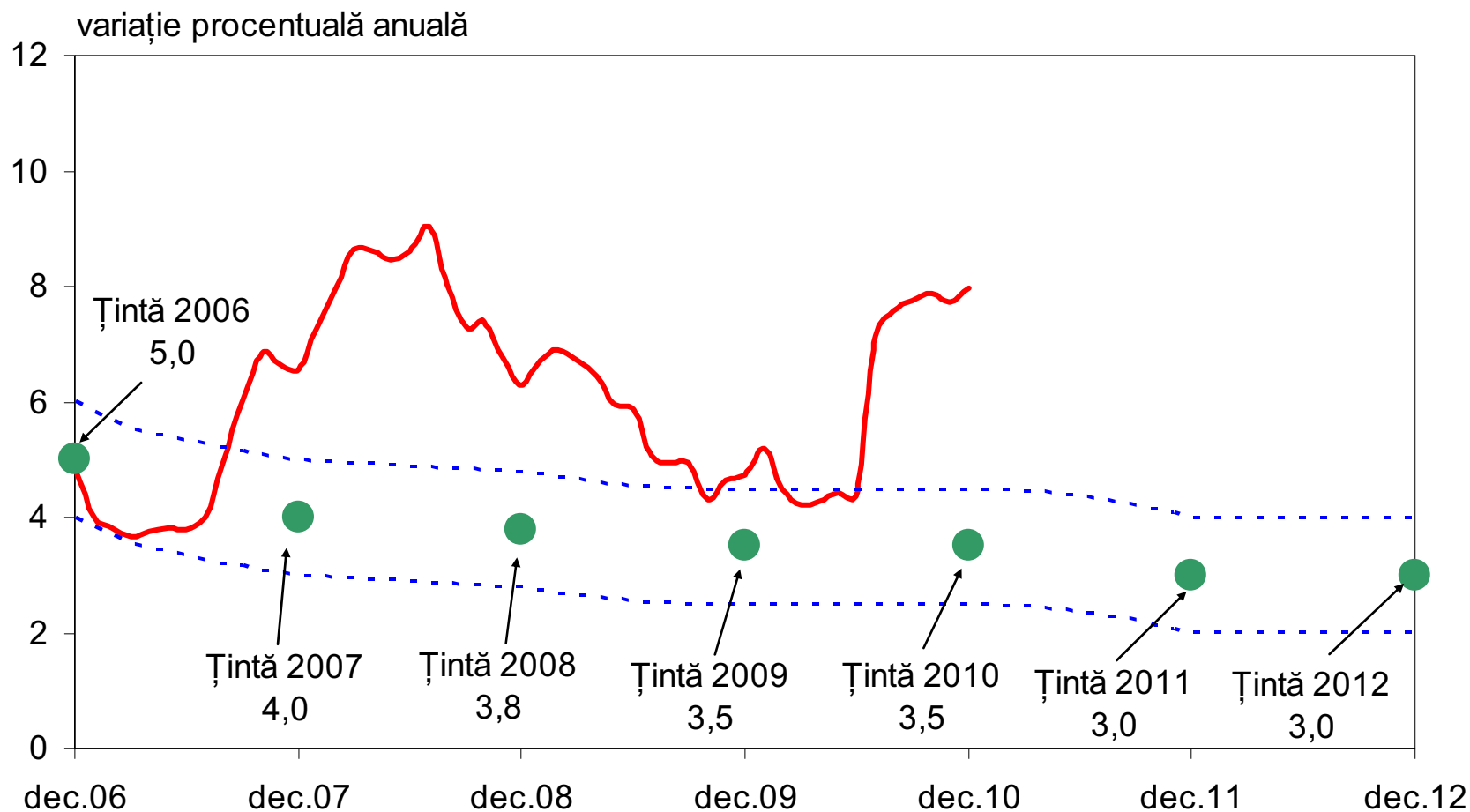
ȚINTIREA INFLAȚIEI

Raport trimestrial asupra inflației
– februarie 2011 –

Mugur Isărescu
Guvernator
Banca Națională a României

București, 7 februarie 2011

Rata inflației a rămas în afara intervalului țintă ca urmare a majorării TVA



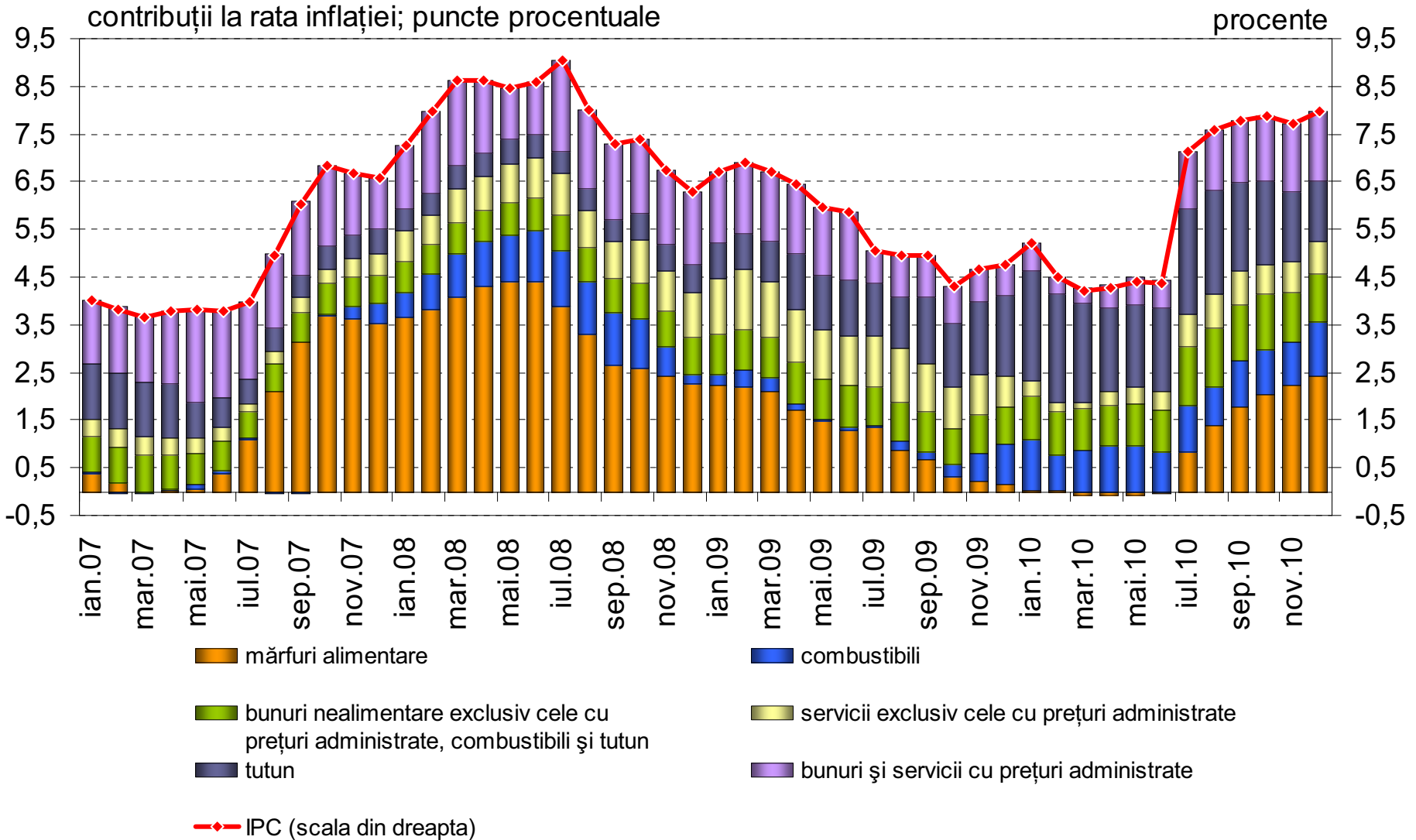
Notă: Lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Șocuri adverse de natura ofertei au împiedicat reluarea dezinflației în trimestrul IV

- ↑ Incorporarea majorării TVA în prețul energiei termice în perioada octombrie-noiembrie
- ↑ Creștere alertă a prețurilor unor produse alimentare sub efectul tensionării piețelor externe ale materiilor prime agroalimentare
- ↑ Majorarea prețurilor carburanților pe fondul:
 - ↑ creșterii semnificative a cotațiilor internaționale ale petrolului
 - ↑ deprecierei în termeni anuali a monedei naționale față de dolarul SUA
- ↑ Persistența unor anticipații inflaționiste semnificative pe termen scurt
- ↓ Persistența deficitului de cerere
- ↓ Absența presiunilor inflaționiste din partea costurilor cu forța de muncă
- ↓ Relativa stabilitate a cursului de schimb leu-euro
- ↓ Efectul de bază pe segmentul produselor din tutun

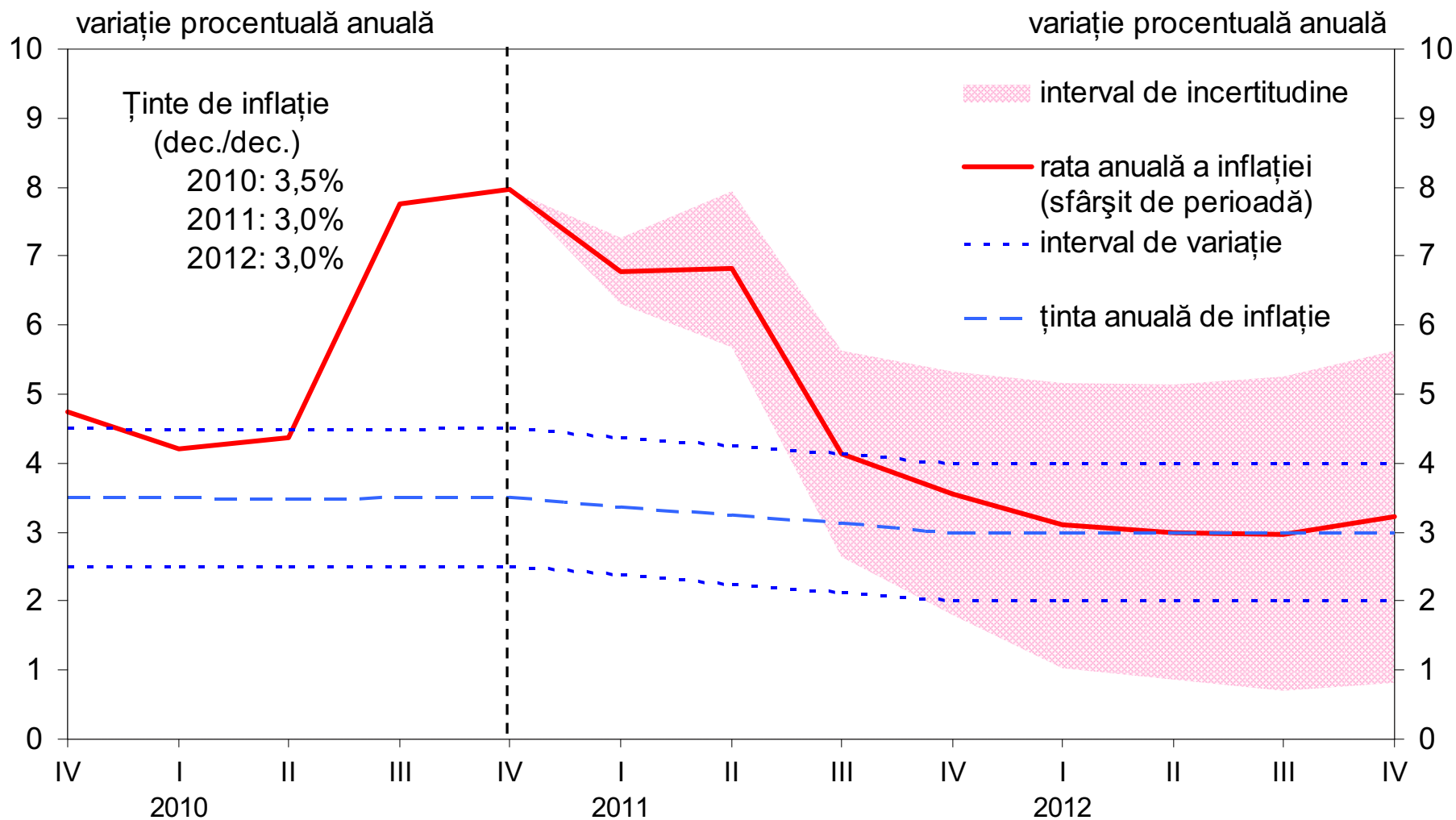
Presiuni în creștere pe segmentul mărfurilor alimentare și al carburanților



