



Conferință de presă

Raport asupra inflației

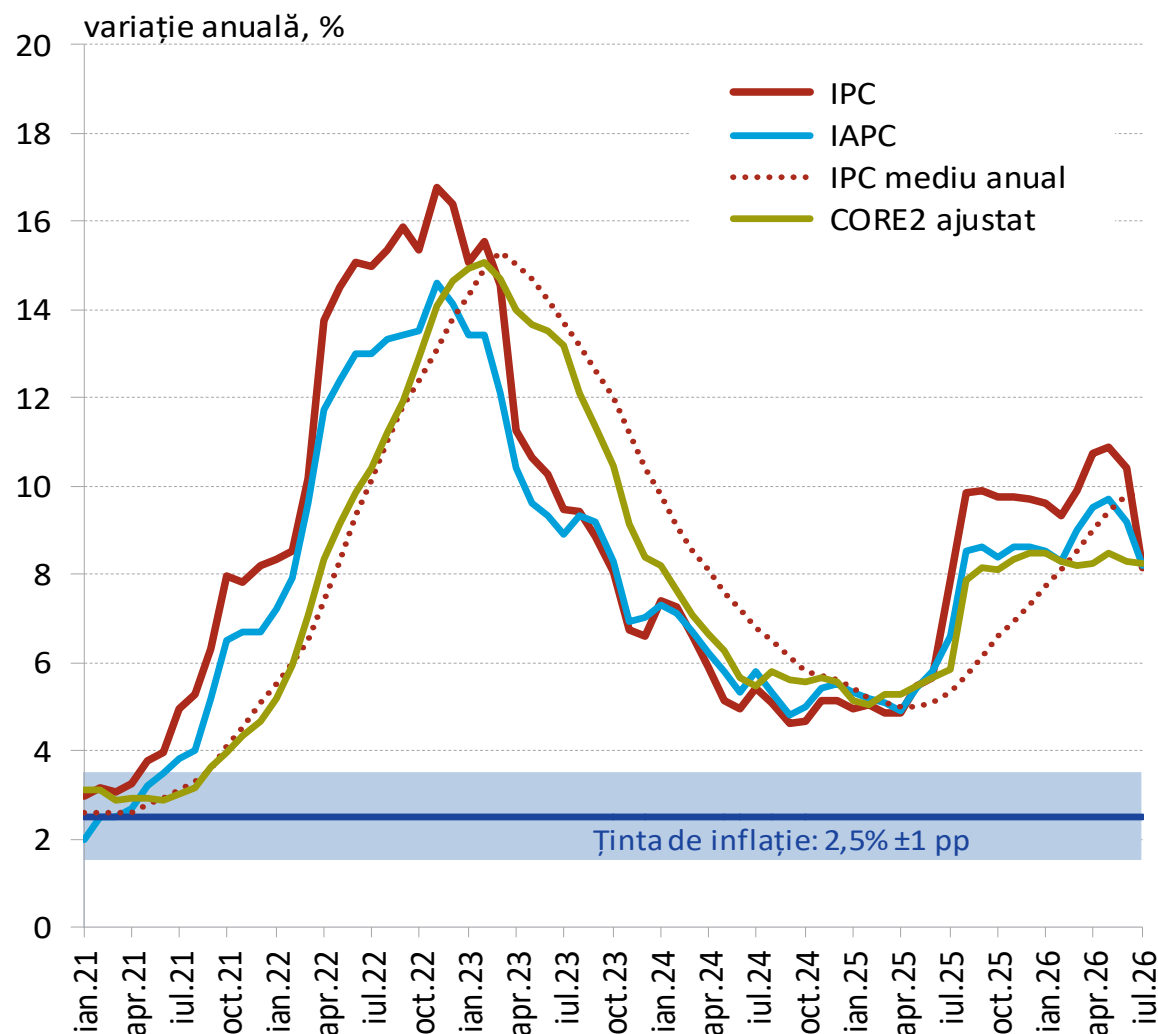
August 2026

Mugur Isărescu

Guvernator

București, 13 august 2026

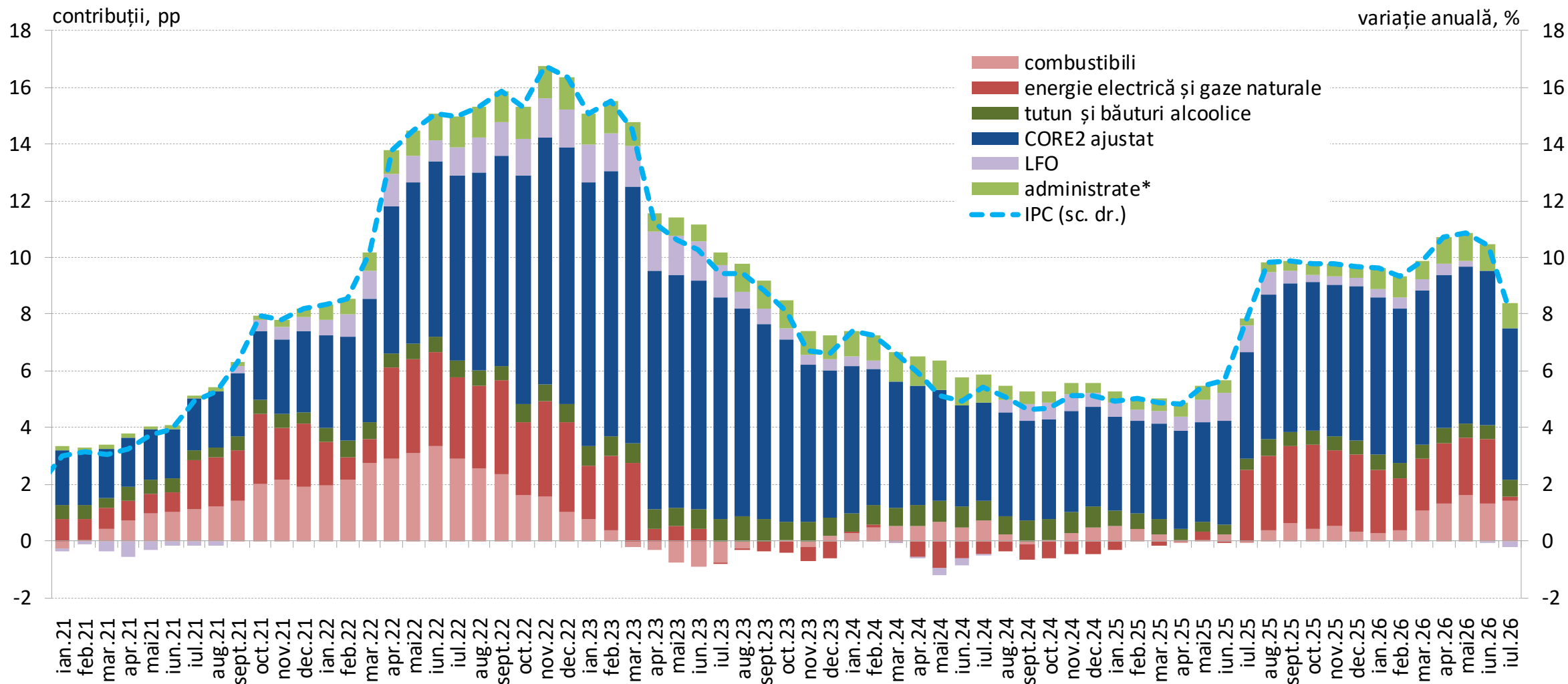
Rata anuală a inflației IPC s-a majorat în T2, sub impactul prelungirii conflictului din Orientul Mijlociu, dar a cunoscut o reducere substanțială în iulie



- ❑ Presiuni în sensul creșterii inflației au fost generate, în principal, de majorarea cotațiilor bunurilor energetice (petrol, gaze naturale), dar și de scumpirea unor materii prime și inputuri relevante pentru unele bunuri din coșul de consum (îngrășăminte, aluminiu, polietilenă și derivați plastici)
- ❑ Reducere semnificativă în luna iulie, pe fondul efectului de bază asociat liberalizării pieței de energie electrică în urmă cu un an

Sursa: INS, BNR

Principala contribuție la creșterea inflației a revenit componentei energetice a coșului de consum

