



## Banca Națională a României



### Indicatorii monetari – ce ne relevă evoluțiile recente ale acestora

Ioana Udrea, șef serviciu  
Direcția Politică Monetară

**Seminarul “Masa monetară și inflația. Teorie și practică”**

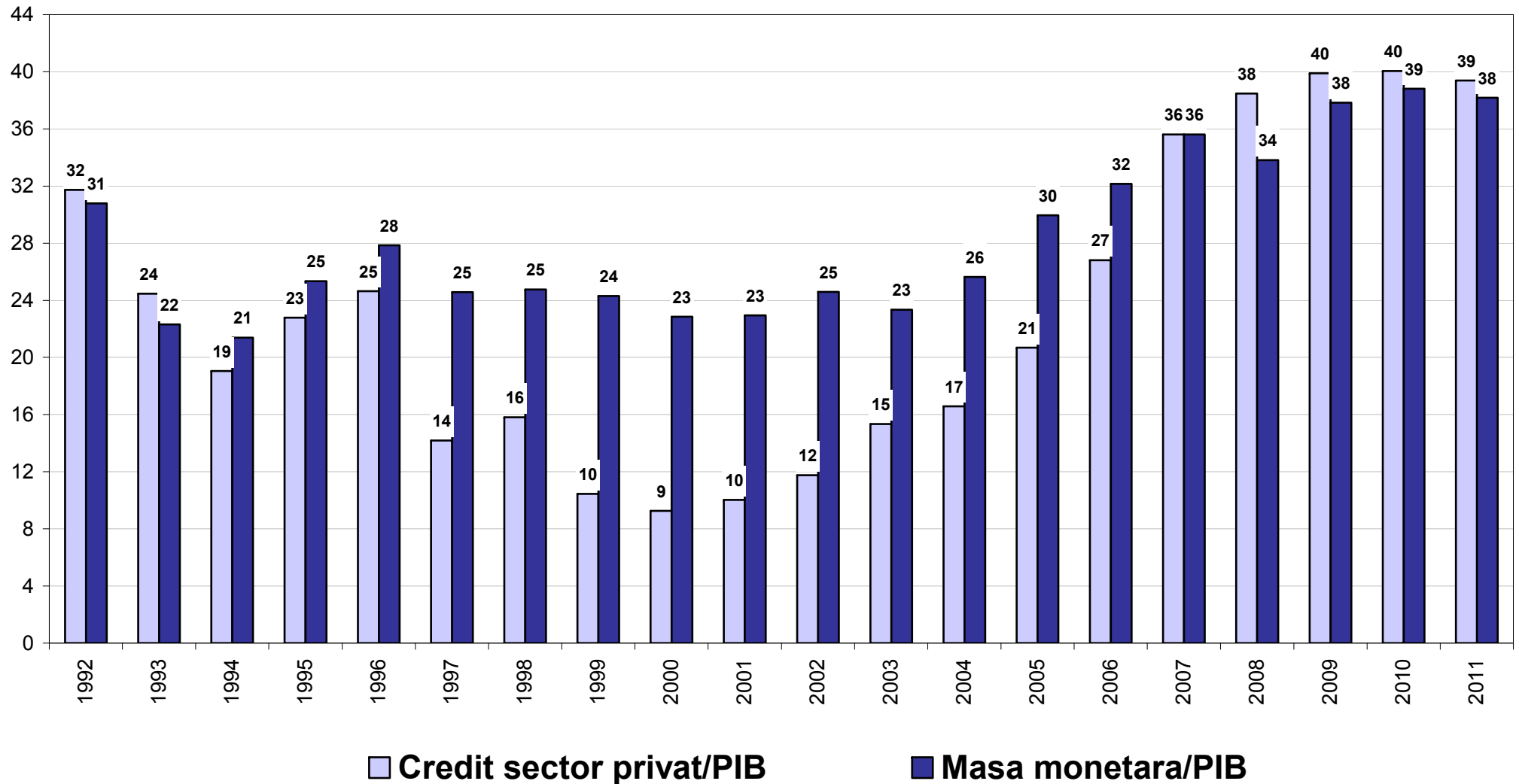
București, 6 martie 2012

# Rolul analizei monetare în procesul de formulare și implementare a politicii monetare a BNR

- Orizont de timp scurt/mediu
- Evaluare bazată preponderent pe analiza instituțională (metode statistice și interpretări economice ale unui set extrem de variat de date), care oferă informații referitoare la starea economiei și mecanismul de transmisie a politicii monetare
  - se identifică și se analizează schimbările produse la nivelul agregatelor monetare, a structurii acestora, a contrapartidelor masei monetare, din perspectiva determinanților și a implicațiilor pentru poziția ciclică a economiei, pentru funcționarea sistemului financiar și interacțiunea cu sectorul real;
  - se combină informații dintr-o multitudine de surse, construindu-se indicatori relevanți
- Complementar – analize bazate pe instrumente/tehnici econometrice menite să permită extragerea de informații suplimentare relevante pentru poziția ciclică a economiei

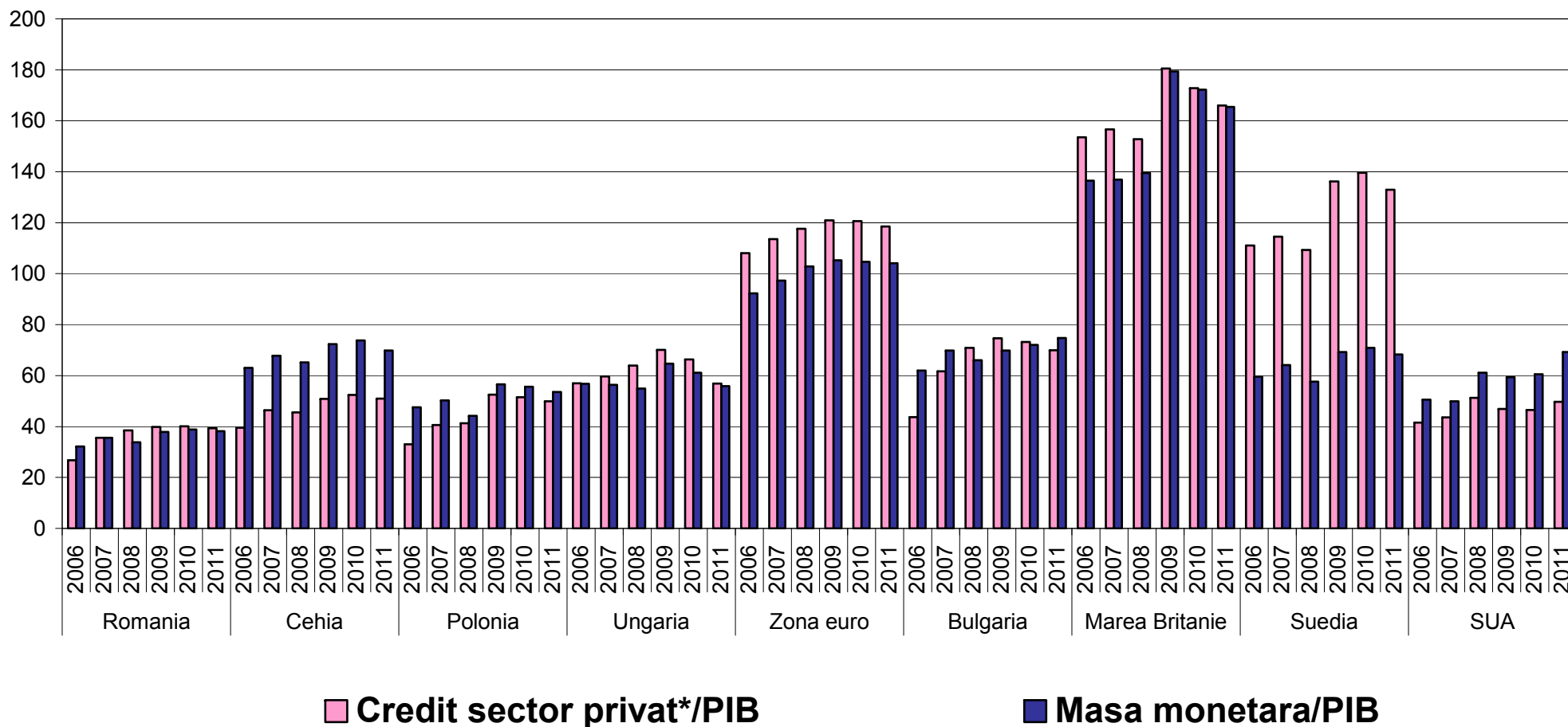
# Stopare a tendinței de creștere a adâncimii financiare

%, sfarsitul perioadei



# Adâncimea financiară și gradul de intermediere rămân la un nivel inferior celui din alte state membre UE din regiune

%, sfarsitul perioadei

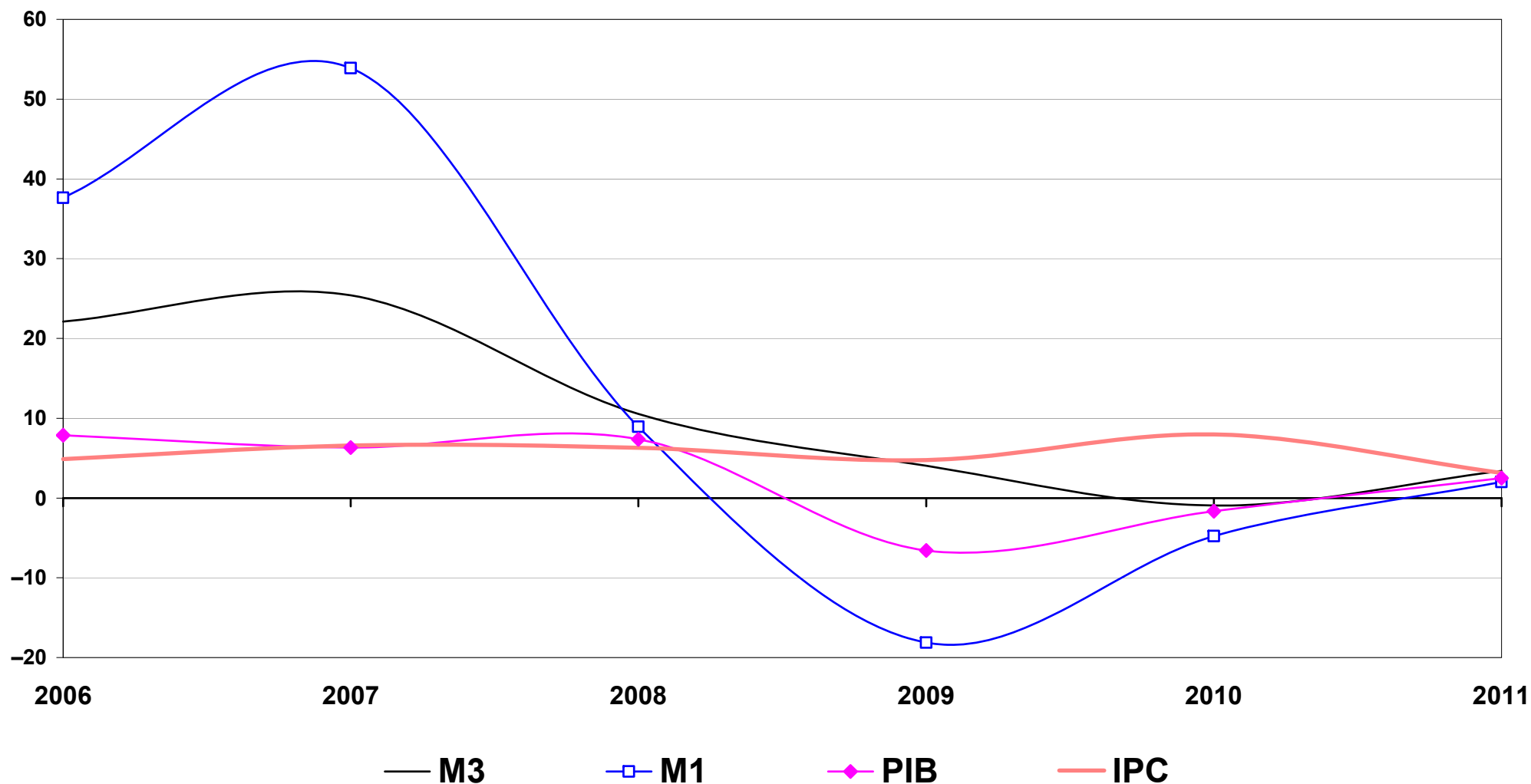


Sursa: BNR, INS, BCE, Eurostat, FED, calcule DPM

\* exclusiv titluri de valoare

# Dinamica anuală reală a M3 scade rapid din 2008 și intră în teritoriul negativ în 2010, pe fondul deteriorării evoluției activității economice și al derulării unui proces de dezintermediere pe plan global și local, cu implicații asupra evoluției creditului intern