Sursa: INS, calcule BNR



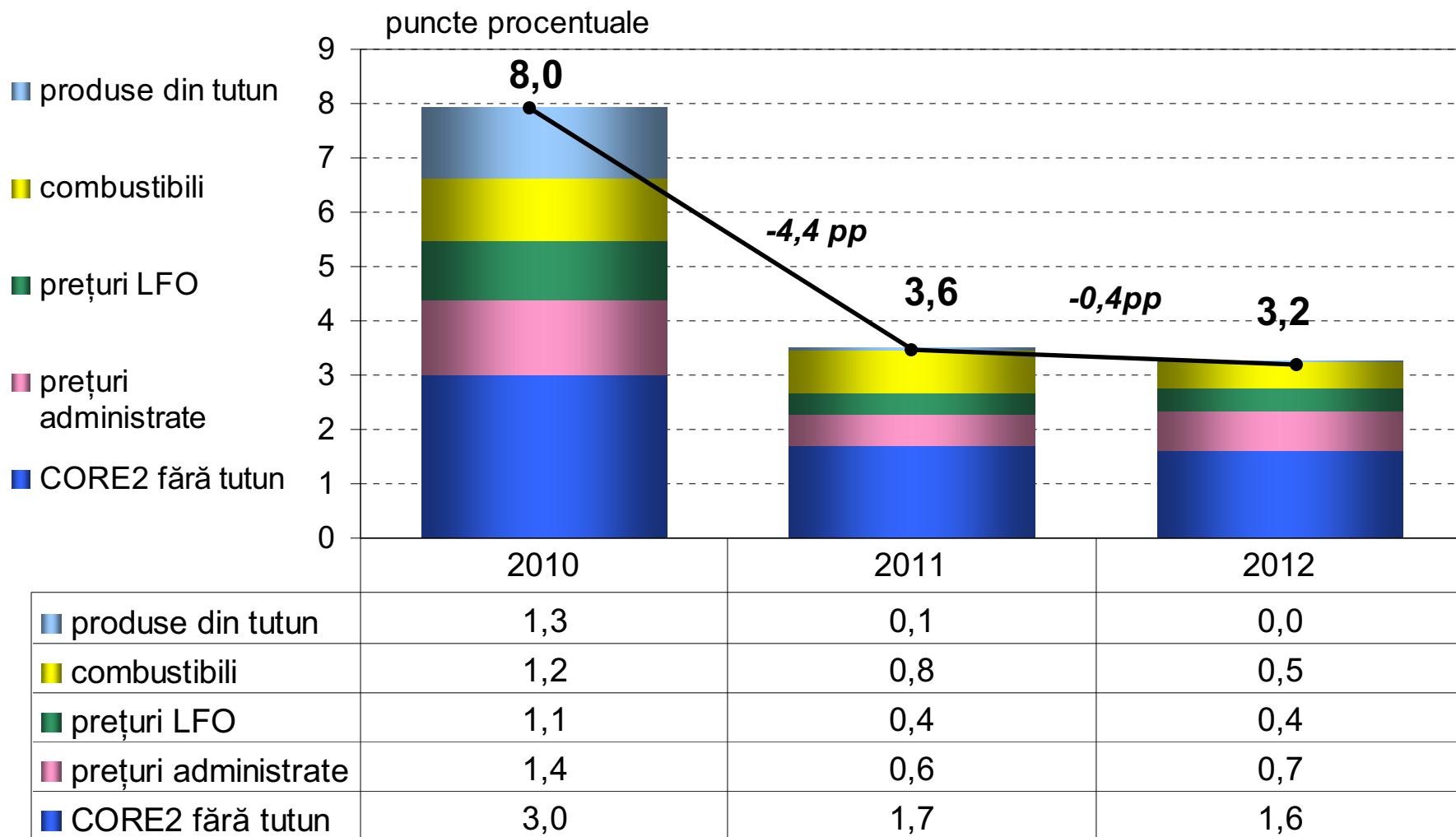
Previzii privind evoluția inflației



*) lățimea intervalului de variație este de ± 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 -



Notă: toate valorile sunt rotunjite la prima zecimală

Ipoteze externe ale proiecției

- presiuni inflaționiste în creștere din partea prețurilor unor materii prime (în principal, țiței) și mărfuri alimentare (transmise în economia națională îndeosebi în prețul alimentelor de bază din CORE2) ...
- ... concomitent cu presiuni inflaționiste moderate din partea cererii în zona euro

valori medii anuale

	2011	2012	Diferența față de runda precedentă
Prețul petrolului WTI (dolari/baril)	93,4	97,5	↑
Creștere economică în zona euro (%)	1,5	1,4	↑
Inflația anuală din zona euro (%)	1,6	2,1	↑

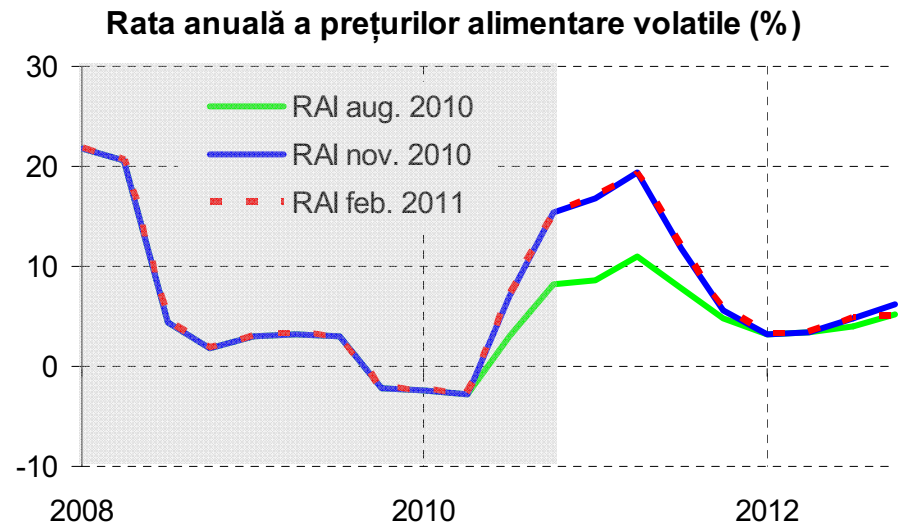
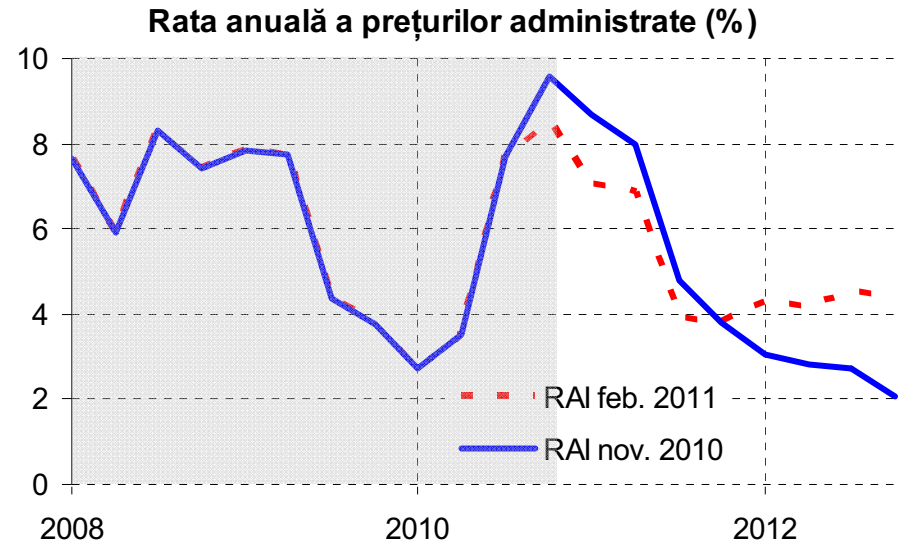
Sursa: ipoteze BNR pe baza datelor U.S. Energy Information Administration, Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area, Consensus Economics

Presiuni exogene asupra inflației

➤ Scenariul privind evoluția prețurilor administrate este marcat de incertitudini majore

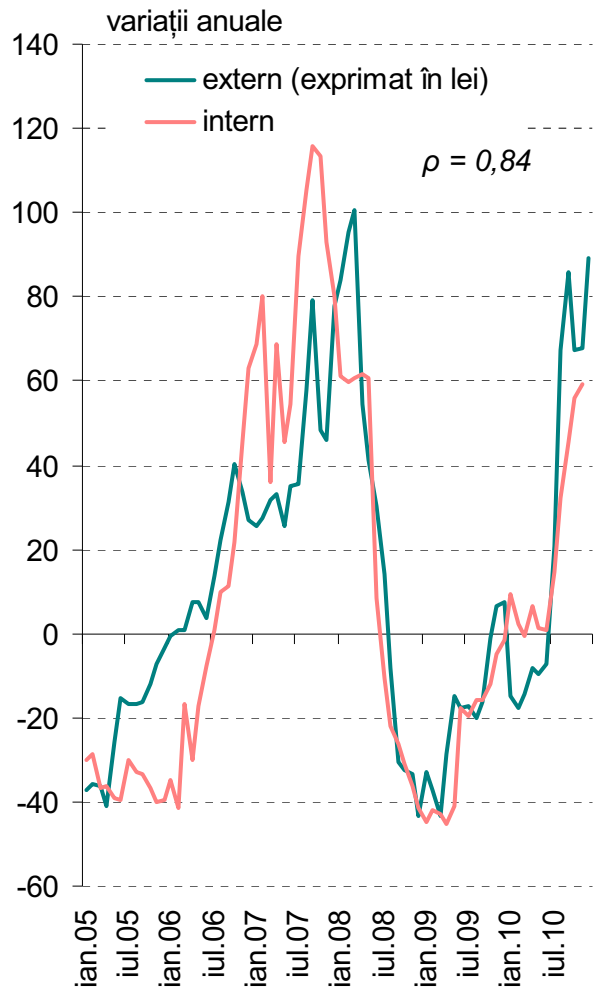
➤ Scenariul privind evoluția prețurilor alimentare volatile a fost menținut