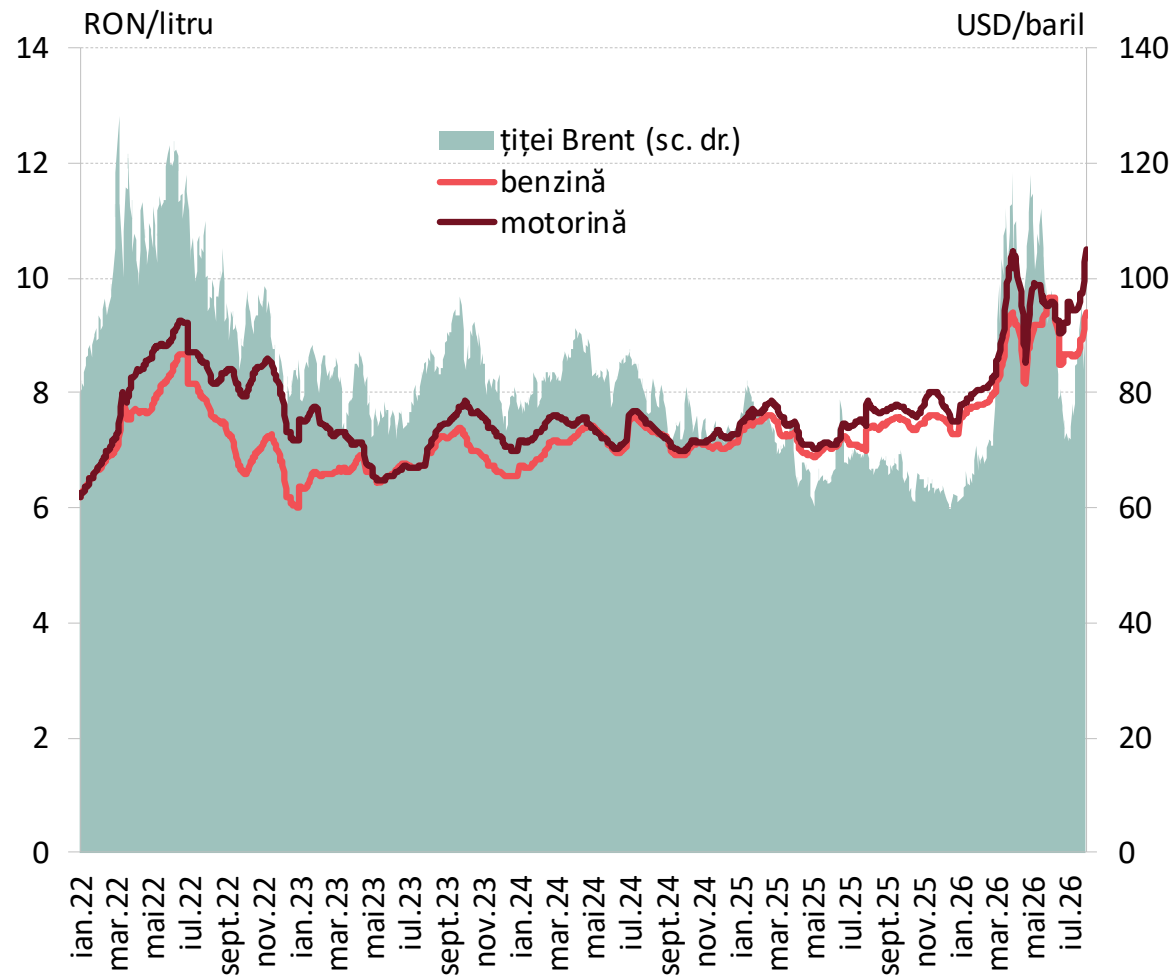


*) exclusiv energie electrică și gaze naturale

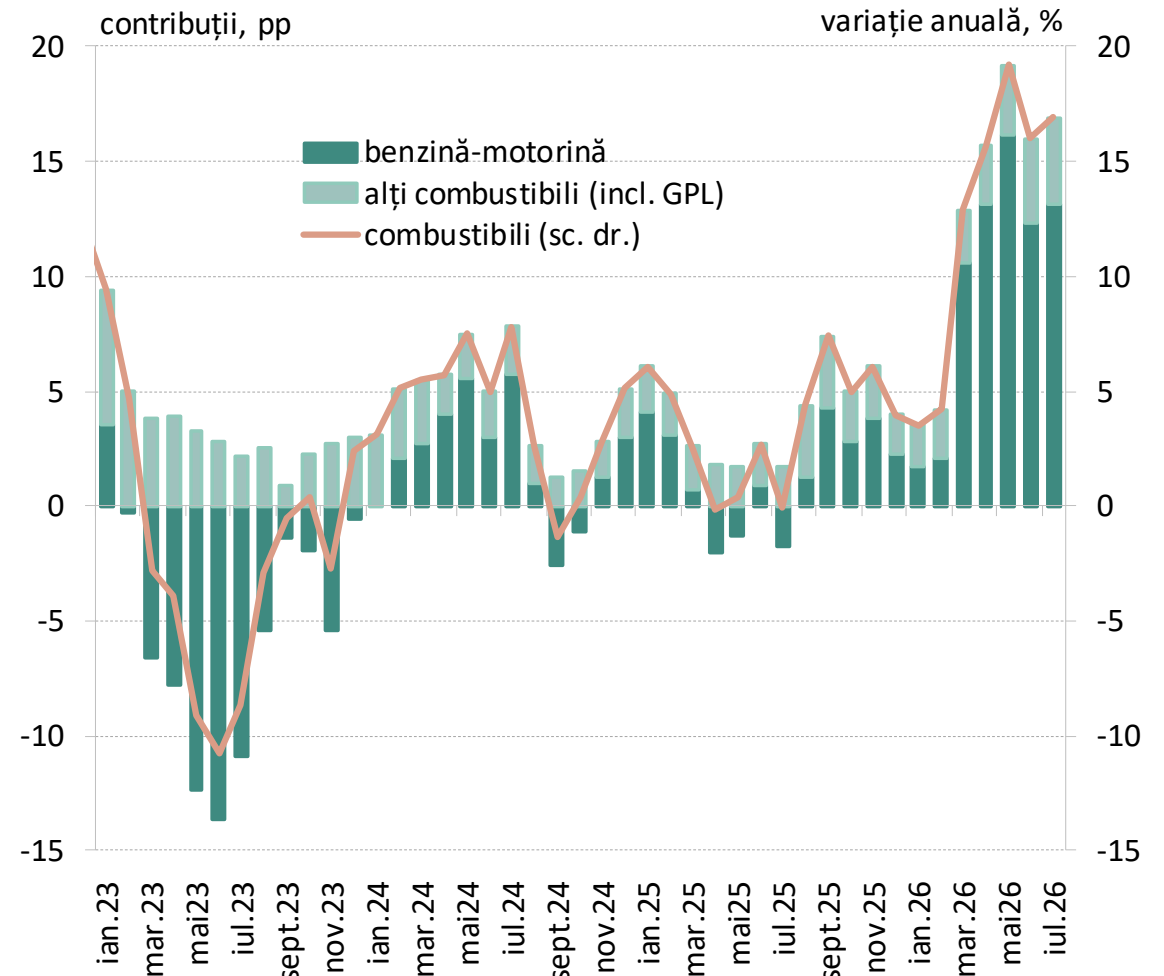
Sursa: INS, calcule BNR

Prețurile pentru benzină și motorină au reflectat direct și rapid efectele războiului din Golful Persic, iar scumpirea materiilor prime energetice a antrenat și majorări de preț pentru alți combustibili

Cotația țițeiului și prețul carburanților*



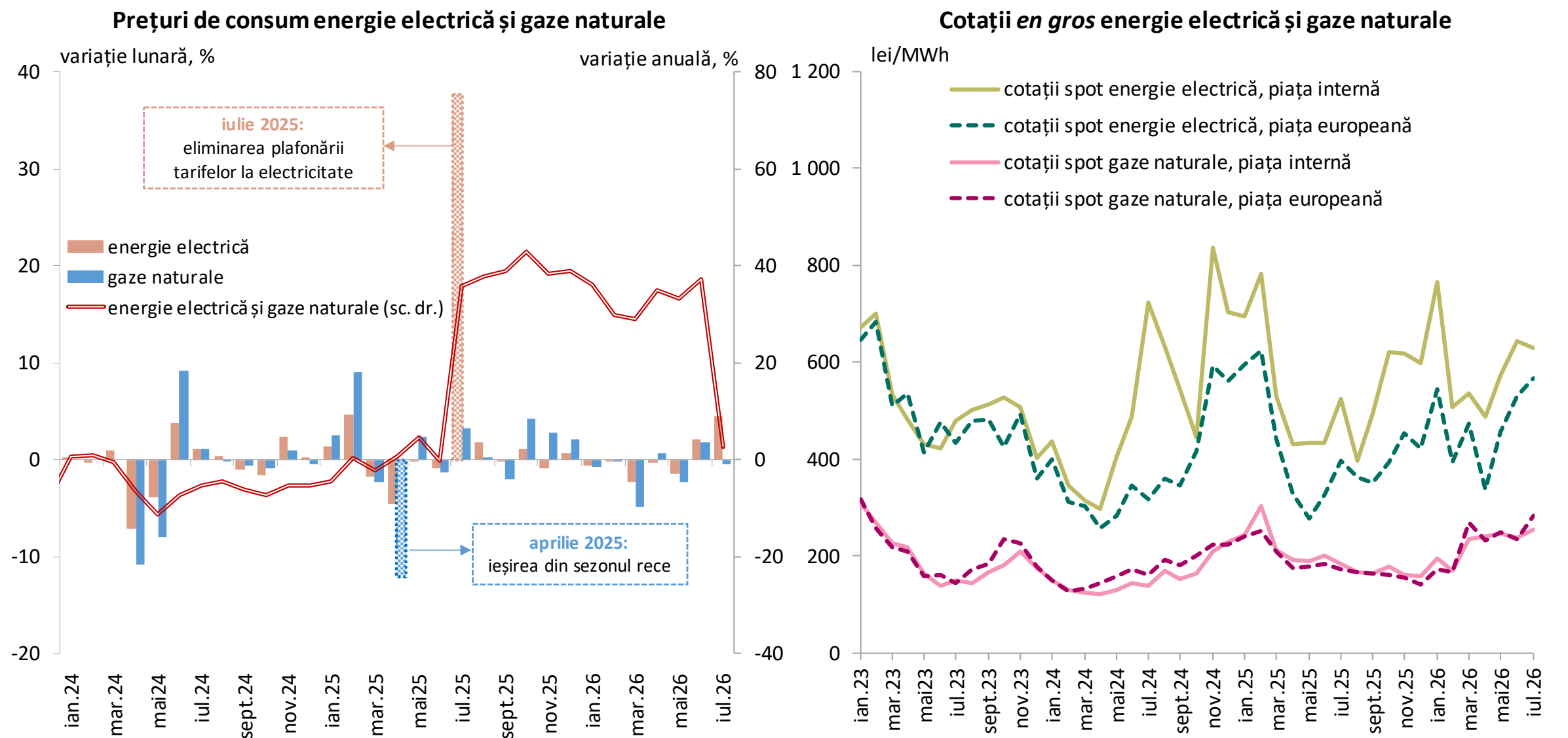
Prețul de consum al combustibililor



*) medie a prețurilor practicate în București de cele mai mari 7 lanțuri de benzinării

Sursa: Bloomberg, peco-online.ro, INS, calcule BNR

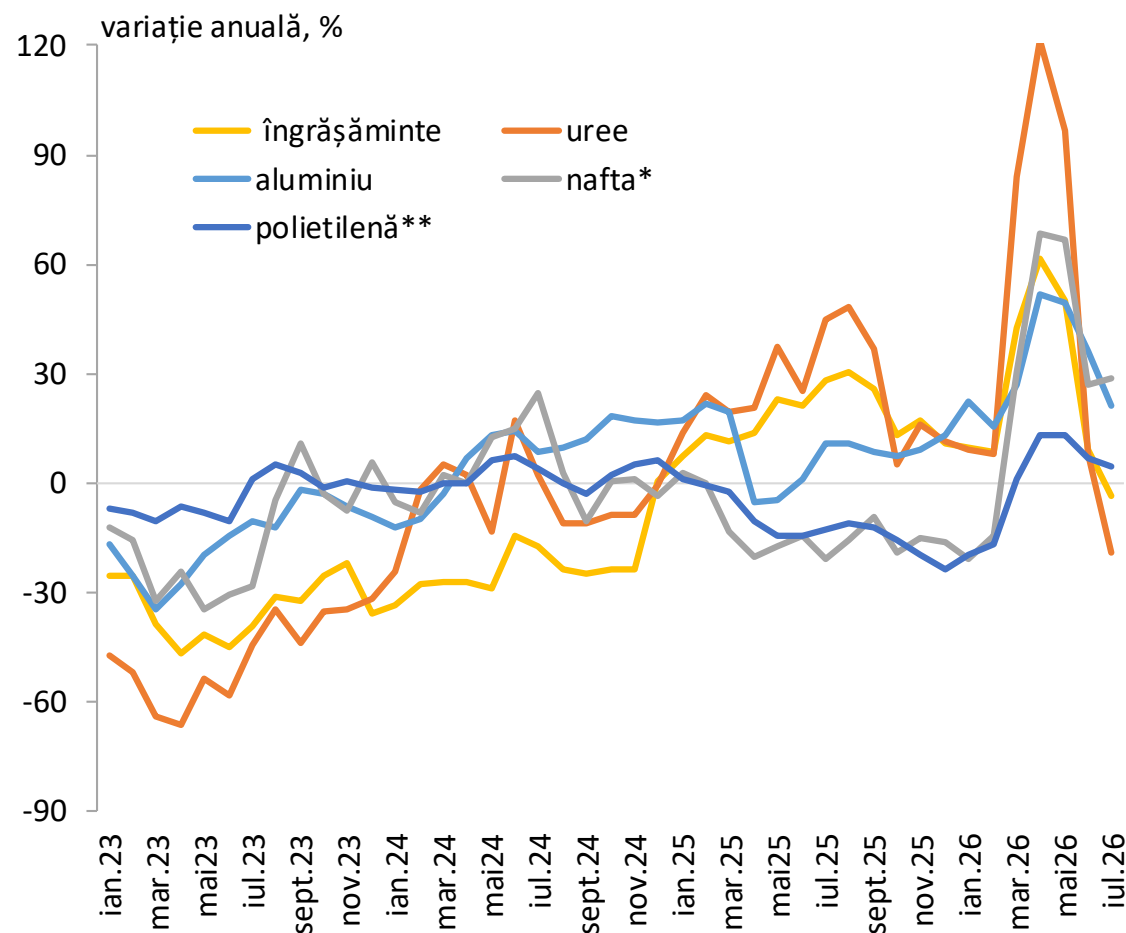
Creșterea cotațiilor la gaze nu a afectat direct prețurile de consum, măsurile de sprijin fiind menținute, însă canicula a determinat scumpiri la electricitate; dinamica anuală pe aceste segmente rămâne marcată de efecte statistice



Sursa: INS, OPCOM, BRM, Bloomberg, calcule BNR

Pe lângă bunurile energetice, conflictul din Golful Persic a perturbat și piețele altor materii prime, evoluție care, alături de criza microcipurilor, a suplimentat presiunile pe lanțurile de valoare adăugată