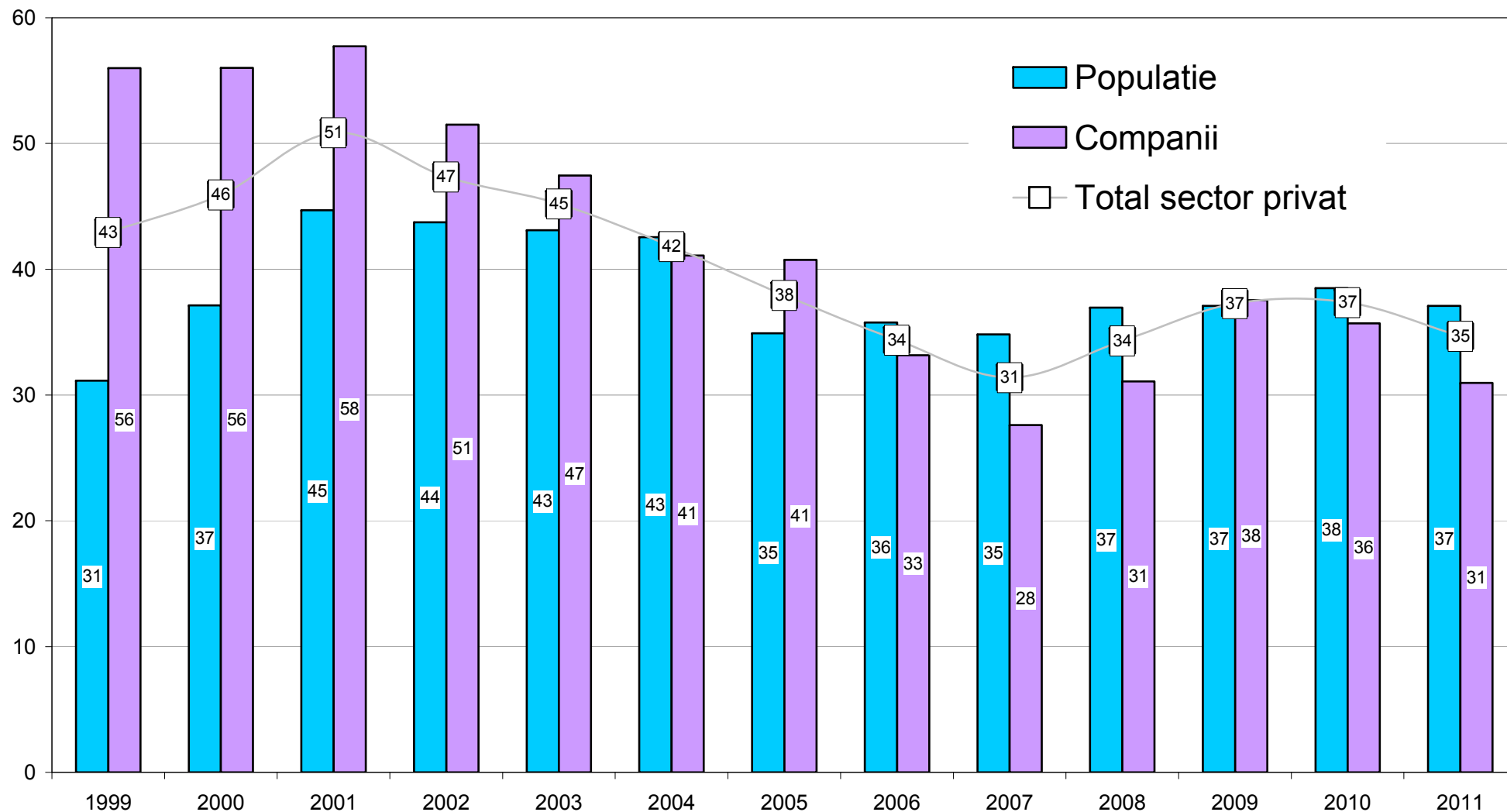
%, termeni reali, sfarsitul perioadei



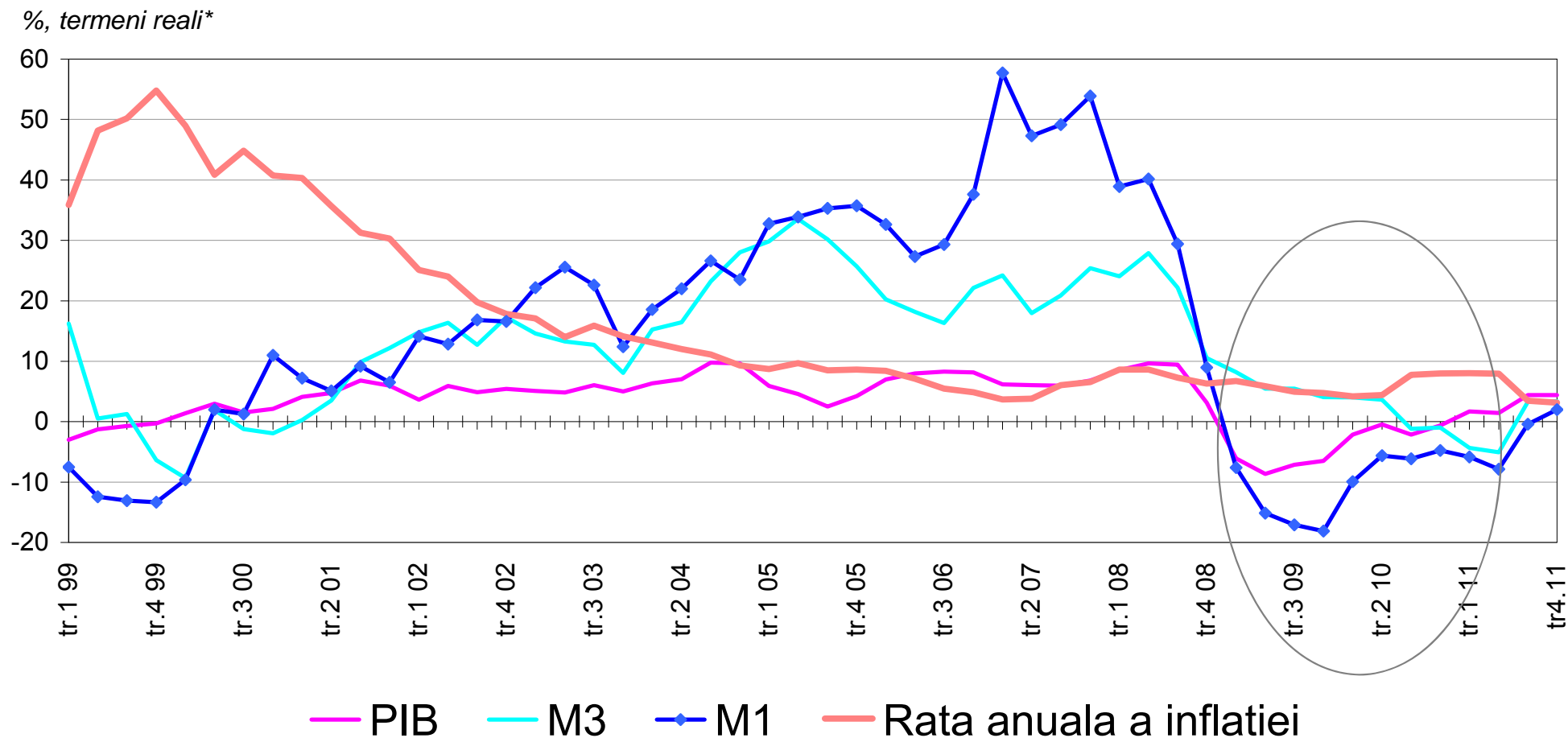
# Relativă ameliorare a încrederii în moneda națională

## Ponderea depozitelor în valută în total depozite

%, media perioadei



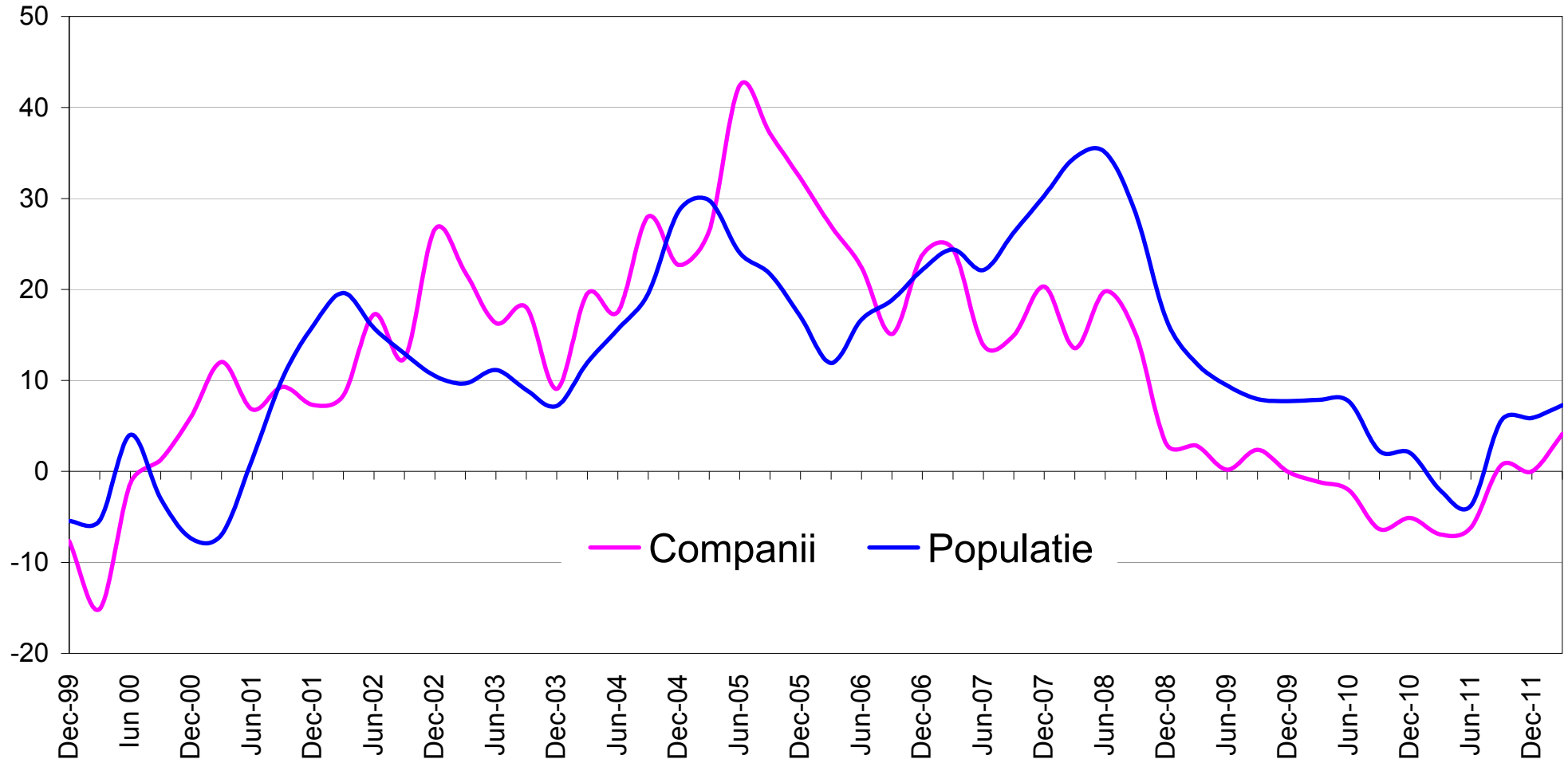
# Traiectoria dinamicii anuale a M1 corelată cu cea a variației reale a PIB; corelare ușor întârziată în cazul M3