- ✓ după ajustarea semnificativă din runda precedentă (impactul inundațiilor din vara anului trecut)
- ✓ pentru 2011 și 2012 se menține ipoteza unor condiții climaterice normale

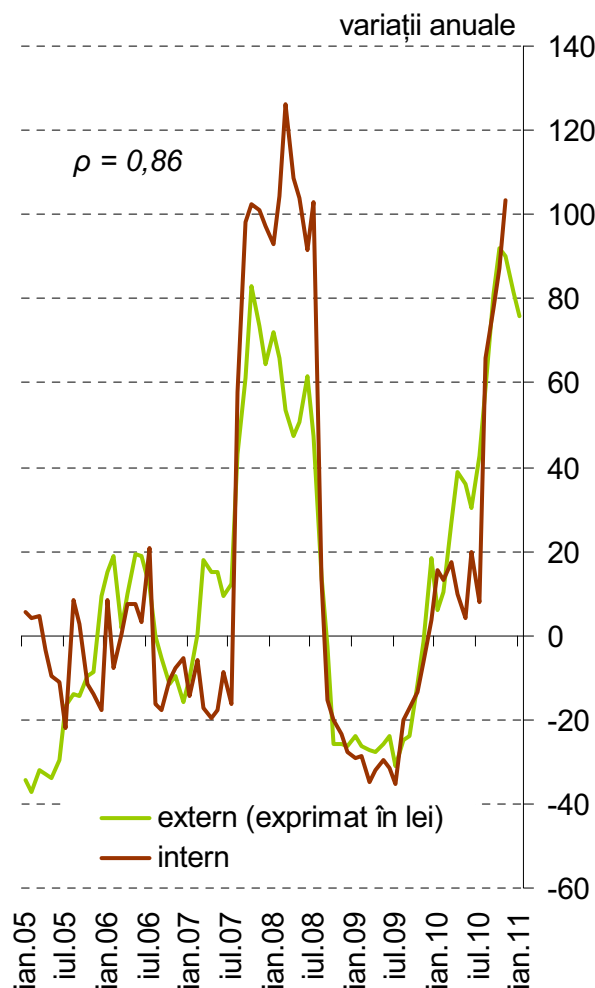


Senzitivitate ridicată a prețurilor de producție agricole la evoluțiile externe, în pofida unei producții comparabile cu media ultimilor 10 ani

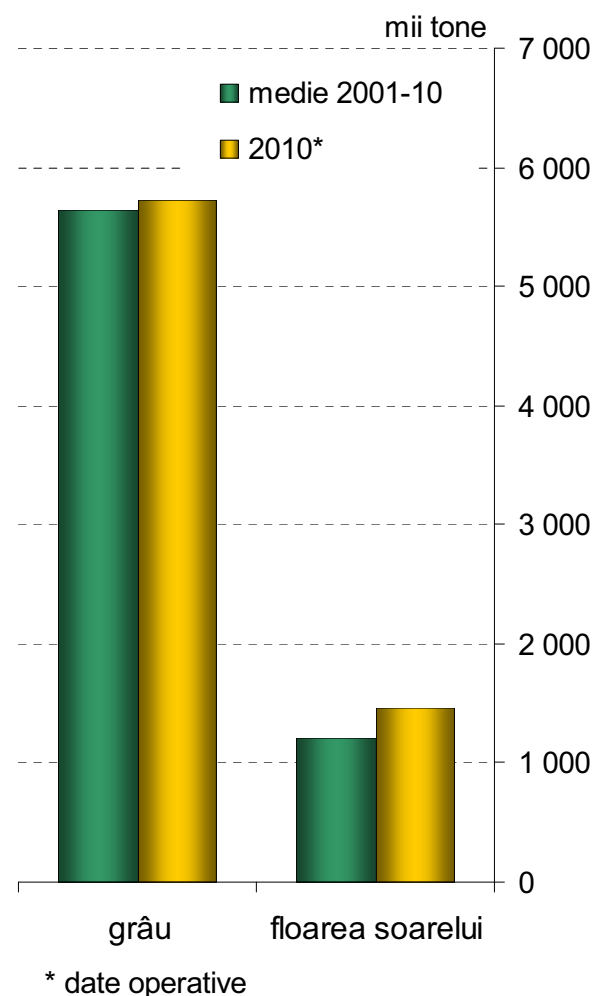
Prețul grâului



Prețul semințelor de floarea soarelui



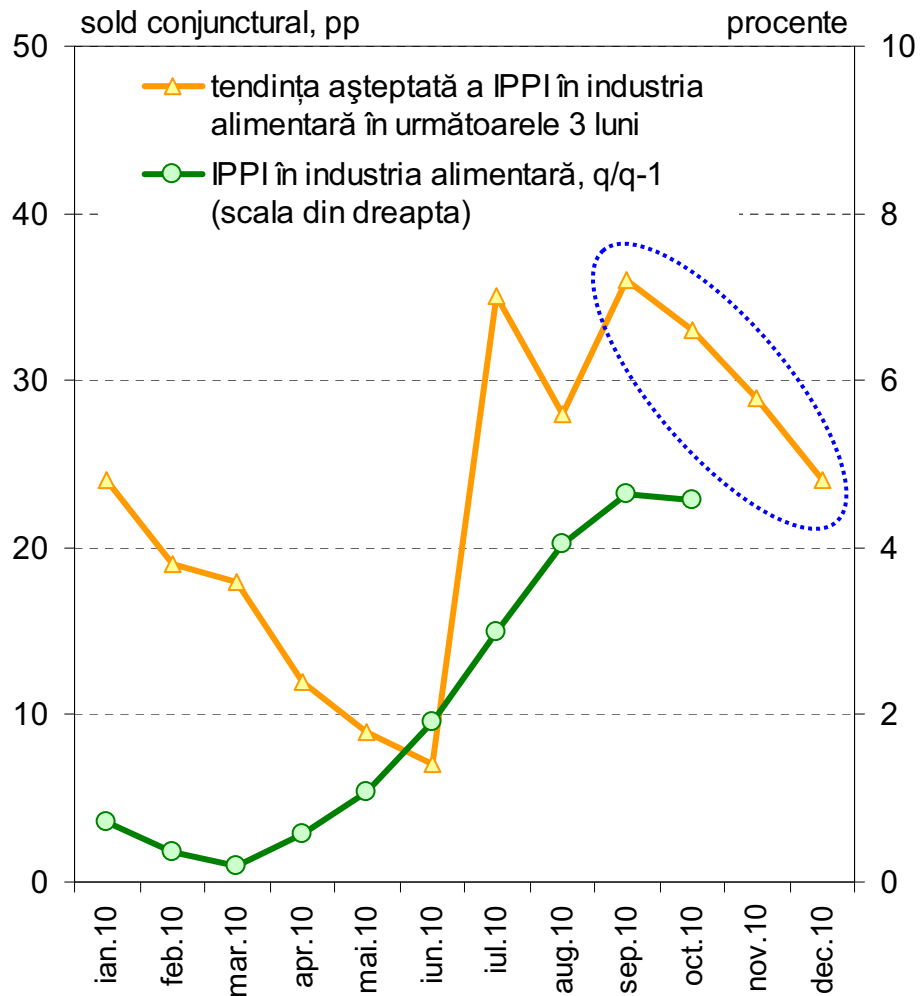
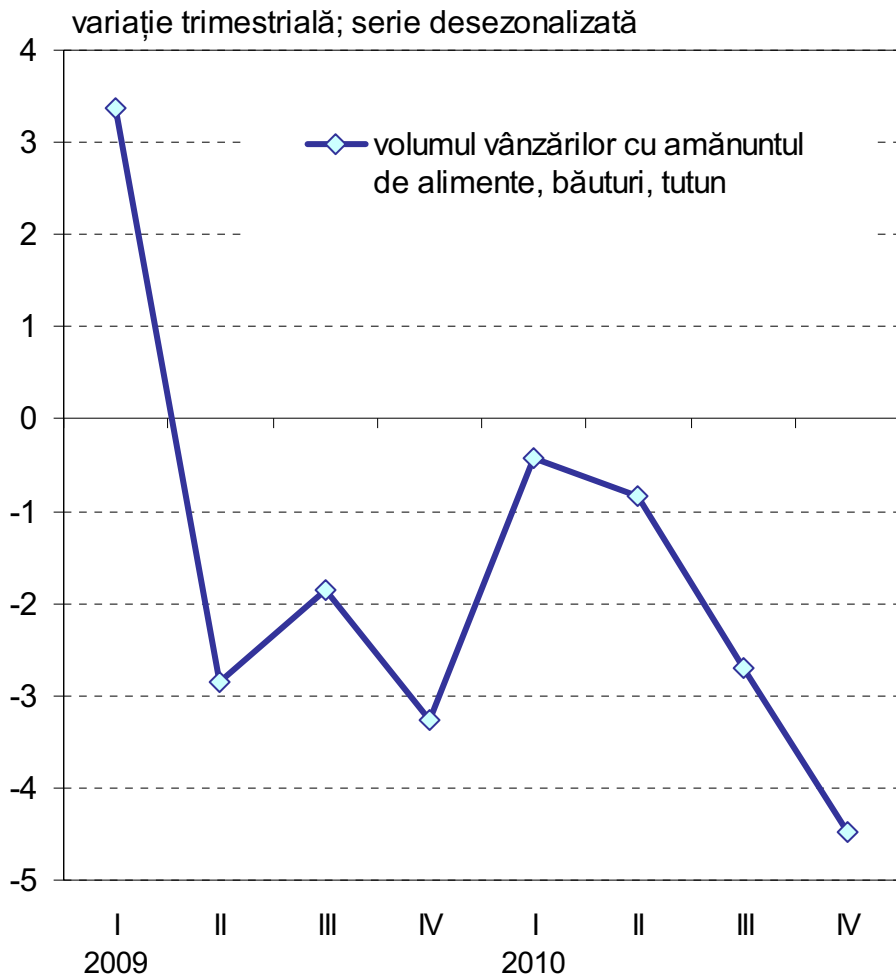
Producția internă