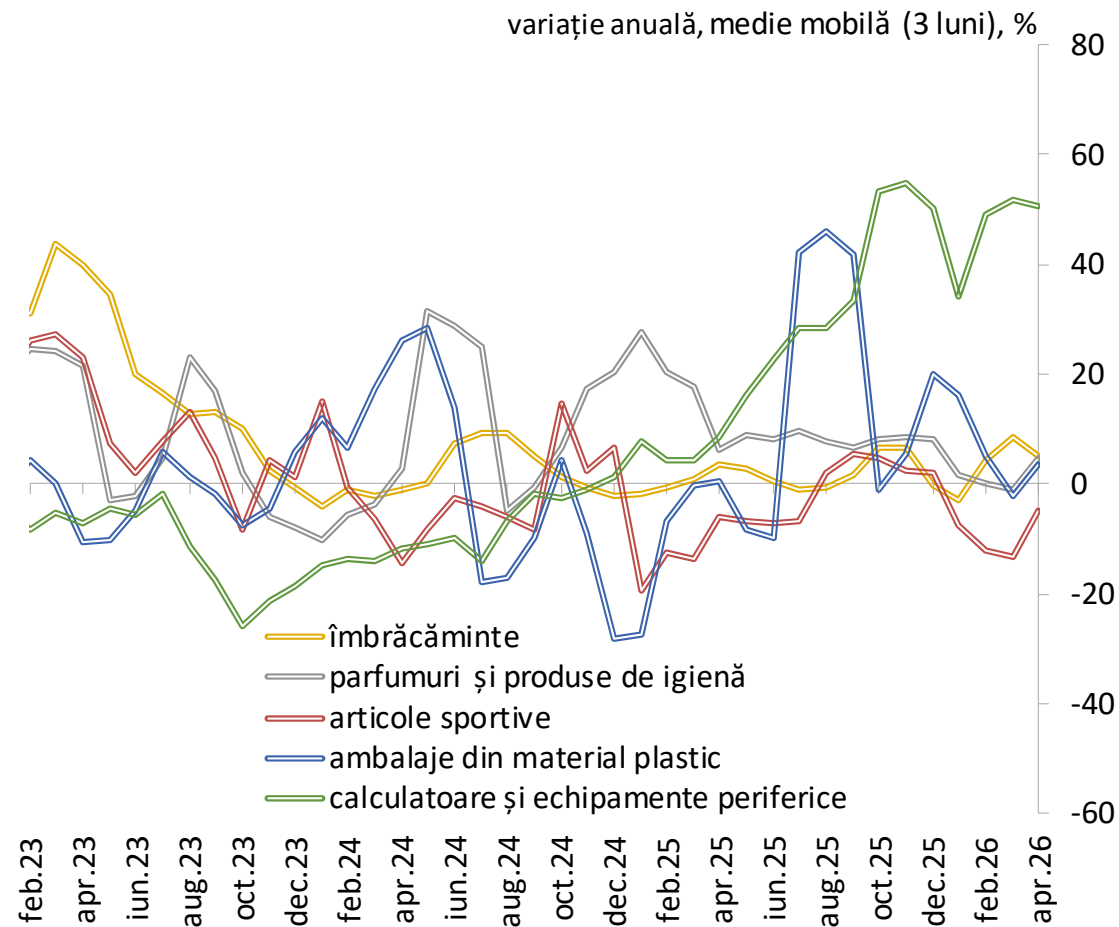
Cotațiile altor materii prime



*) Nafta reprezintă un produs petrolier de bază pentru fabricarea maselor plastice, a fibrelor sintetice, a unor produse chimice etc.

**) Prețurile pentru polietilenă se referă la polietilena de joasă densitate, folosită pentru ambalaje flexibile (precum pungi, folii, flacoane).

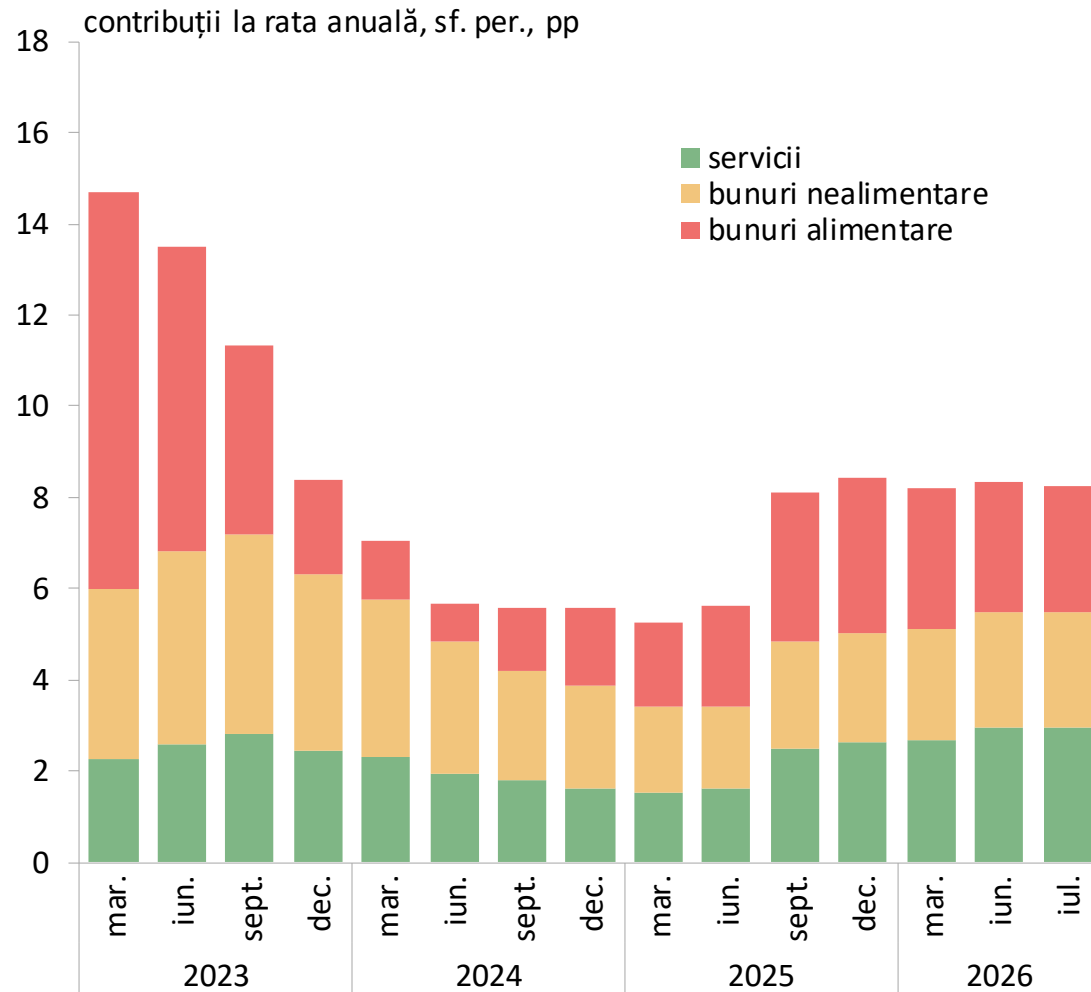
Indicii valorii unitare a importurilor



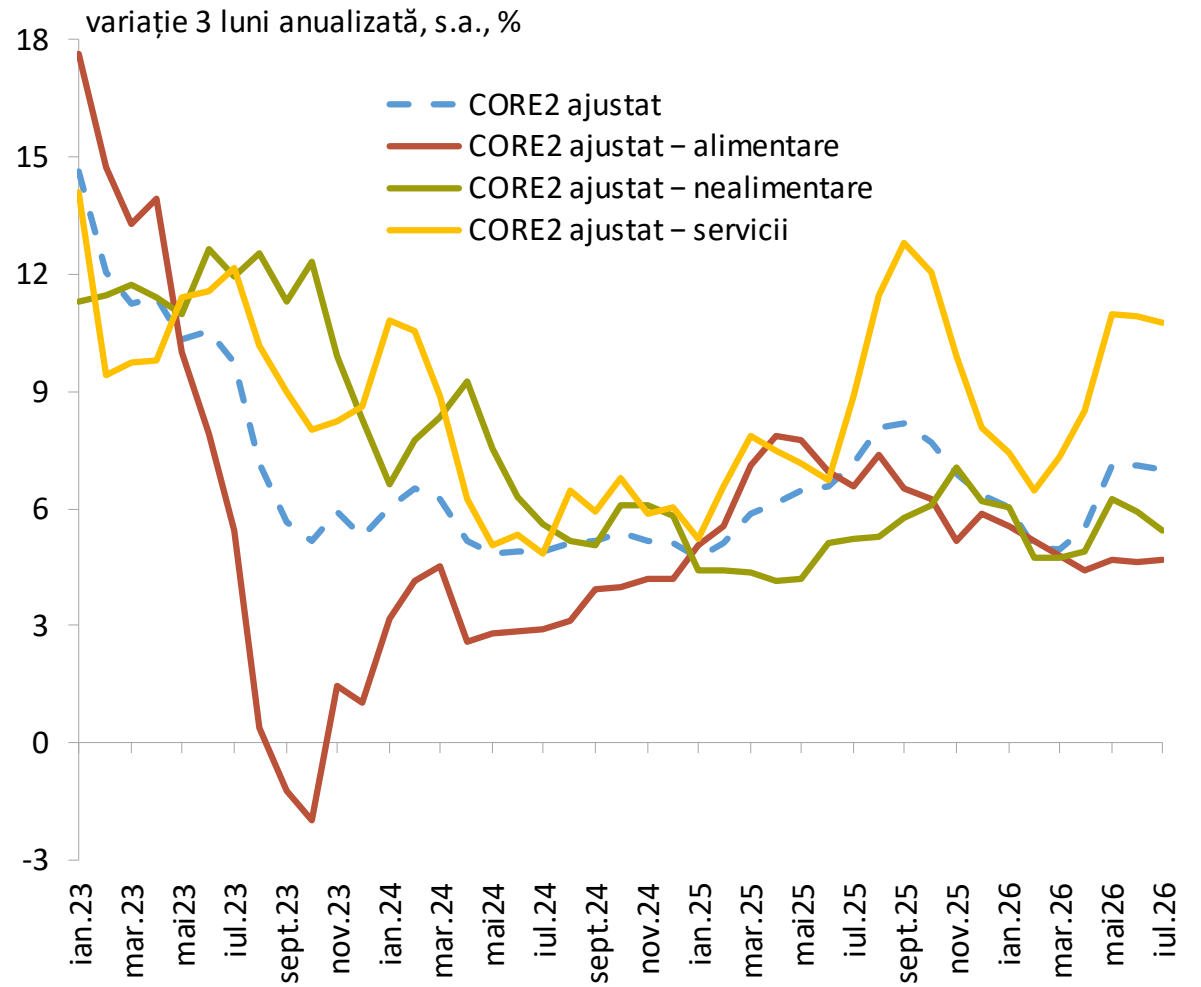
Sursa: Bloomberg, Banca Mondială, calcule BNR

Variația anuală a CORE2 ajustat și-a întrerupt traiectoria descendentă în T2 2026; ușoara majorare a fost determinată de serviciile de piață și de mărfurile nealimentare

Componentele inflației de bază



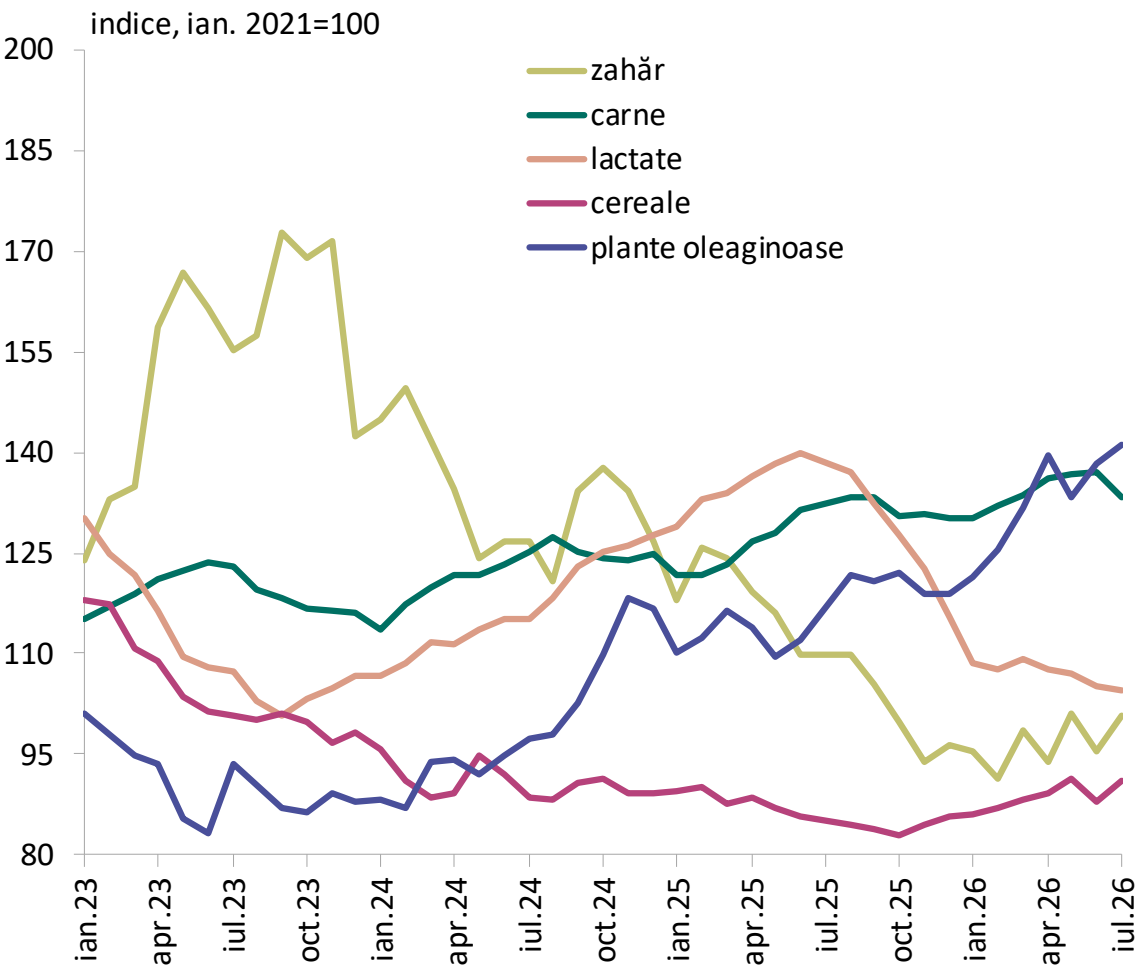
Tendința curentă a CORE2 ajustat (core momentum)



