



Conferință de presă

Raport asupra inflației

Februarie 2026

Mugur Isărescu

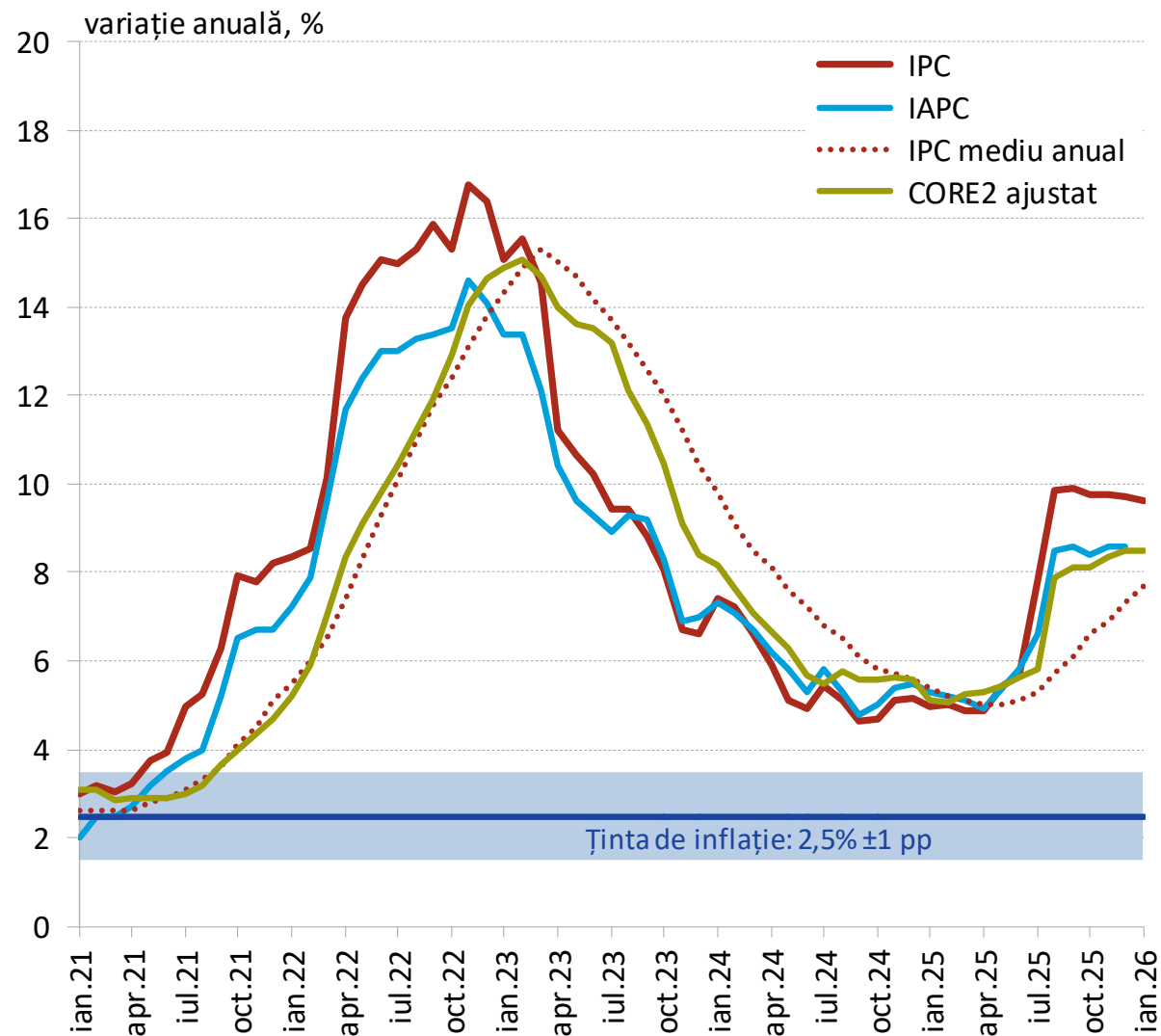
Guvernator

București, 18 februarie 2026

Principii urmate în realizarea prognozelor BNR

- ❑ În *Rapoartele asupra inflației* se utilizează cele mai recente date statistice disponibile la momentul redactării
 - ✓ În cazul ediției curente, proiecția macroeconomică a fost realizată pe baza informațiilor disponibile până la data de 4 februarie 2026
- ❑ Măsurile de natură administrativă relevante pentru evoluția inflației sunt luate în considerare la realizarea prognozelor BNR doar dacă sunt adoptate
 - ✓ Dacă astfel de măsuri sunt în stadiul de proiect, ele figurează în balanța riscurilor

Rata anuală a inflației IPC s-a temperat ușor pe parcursul T4 2025



Determinanții inflației în T4 2025

- ↓ Excedent de ofertă pe piața petrolului
- ↓ Recoltă favorabilă de legume pe plan local, respectiv de fructe pe plan regional
- ↓ Restrângere a cererii de consum
- ↓ Relativă calmare a așteptărilor privind inflația pe termen scurt
- ↓ Reducere a dinamicii costurilor unitare cu forța de muncă, ...
 - ↑ ... cu excepția notabilă a industriei alimentare
- ↑ Tensiuni pe piețele internaționale ale unor materii prime agroalimentare (cacao, cafea, carne)
- ↑ Influențe inflaționiste provenite pe filiera importurilor pentru unele bunuri nealimentare

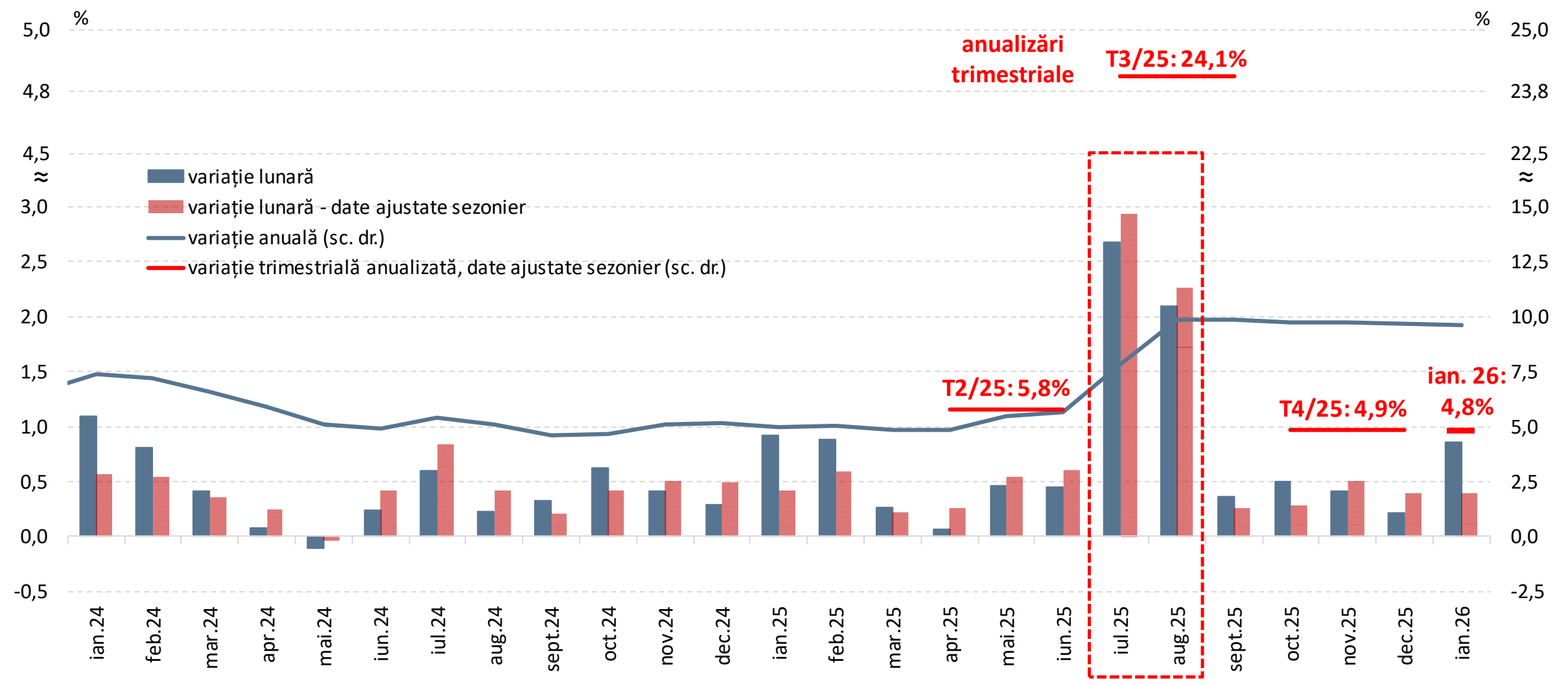
Sursa: INS, BNR

Evaluare prezentată în august 2025: În T3 2025, IPC este afectat de șocuri de natura ofertei cu magnitudine amplă, având un impact direct asupra ratei anuale a inflației care persistă timp de un an

		Impact direct/contabil asupra ratei anuale a inflației IPC	Impact direct/contabil asupra ratei anuale a inflației CORE2 ajustat
Liberalizarea pieței energiei electrice la 1 iulie 2025 +55 la sută creștere medie a prețului energiei electrice		2 pp	
Majorare impozite indirecte la 1 august 2025	Principalele categorii IPC afectate		
Majorare cote TVA			
5 la sută → 11 la sută	cărți, manuale școlare, ziare și reviste, lemne de foc, energie termică	1,6 pp	1,3 pp
9 la sută → 11 la sută	alimente – cu excepția celor cu zahăr adăugat –, medicamente, servicii hoteliere, de catering și restaurant, apă și canalizare		
19 la sută → 21 la sută	alimente cu zahăr adăugat, bunuri nealimentare, carburanți, energie electrică și gaze naturale, tutun și alcool, alte servicii		
Majorare accize			
+10 la sută	carburanți, băuturi alcoolice și cele nealcoolice cu zahăr adăugat	0,4 pp	0,1 pp
+2,25 la sută	tutun		
TOTAL		4 pp	1,4 pp

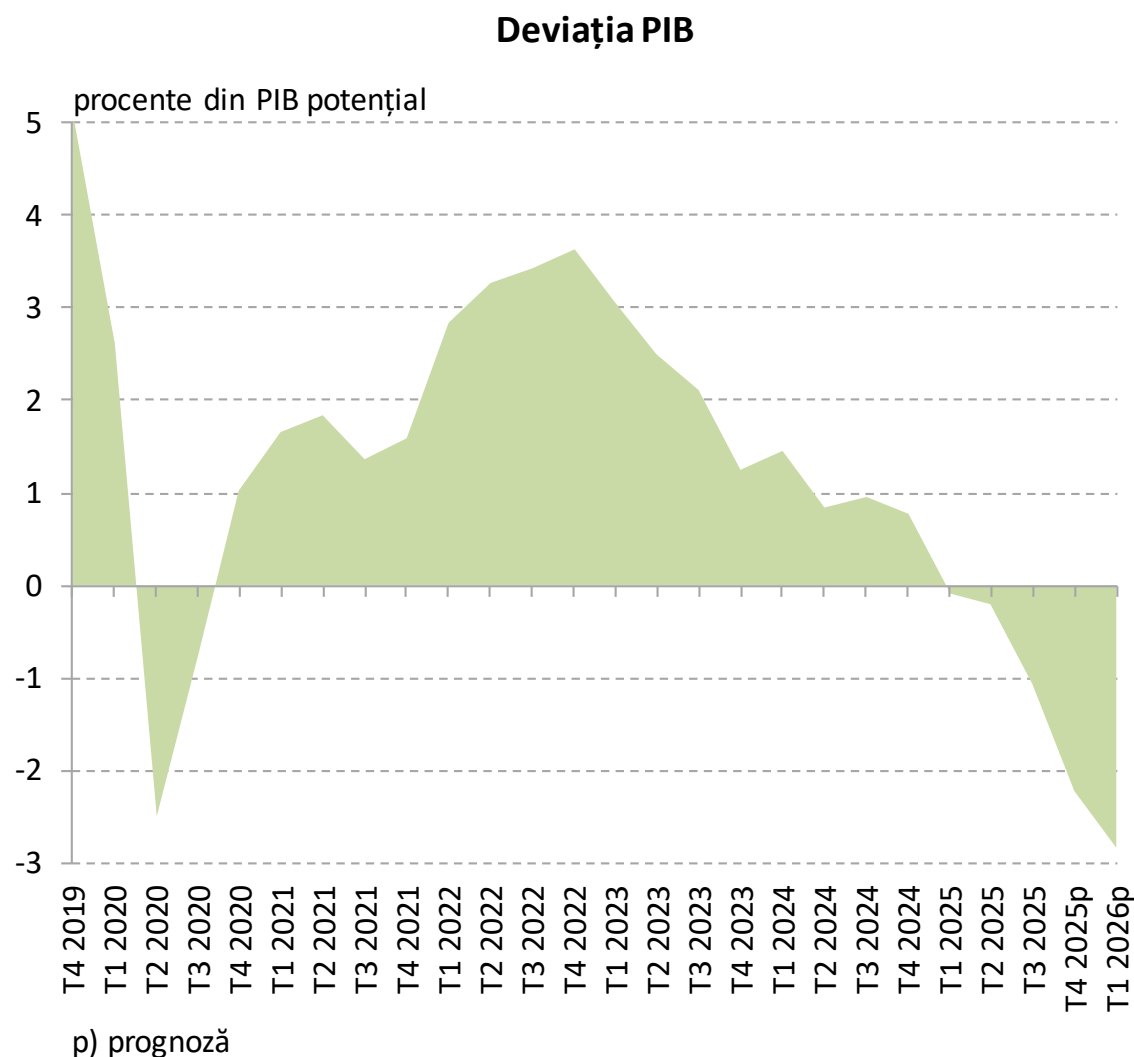
Sursa: evaluări BNR (realizate înainte de publicarea datelor efective)

Ulterior celor două șocuri din T3, ratele lunare ale inflației IPC (ajustate sezonier) au coborât la valori inferioare celor din T2, dar rata anuală IPC rămâne ridicată până în iulie-august 2026 încorporând efectele șocurilor menționate