Sursa: INS, Bloomberg

Sursa: MADR

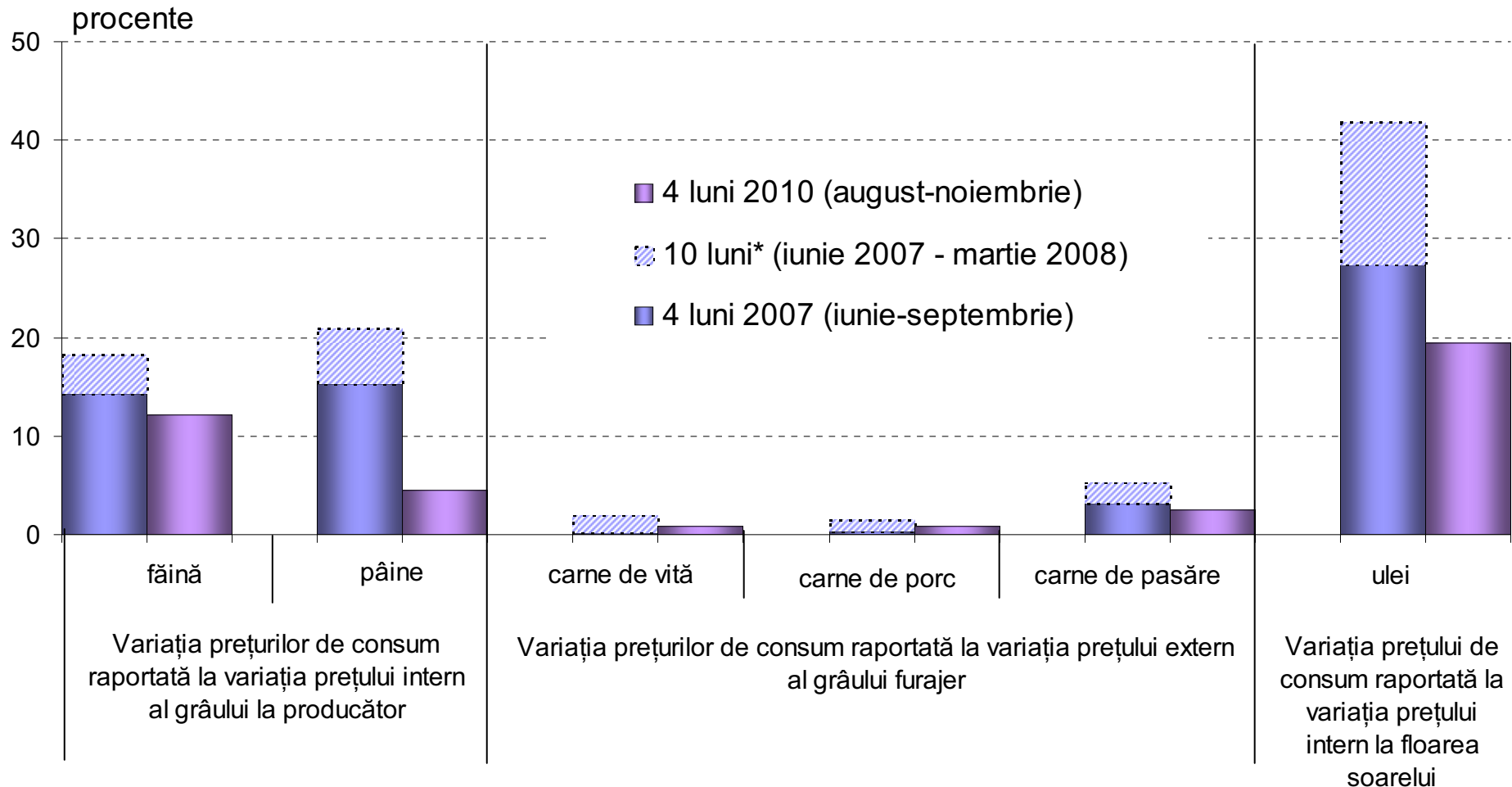
Declinul cererii de produse alimentare plafonează așteptările inflaționiste ale producătorilor de profil ...



Notă: q = intervalul de trei luni începând cu luna curentă;
q-1 = intervalul de trei luni care se încheie cu luna anterioară

Sursa: INS, calcule BNR

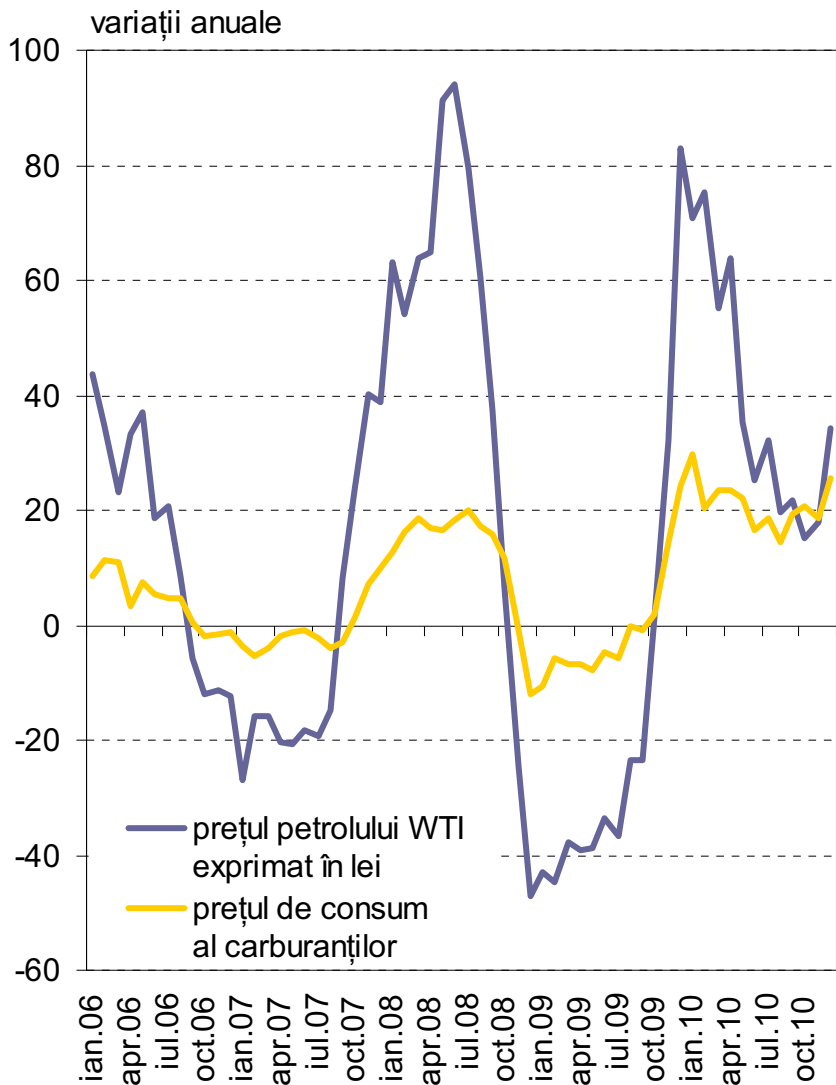
... și limitează transferul creșterii prețurilor materiilor prime agricole în prețurile de consum comparativ cu episoade similare anterioare



* Notă: perioada pe parcursul căreia s-au înregistrat creșteri semnificative ale prețurilor materiilor prime agricole