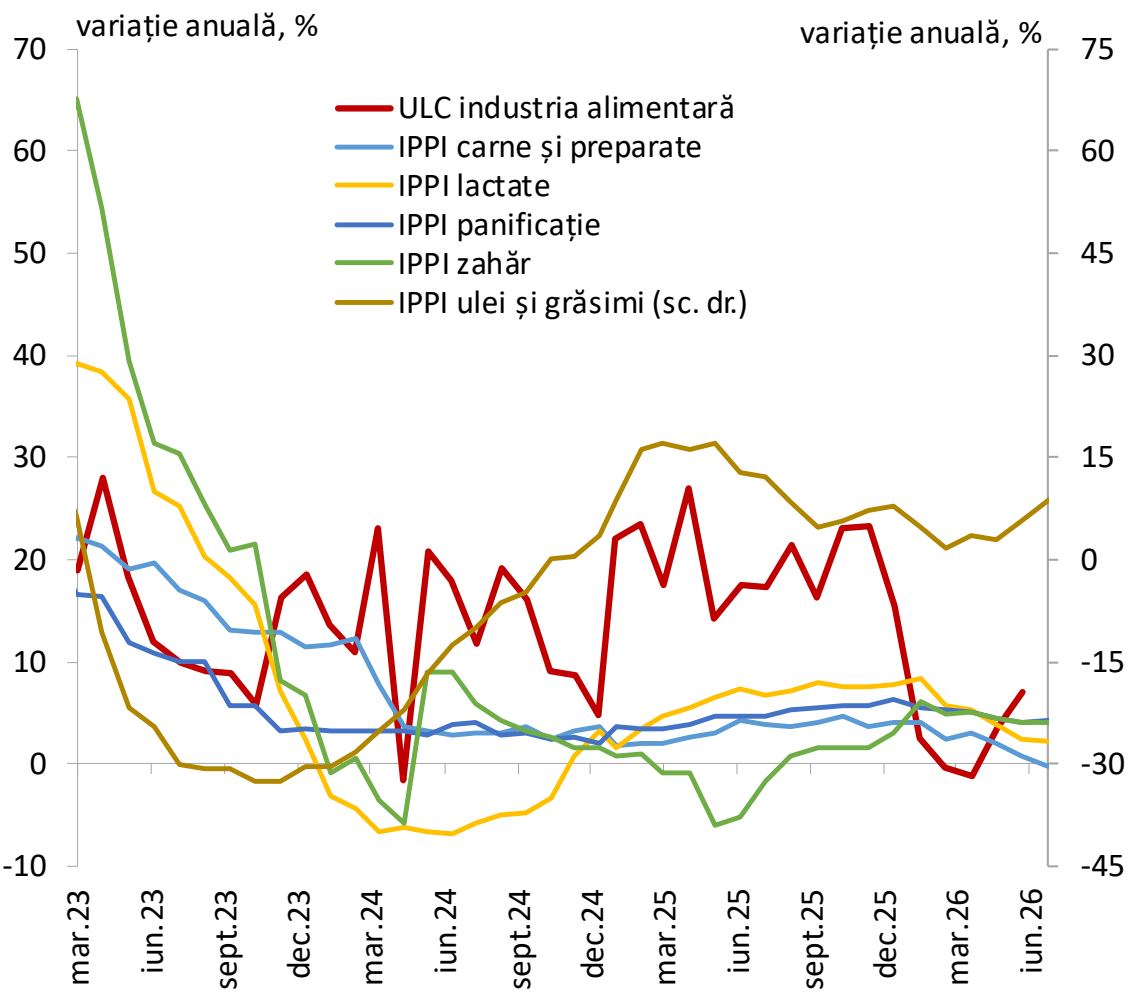
Sursa: INS, calcule și estimări BNR

Componenta alimentară a CORE2 ajustat a avut o influență dezinflaționistă, date fiind contextul relativ benign pe piețele agroalimentare și diminuarea ritmului de creștere a costurilor cu forța de muncă în industria de profil

Cotațiile mărfurilor agroalimentare



Costurile unitare cu forța de muncă și prețurile producției industriale pentru piața internă

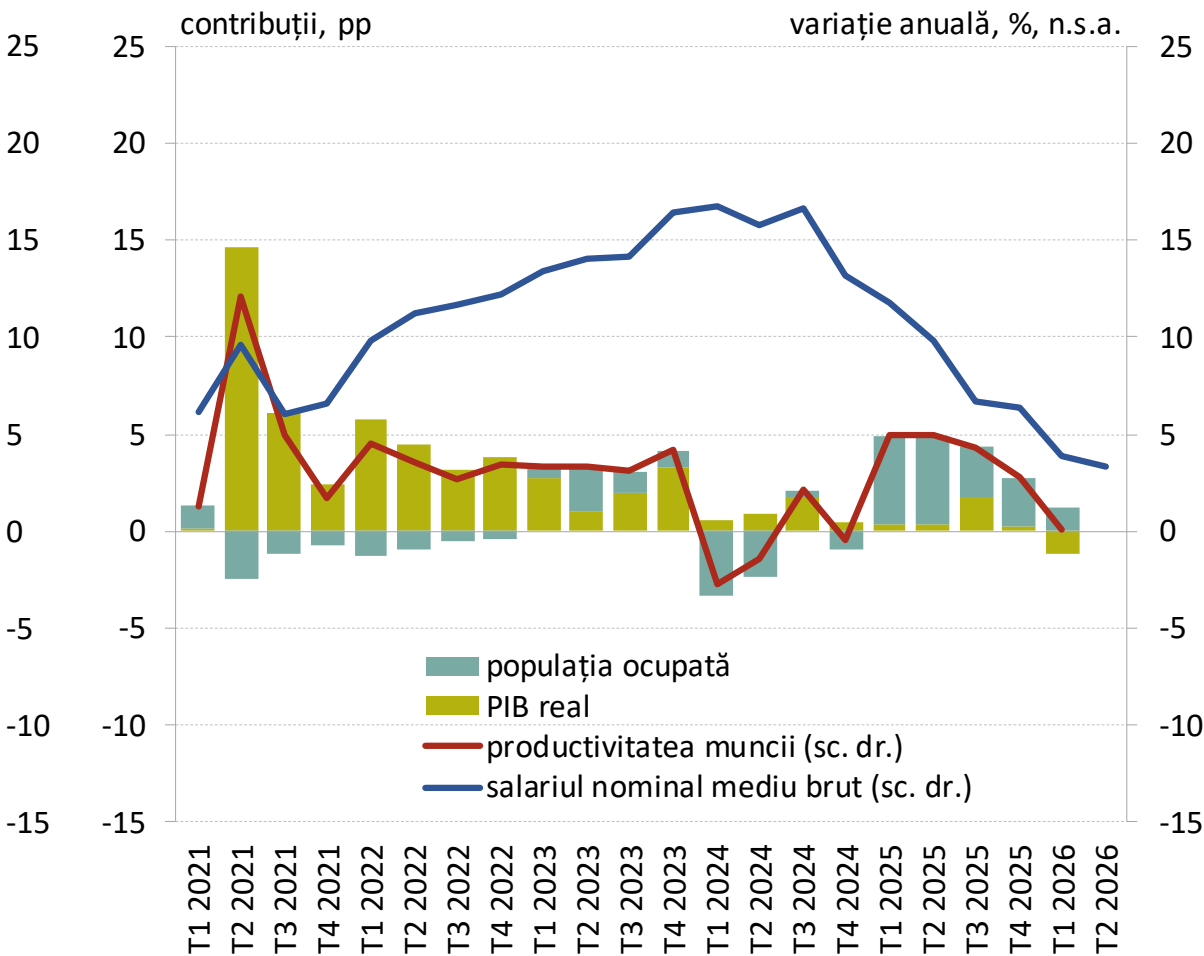
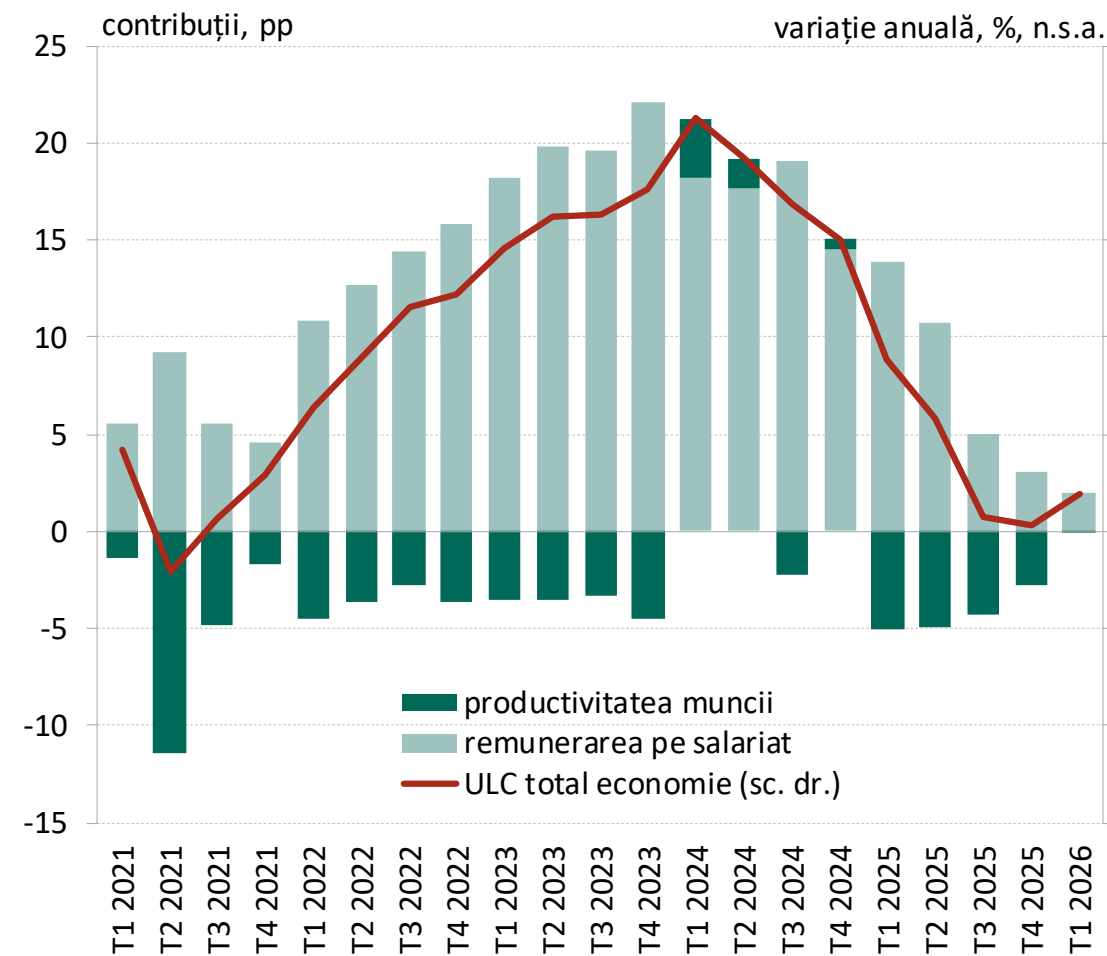