\* pt. M3, M1 pe baza IPC  
Sursa: INS, BNR, calcule DPM

# Dinamică relativ înaltă a deținerilor de M3 ale populației

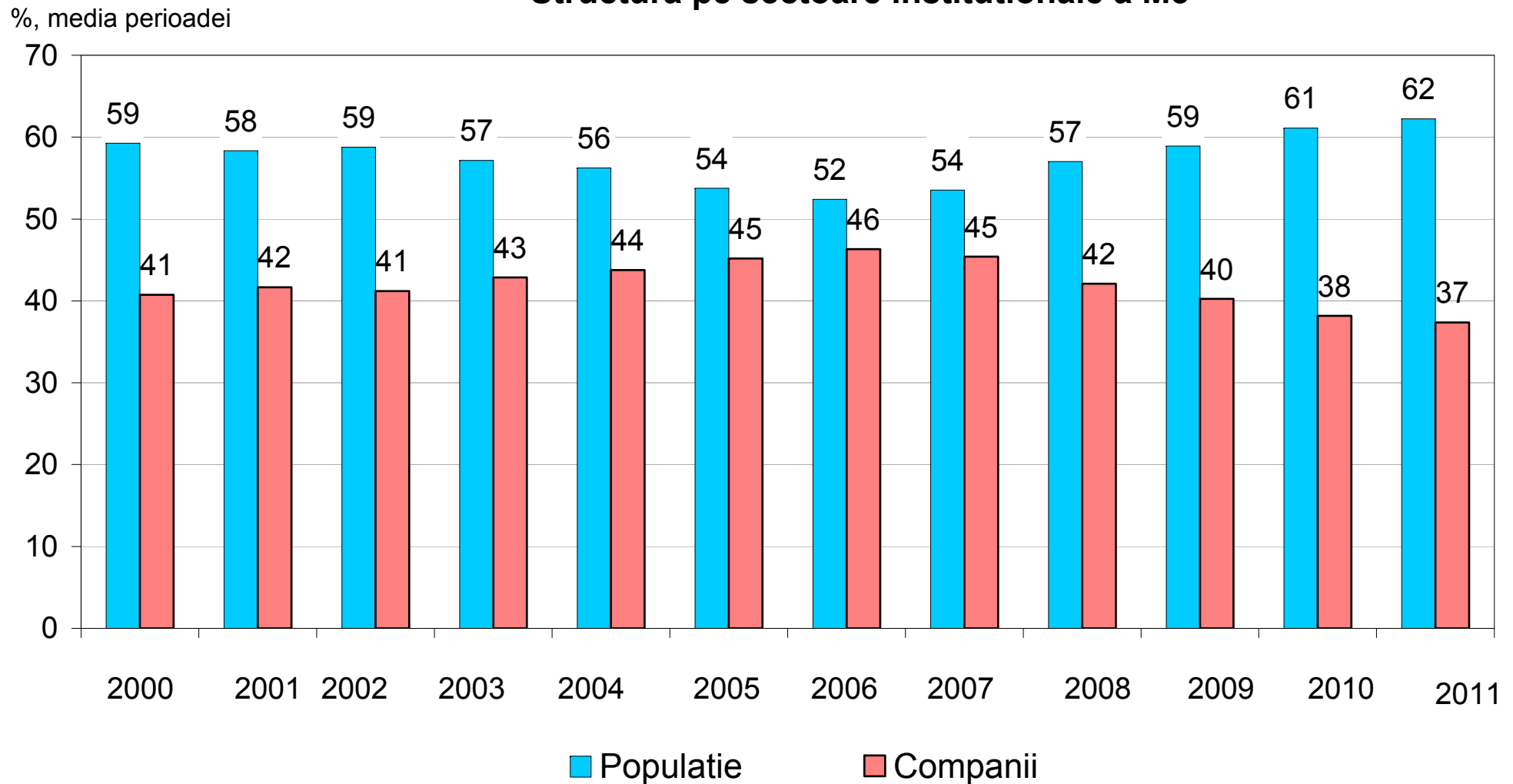
%, modificari anuale, termeni reali, sfarsitul perioadei





# Consolidare a ponderii deținerilor populației în M3

## Structura pe sectoare instituționale a M3

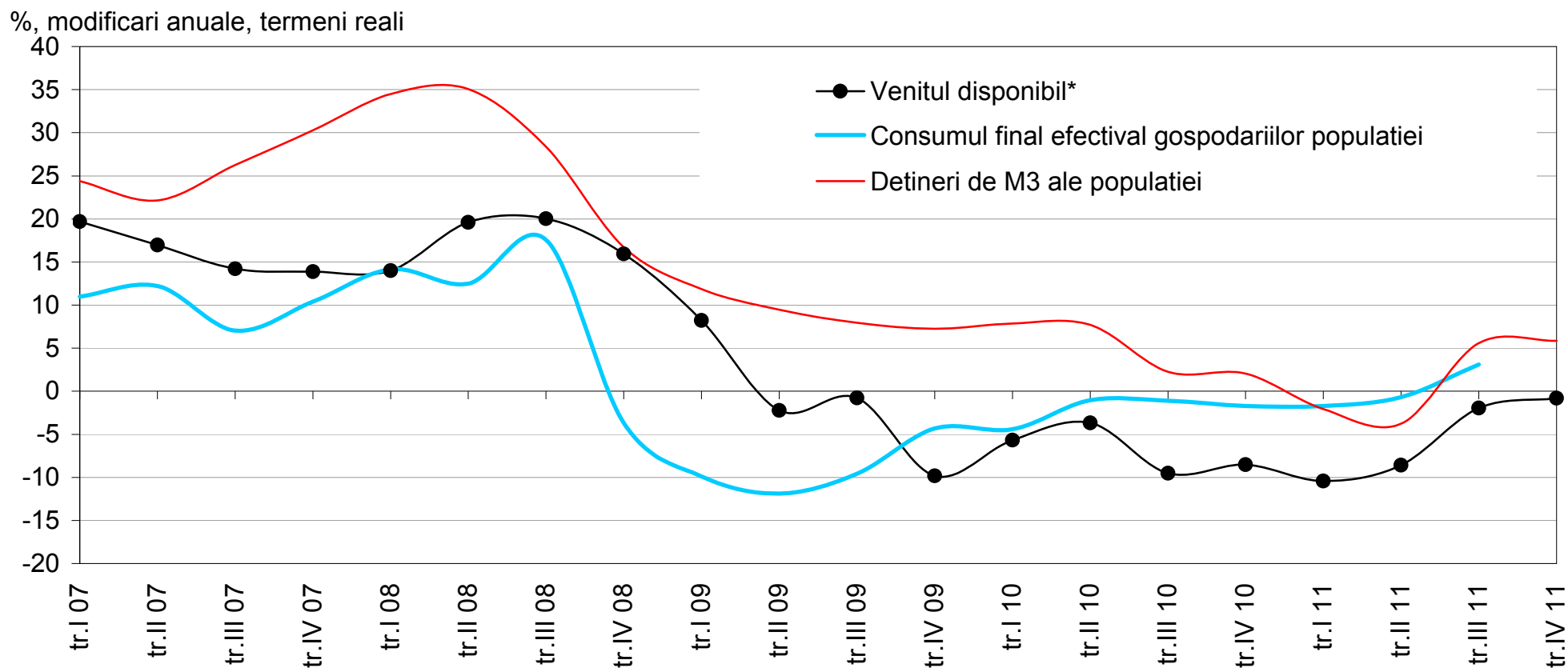


calculare DPM

Diferența până la 100% aparține administrației publice locale

# Indicatori relevanți pentru comportamentul de consum/economisire al populației (1)

## Consumul efectiv, venitul disponibil și deținerile de M3 ale populației



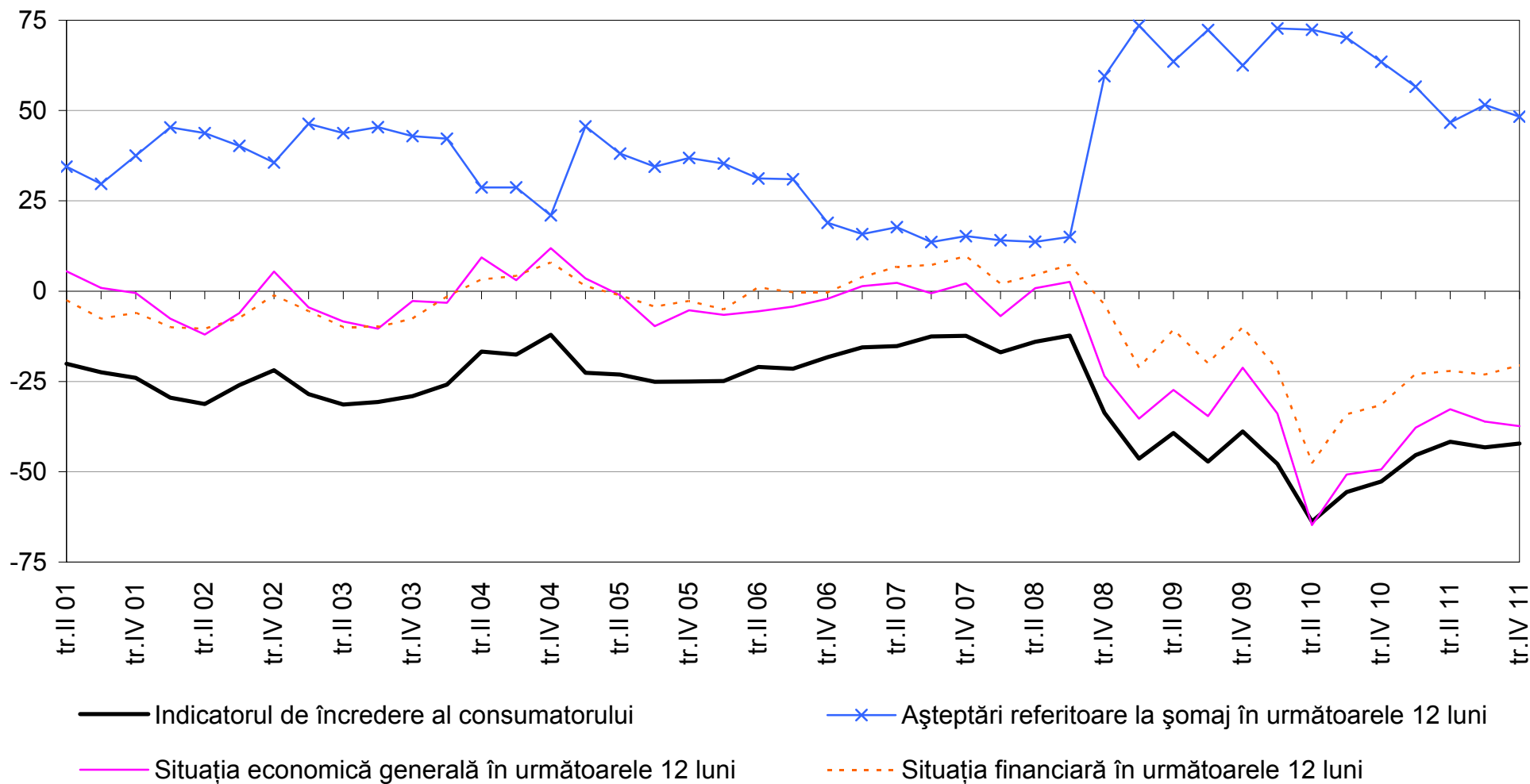
\* Venituri din salarii, asistenta sociala și transferuri din exterior (remiteri din munca în străinătate și transferuri curente private de la nerezidenți).

\*\* Depozite totale, certificate de depozit, titluri de stat, actiuni ale fondurilor de piata monetara si numerar detinute de populatie.