Sursa: INS, calcule BNR

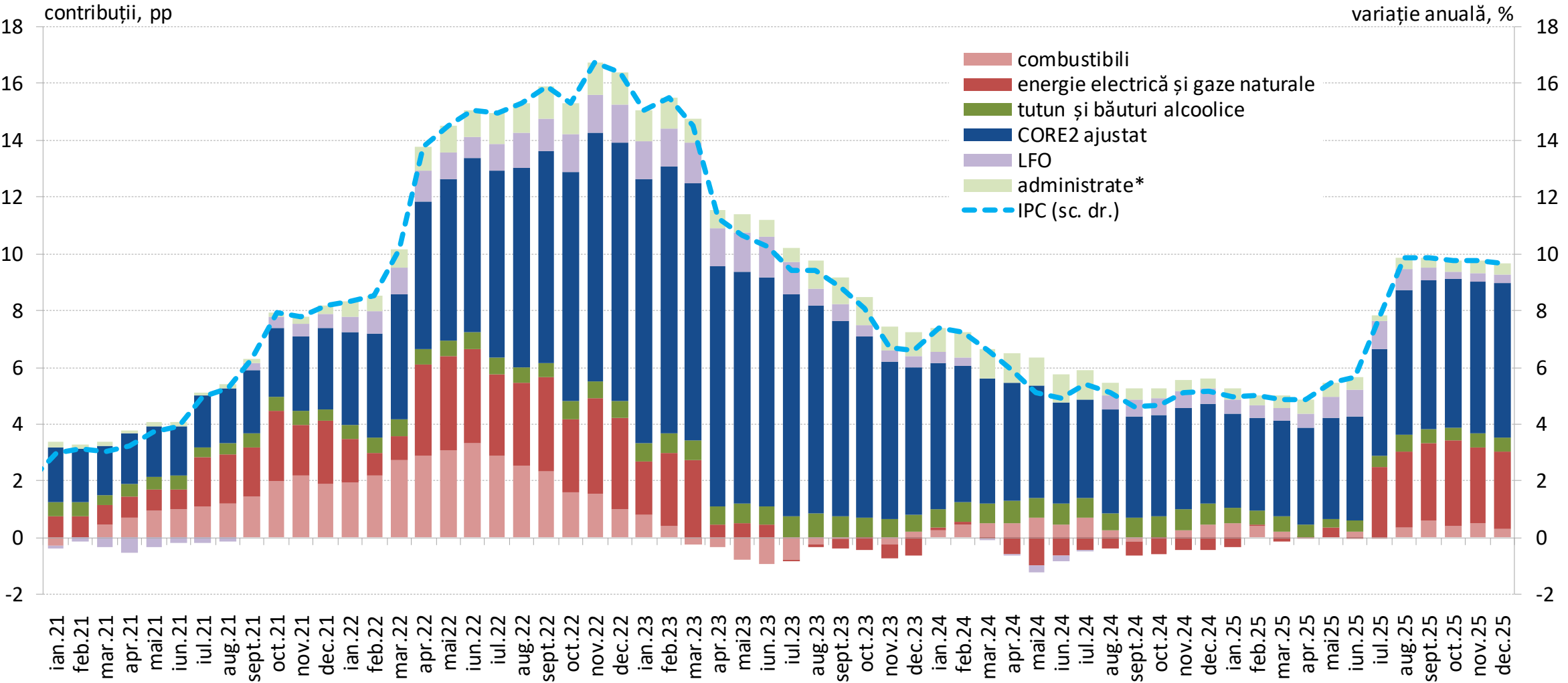
Politica monetară și poziția ciclică a economiei



Sursa: INS, estimări și prognoze BNR

- ✓ Pachetul de măsuri guvernamentale discutat cu Comisia Europeană și adoptat în 2025 stă la baza consolidării fiscale așteptate de creditorii care asigură finanțarea deficitului bugetar
- ✓ În mod previzibil, ajustarea fiscală presupune costuri inerente în termeni de creștere economică, necesare pentru a repune economia pe baze sustenabile
- ✓ Politica monetară urmărește să controleze inflația prin gestionarea/influențarea cererii agregate (măsurată prin deviația PIB), care a intrat deja în teritoriu negativ, pe fondul măsurilor fiscale corective
- ✓ Politica monetară a trebuit să aibă în vedere politica fiscală, în contextul șocurilor pe partea ofertei; o acțiune mai puternică a BNR nu ar fi făcut decât să accentueze contracția activității economice, fără avea efecte vizibile în planul dezinflației pe termen scurt
- ✓ Abordarea BNR a permis ca, în pofida recesiunii tehnice din T3 și T4 2025, economia să înregistreze o creștere la nivelul întregului an de 0,6 la sută, în încetinire moderată față de 2024 (0,9 sută)

Atenuarea dinamicii IPC în T4 2025 a fost susținută de componenta exogenă a coșului de consum

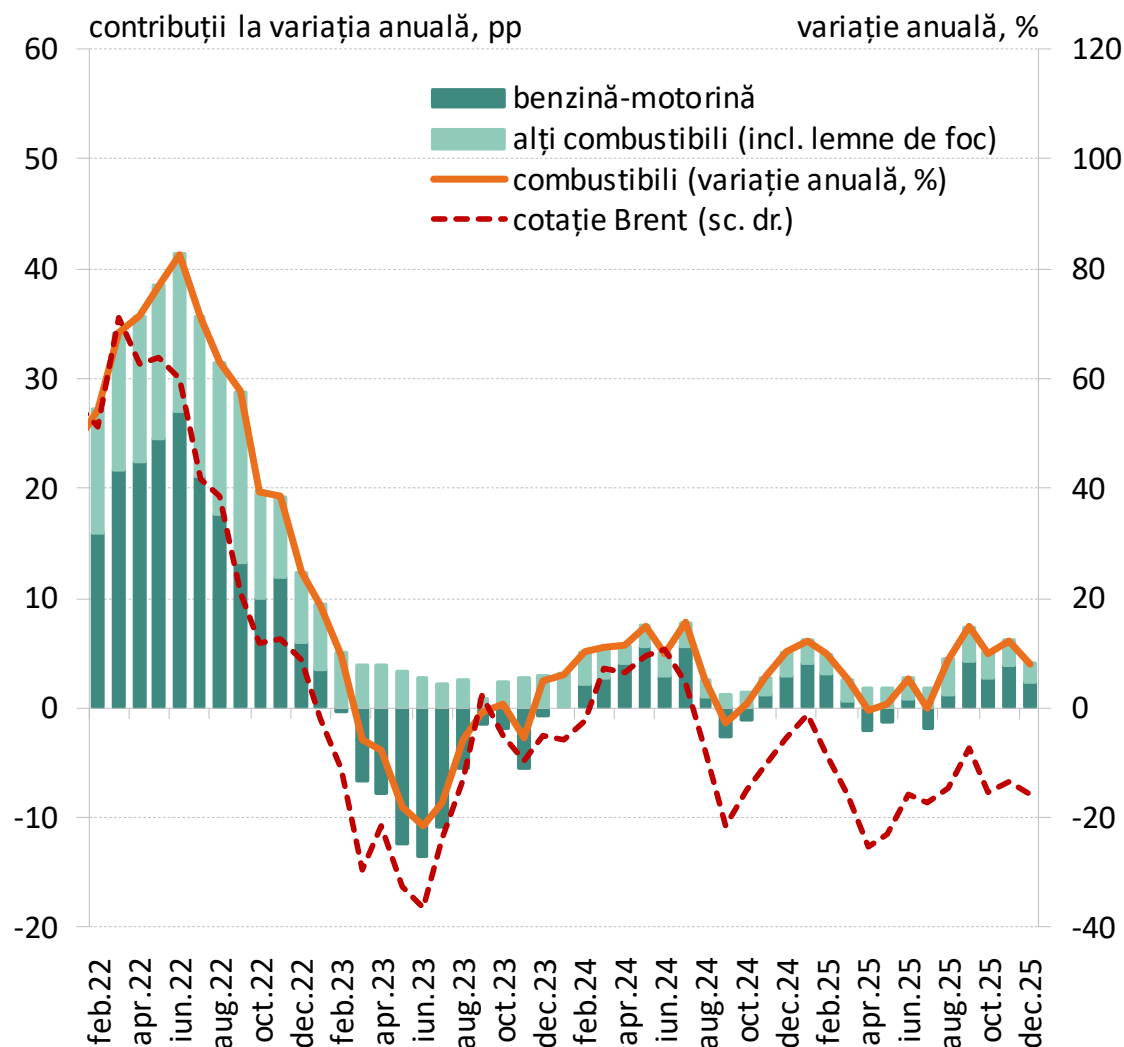


*) exclusiv energie electrică și gaze naturale

Sursa: INS, calcule BNR

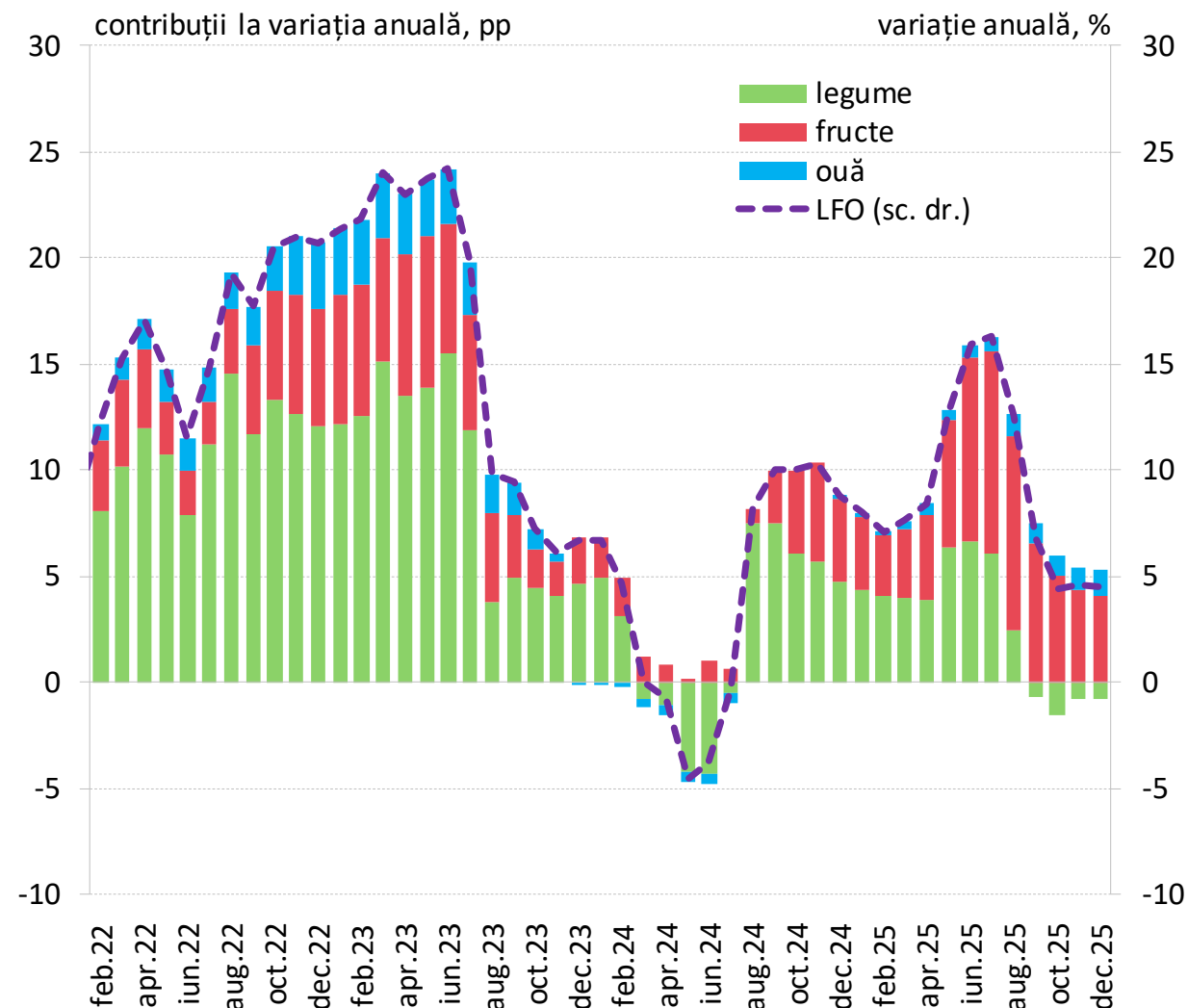
Principala influență dezinflaționistă a revenit segmentului cu prețuri volatile, care a beneficiat de evoluții favorabile ale ofertei