Sursa: INS, Bloomberg, calcule BNR

Dinamica prețului petrolului rămâne o sursă de presiune inflaționistă



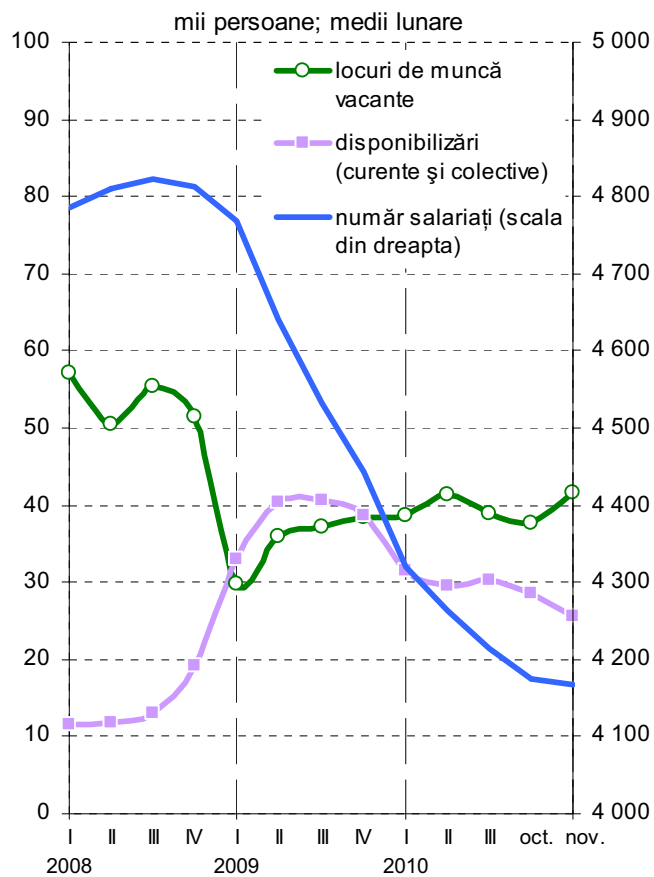
Sursa: INS, EIA, BNR



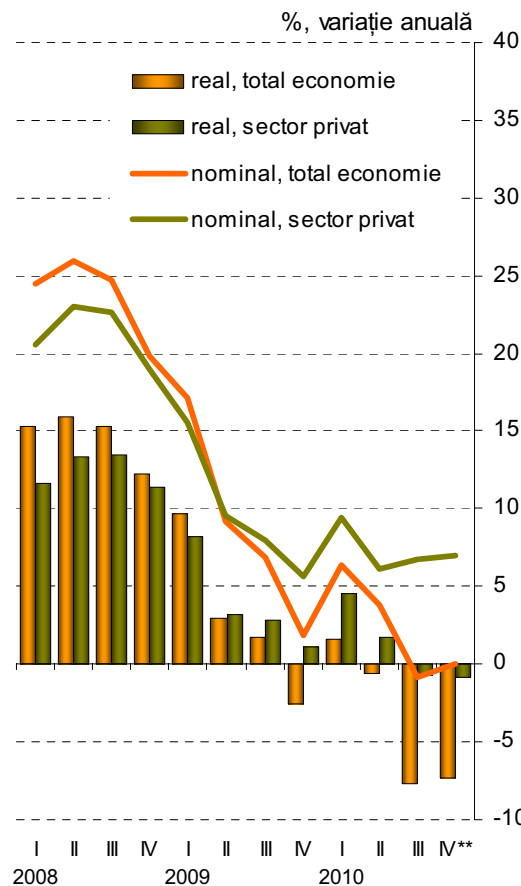
Sursa: EIA

Probabilitate scăzută de formare a unor presiuni inflaționiste pe piața muncii

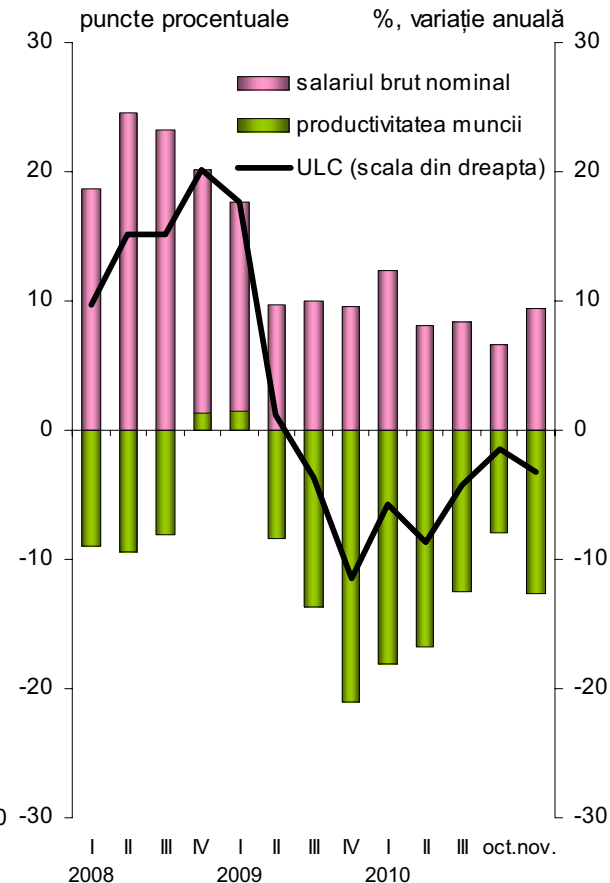
Cererea de forță de muncă*



Salariul mediu brut



Costul unitar cu forță de muncă în industrie



*) date ajustate sezonier

**) oct.-nov.

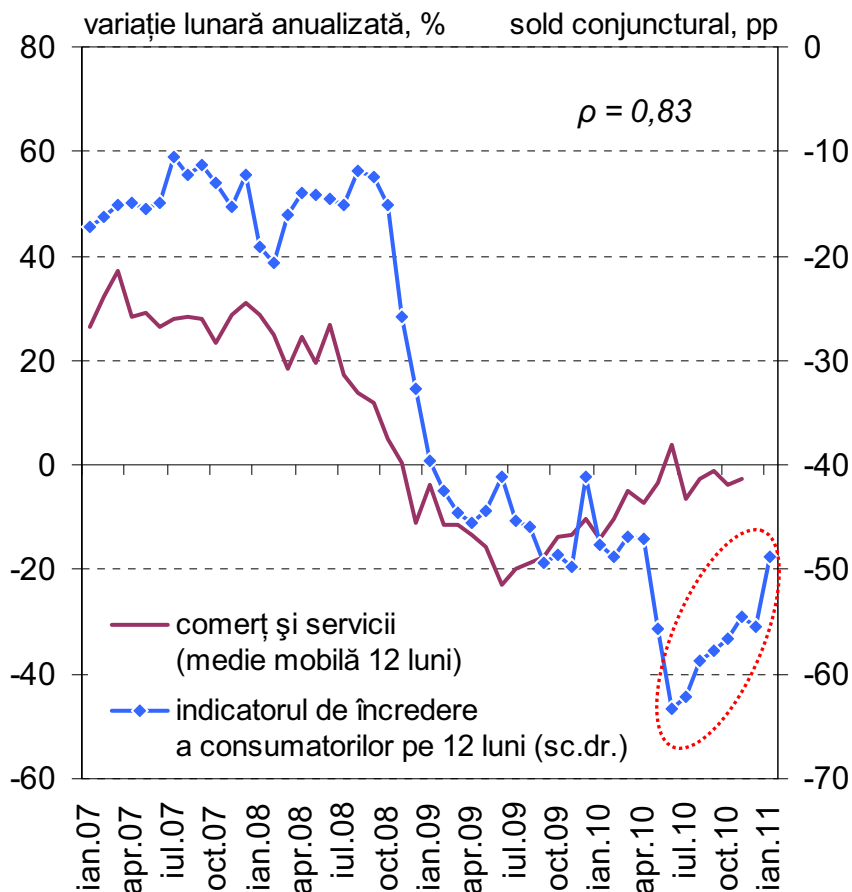
Sursa: ANOFM, INS, calcule BNR

Sursa: INS, calcule BNR

Sursa: INS, calcule BNR

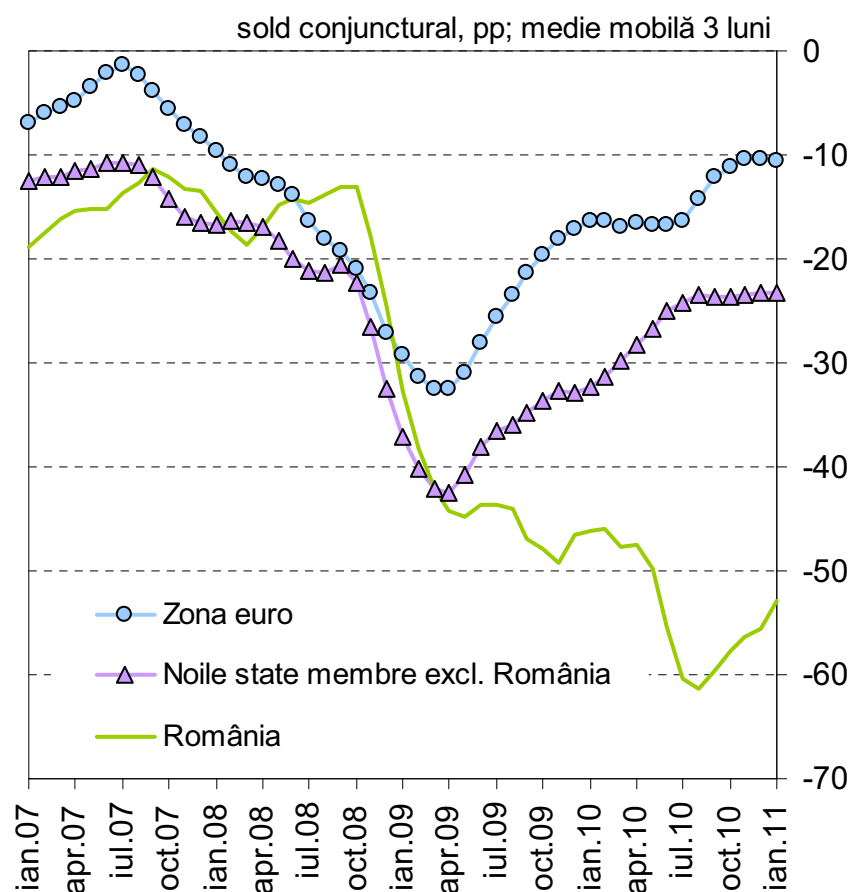
Revenire incipientă a încrederii consumatorilor

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



Sursa: INS, CE-DG ECFIN, calcule BNR

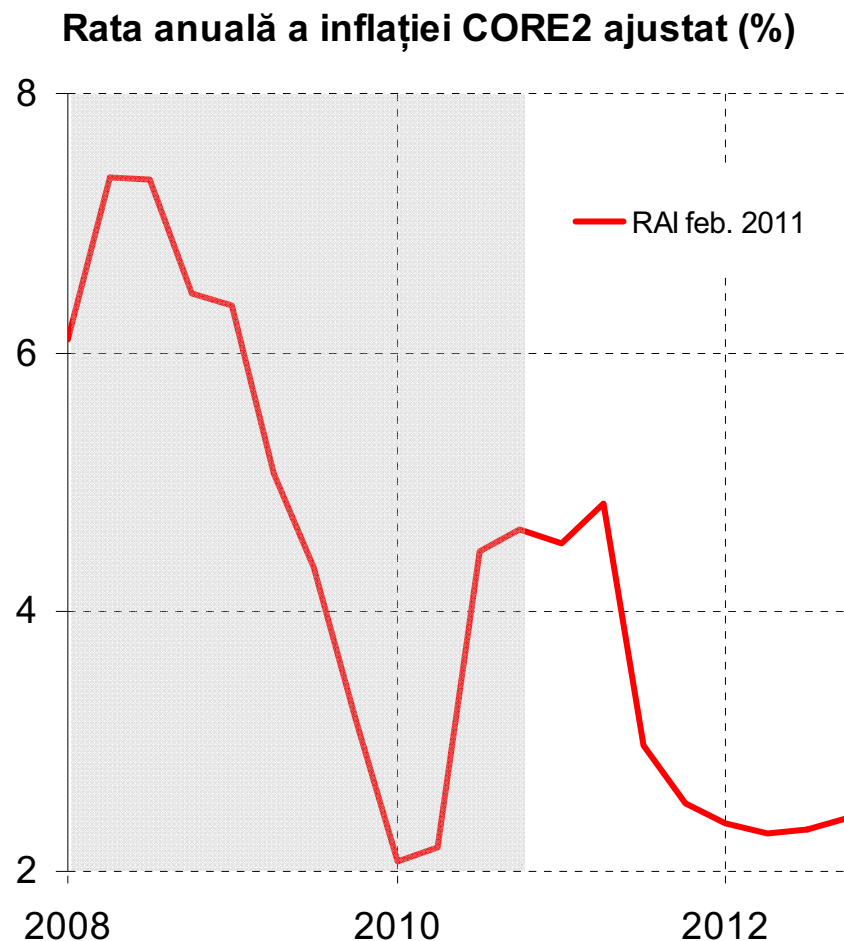
Indicatorul de încredere a consumatorilor pe 12 luni