Sursa: BNR, INS, calcule DSE, DPM

# Indicatori relevanți pentru comportamentul de consum/economisire al populației (2)

balanta raspunsurilor

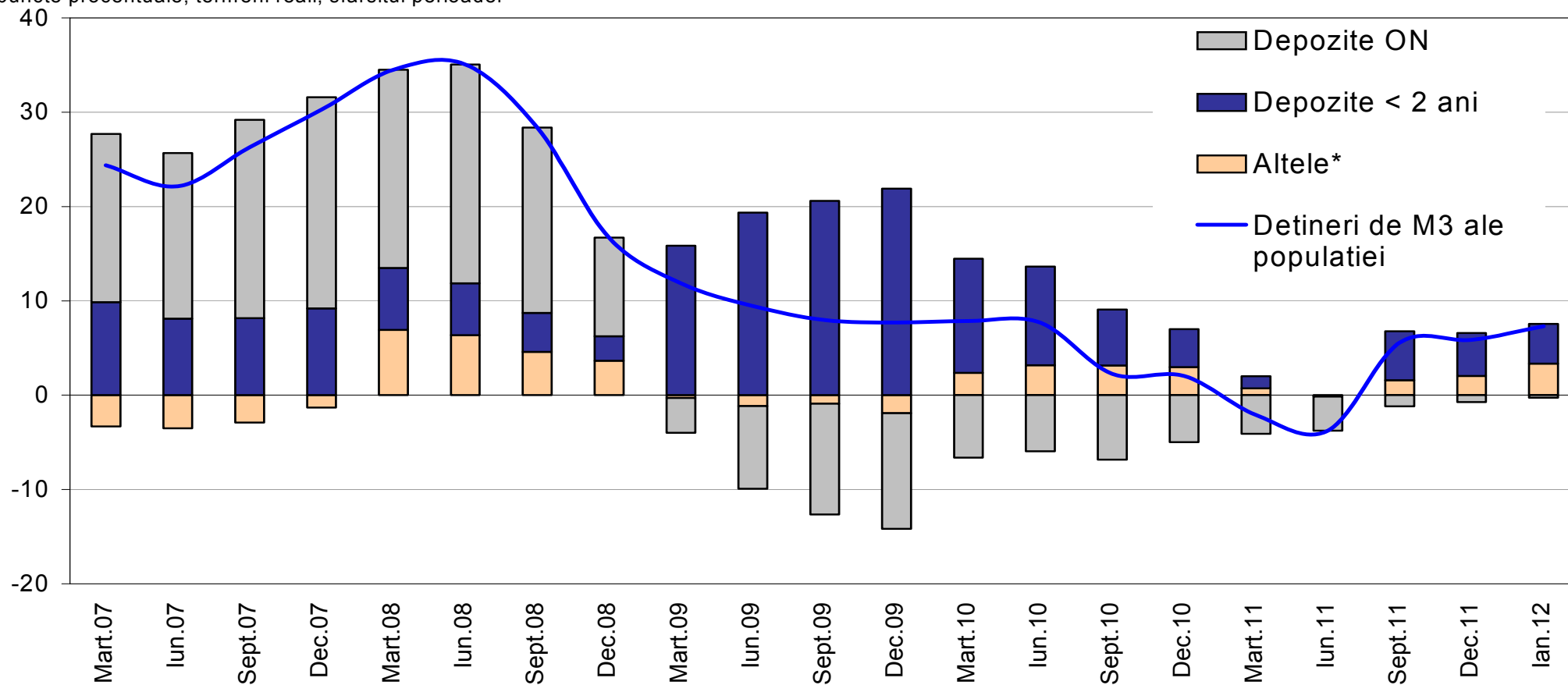


Sursa: DGECEFIN

# Indicatori relevanți pentru comportamentul de consum/economisire al populației (3)

## Ritmul de creștere anuală a deținerilor de M3 ale populației - contribuții

puncte procentuale, termeni reali, sfarsitul perioadei

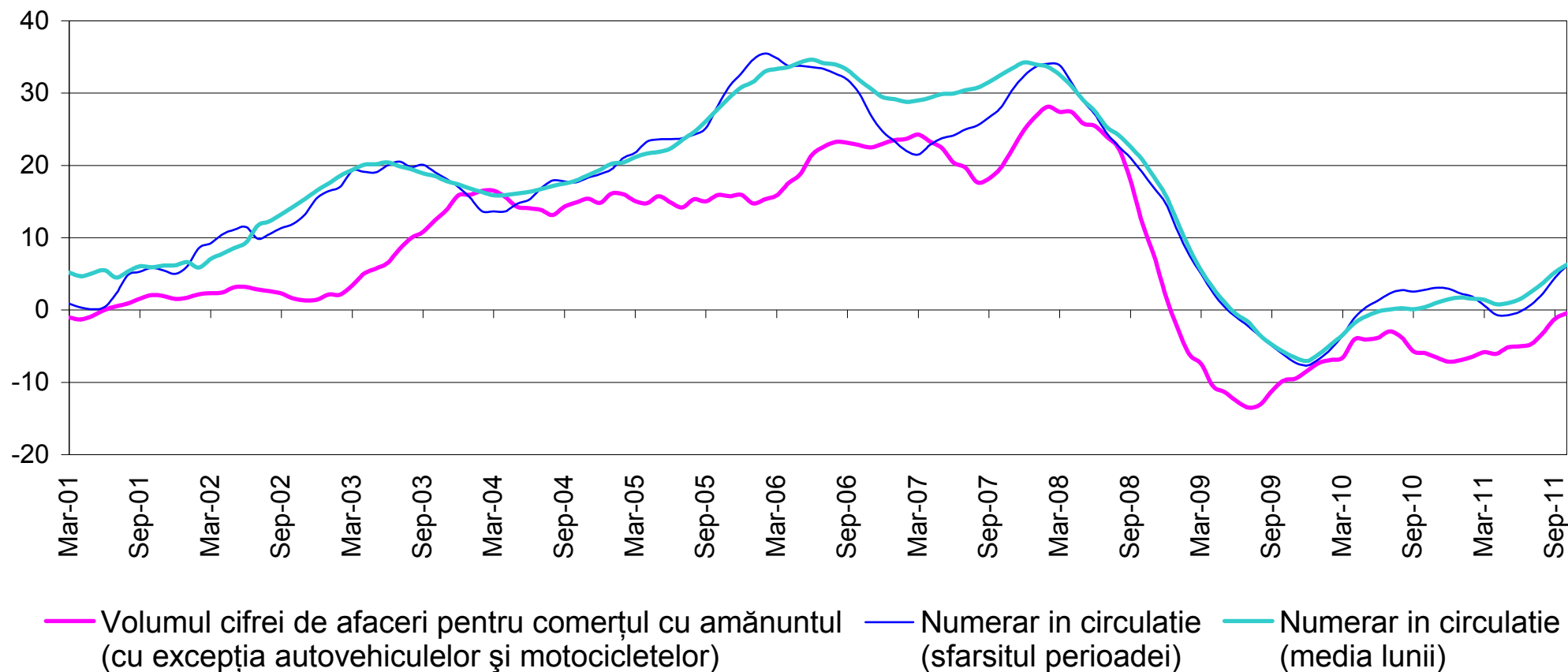


\* Numerar, actiuni ale fondurilor de piata monetara, certificate de depozit

# Numerarul în circulație – tendință corelată cu dinamica volumului cifrei de afaceri pentru comerțul cu amănuntul

Ritmul de creștere anuală a numerarului în circulație și a volumului cifrei de afaceri pentru comerțul cu amănuntul

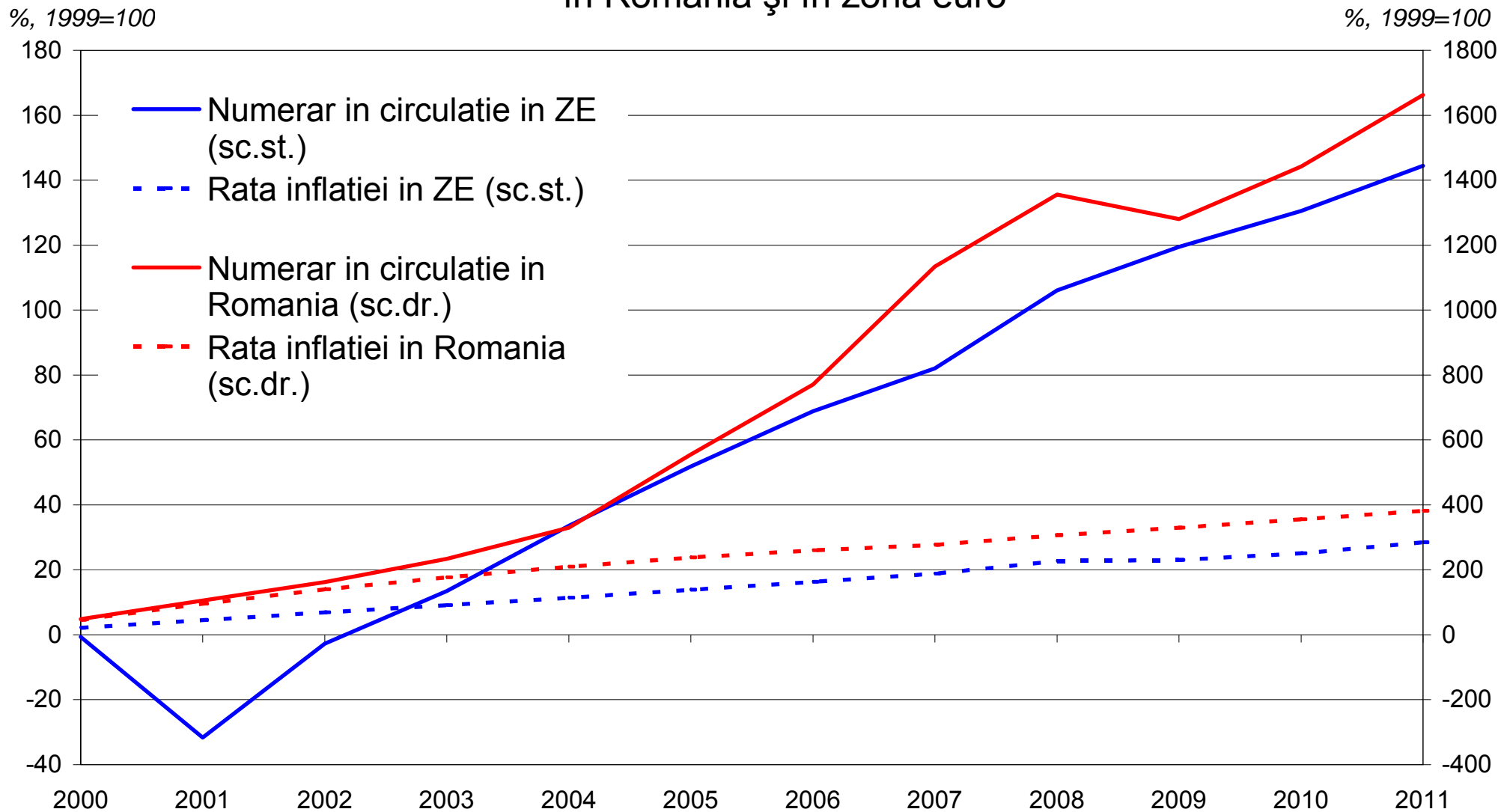
% ajustat sezonier, termeni reali, medii mobile centrate pe cinci trimestre