Prețul combustibililor



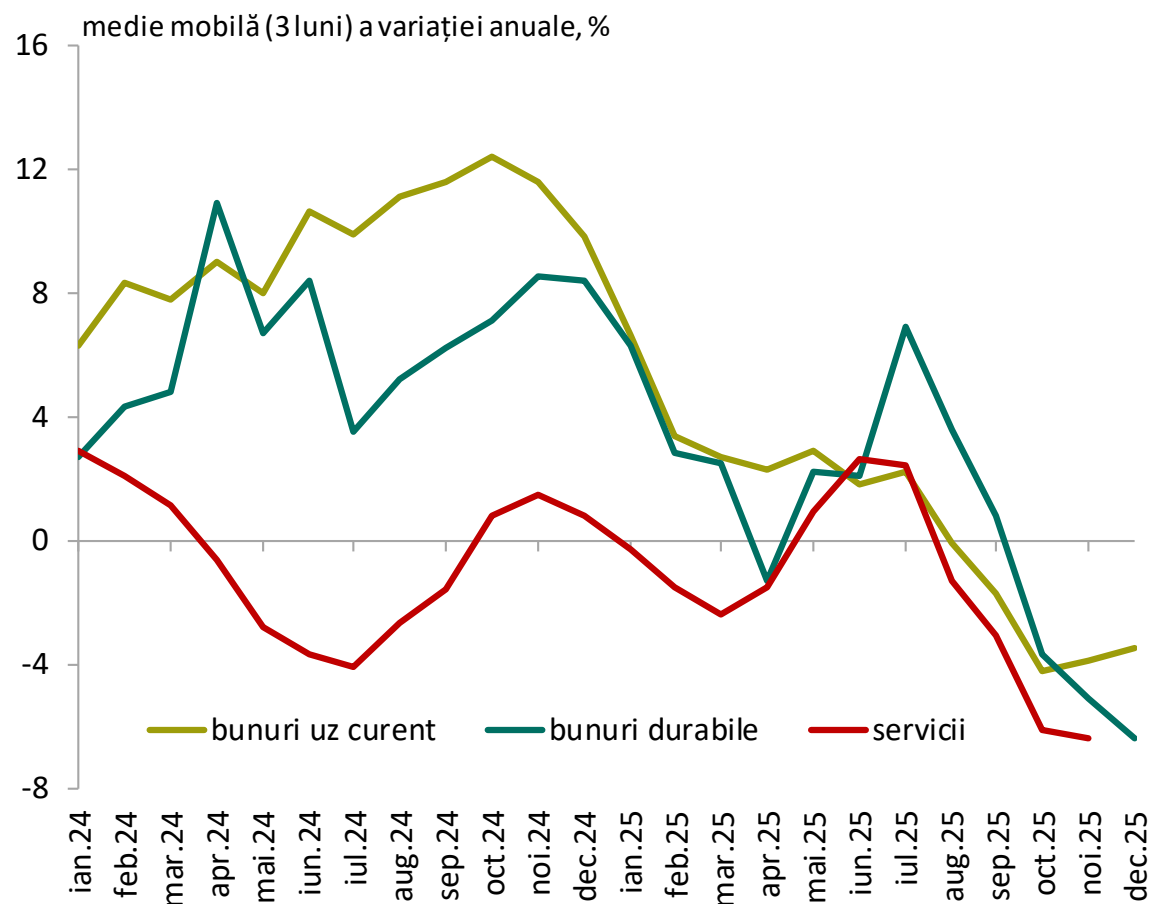
Sursa: INS, Bloomberg, calcule BNR

Prețurile pentru legume, fructe, ouă

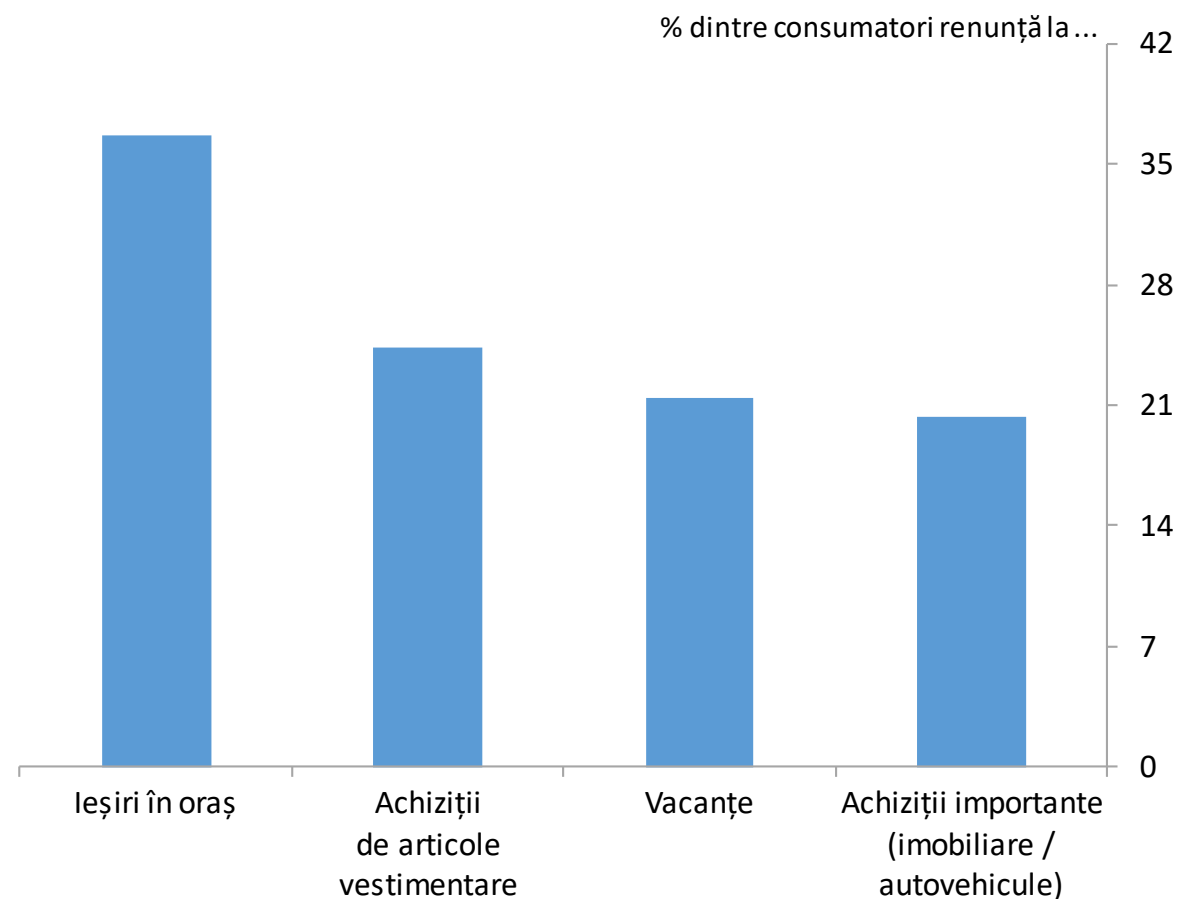


Restrângere a cererii de consum mai ales pentru bunurile și serviciile care resimt cel mai rapid modificarea preferințelor consumatorilor în situația diminuării puterii de cumpărare

Volumul cifrei de afaceri din comerț*



Schimbarea preferințelor de consum ale populației, pe fondul constrângerilor bugetare**



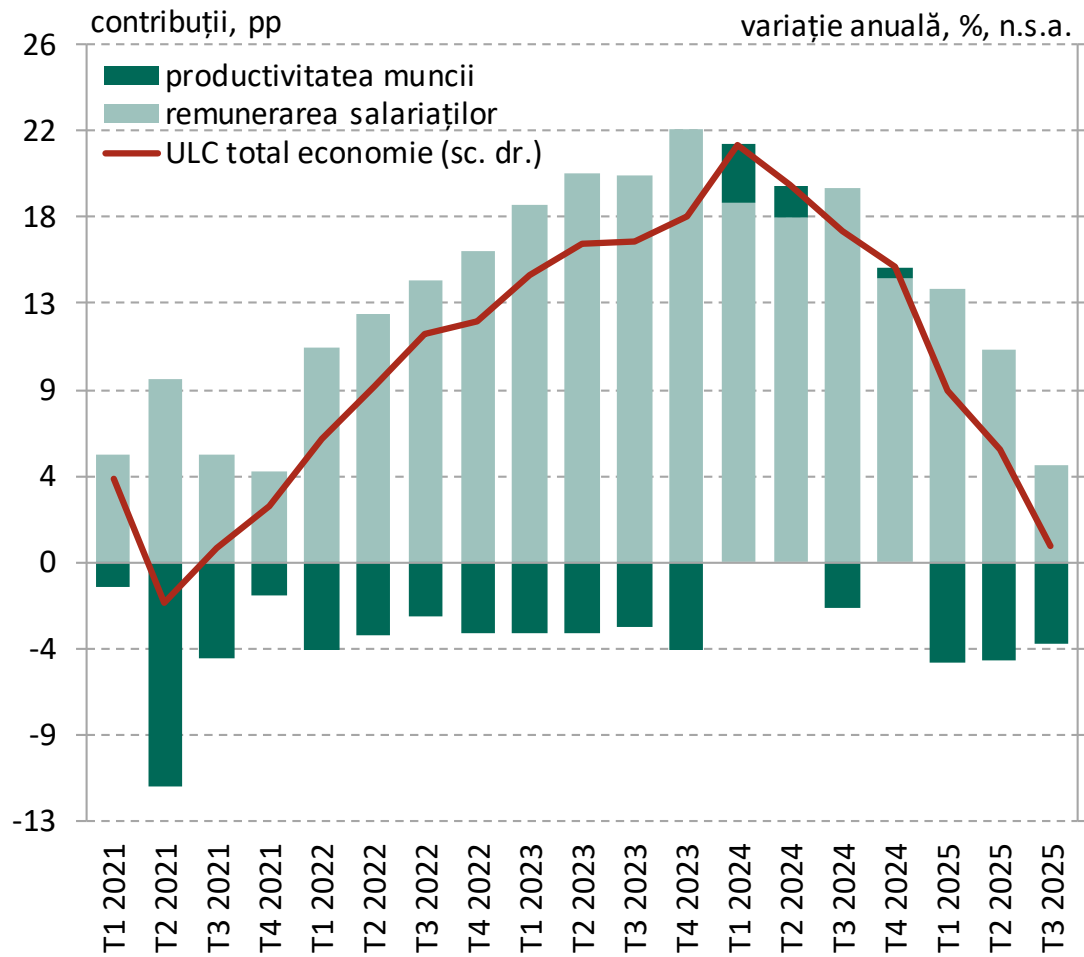
*) Bunurile de uz curent nu includ carburanți; bunurile durabile nu includ autovehicule; serviciile se referă în principal la HoReCa, activități recreative, turism, servicii de înfrumusețare.

**) Pe baza rezultatelor unui sondaj realizat de eJobs pe un eșantion de 1 150 de respondenți în luna septembrie 2025.

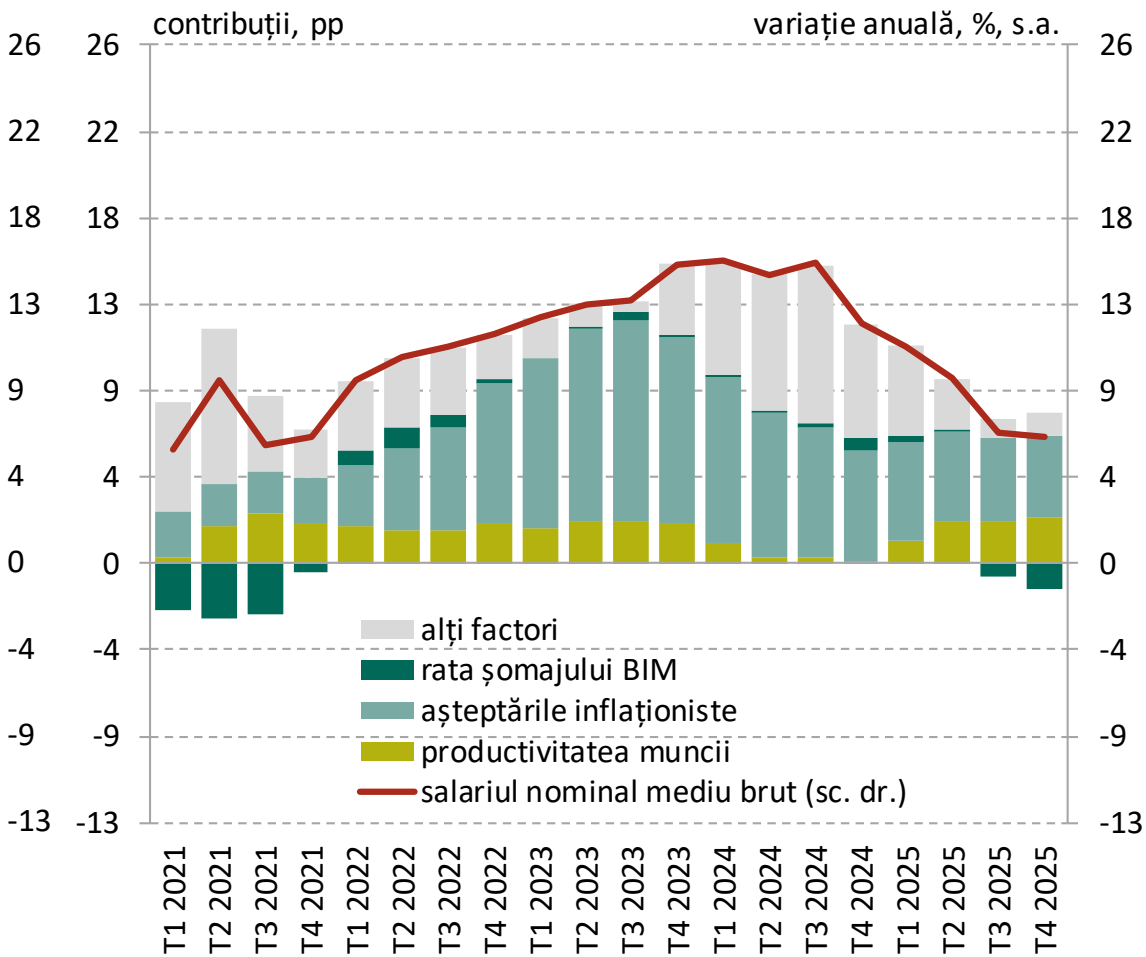
Sursa: INS, eJobs, calcule și estimări BNR

Declinul dinamicii anuale a ULC a fost susținut de moderarea creșterilor salariale, dar și de ajustarea personalului în contextul restrângerii activității și/sau al eficientizării proceselor prin automatizare/robotizare/digitalizare

Costurile unitare cu forța de muncă

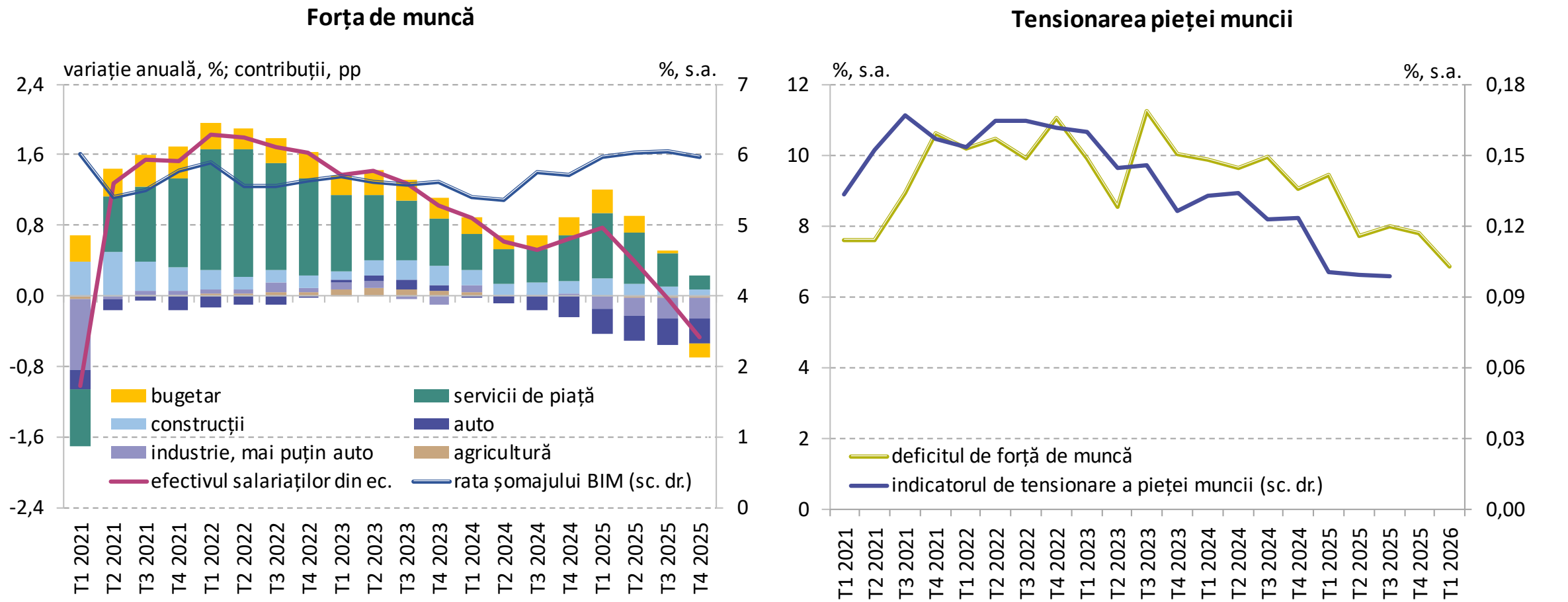


Factori determinanți ai dinamicii salariale brute



Sursa: INS, Eurostat, calcule, estimări și prognoze BNR

Scăderea efectivului de salariați și a deficitului de forță de muncă, în corelație cu evoluția activității economice

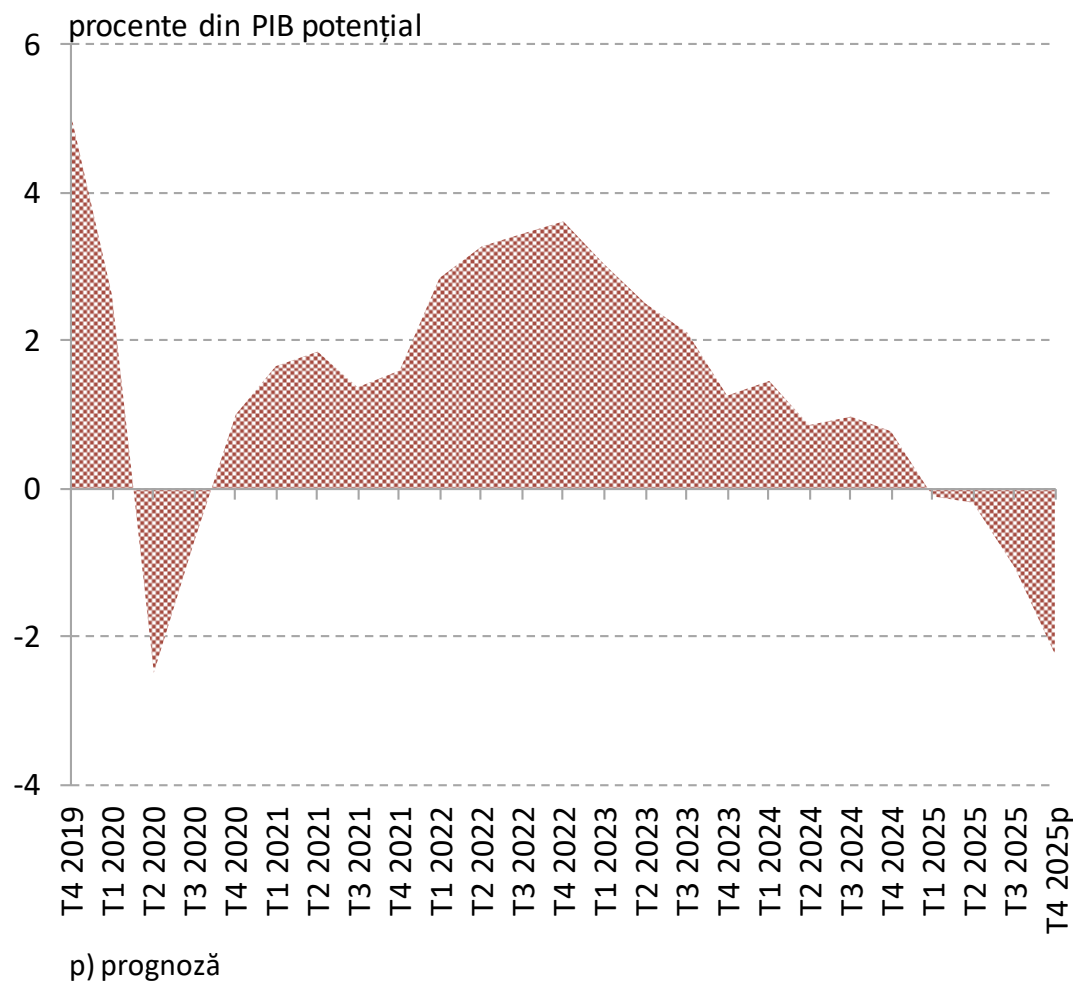


Notă: Indicatorul de tensionare a pieței muncii este calculat ca raport între rata locurilor de muncă vacante și rata șomajului BIM.
Deficitul de forță de muncă se referă la procentul companiilor care percep că dificultatea de a găsi forță de muncă reprezintă un factor care le limitează activitatea economică.