Sursa: INS, FAO, calcule și estimări BNR

Ușoară majorare a variației anuale a ULC pe ansamblul economiei în T1 2026, pe fondul unei dinamici practic nule a productivității muncii și al unui ritm redus, dar încă pozitiv al remunerării pe salariat

Costurile unitare cu forța de muncă

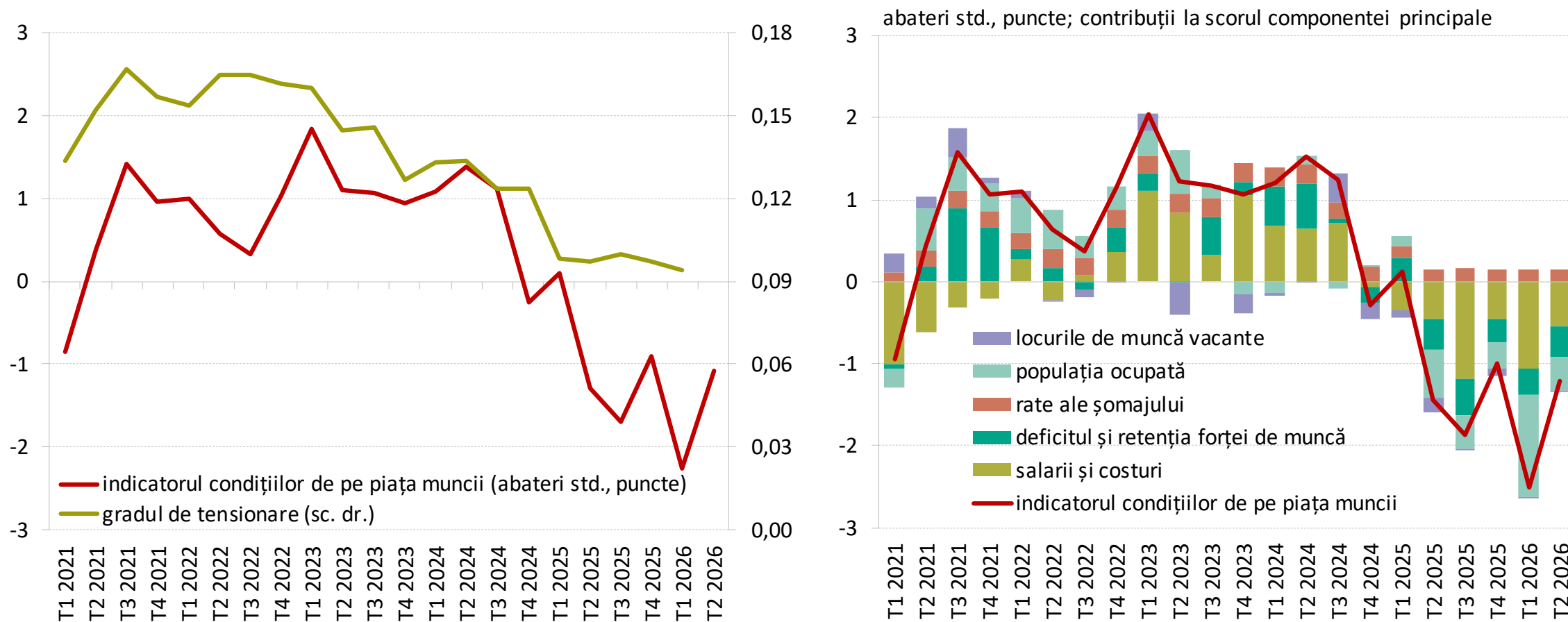
Productivitatea muncii și salariile



Sursa: INS, Eurostat, calcule BNR

Condiții relaxate pe piața muncii – în principal, noi ajustări în planul ocupării și creșteri salariale modeste

Condițiile de pe piața muncii

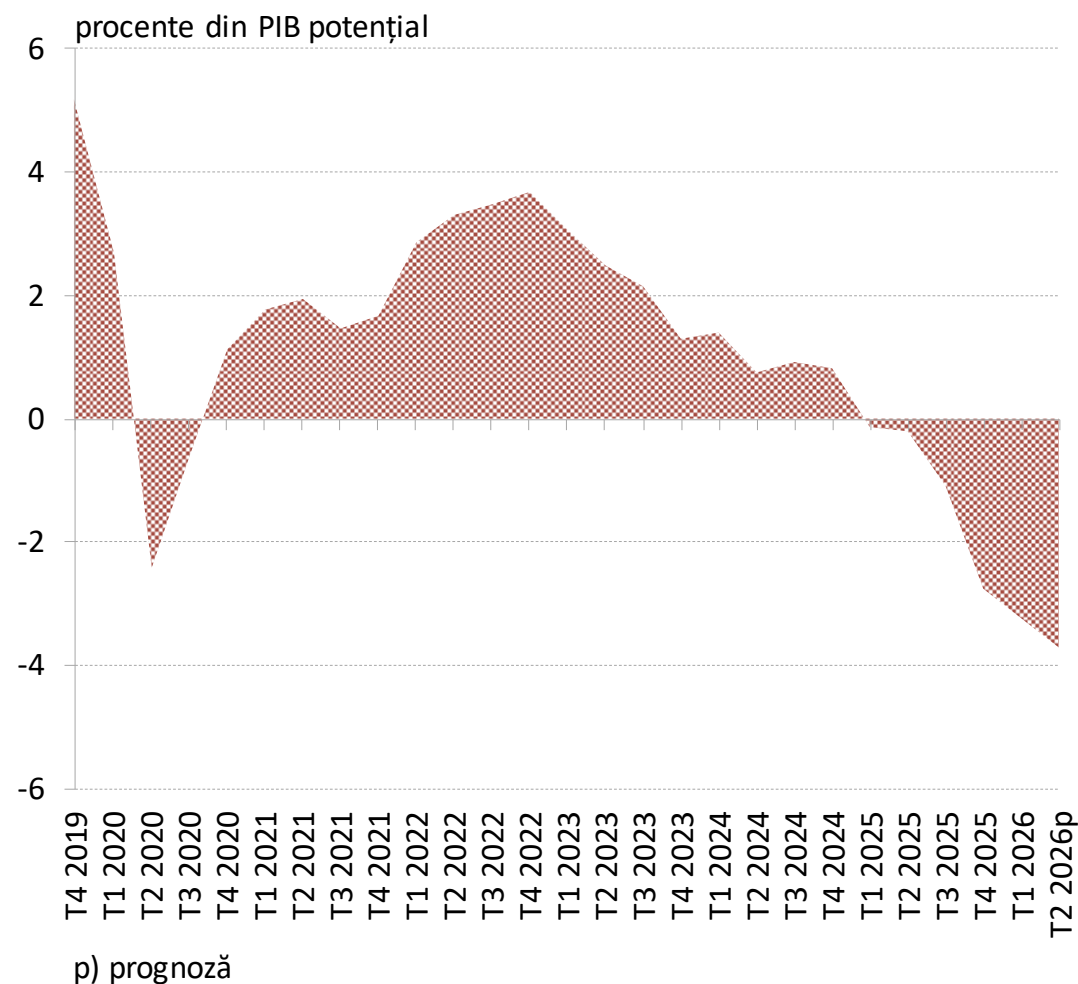


Notă: Gradul de tensionare a pieței muncii a fost calculat ca raport între rata locurilor de muncă vacante și rata șomajului BIM. Indicatorul condițiilor de pe piața muncii a fost compus prin analiza componentelor principale și indică o tensionare a condițiilor atunci când înregistrează valori peste zero (și, invers, o relaxare a acestora atunci când se situează sub zero); Pentru rezultatele aferente T2 2026 s-au utilizat cele mai recente date disponibile, iar în lipsa acestora au fost menținute valorile din T1 2026.

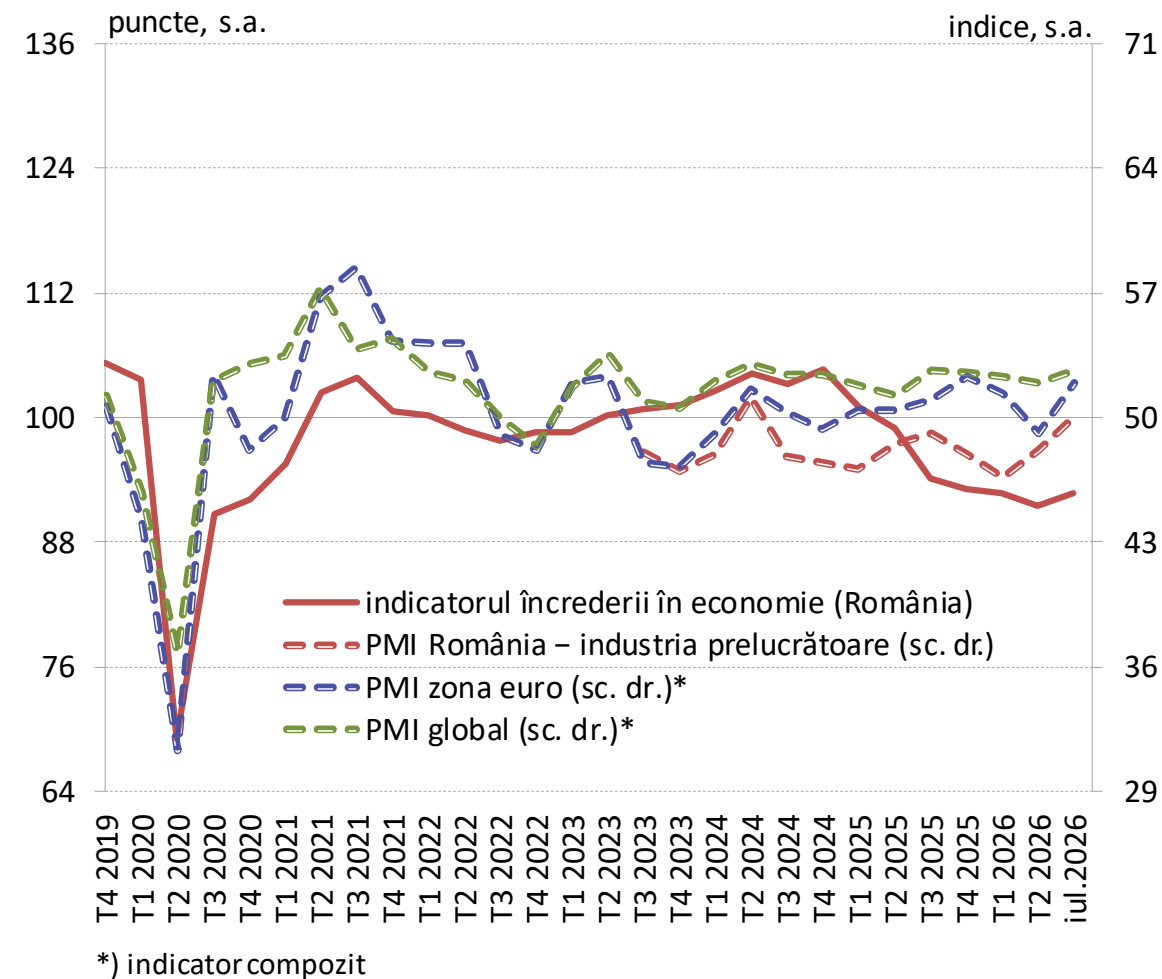
Sursa: INS, Eurostat, CE-DG ECFIN, calcule și estimări BNR

Deficitul de cerere agregată se adâncește, iar perspectiva pe termen scurt a economiei rămâne rezervată