Sursa: INS, BNR

# Absența relației de cauzalitate numerar/inflație

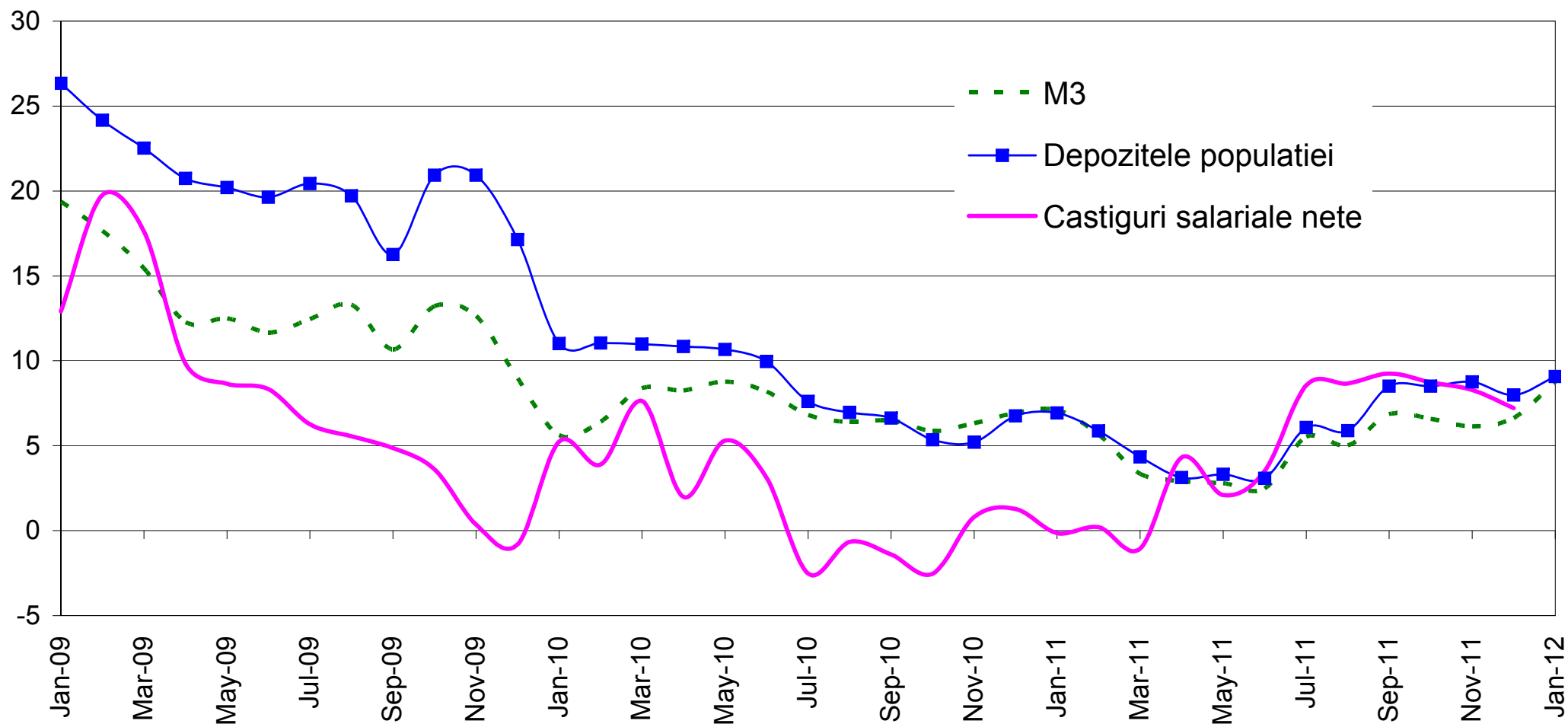
Rata anuală a inflației și dinamica numerarului în circulație  
în România și în zona euro



# Construiți în mod adecvat, indicatorii cu frecvență lunară pot evidenția tendințe relevante

Ritmul de creștere anuală a masei monetare, a depozitelor populației\* și a castigurilor salariale nete