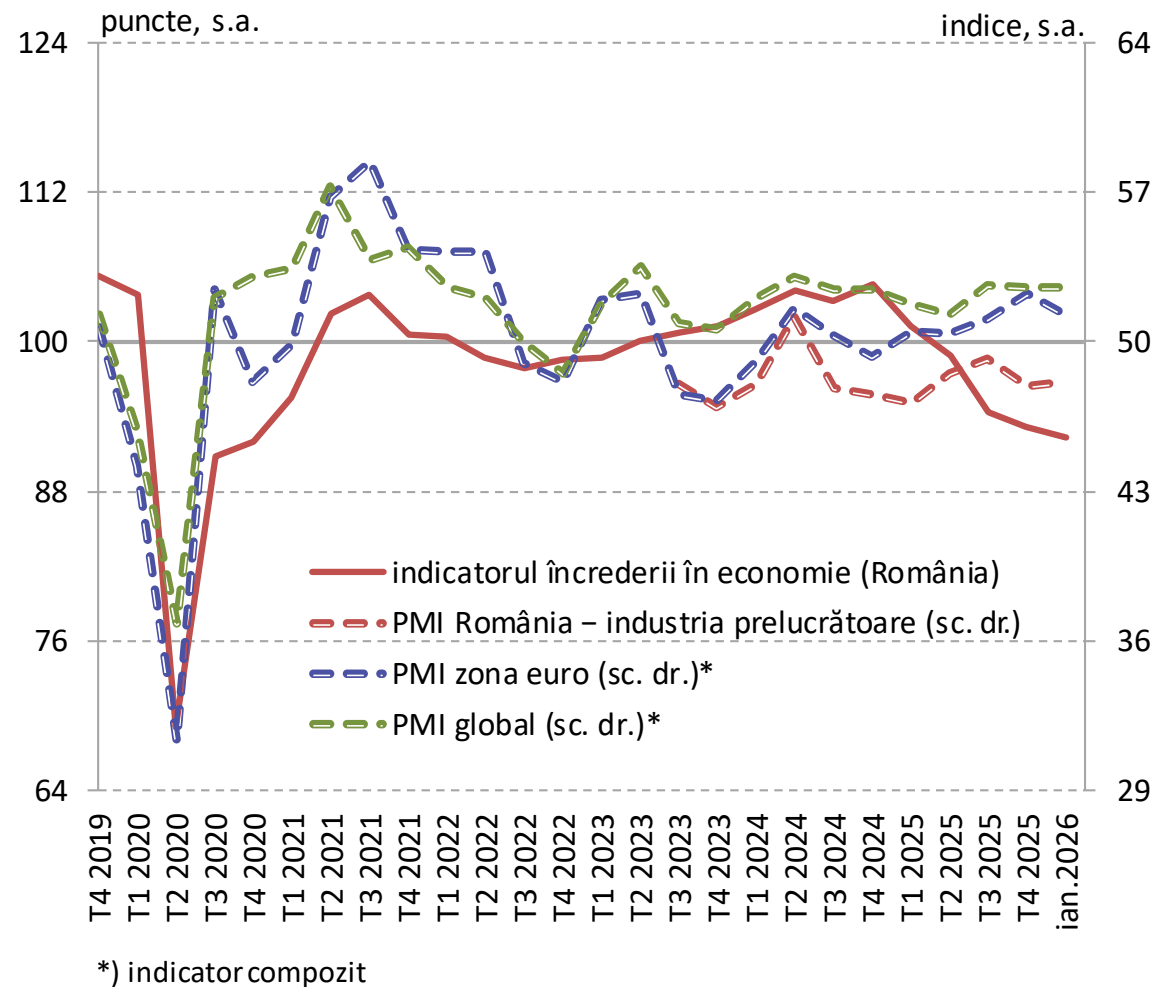
Sursa: INS, Eurostat, CE-DG ECFIN, calcule BNR

Deficitul de cerere agregată s-a accentuat spre finalul anului 2025,
iar așteptările privind evoluția economiei pe termen scurt se mențin deocamdată rezervate

Deviația PIB



Așteptări privind evoluția economiei



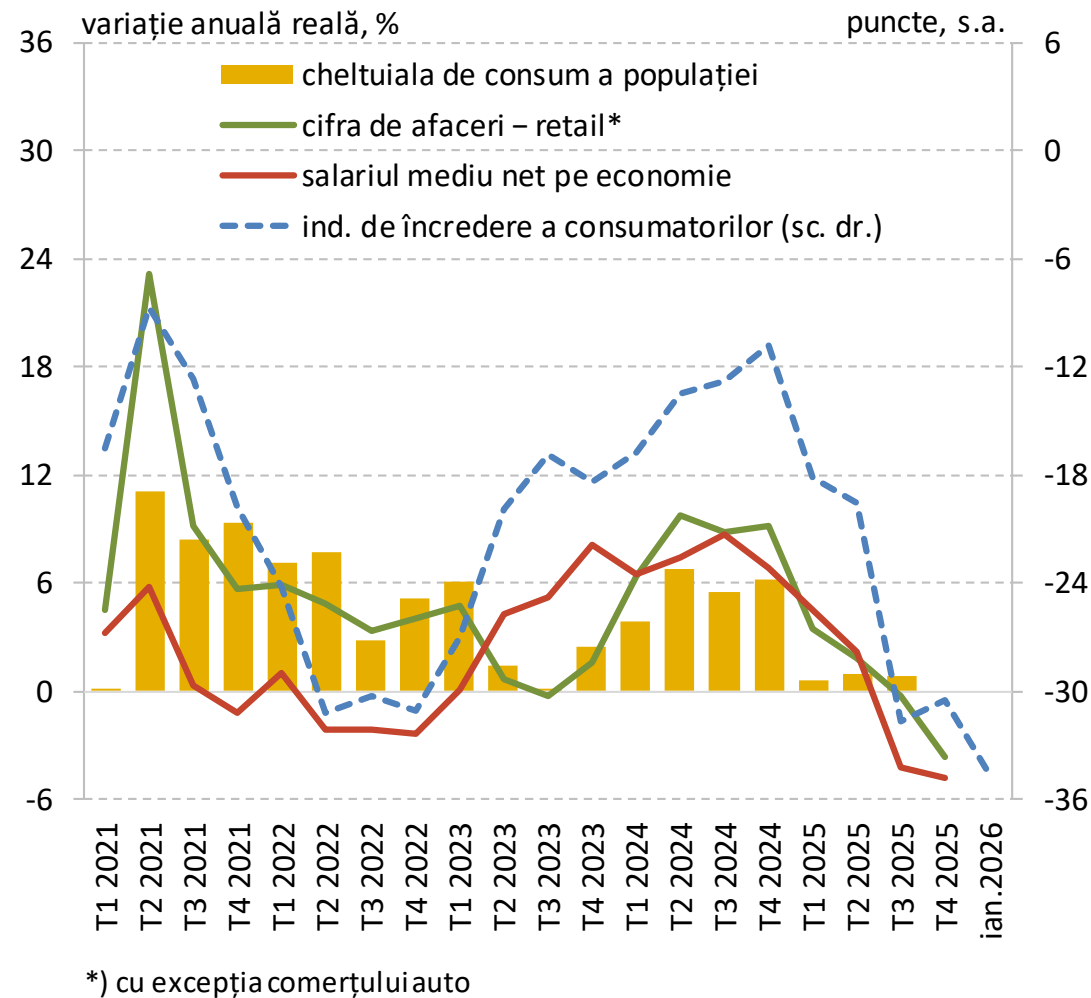
*) indicator compozit

Notă: Pentru PMI, o valoare peste/sub 50 indică o perspectivă de creștere/scădere.

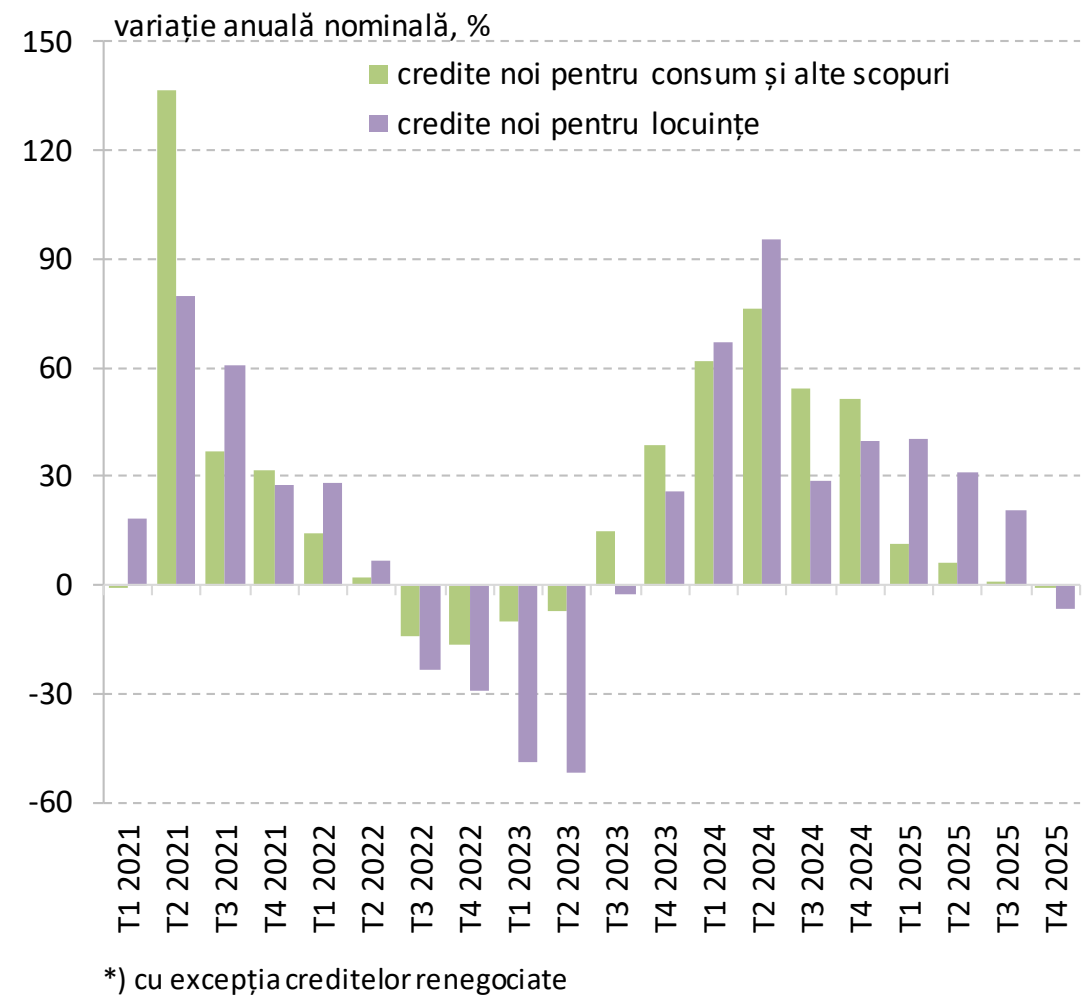
Sursa: INS, CE-DG ECFIN, S&P Global, BCR Research, estimări și prognoze BNR

Diminuarea salariilor nete reale și volumul în descreștere al împrumuturilor au imprimat un parcurs modest cererii de consum, pe fondul unui nivel scăzut al încrederii consumatorilor, din perspectivă istorică