Deviația PIB



Așteptări privind evoluția economiei

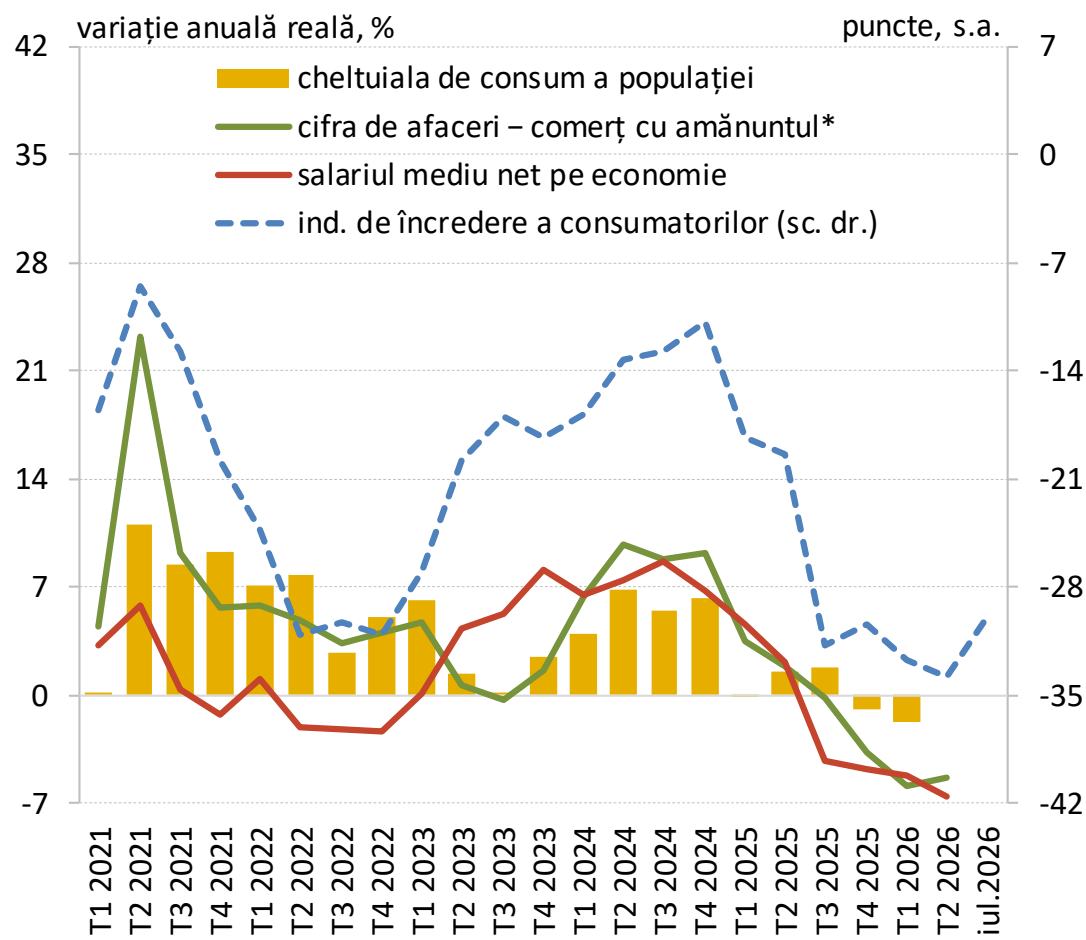


Notă: Pentru PMI (engl. *Purchasing Managers' Index*; rom. Așteptările managerilor de achiziții), o valoare peste/sub 50 indică o perspectivă de creștere/scădere.

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

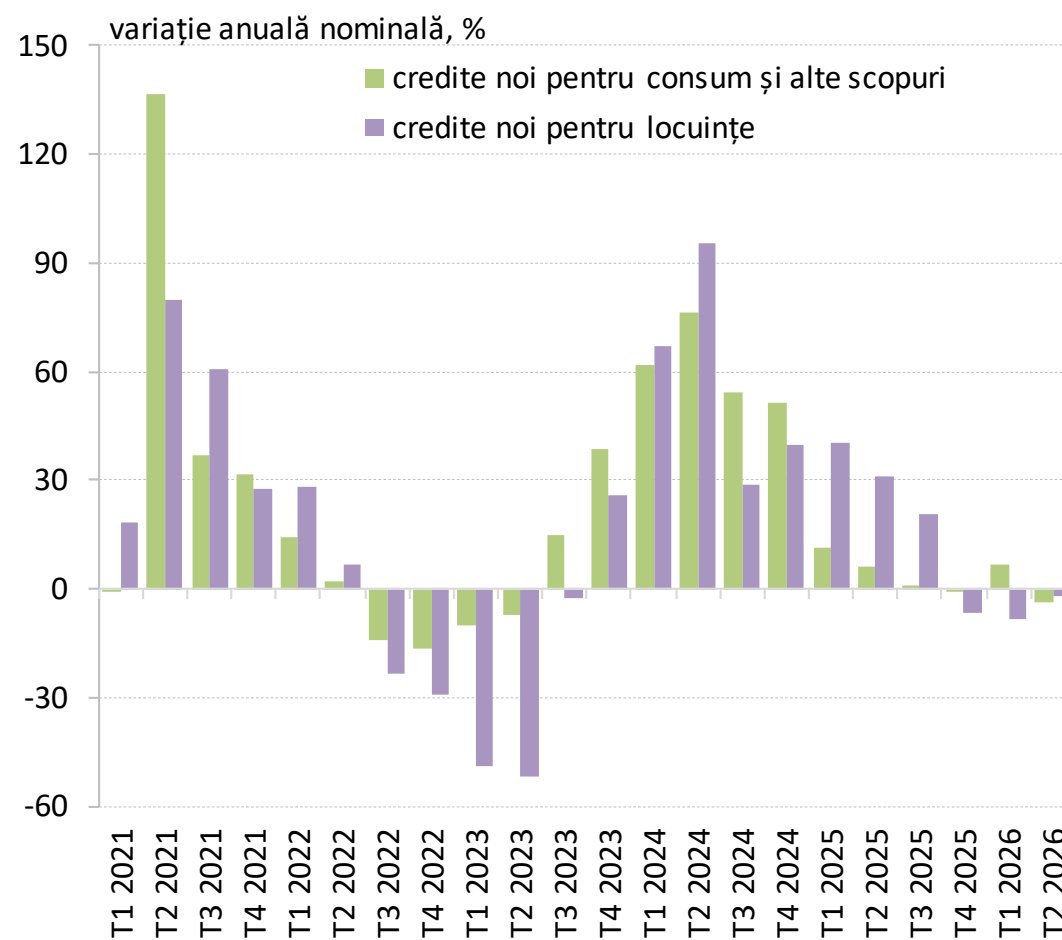
Consumul privat și-a accentuat scăderea, pe fondul declinului puterii de cumpărare, al restrângerii apelului la creditare și al unui nivel scăzut de încredere în rândul consumatorilor

Consumul populației



*) cu excepția comerțului auto

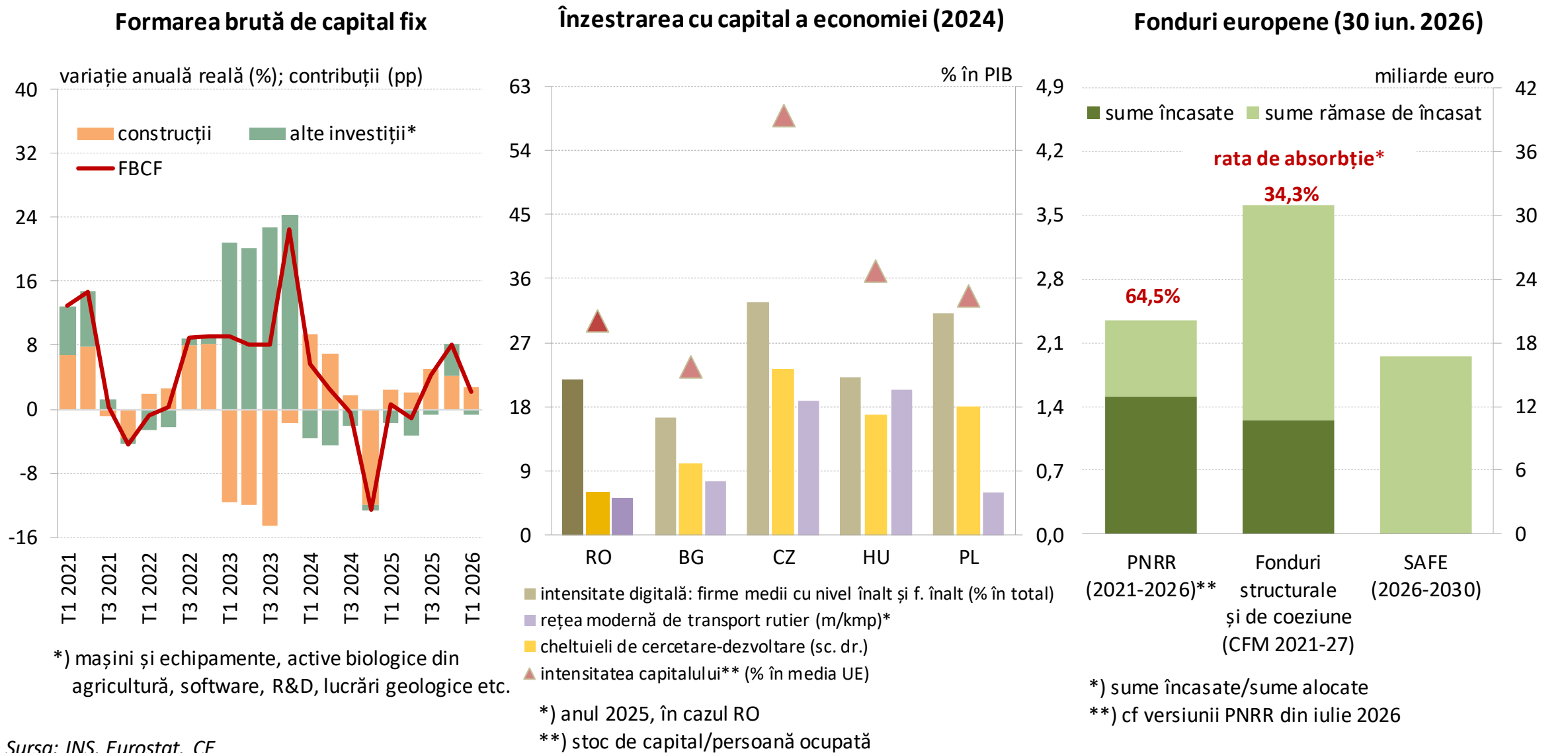
Credite noi*



*) cu excepția creditelor renegotiate

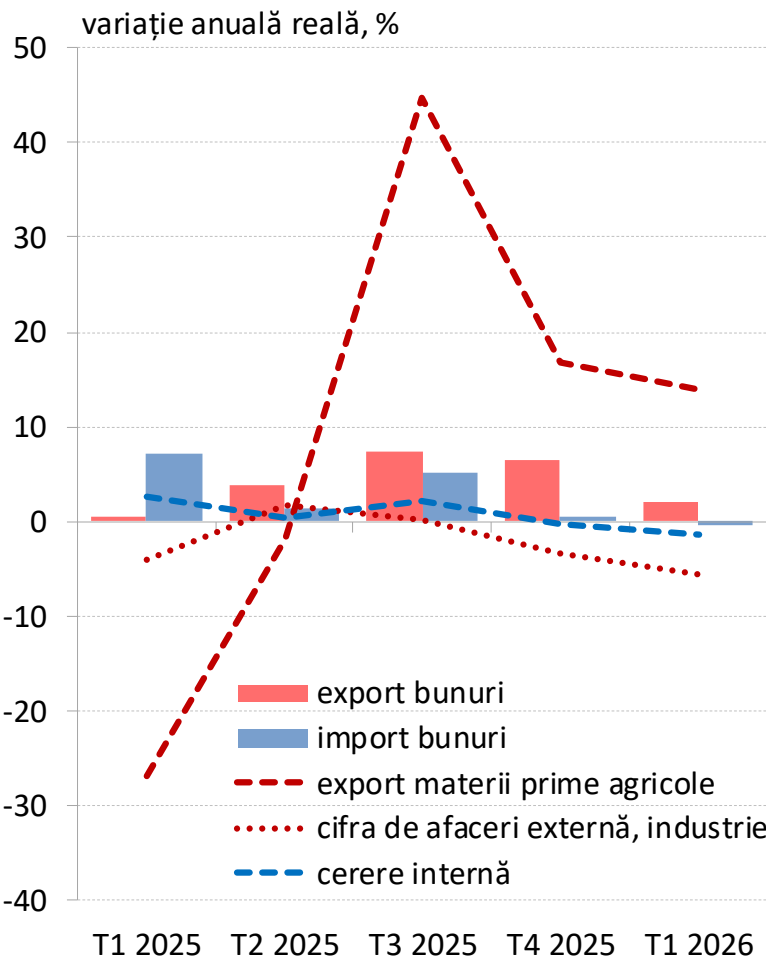
Sursa: INS, CE-DG ECFIN, BNR

Investițiile au continuat să crească, deși într-un ritm încetinit; creșterea potențialului productiv al economiei depinde însă fundamental de intensificarea absorbției de fonduri europene