%, termeni nominali

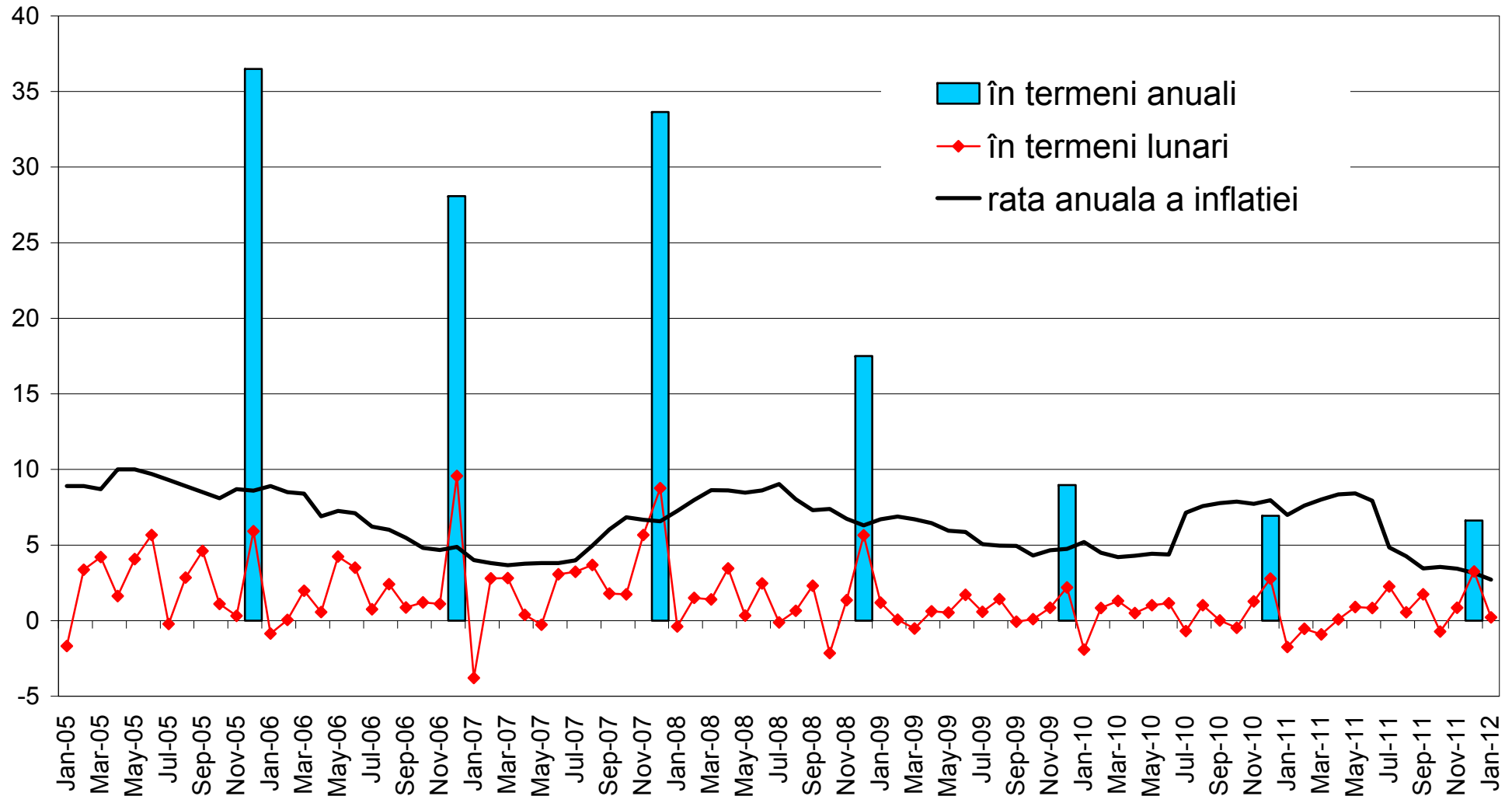


\* depozite incluse in M3

# Variațiile lunare sunt volatile

## Ritmul de creștere a masei monetare

%, sfârșitul perioadei, termeni nominali

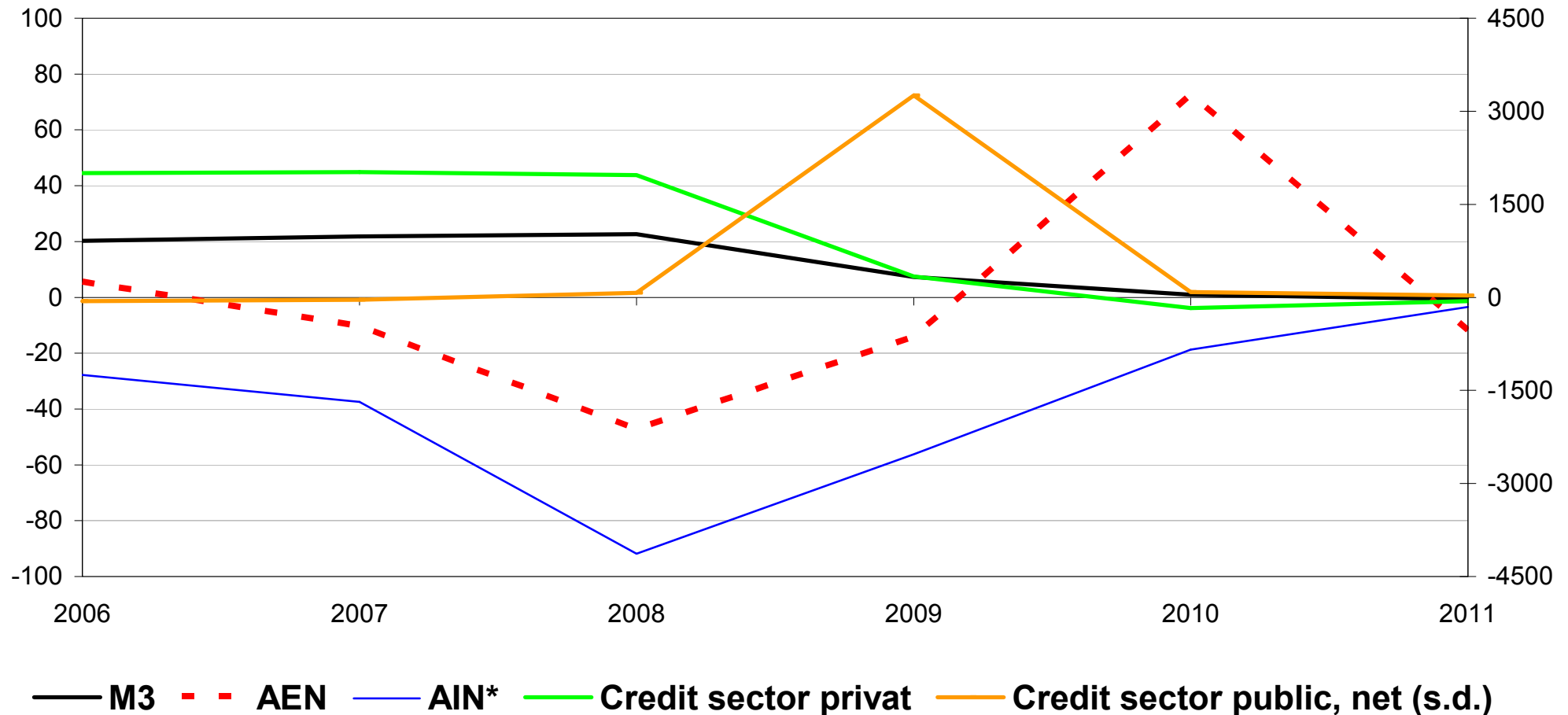




# Surse variate ale expansiunii monetare

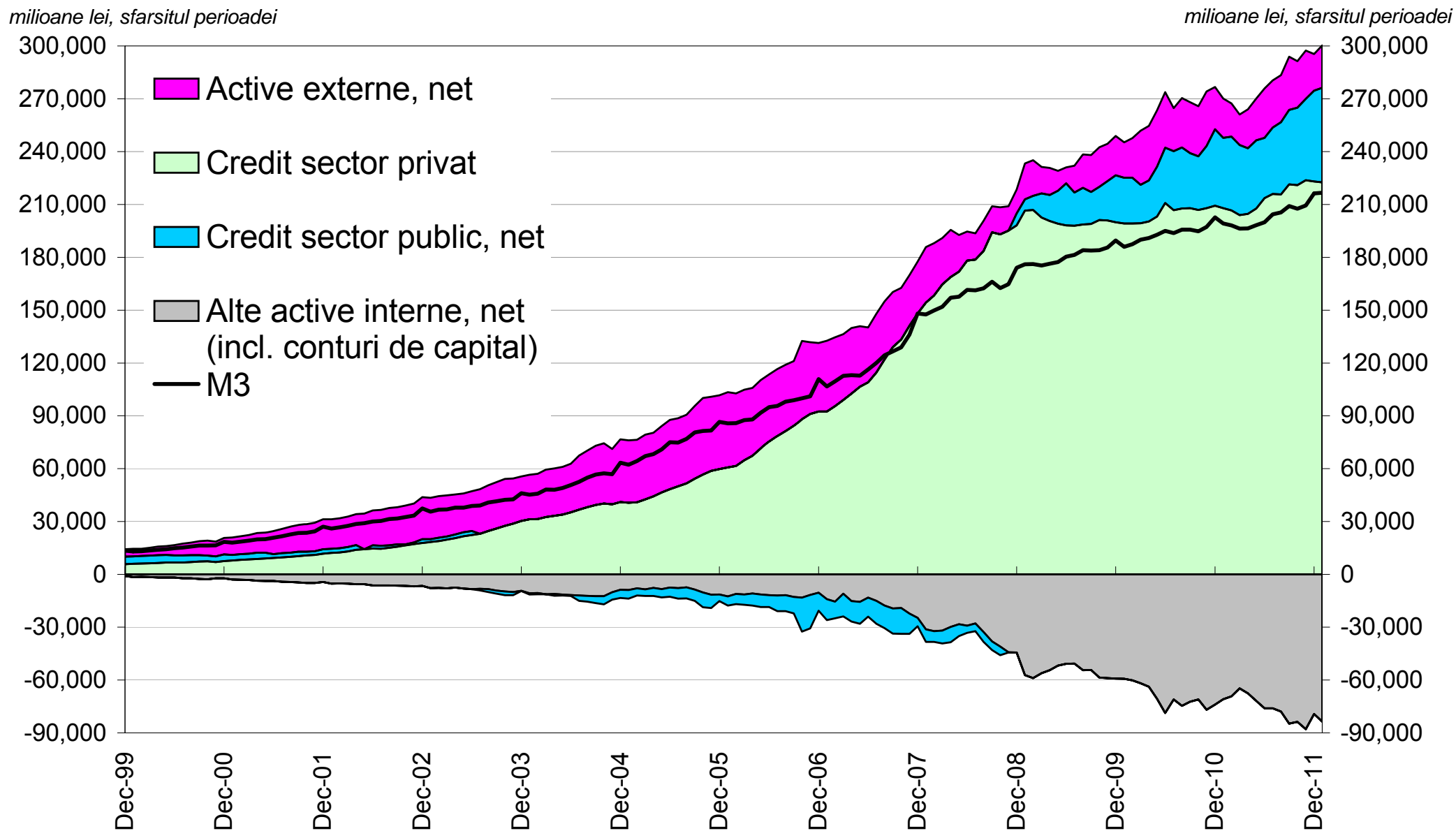
%, termeni reali, media perioadei

%, termeni reali, media perioadei



\* Pasive financiare cu scadenta > 2 ani, conturi de capital, alte active/pasive

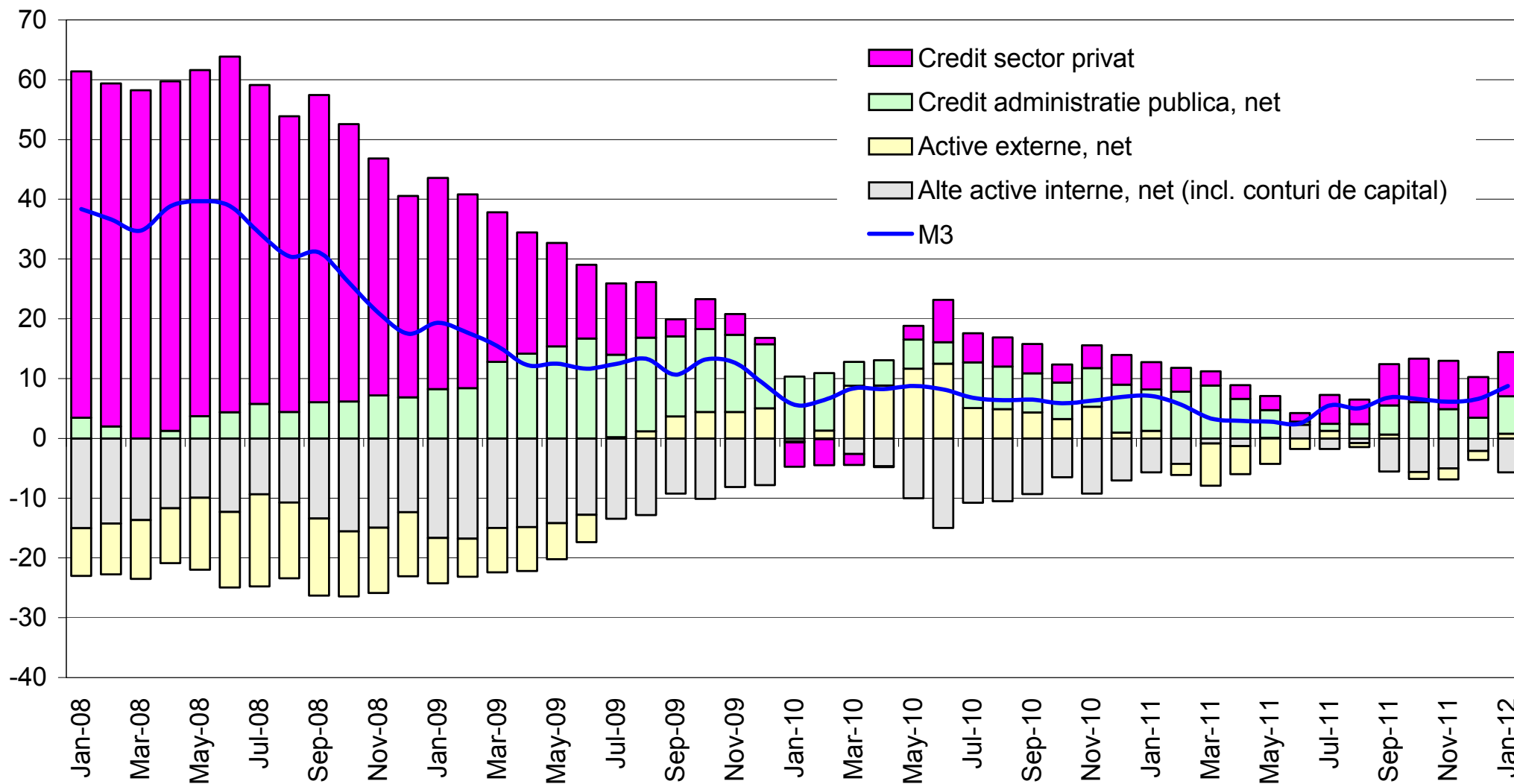
# Redresare treptată a creditului acordat sectorului privat



# Rol determinant al creditului privat în creșterea M3

## Contribuția contrapartidelor la ritmul de creștere anuală a M3

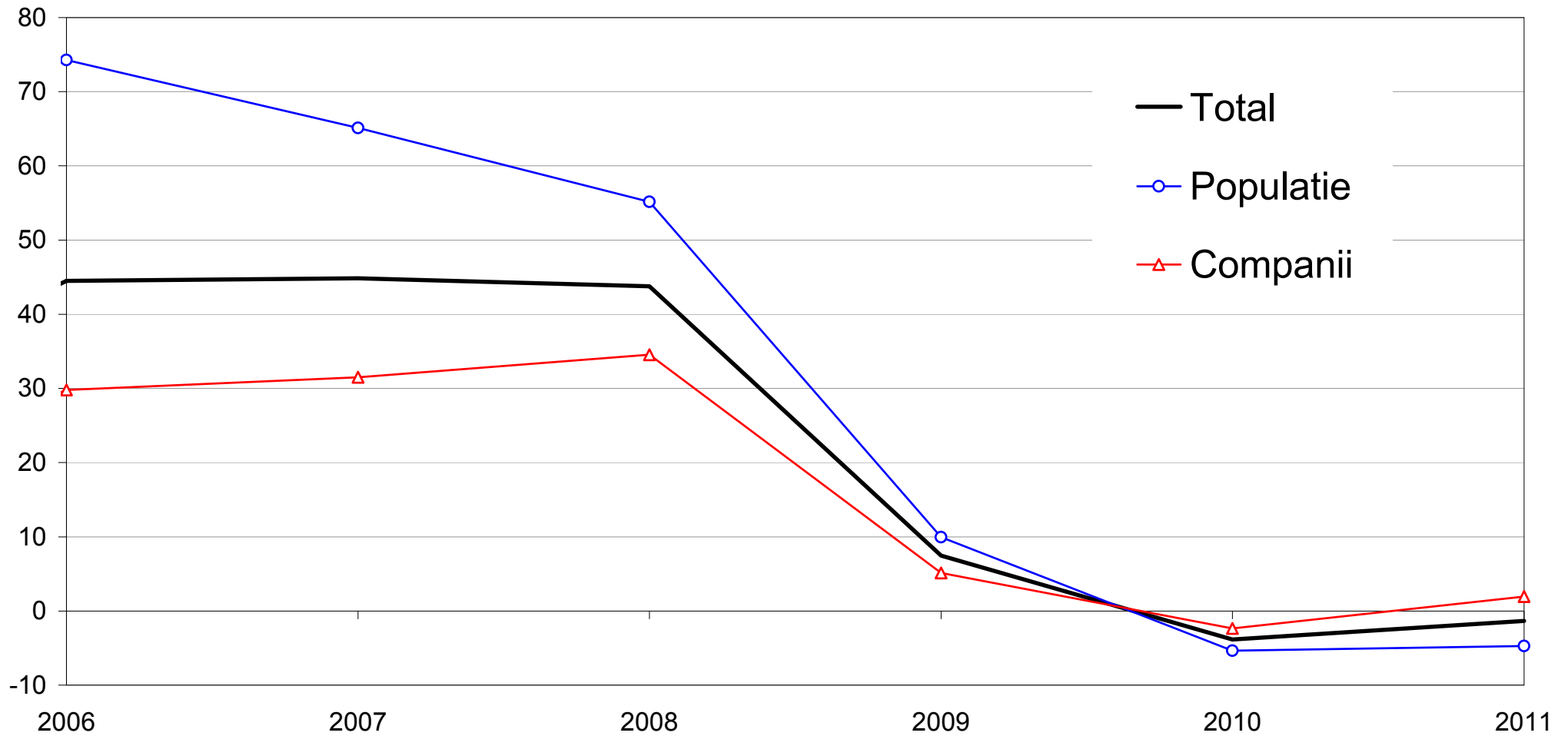
puncte procentuale, sfarsitul perioadei, termeni nominali