Sursa: CE-DG ECFIN, calcule BNR

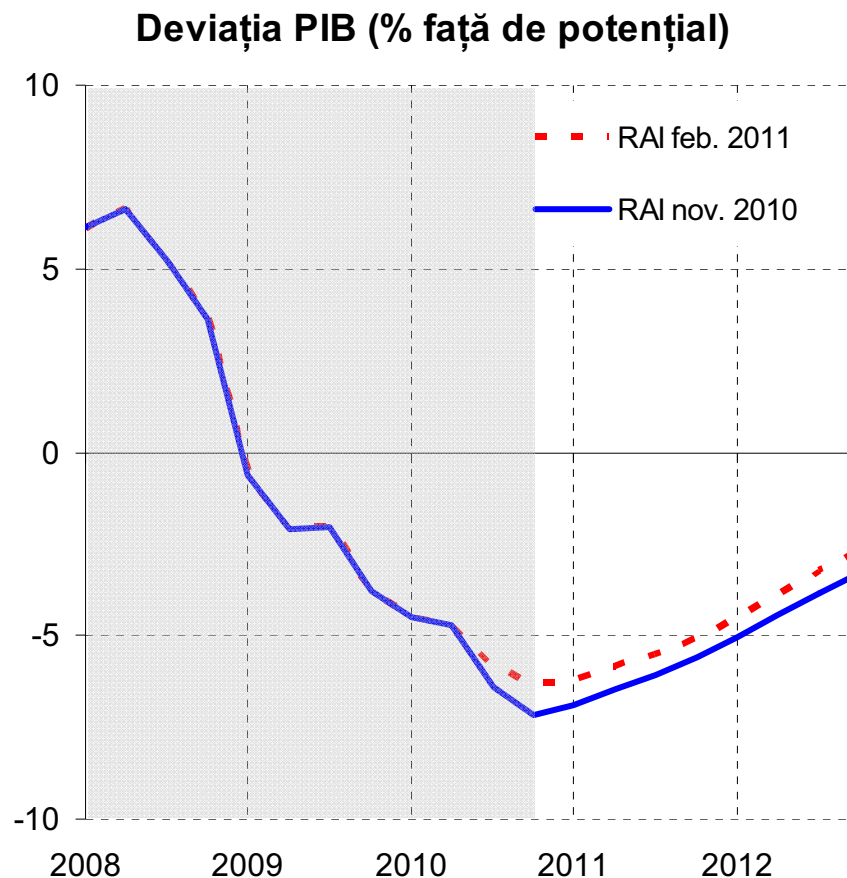
Determinanți ai proiecției inflației CORE2 ajustat

- (+) Efectul de runda întâi al majorării TVA
- (+) Ajustarea anticipațiilor inflaționiste ca efect al unor șocuri de ofertă temporare
- (+) Inflația prețurilor de import
- (-) Persistența deficitului de cerere



Revizuirea proiecției deficitului de cerere față de runda anterioară

- Ipoteză ușor mai optimistă pentru creșterea economică din trimestrul IV 2010
- Condițiile monetare reale sunt mai puțin restrictive decât în runda anterioară ...
- ... însă impulsul fiscal are un caracter prociclic mai accentuat în 2011

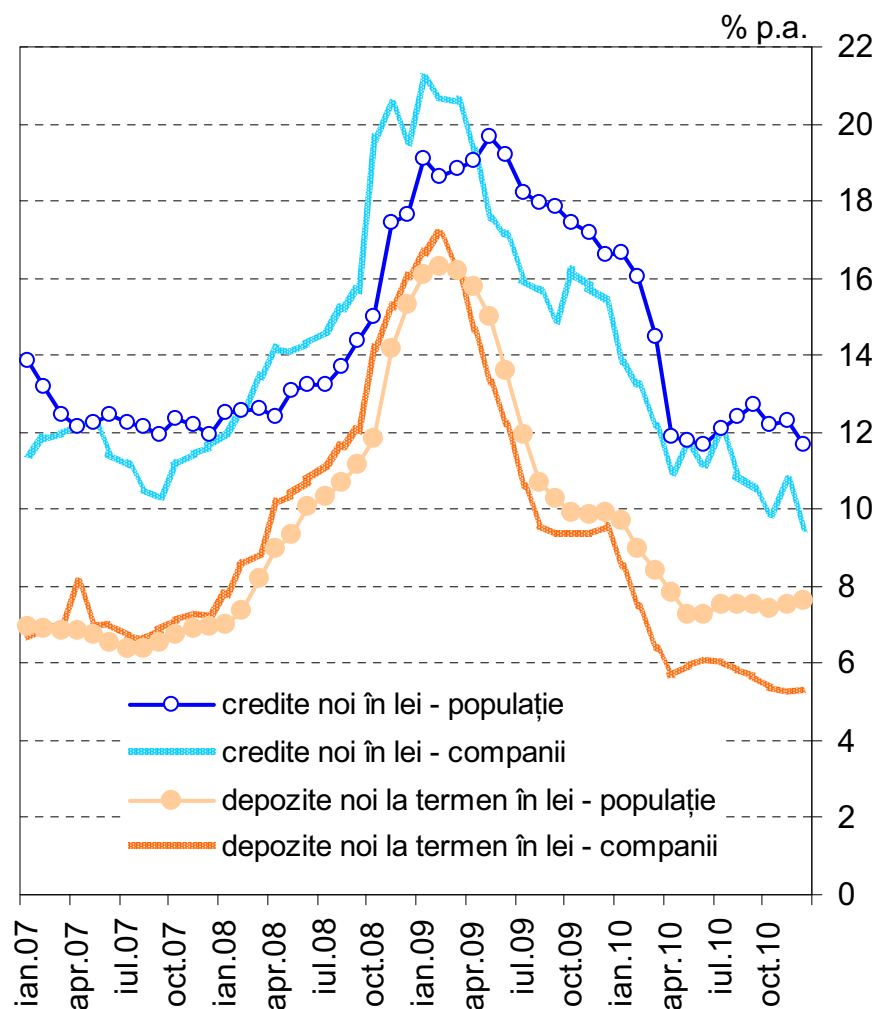
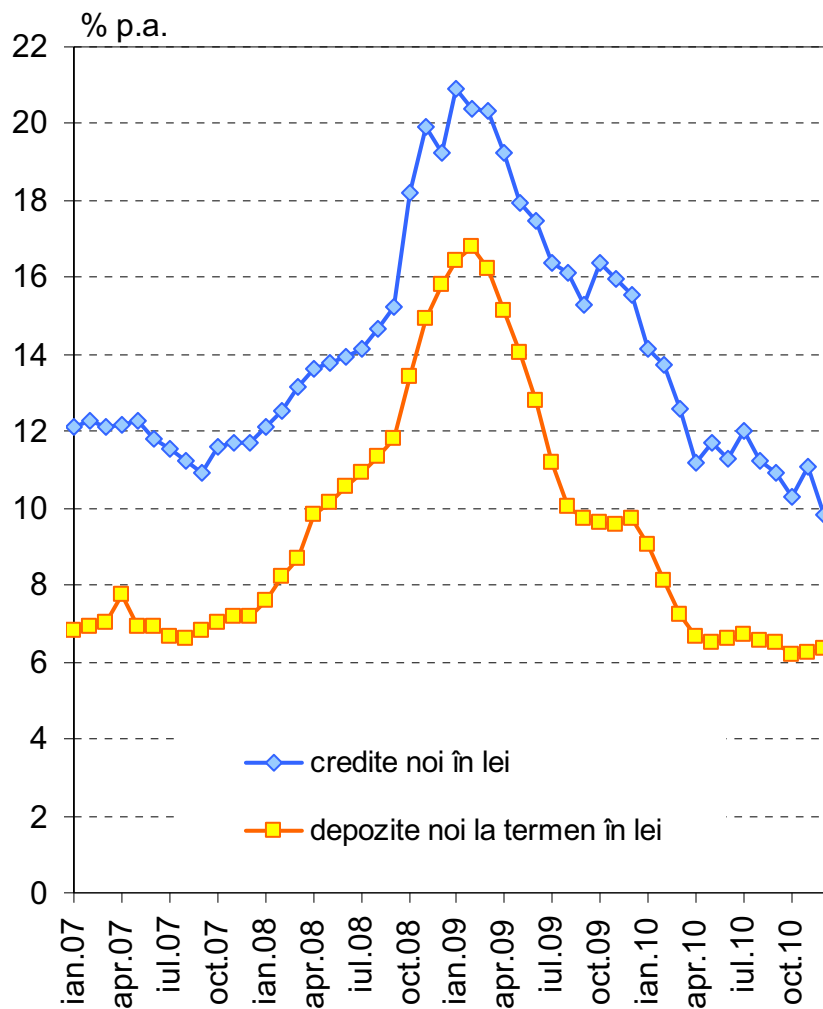


Potențiale cauze de abatere a inflației de la traiectoria proiectată

Cauze	Balanța riscurilor
Coordonatele mediului extern <ul style="list-style-type: none">• evoluția economiei zonei euro și criza datoriilor suverane• prețul petrolului și al mărfurilor alimentare pe piețele internaționale• cursul EUR/USD	Risc de abatere în sus
Dinamica prețurilor administrate	Risc de abatere în sus
Incertitudini privind implementarea fermă și consecvență a măsurilor de consolidare fiscală și a reformelor structurale	Risc de abatere în sus

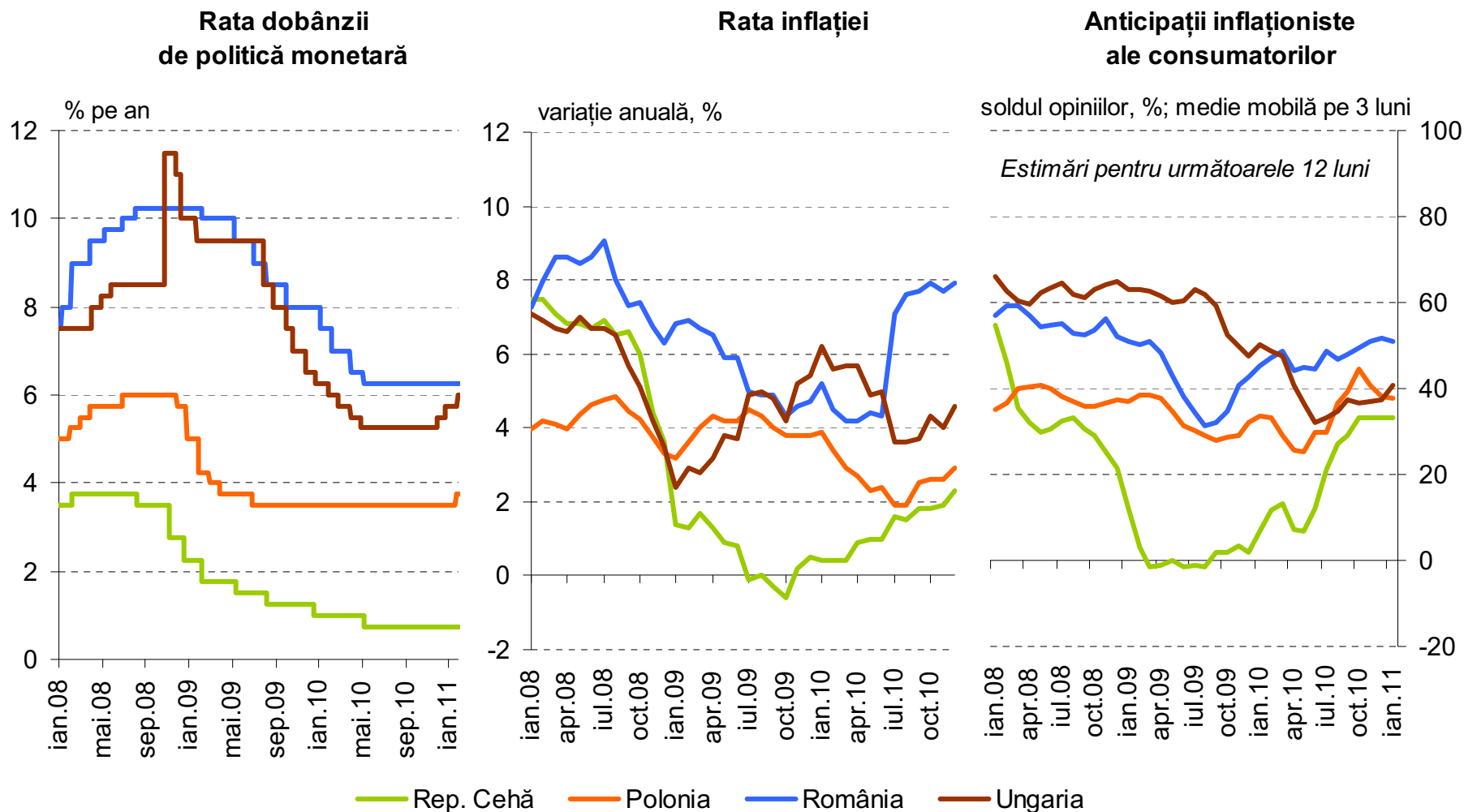
Șocuri nefavorabile provocate de materializarea oricăruia dintre riscurile menționate ar putea, în contextul majorării temporare a anticipațiilor privind inflația, să genereze efecte relativ amplificate asupra diverșilor indici de inflație.