Consumul populației

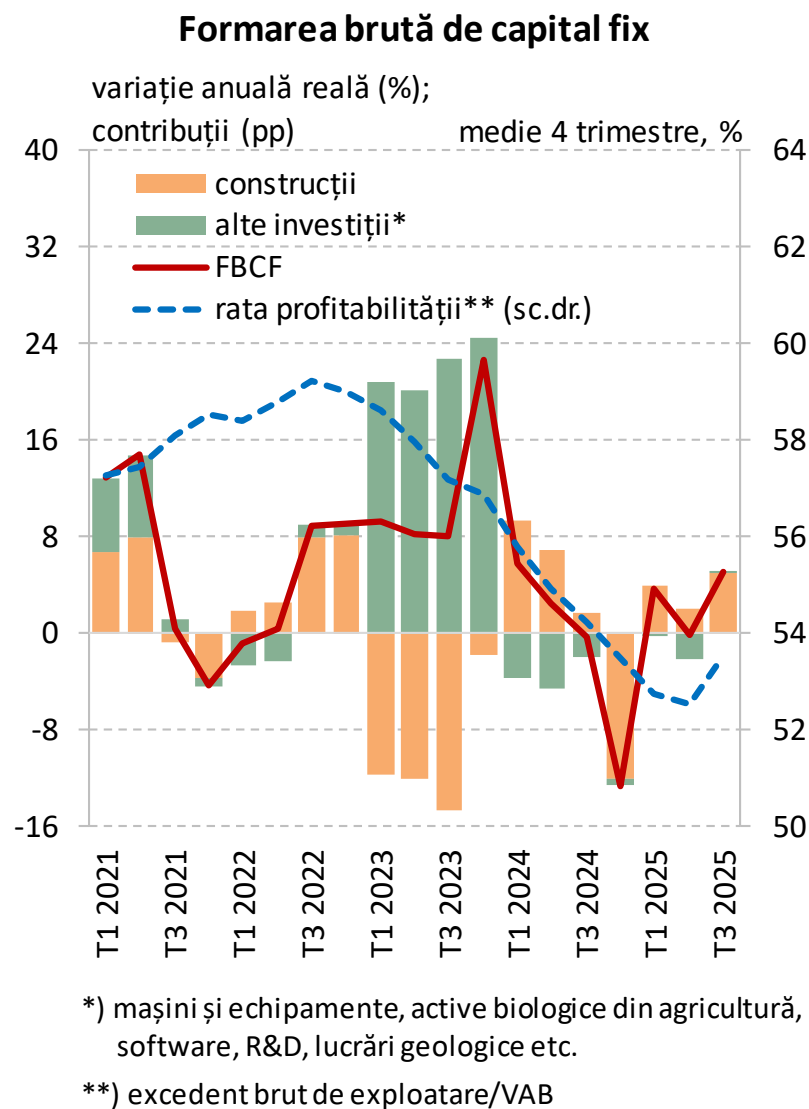


Credite noi*

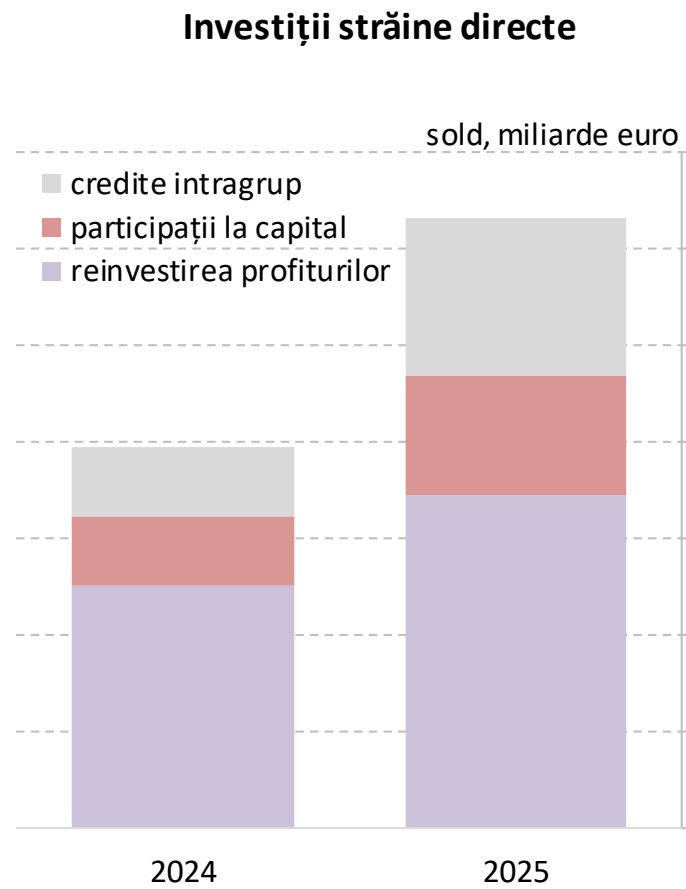


Sursa: INS, CE-DG ECFIN, BNR

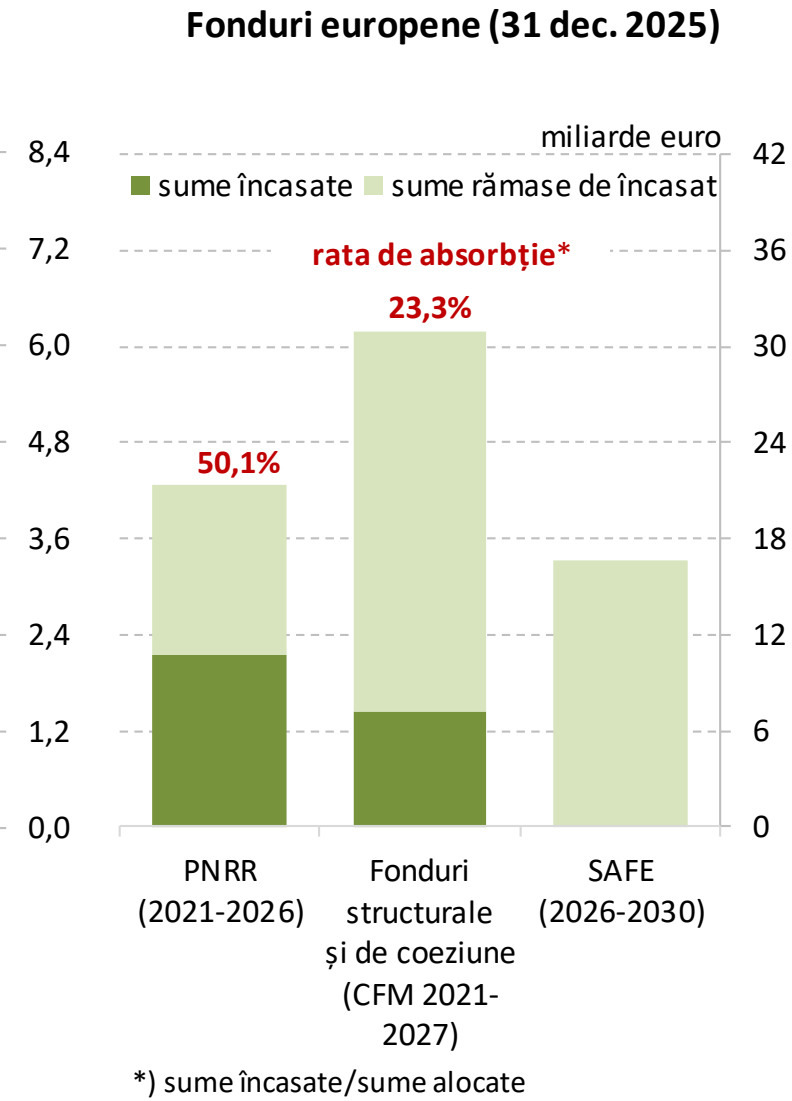
Revigorare a investițiilor în T3; în perspectivă, traiectoria crescătoare va depinde într-o măsură sporită de finanțarea din surse externe, în contextul consolidării fiscale și al profitabilității mai reduse a firmelor în ultima perioadă



Sursa: INS, Eurostat



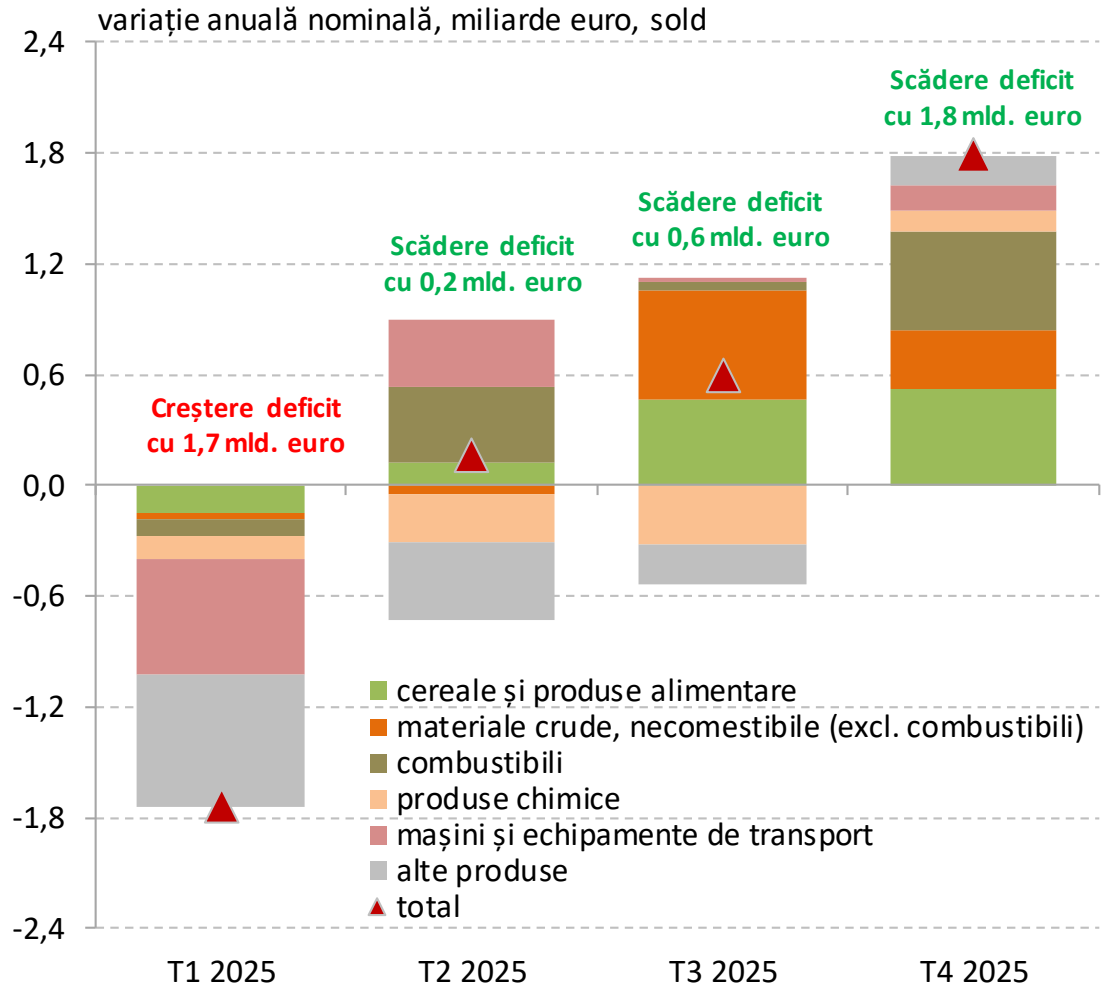
Sursa: BNR



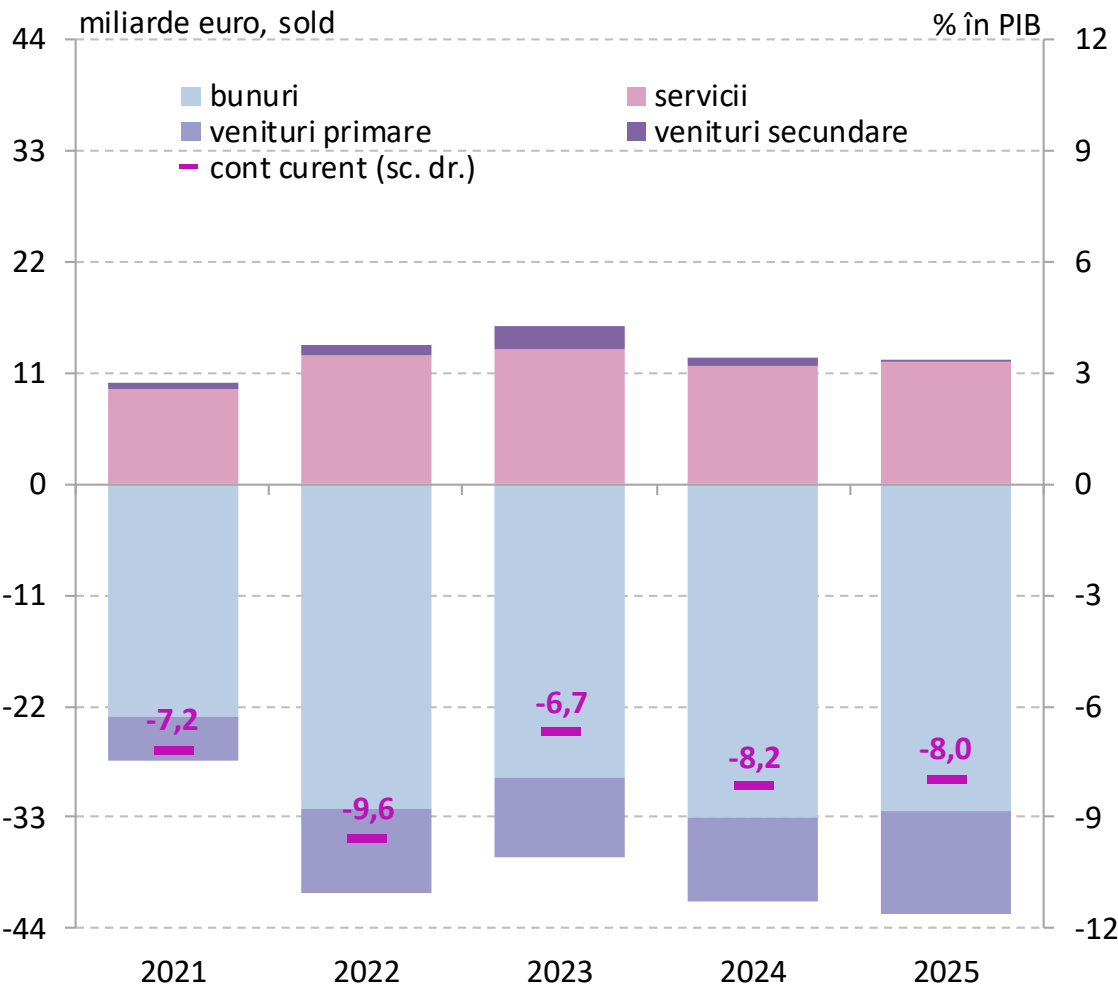
Sursa: CE

Îmbunătățire a balanței bunurilor începând cu T2, în bună măsură pe seama anului agricol favorabil;
deficitul contului curent ca pondere în PIB a scăzut doar marginal, ca urmare a deteriorării soldului veniturilor