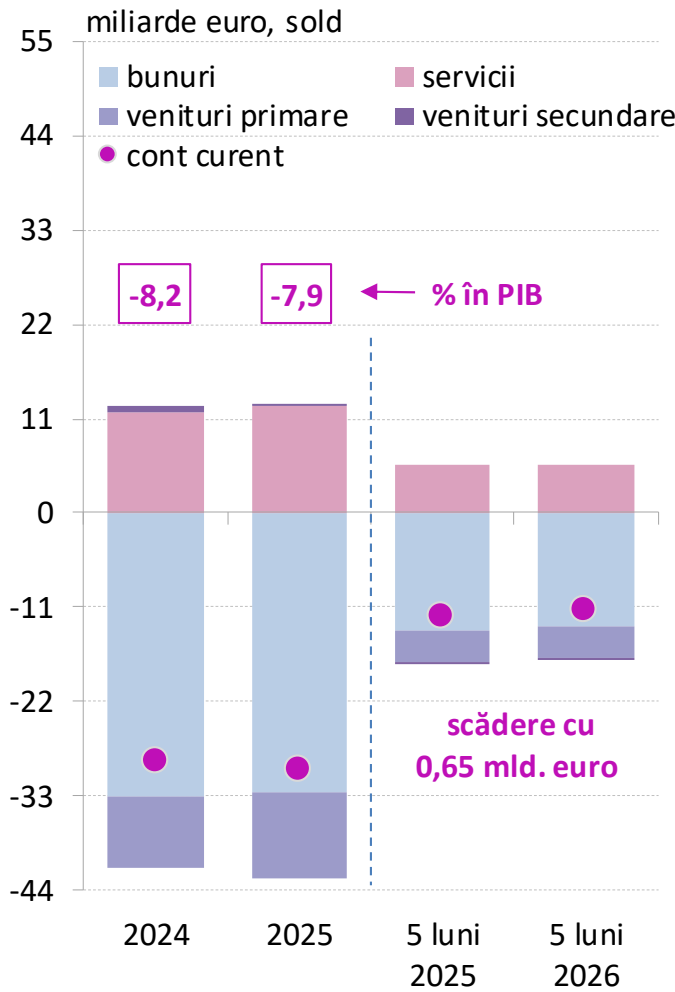


O nouă scădere a deficitului comercial, pe seama recoltei bune din anul 2025 și a temperării cererii interne; exporturile industriei s-ar putea redresa în măsura în care semnalele pozitive privind cererea externă se vor confirma