# Redresare a creditului acordat companiilor ...

Ritmul de crestere anuala a creditului sectorului privat pe categorii de clienti

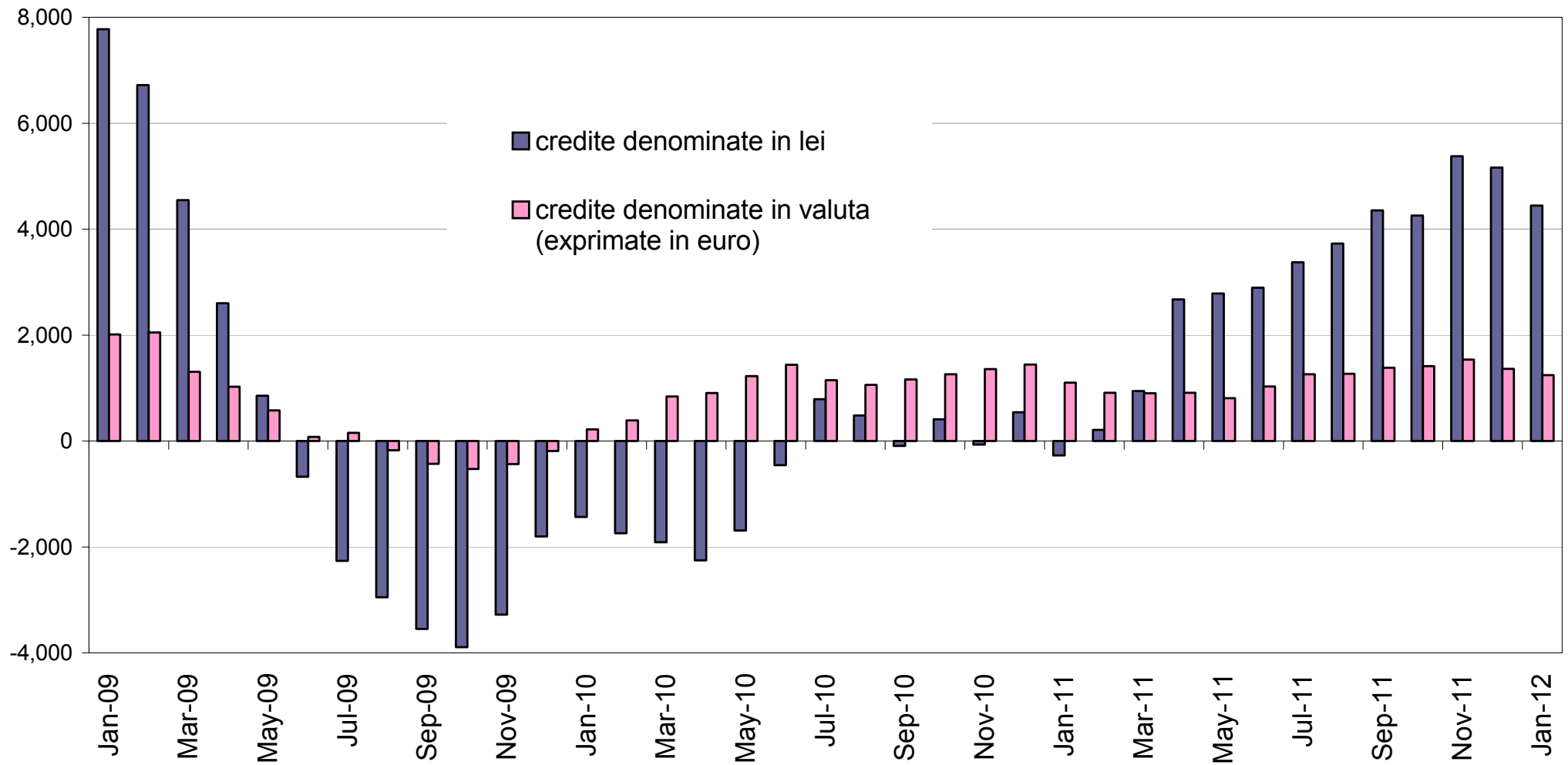
%, termeni reali, media perioadei



# ... susținută inclusiv de componenta în lei

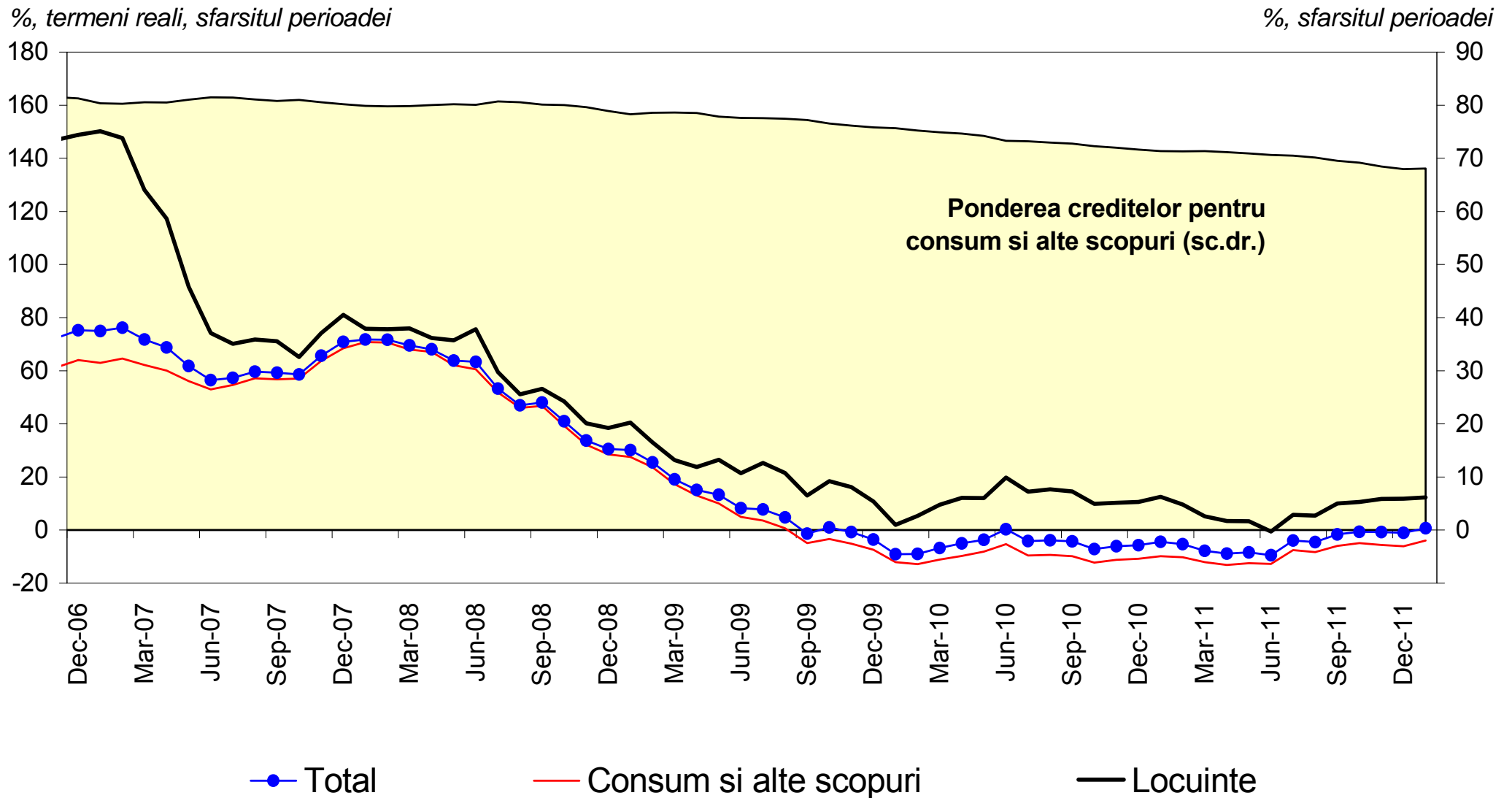
## Fluxul anual al creditelor companiilor

mil.unitati, sfarsitul perioadei



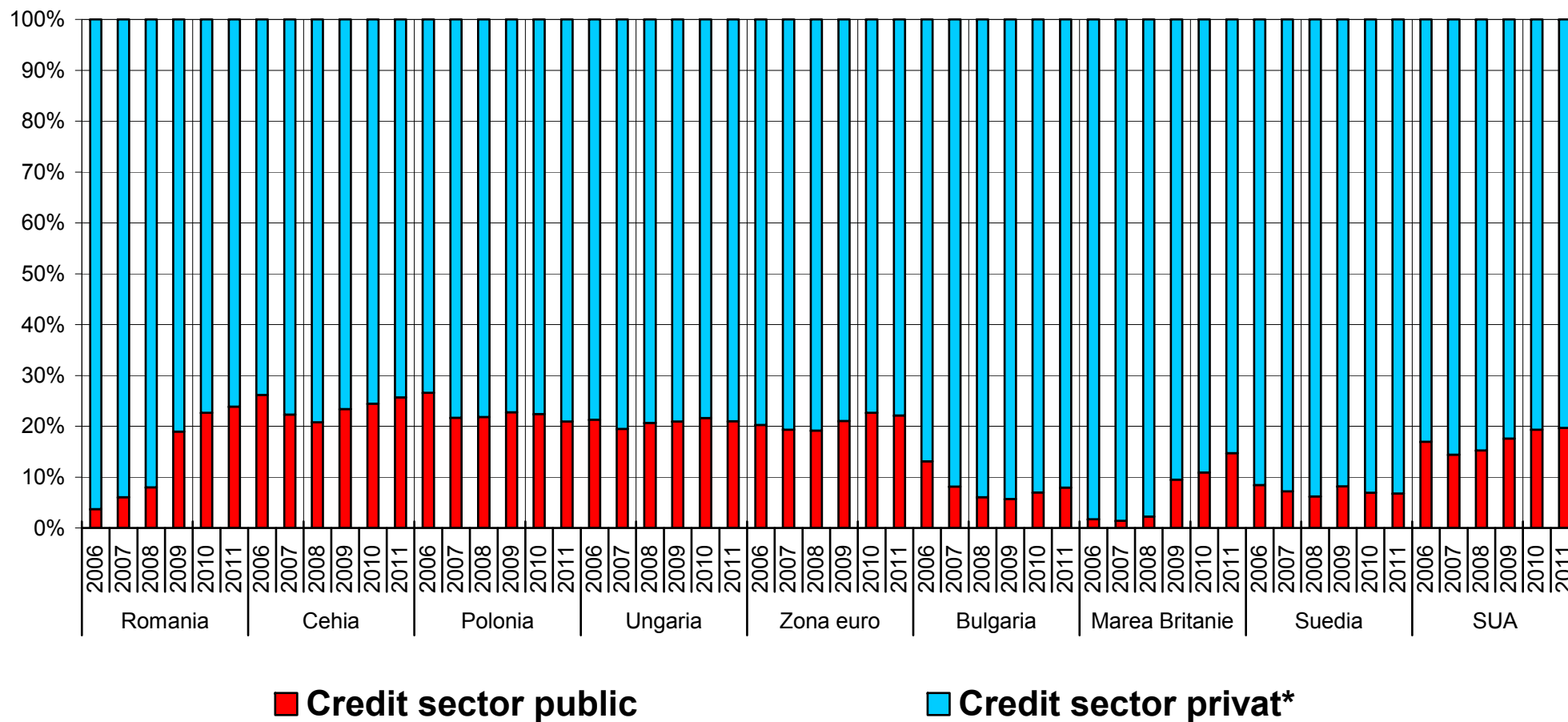
# Dinamică modestă a creditului acordat populației