Comerțul exterior cu bunuri



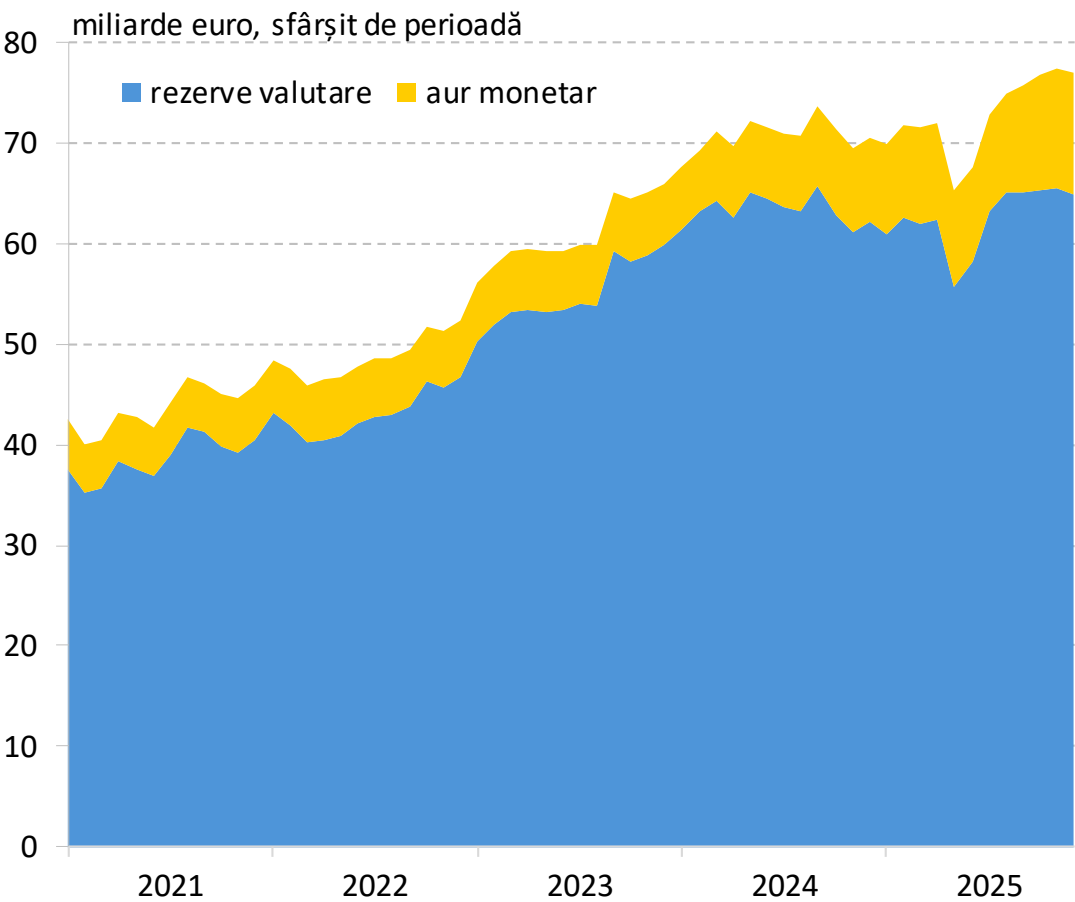
Contul curent



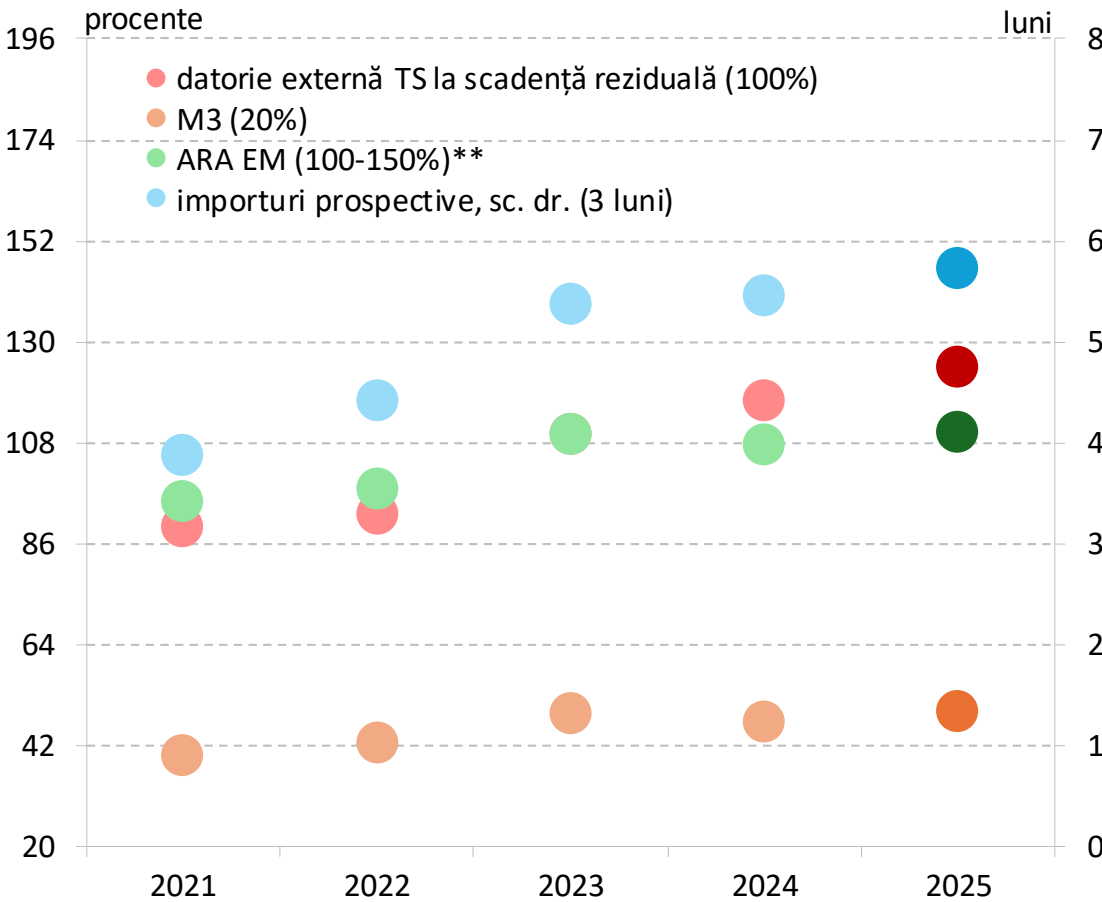
Sursa: Eurostat, BNR

Nivel adecvat al rezervelor internaționale

Rezervele internaționale ale României



Adecvarea rezervelor internaționale*



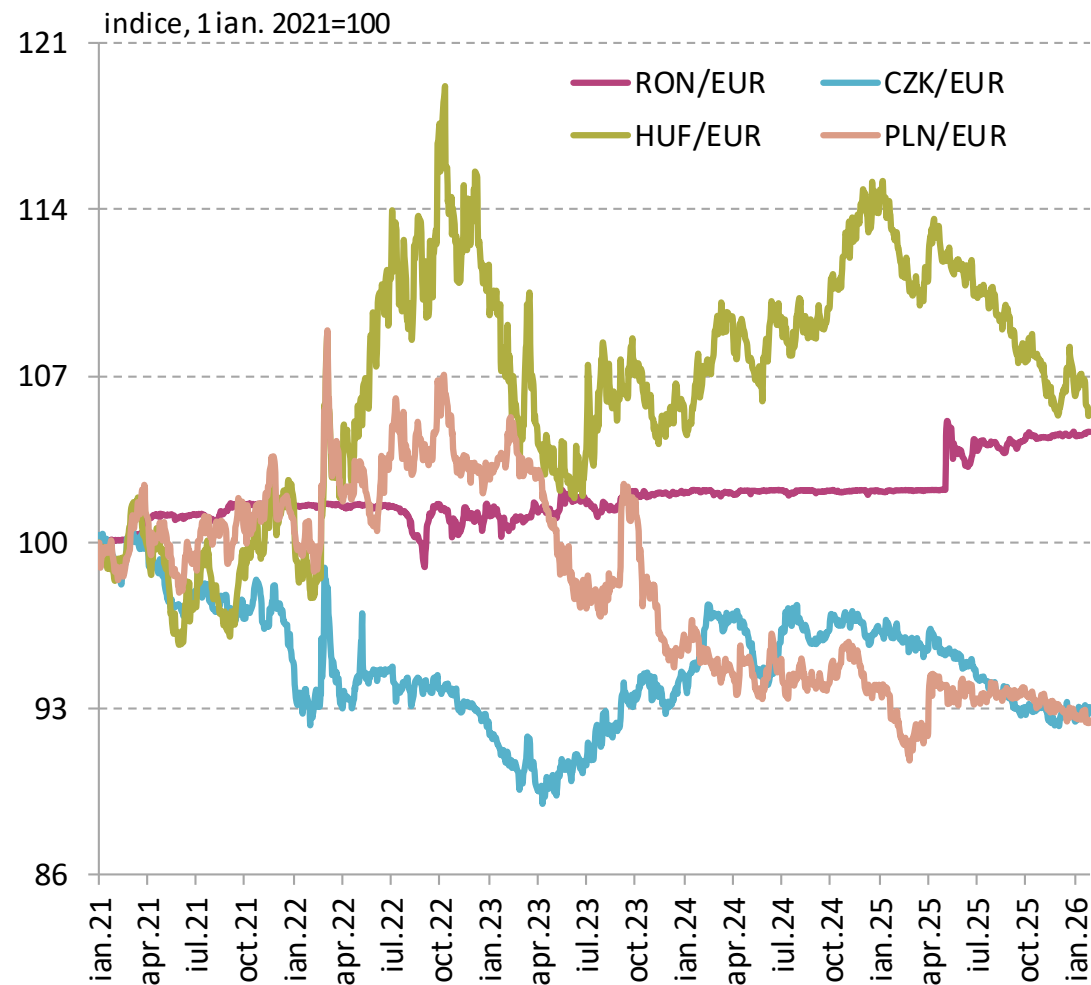
*) în paranteze sunt specificate pragurile minime, respectiv intervalul de valori, potrivit recomandărilor FMI pentru acoperirea din rezerve a diferitelor măsuri

**) indicator compozit anual calculat de FMI (Assessing Reserve Adequacy for Emerging Markets)

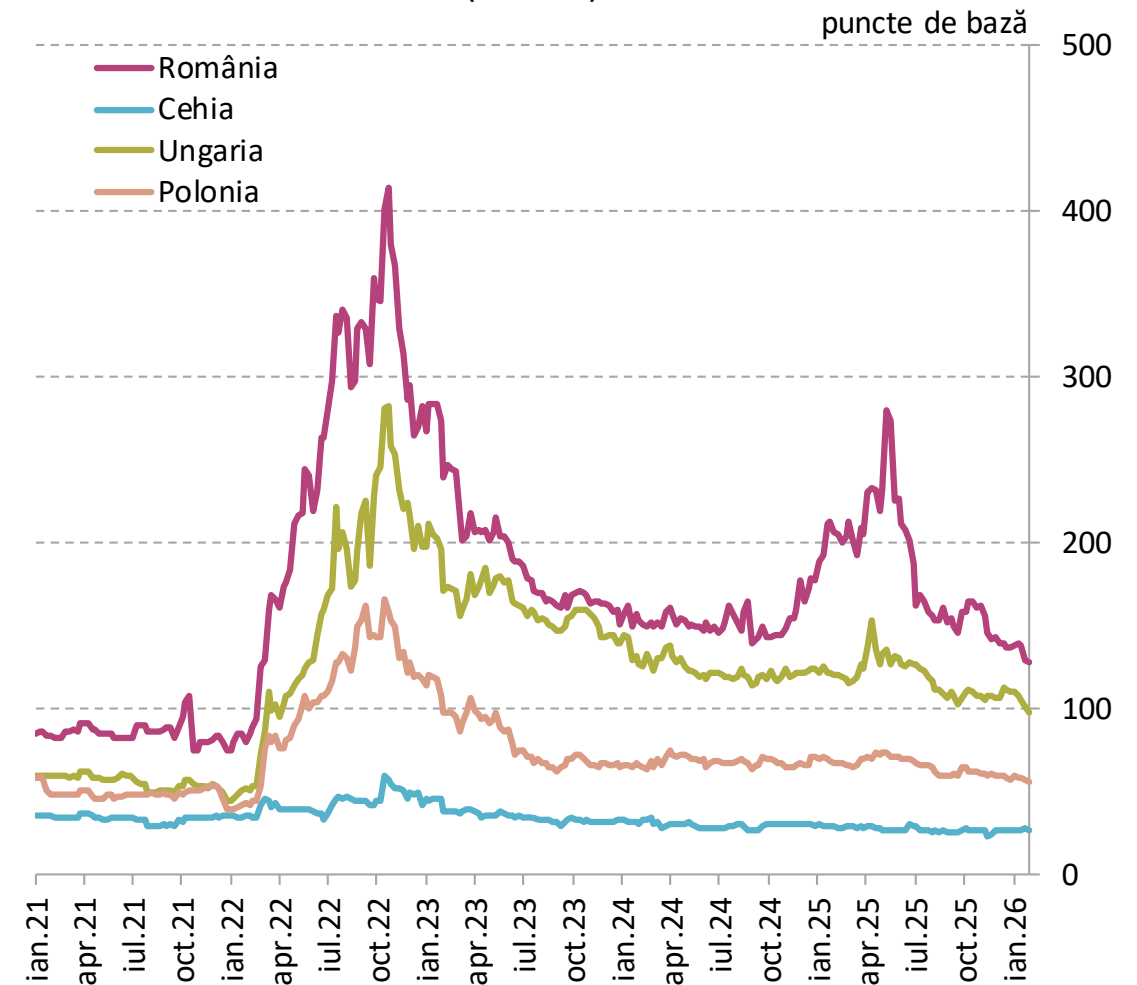
Sursa: BNR, FMI

Cursurile de schimb față de euro și primele de risc din regiune

Cursuri de schimb



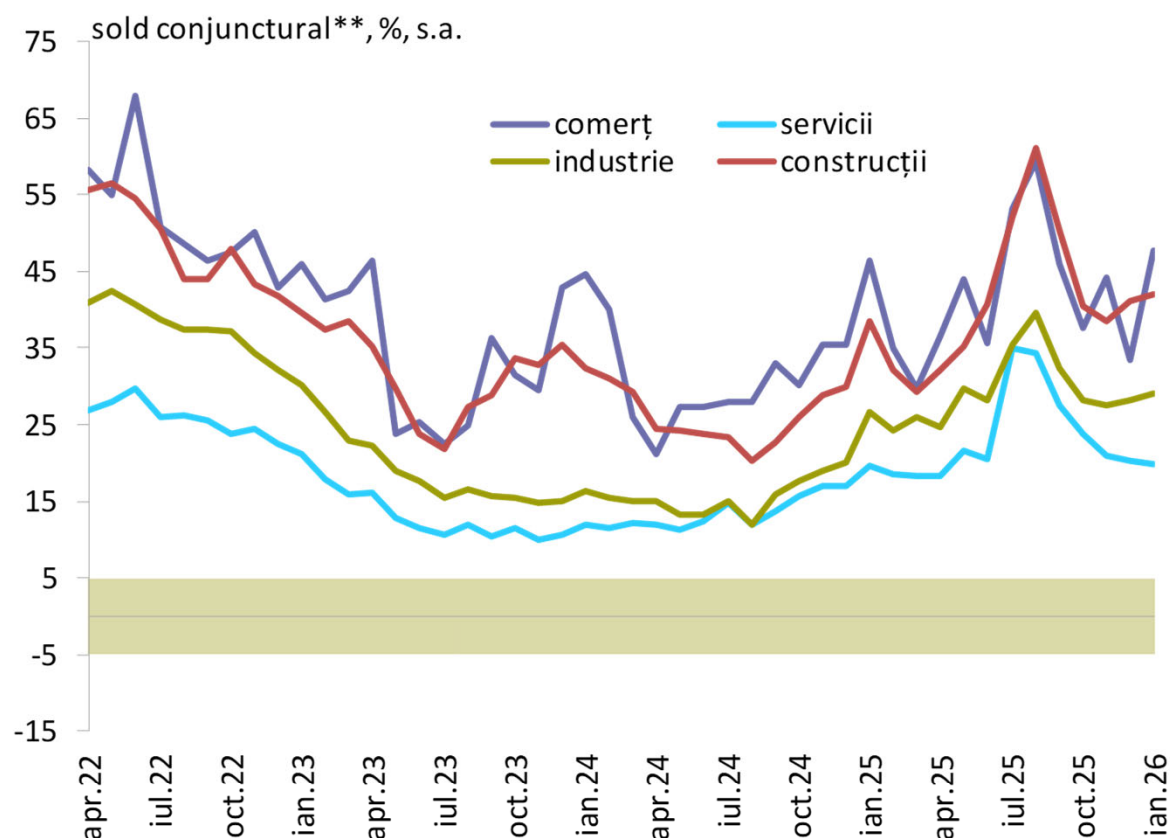
Prime de risc
(CDS 5Y)