Consolidarea tendinței de normalizare a ratelor dobânzilor practicate de bănci în relația cu clienții nebancari



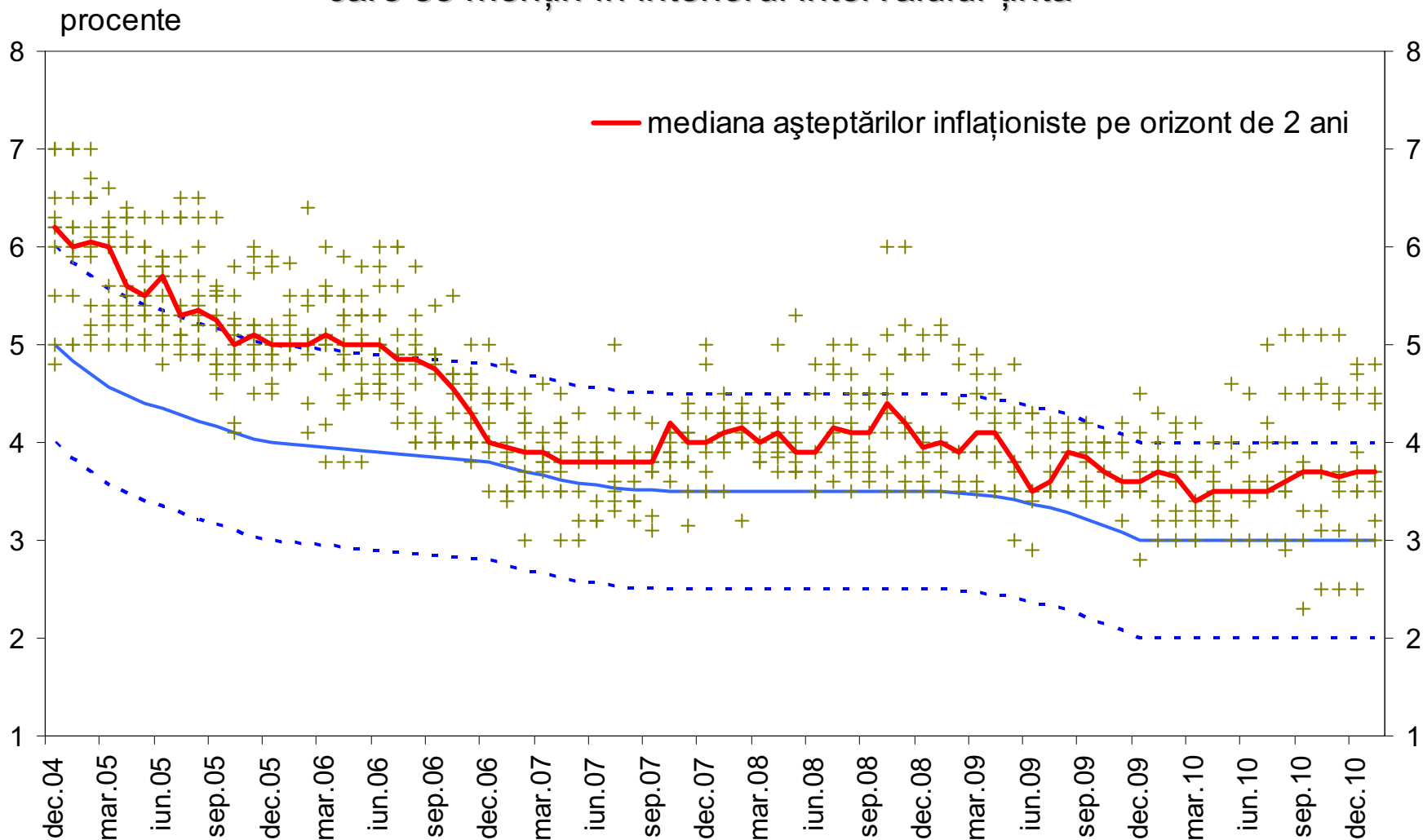
Sursa: BNR

În contextul acumulării de șocuri adverse de natura ofertei și al deteriorării anticipațiilor inflaționiste pe termen scurt, conduita politicii monetare și-a menținut prudența ...



Sursa: bănci centrale naționale, Eurostat, CE-DG ECFIN

... prevenind astfel deteriorarea semnificativă a anticipațiilor pe termen mediu, care se mențin în interiorul intervalului-țintă



Sursa: Sondajul BNR în rândul analiștilor bancari

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

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

31 martie 2011*

3 mai 2011 **

29 iunie 2011

3 august 2011 **

29 septembrie 2011

2 noiembrie 2011 **

5 ianuarie 2012

2 februarie 2012 **

**) actualizare în data de 2 martie 2011*

(ca urmare a suprapunerii datei inițiale cu cea a unor reuniuni internaționale)

***) 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 2011 (limba română)
- Sinteza Raportului asupra inflației – februarie 2011 (limba engleză)
- Prezentarea Guvernatorului BNR

Încheierea negocierilor cu UE, FMI și Banca Mondială

- S-au dus la bun sfârșit prevederile acordurilor din 2009-2010
- S-au convenit datele acordurilor de tip precauționar pentru 2011-2013

Trageri din pachetul de împrumut 2009-2011

	Suma aprobată	Suma trasă		Rest de tras
		BNR	MFP	
FMI	11,4 mld. DST 12,9 mld. EUR	8,6 mld. DST 9,5 mld. EUR	1,9 mld. DST 2,4 mld. EUR	0,9 mld. DST 1 mld. EUR

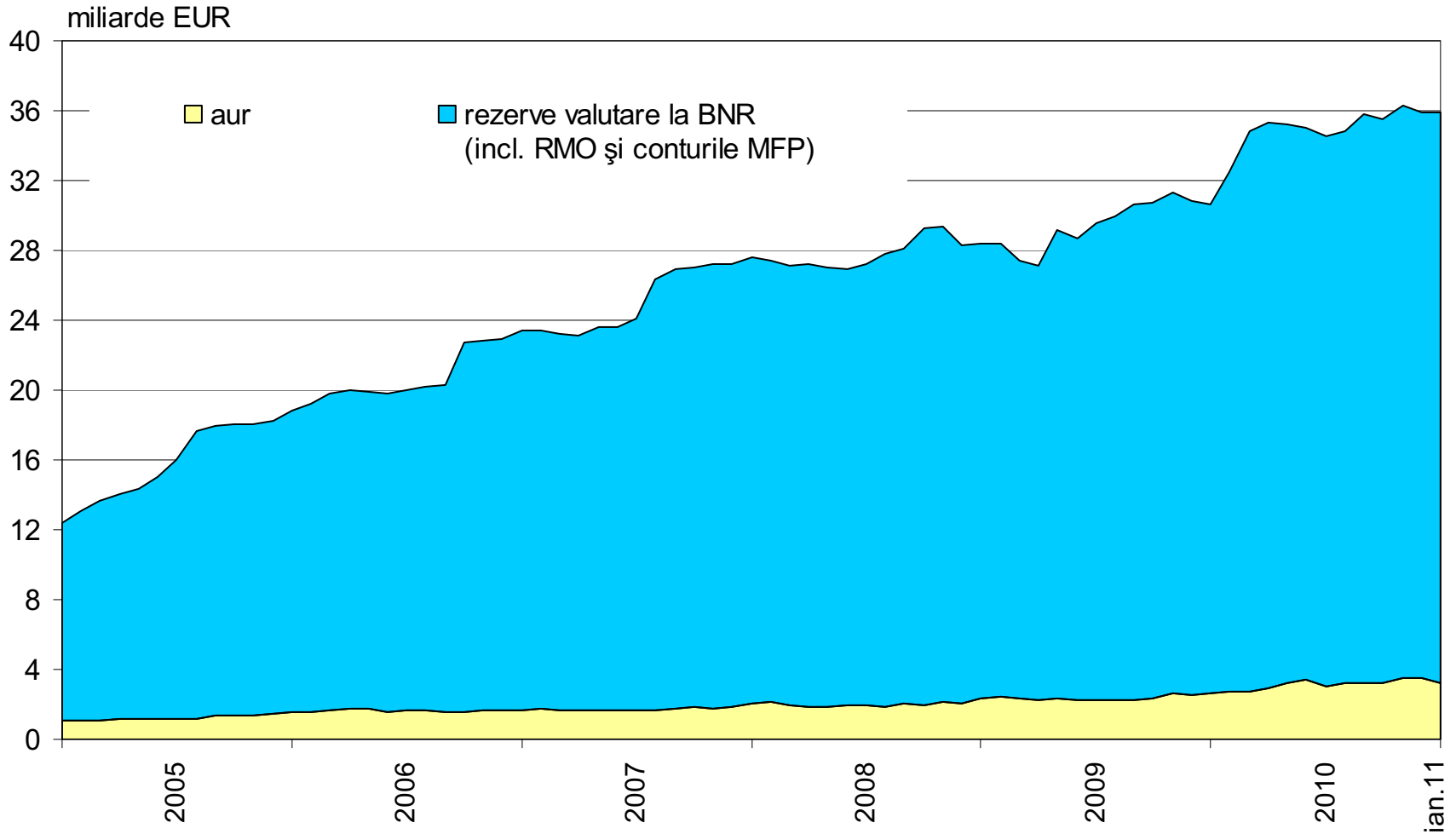
	Suma trasă	Rest de tras
UE	3,65 mld. EUR	1,35 mld. EUR

(în curs de aprobare și eliberare - aprilie 2011)