## Ritmul anual de creștere a creditelor populației



# Structură a creditului intern similară altor state din regiune

sfarsitul perioadei



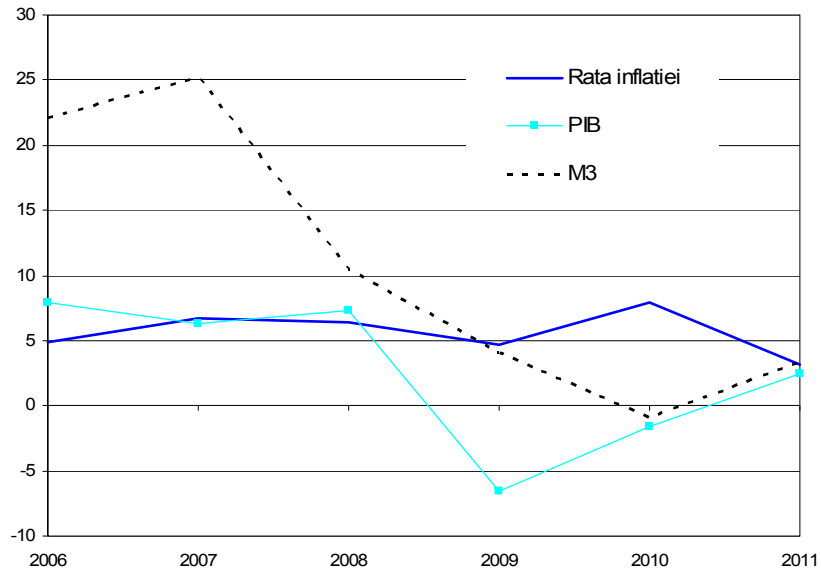
Sursa: BCE, FED

\* fara titluri de valoare

# Masa monetară și PIB-ul

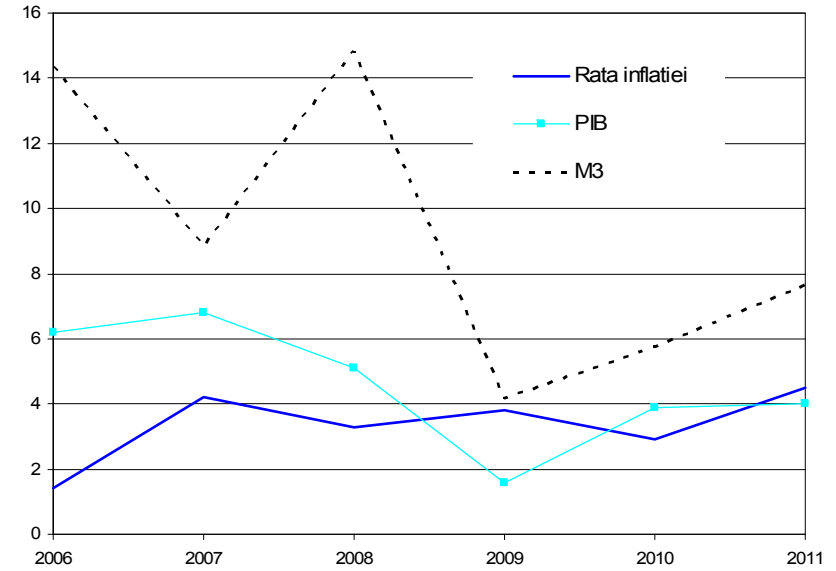
ROMANIA

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei



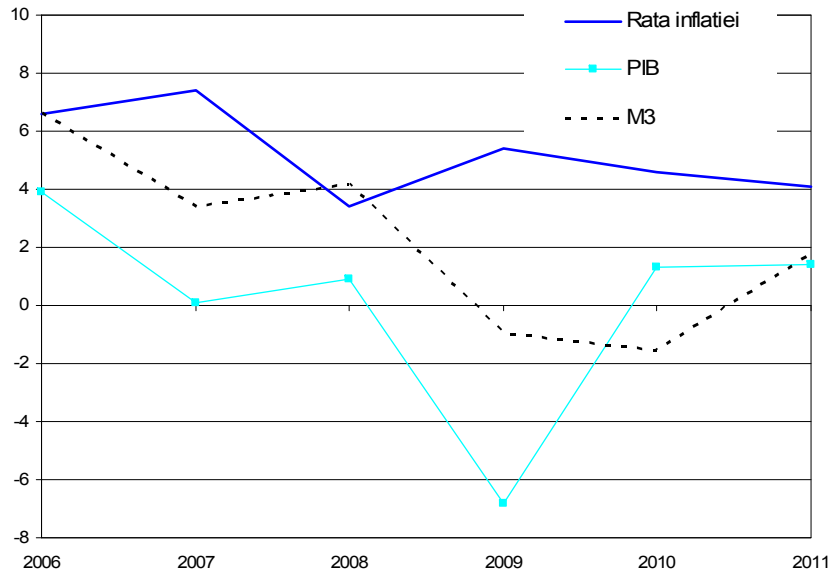
POLONIA

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei



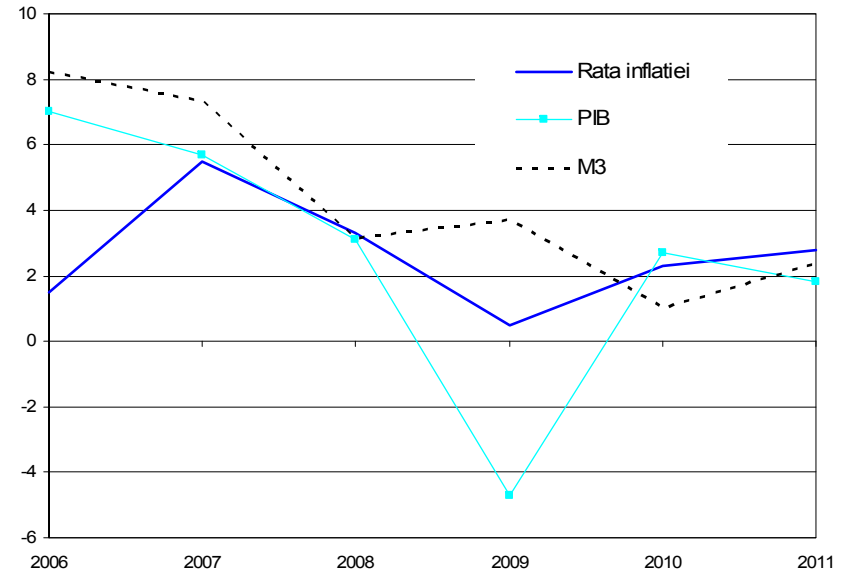
UNGARIA

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei



CEHIA

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei

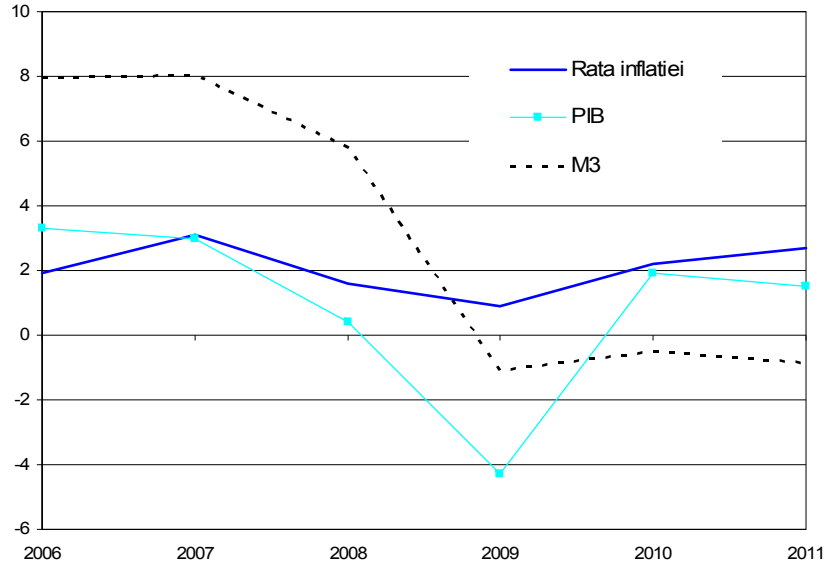




# Masa monetară și PIB-ul

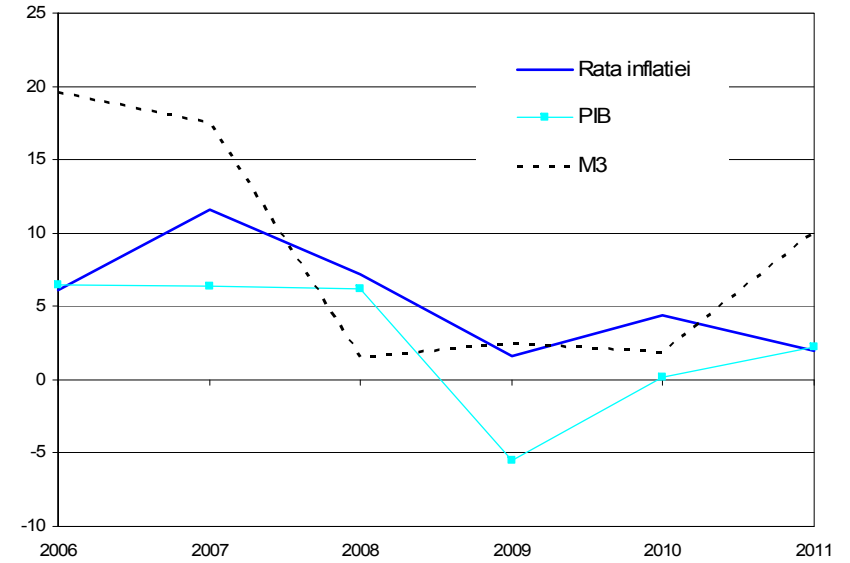
## ZONA EURO

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei



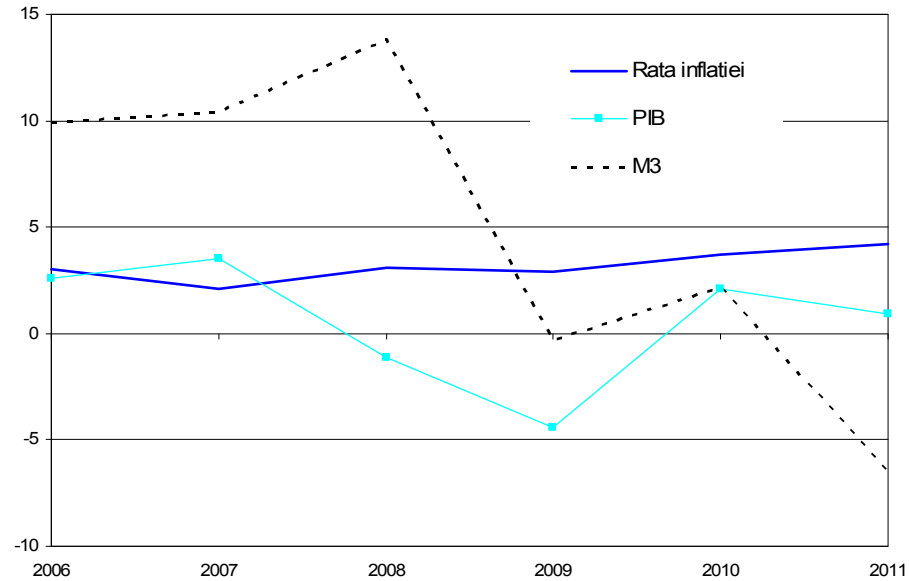
## BULGARIA

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei



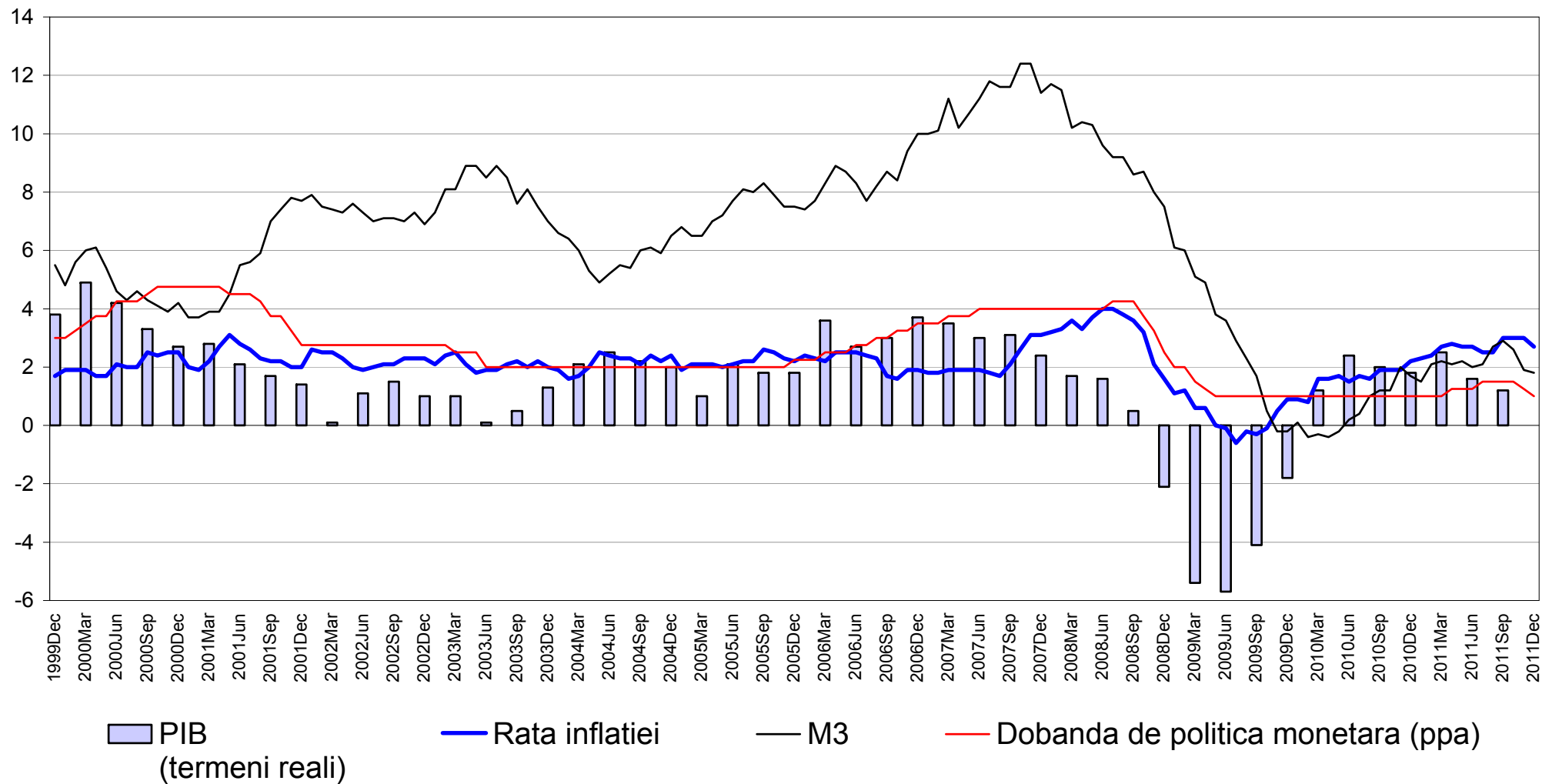
## MAREA BRITANIE

%, modificari anuale, sfarsitul perioadei



# Masa monetară, PIB real și rata inflației în zona euro

%, sfarsitul perioadei



**Vă mulțumesc pentru atenție**