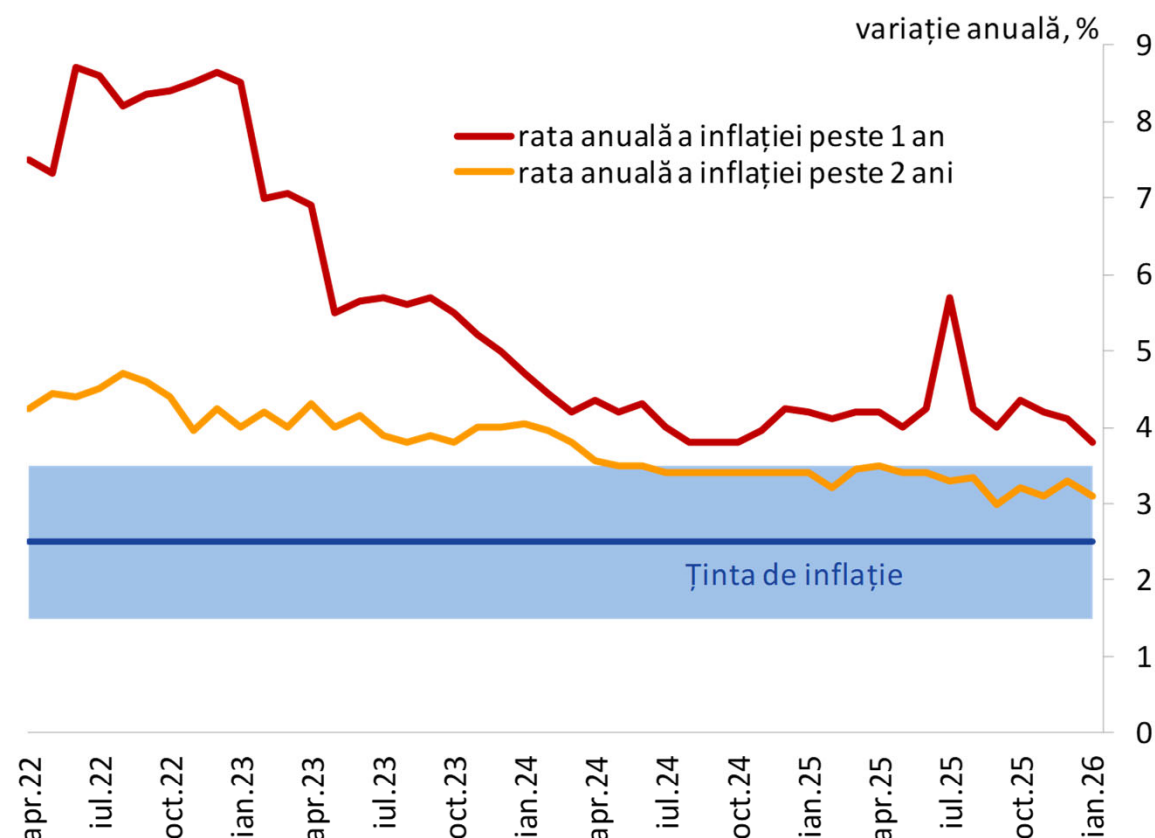
Sursa: BCE, Bloomberg

Așteptările inflaționiste pe termen scurt s-au atenuat ulterior celor două șocuri de ofertă din T3, însă acestea se mențin la un nivel ridicat

Așteptările operatorilor economici*



Așteptările analiștilor bancari



*) orizont de 3 luni

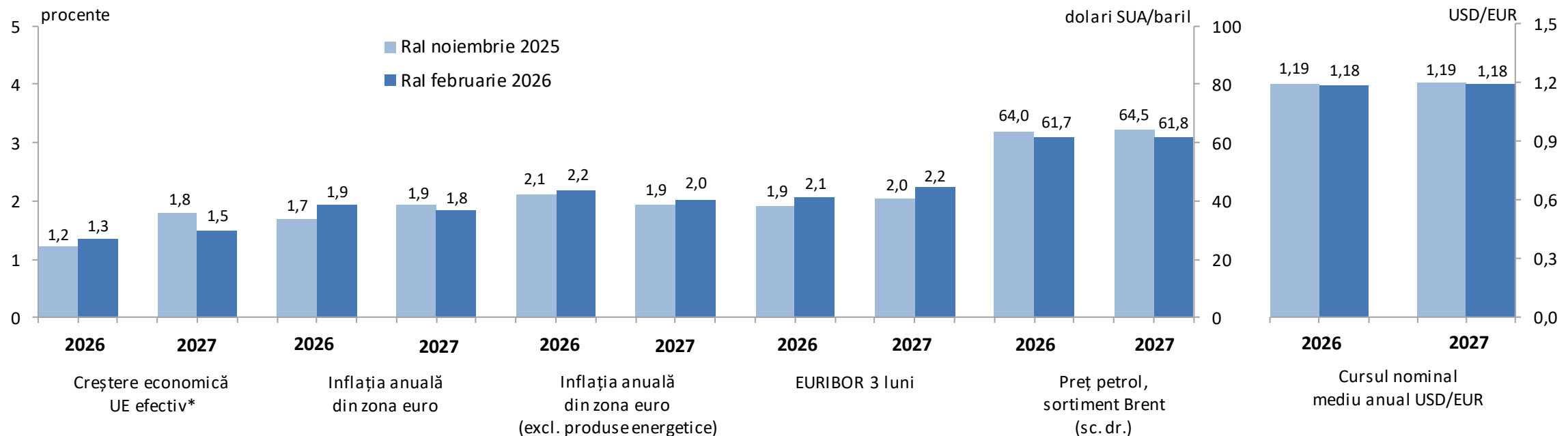
**) diferență între ponderea opiniilor în sensul creșterii prețurilor și cea a opiniilor în sensul scăderii; plasarea în interiorul benzii de ± 5 la sută sugerează o stabilitate a prețurilor

Sursa: Sondajul CE-DG ECFIN, Sondajul BNR în rândul analiștilor bancari, calcule BNR

Proгноза macroeconomics

Coordonatele mediului extern

- ❑ **Evoluție relativ rezilientă a activității economice din UE**, marcată însă de stagnarea sectorului prelucrător și de slăbiciunea cererii extracomunitare
- ❑ **Întreruperea de către BCE a ciclului de reducere a ratelor dobânzilor** pe fondul ...
- ❑ **... convergenței către țintă atât a ratei inflației *headline*, cât și a indicatorului CORE**, cu menținerea celui din urmă ușor peste cel *headline*
- ❑ **Stabilizarea cursului EURUSD**, ulterioară unei deprecieri ample a dolarului, cu riscuri de reapariție a unor episoade de volatilitate
- ❑ Incertitudini ridicate privind evoluția **prețului petrolului Brent** (tensiuni geopolitice multiple și persistente; intensificarea măsurilor protecționiste de la nivel global)



*) indicator efectiv calculat utilizând structura exporturilor românești pe țări de destinație din cadrul UE

Sursa: ipoteze BNR pe baza datelor Comisiei Europene, BCE, Consensus Economics și Bloomberg (cotații futures)

În linii mari, traiectoria ratei anuale a inflației IPC rămâne în concordanță cu prognoza din raportul anterior: traiectorie descendentă, cu o întrerupere temporară în T2 2026 și o reducere amplă în trimestrul următor, determinate preponderent de efecte de bază

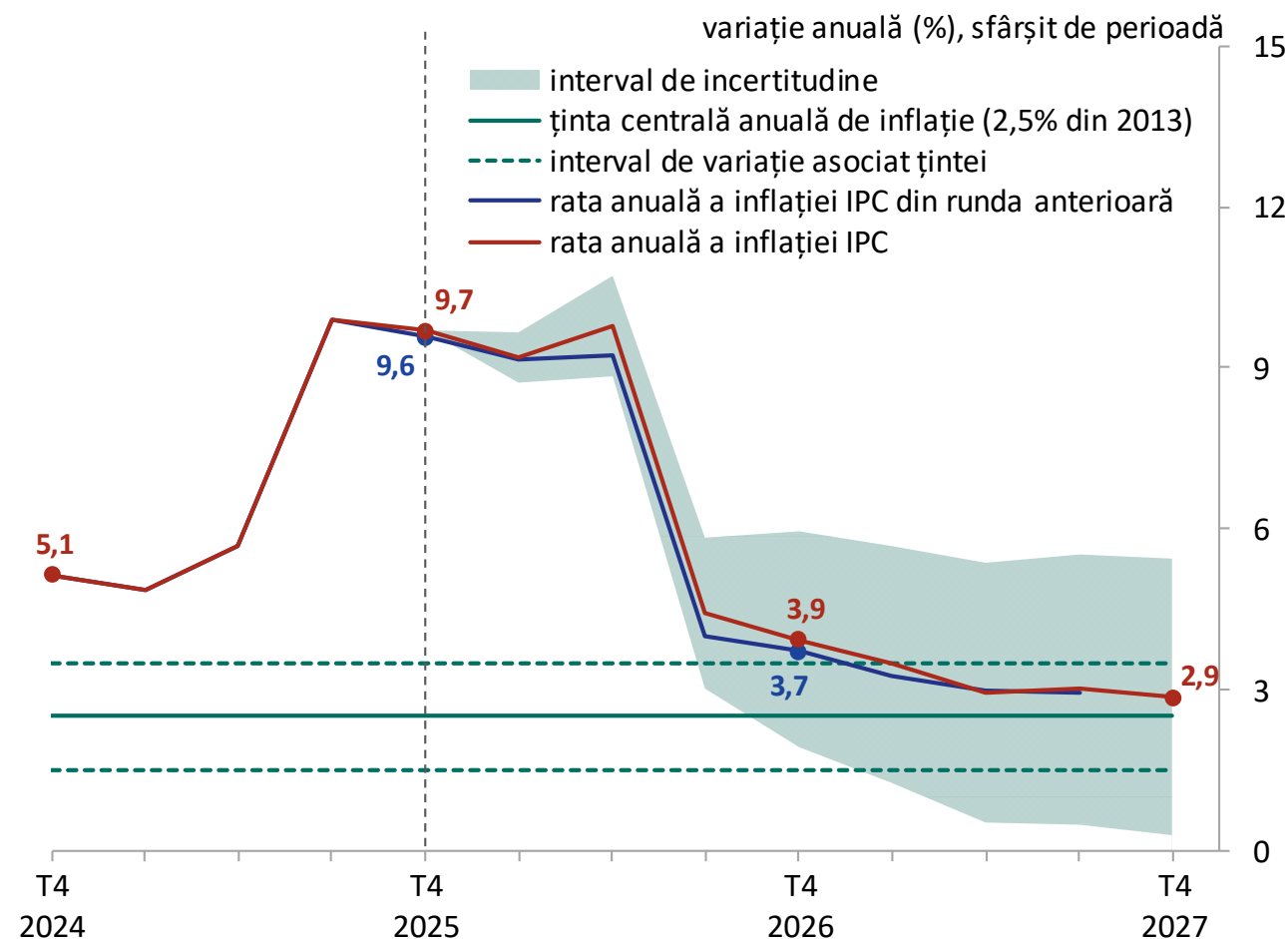
❑ **Rata anuală prognozată a inflației IPC:**

- ✓ 3,9 la sută în decembrie 2026 (+0,2 pp față de *Raportul* anterior)
- ✓ 2,9 la sută în decembrie 2027

❑ Traiectoria descendentă reflectă influențele dezinflaționiste persistente ale măsurilor fiscale deja adoptate, transmise prin comprimarea cererii agregate, ...

❑ ... precum și ale ajustării descendente a anticipațiilor inflaționiste, în special pe termen mediu

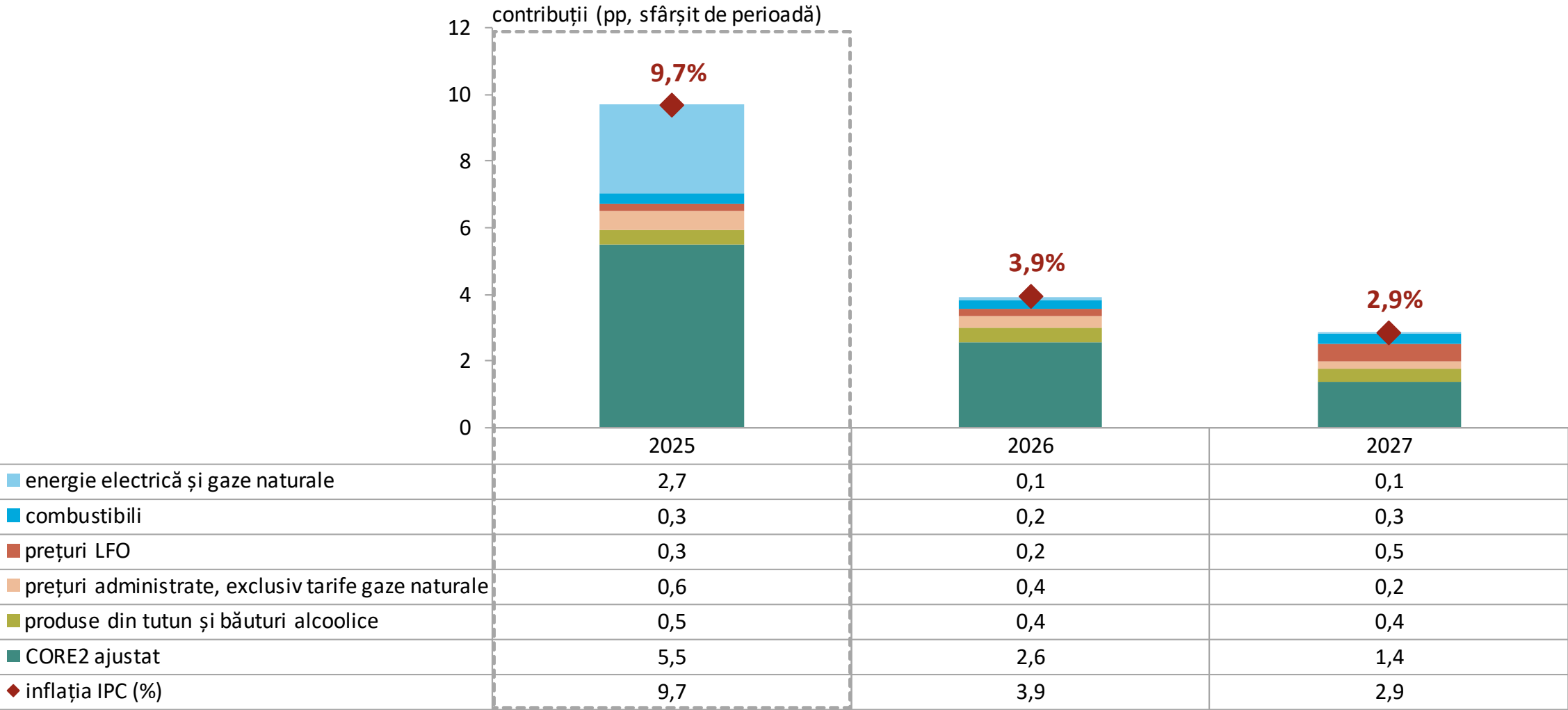
❑ **Atingerea limitei superioare a intervalului țintei este anticipată pentru T1 2027, iar revenirea în interiorul acestuia în T2 2027**, cu un trimestru mai târziu decât în prognoza precedentă; revizuirea surprinde atât apariția unor șocuri exogene noi, cât și persistența relativă a ratei anuale a inflației de bază



Notă: Intervalul de incertitudine este calculat pe baza erorilor de prognoză ale ratei anuale a inflației IPC din proiecțiile BNR din perioada 2005-2025.

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

Pe lângă disiparea impactului direct al numeroaselor șocuri de ofertă, dezinflația pentru finele celor doi ani de prognoză este susținută și de atenuarea treptată a presiunilor de la nivelul inflației de bază



Notă: Valorile prezentate sunt rotunjite la o zecimală.