	Suma trasă	Rest de tras
Banca Mondială	0,3 mld. EUR	0,3 mld. EUR

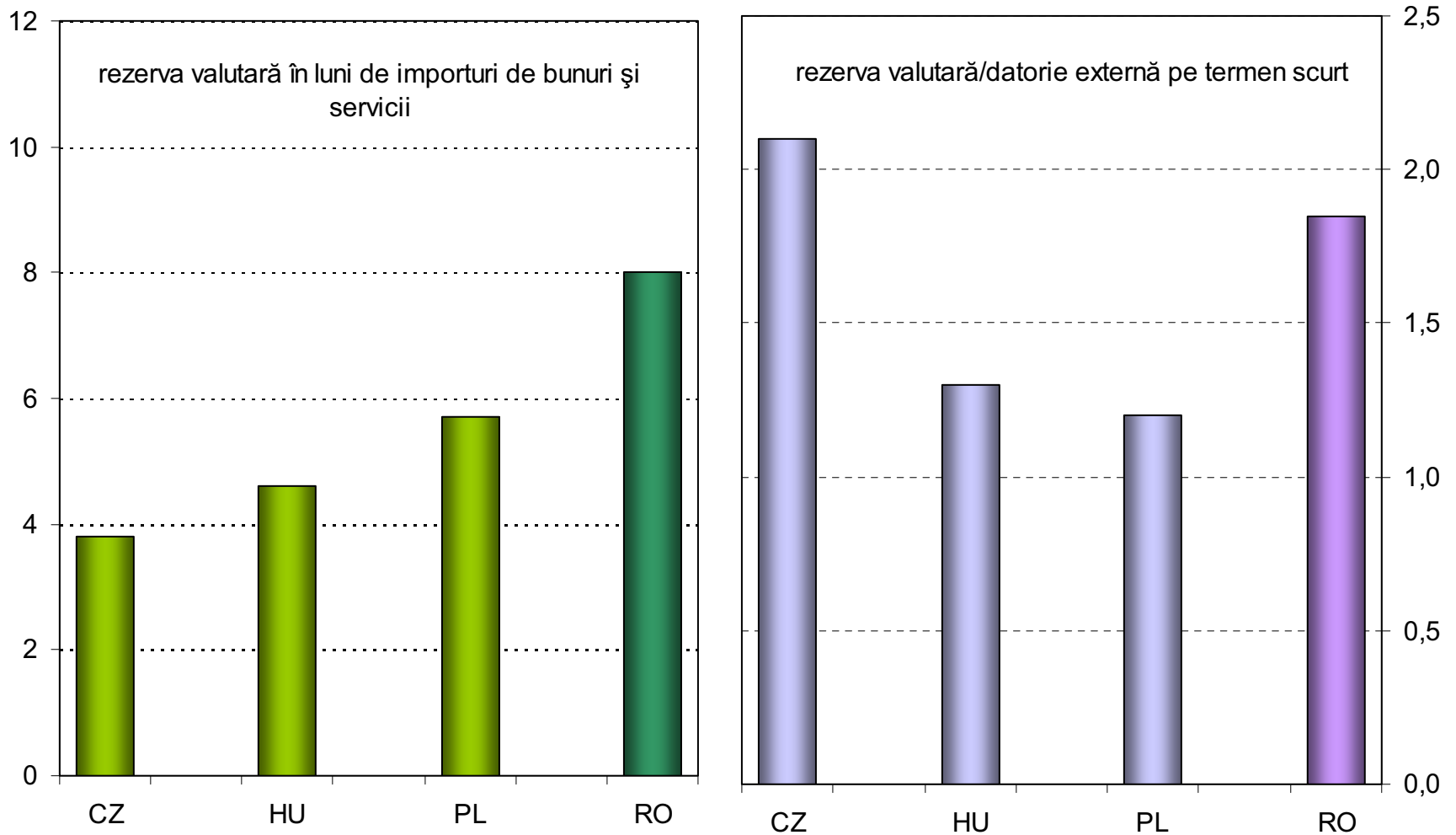
(aprobat ian. 2011)

Rezervele internaționale la BNR



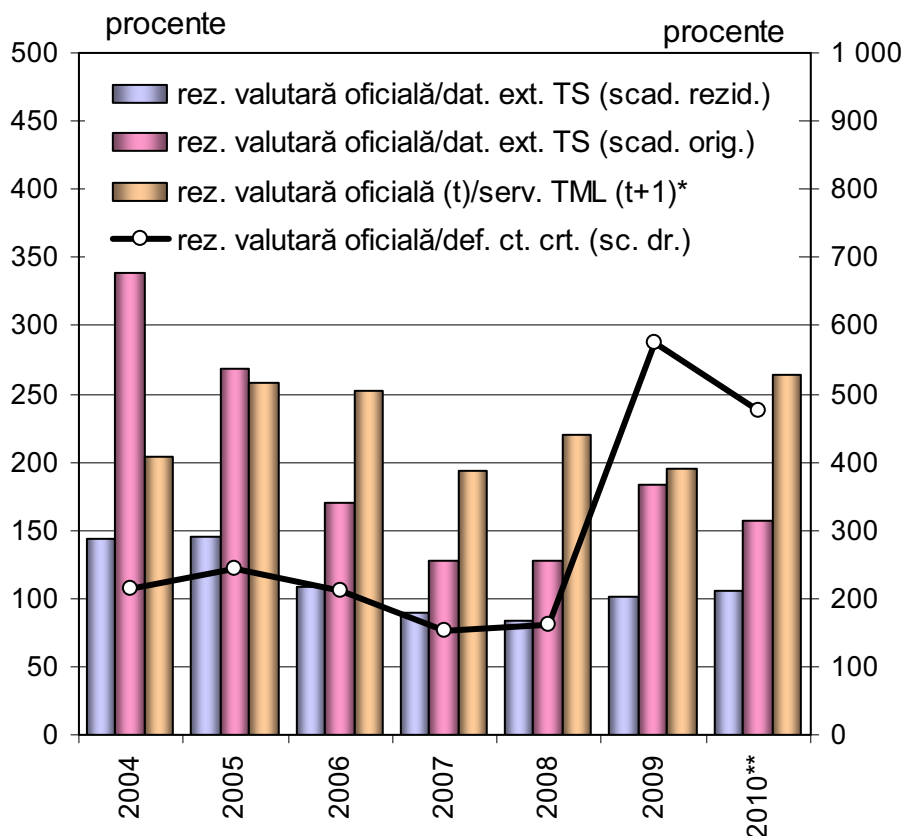
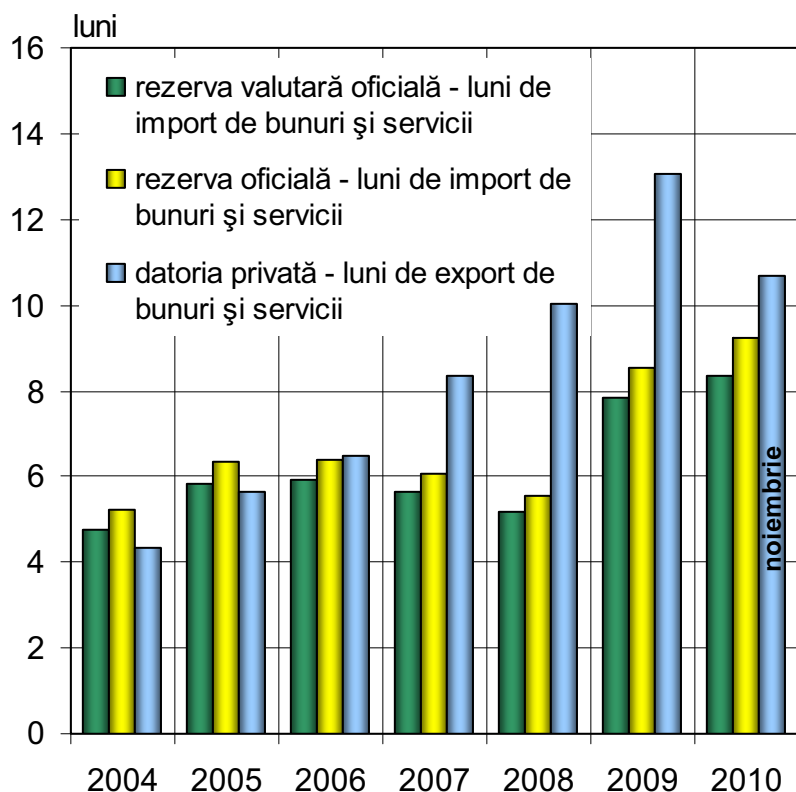
Sursa: BNR

Rezerva valutară - grad de acoperire - septembrie 2010 -



Sursa: bănci centrale, FMI

Rezervele internaționale ale BNR - indicatori derivați



Notă: pentru 2010, calcule pe baza importului prospectiv

*) Pentru 2009, calcule bazate pe serviciul datoriei pentru 2010

***) Noiembrie 2010 pentru rezerve și stocul datoriei externe TS; estimare 2010 pentru deficit cont curent; estimare serviciul datoriei TML dec. 10 - nov. 11

Sursa: Banca Națională a României; Institutul Național de Statistică; Comisia Națională de Prognoză

Asistența financiară pentru România 2011 - 2013

1. FMI - ACORD STAND-BY (PRECAUTIONARY):

- 3 090 mil. DST (aprox. 3,6 mld. EUR) – 300% din cota României

2. UNIUNEA EUROPEANĂ (PRECAUTIONARY):

- 1,4 mld. EUR

3. BANCA MONDIALĂ

- 400 mil. EUR

Condiționalități prevăzute în Scrisoarea de intenție către FMI și în Memorandumul de înțelegere cu UE (1)

- Măsuri în domeniul politicii monetare și de curs de schimb -

➤ **Menținerea cadrului actual de politică monetară**

- ✓ Strategia de țintire directă a inflației
- ✓ Regimul de flotare controlată a cursului de schimb

➤ **Consolidarea rezervelor internaționale în anii 2011 și 2012**

- ✓ Creșterea încrederii în economia națională
- ✓ Creșterea gradului de acoperire a datoriei externe pe termen scurt

Condiționalități prevăzute în Scrisoarea de intenție către FMI și în Memorandumul de înțelegere cu UE (2)

- Măsuri de întărire a sectorului financiar -

- Adoptarea măsurilor necesare pentru consolidarea capitalizării sectorului bancar
- Îmbunătățirea accesului băncilor la lichiditatea furnizată prin operațiunile de refinanțare ale BNR, prin lărgirea gamei activelor acceptabile drept colateral
- Adoptarea unor măsuri pentru asigurarea menținerii indicatorilor de supraveghere prudencială la niveluri adecvate (solvabilitate, provizioane, rezerve)
- Continuarea Acordului de la Viena cu revizuirea parametrilor (posibilitatea reducerii progresive a expunerilor băncilor)
- Introducerea Standardelor Internaționale de Raportare Financiară la începutul anului 2012