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

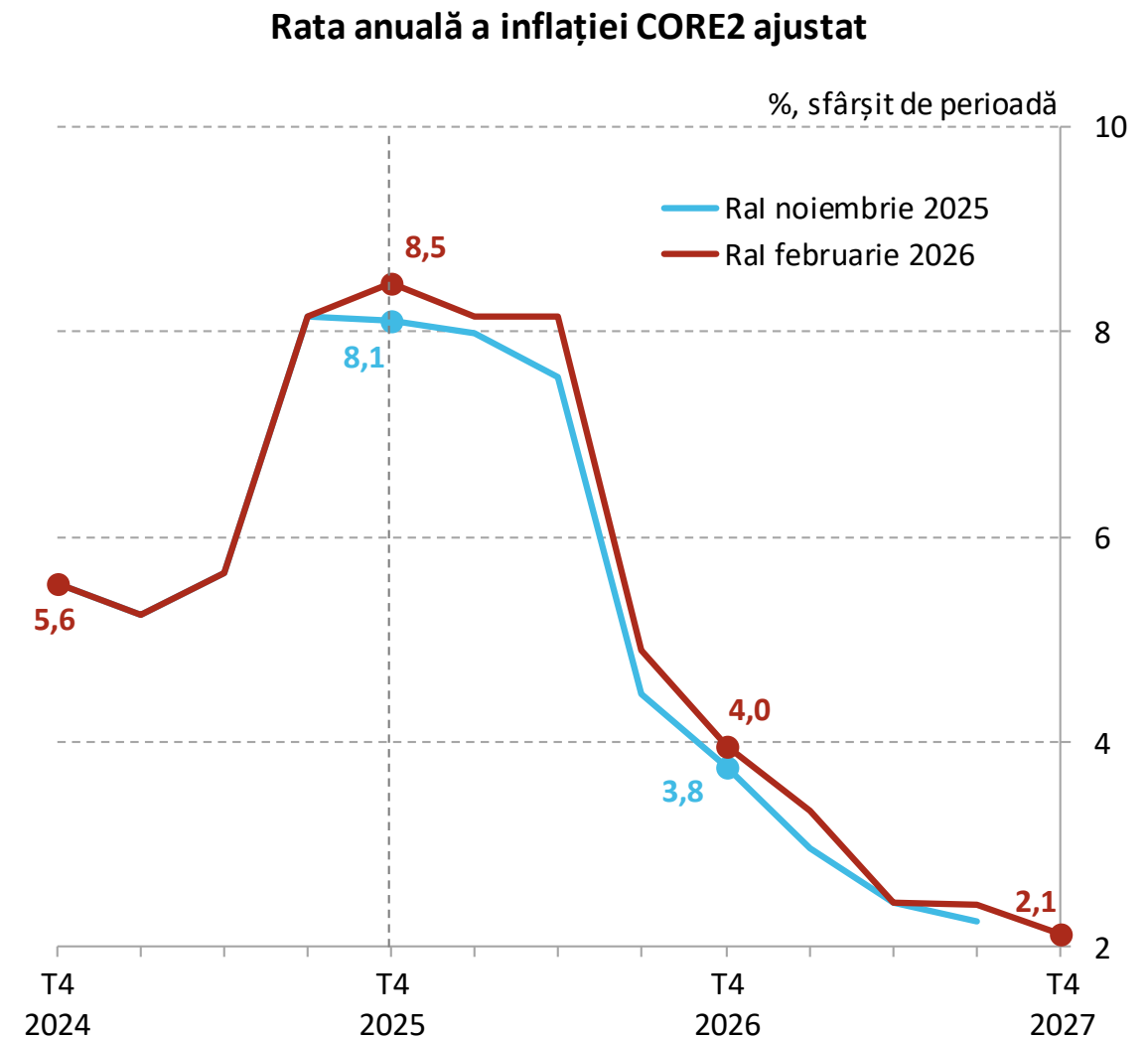
Rata anuală a inflației CORE2 ajustat: traiectorie lent descendentă, cu o scădere semnificativă în T3 2026, pe seama efectelor de bază; pe termen mediu, evoluția reflectă acumularea presiunilor provenite din partea cererii deficitare

❑ **Traietoria descendentă** este determinată de:

- ✓ adâncirea deficitului de cerere pe parcursul anului curent, pe fondul măsurilor de consolidare fiscale deja adoptate, cu prelungirea acestor efecte și în 2027
- ✓ ajustarea anticipațiilor inflaționiste
- ✓ disiparea treptată a presiunilor manifestate recent, în special la nivelul serviciilor și al alimentelor procesate, pe fondul temperării costurilor cu forța de muncă și energia

❑ ... fiind susținută și de epuizarea efectului statistic al majorării impozitelor indirecte din T3 2025

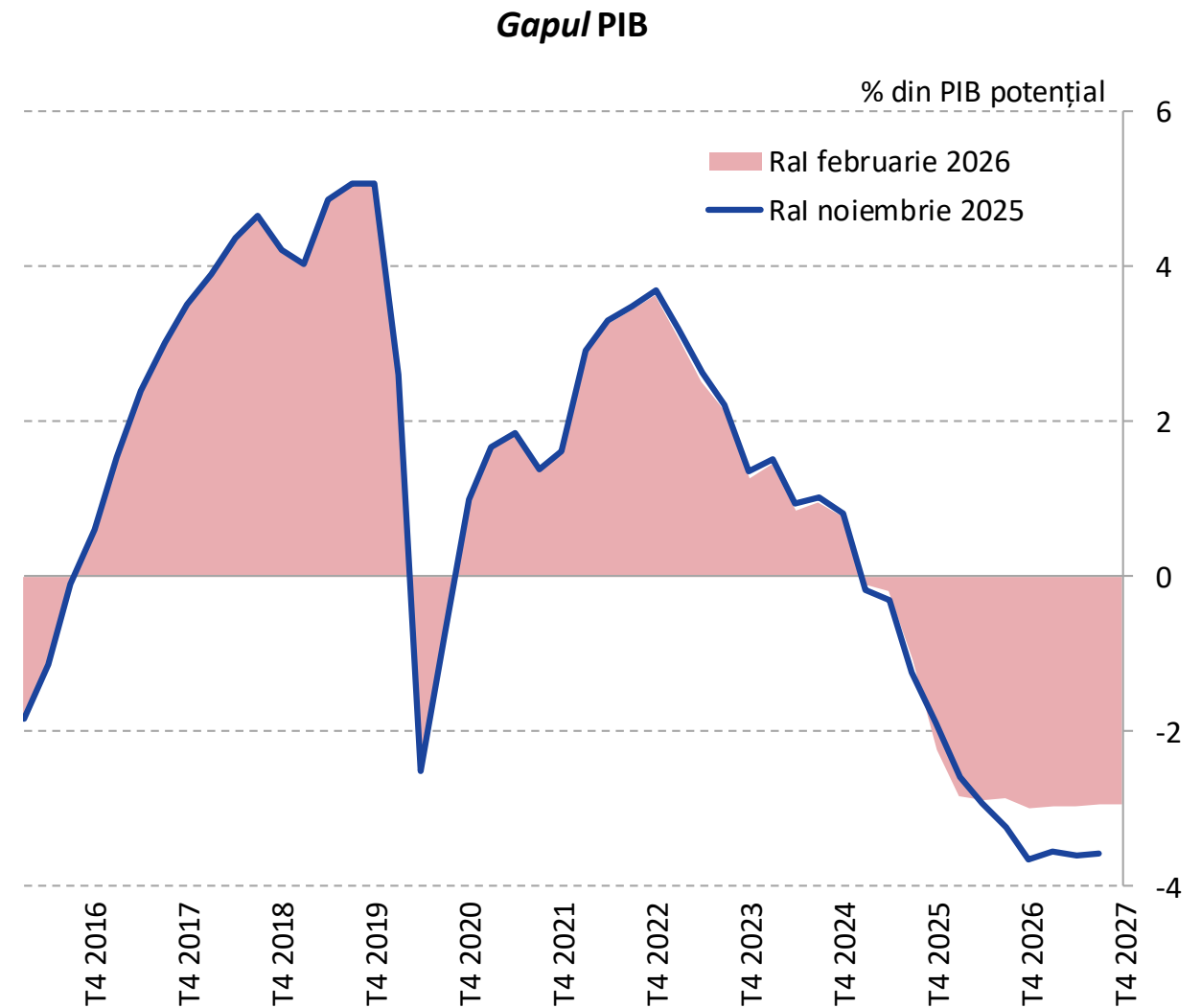
❑ **În sens opus** acționează moderat expirarea măsurii privind plafonarea adaosului comercial pentru alimentele de bază în aprilie 2026 (impact evaluat la 0,2 pp)



Sursa: INS, prognoze BNR

Gapul PIB este proiectat să continue să se adâncească până în T4 2026 (deficit de cerere), urmând ca apoi să se mențină, în linii mari, la acest nivel până la orizontul prognozei

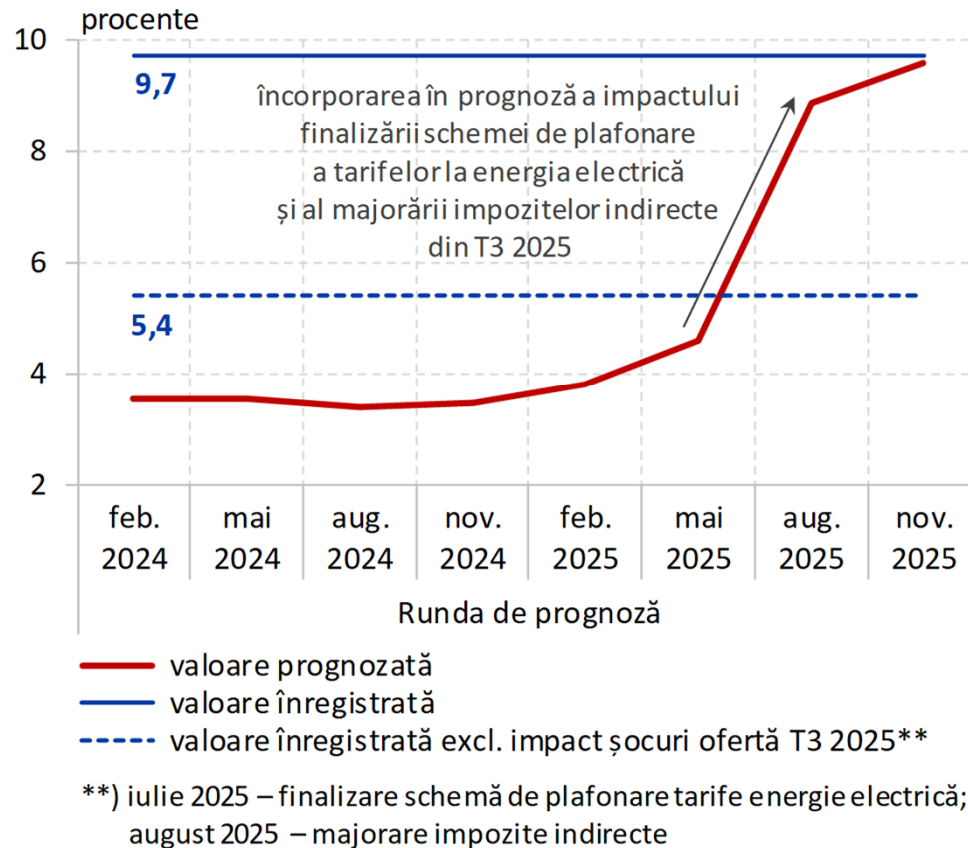
- ❑ Evoluția este influențată în principal de **măsurile de consolidare fiscală**, al căror efect restrictiv se accentuează în 2026, ca urmare a suprapunerii pachetelor adoptate, ...
- ❑ ... impactul fiind parțial atenuat de **absorbția într-o proporție ridicată a fondurilor europene din cadrul programului „Next Generation EU”**
- ❑ Totodată, efecte restrictive vor fi resimțite și din partea cererii externe încă slabe, ...
- ❑ ... precum și a condițiilor monetare reale în sens larg – reflectând calibrarea prudentă a politicii monetare într-un context de volatilitate inflaționistă încă ridicată



Sursa: estimări și prognoze BNR

Evaluarea acurateții prognozelor pentru rata anuală a inflației IPC în decembrie 2025*

Rata anuală a inflației IPC în decembrie 2025: valori prognozate vs. valoarea înregistrată



Sursa: INS, prognoze BNR

*) Începând cu anul 2016, BNR publică, în *Raportul asupra inflației* din luna februarie, o evaluare a acurateții prognozelor macroeconomice privind rata anuală a inflației IPC înregistrată în luna decembrie.

- ❑ Proiecția ratei anuale a inflației IPC aferentă lunii decembrie 2025 a făcut obiectul rundelor succesive de prognoză desfășurate în intervalul februarie 2024 – noiembrie 2025
- ❑ Rata anuală a inflației s-a situat în decembrie 2025 la 9,7 la sută, din care 4,3 pp au fost determinate de eliminarea schemei de plafonare a tarifelor la energia electrică și majorarea impozitelor indirecte din T3 2025
- ❑ Impactul estimat al celor două șocuri majore pe partea ofertei a fost încorporat în prognoză **începând cu runda din august 2025**, odată ce implementarea măsurilor a fost confirmată (conform principiilor de realizare a prognozelor BNR); prin urmare, decalajul dintre valorile prognozate și rata anuală a inflației s-a redus substanțial (la -0,9 pp în runda august 2025 și -0,1 pp în runda noiembrie 2025)
- ❑ În cazul ratei anuale a inflației IPC care exclude impactul acestor factori (5,4 la sută în decembrie 2025), ecartul dintre nivelul anticipat și cel înregistrat în rundele din intervalul februarie 2024 – mai 2025 s-a situat între -2,0 pp și -0,8 pp

Riscuri la adresa traiectoriei proiectate a ratei inflației



Evoluții din mediul extern:

- prelungirea tensiunilor geopolitice și apariția unor noi focare de conflict
- deteriorarea sentimentului pe piețele financiare globale, la care economia României rămâne sensibilă
- riscuri asociate volatilității cursului de schimb euro-dolar, în ambele sensuri
- orientarea viitoare a politicii monetare a BCE, a băncilor centrale din regiune și a Rezervei Federale a SUA
- finalizarea programului PNRR în 2026 și implementarea programului SAFE



Prețurile materiilor prime, îndeosebi componente energetice și bunuri alimentare:

- posibilă continuare a fragmentării lanțurilor globale de producție și distribuție
- intensificarea fenomenelor meteorologice extreme
- volatilitate ridicată pe piața internațională a petrolului
- costuri asociate tranziției către o economie verde



Decizii administrative și de politică fiscală și a veniturilor:

- persistența efectelor măsurilor de consolidare deja adoptate
- calendarul liberalizării pieței gazelor naturale, inclusiv mecanismele specifice de tranziție
- efecte ale eliminării plafonului aplicat adaosului comercial în cazul alimentelor de bază, dată fiind diversitatea posibilă a strategiilor de ajustare ale operatorilor comerciali
- coordonatele legii bugetare pentru anul 2026
- coordonatele finale ale măsurilor de sprijin economic anunțate, cheltuieli mai mari cu investițiile publice



Piața muncii:

- capacitate eterogenă a firmelor de a absorbi creșterile salariale fără a transfera aceste costuri în prețuri
- menținerea unor rigidități structurale și sectoriale în privința forței de muncă



Hotărârile Consiliului de administrație al BNR*

- ❑ Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,50 la sută pe an
- ❑ Menținerea ratei dobânzii pentru facilitatea de creditare (Lombard) la 7,50 la sută pe an și a ratei dobânzii la facilitatea de depozit la 5,50 la sută pe an
- ❑ Menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei și în valută ale instituțiilor de credit

*) ședința din 17 februarie 2026

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

7 aprilie 2026

15 mai 2026*

8 iulie 2026

10 august 2026*

8 octombrie 2026

12 noiembrie 2026*

19 ianuarie 2027

17 februarie 2027*

*) 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 2026 (limba română)
- ❑ Sinteza *Raportului asupra inflației* – februarie 2026 (limba engleză)
- ❑ Prezentarea Guvernatorului BNR (disponibilă și în format video la adresa www.youtube.com/bnrro)