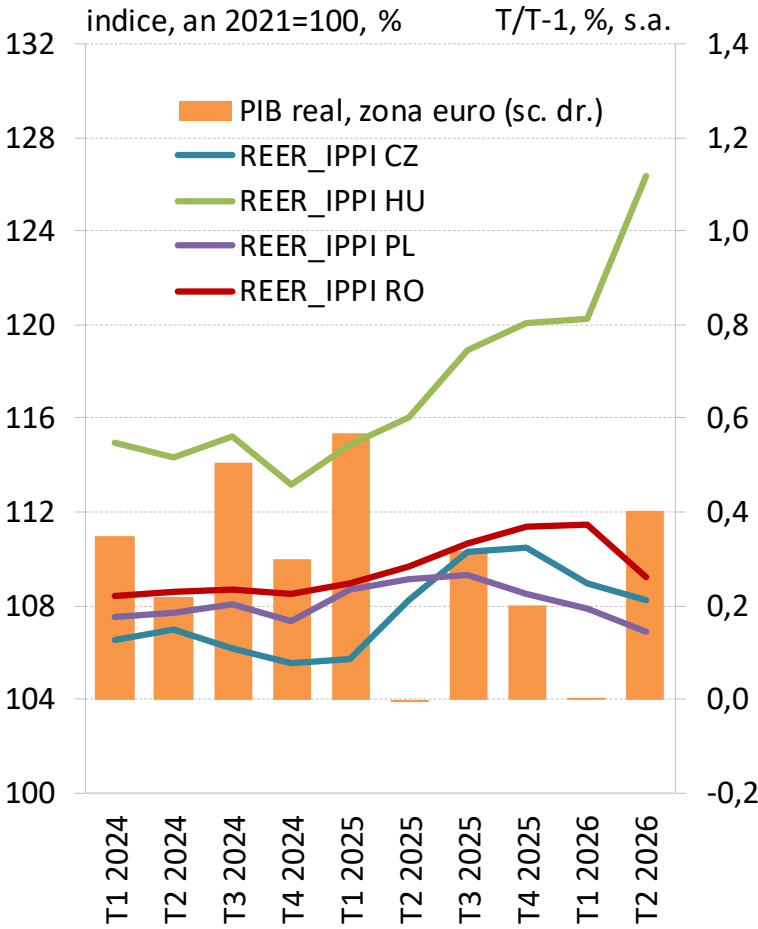
Comerțul exterior



Contul curent



Competitivitatea prin preț* și evoluția economiei europene

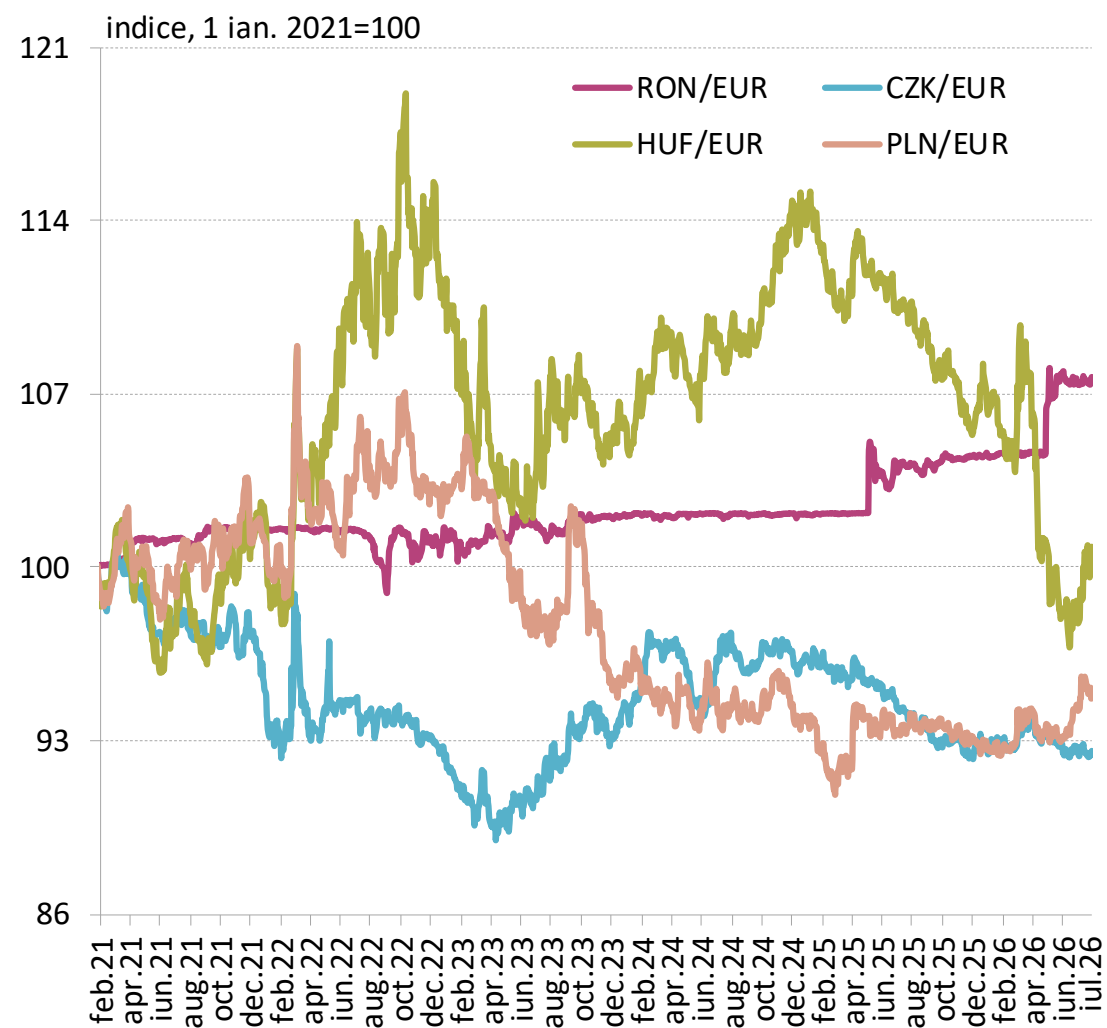


*) panta crescătoare a REER_IPPI indică o apreciere reală

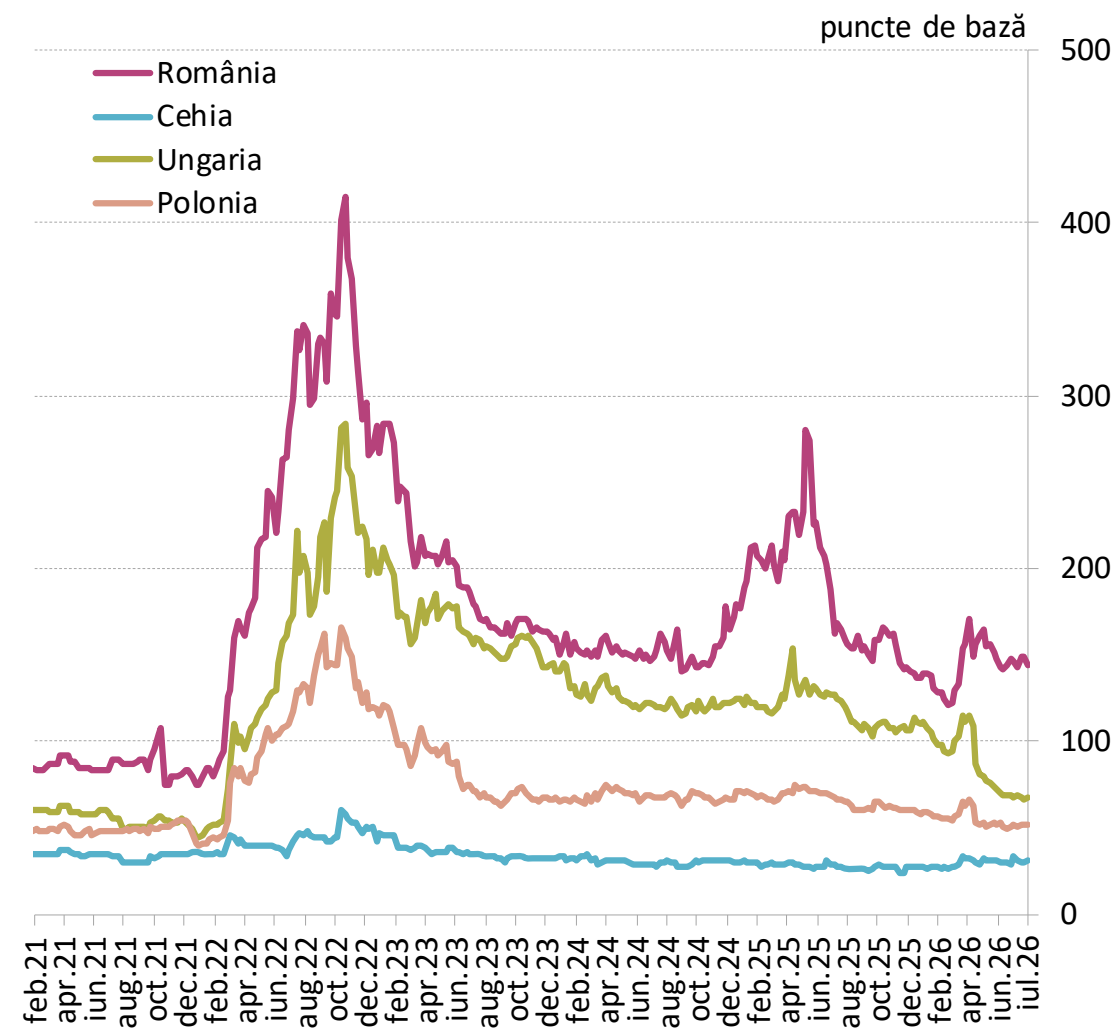
Sursa: INS, BNR, Eurostat

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

Cursuri de schimb

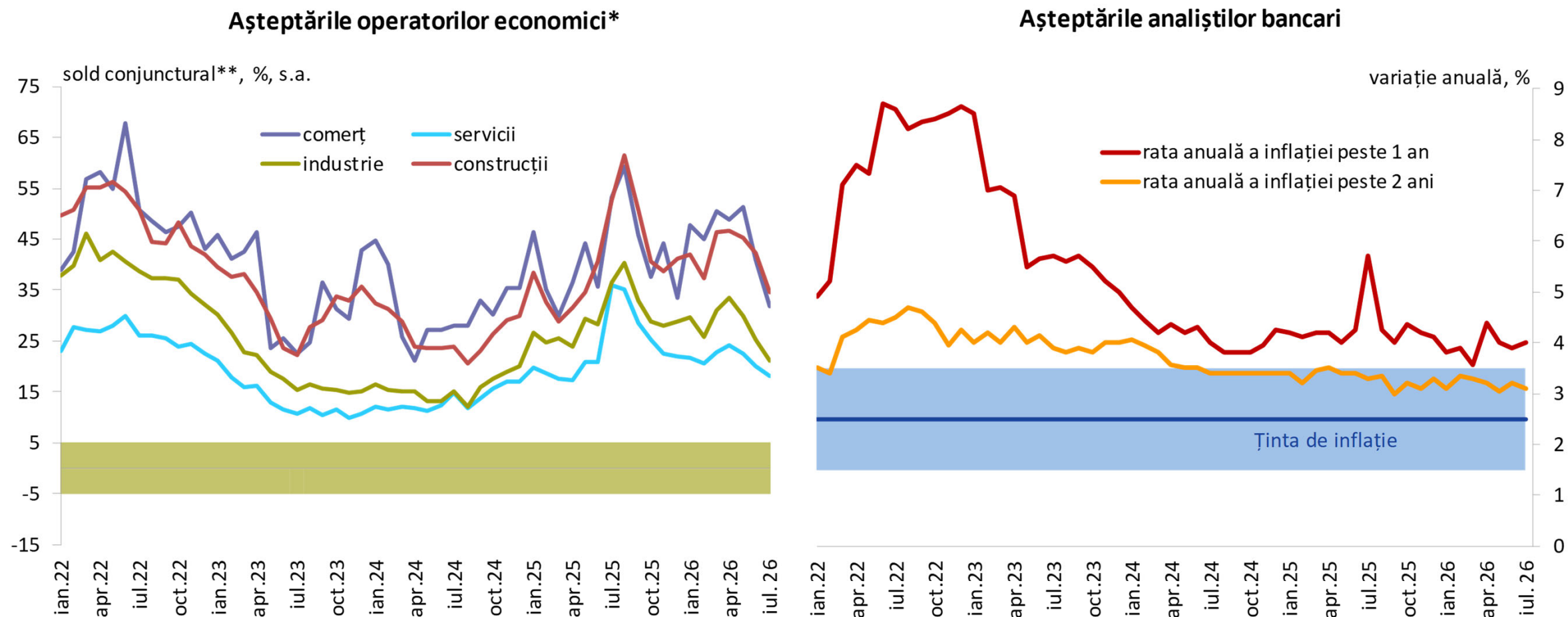


Prime de risc
(CDS 5Y)



Sursa: BCE, Bloomberg

Așteptările privind inflația pe termen scurt au rămas la niveluri ridicate, deși s-au corectat în iunie și iulie;
inflația anticipată peste doi ani se menține în intervalul țintei



*) orizont de 3 luni

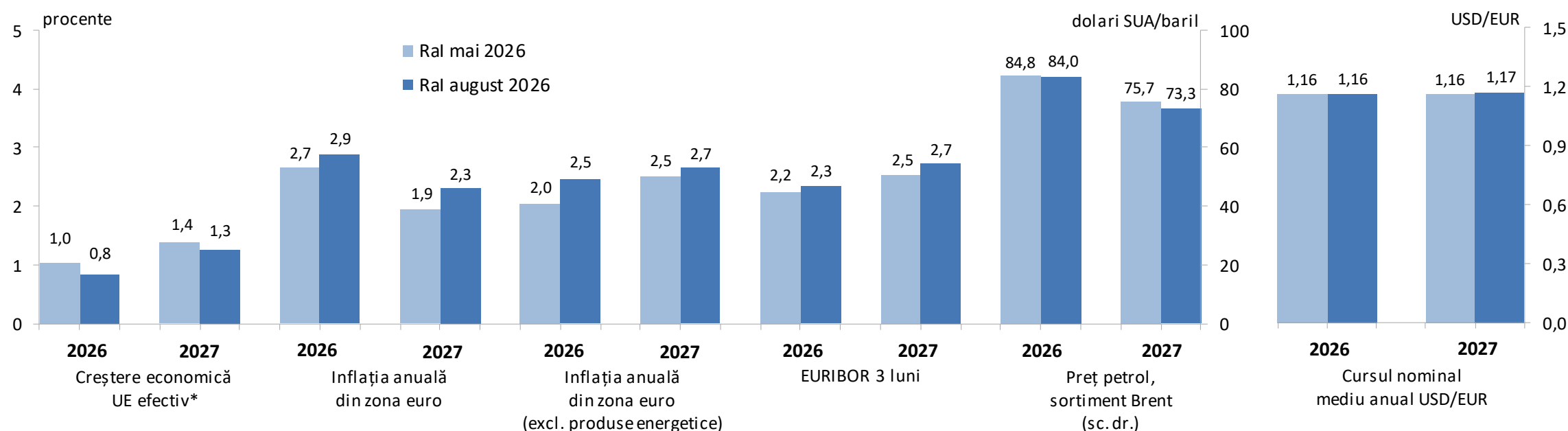
**) diferență între ponderea opiniilor în sensul creșterii prețurilor și cea a opiniilor în sensul scăderii; plasarea în interiorul benzii de ± 5 la sută sugerează o stabilitate a prețurilor

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

Proгноза macroeconomics

Coordonatele mediului extern se bazează pe ipoteza normalizării treptate a tranzitului prin Strâmtoarea Ormuz, fără a exclude posibile episoade de volatilitate

- ❑ Cotațiile *futures* indică o atenuare parțială, pe termen scurt, a perturbărilor ofertei de petrol. Pe termen mediu, **prețurile petrolului** rămân peste nivelurile preconflict, dar ușor sub ipotezele din *Raportul* anterior
- ❑ Perspective mai nefavorabile privind **creșterea economică a UE efectiv**, pe fondul incertitudinilor geopolitice și al volatilității de pe piețele materiilor prime și financiare
- ❑ Revizuirea în sus, pe termen mediu, a proiecției **inflației IAPC exclusiv energie din zona euro**, pe fondul unor prognoze mai ridicate pentru prețurile produselor energetice derivate și ale materiilor prime alimentare
- ❑ Relativă stabilizare a cotației **cursului EURUSD**, cu riscuri de apariție a unor noi episoade de volatilitate accentuată, în funcție de durata și intensitatea conflictului

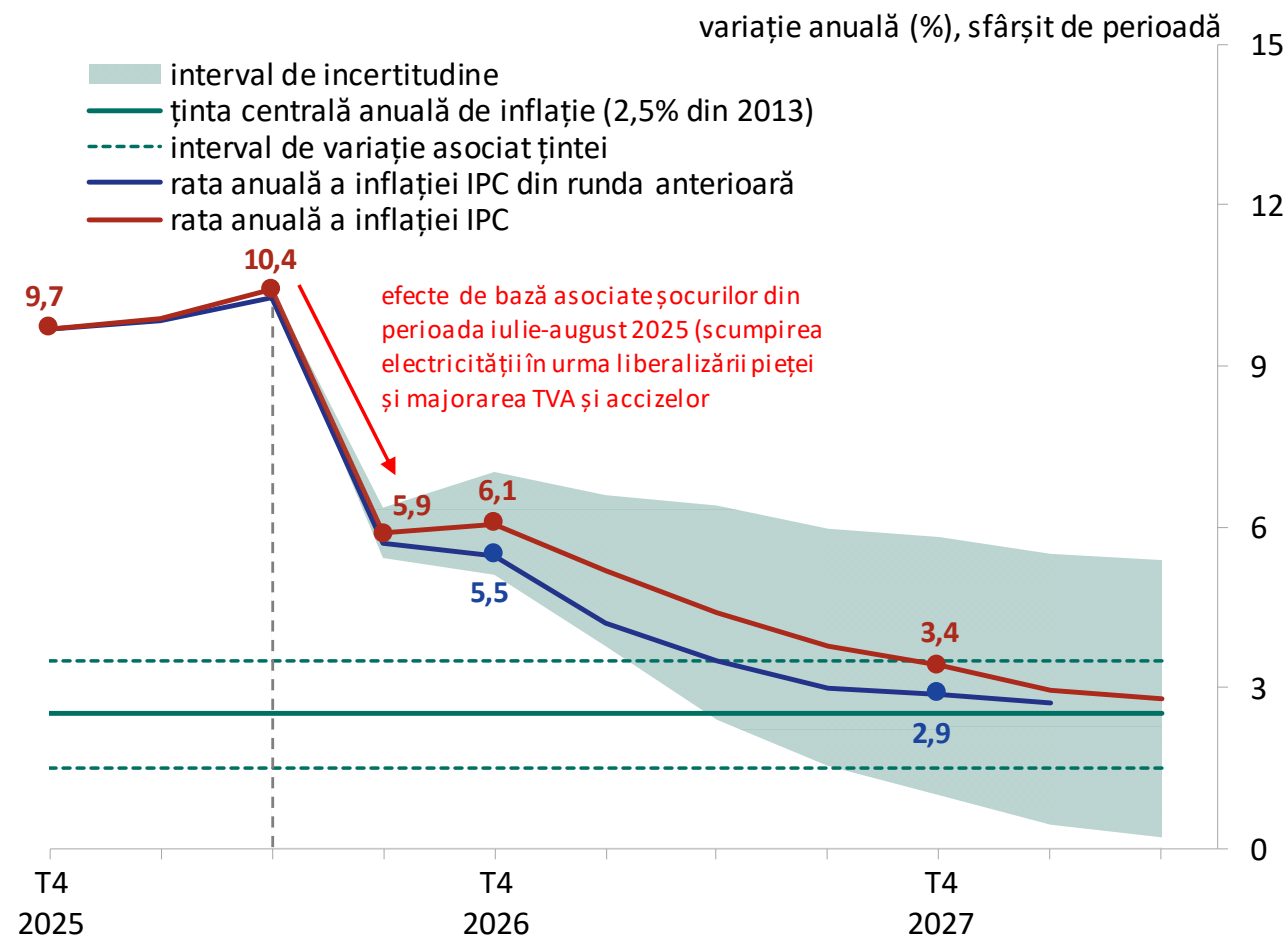


*) indicator efectiv calculat utilizând structura exporturilor românești pe țări de destinație din cadrul UE

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

Rata anuală a inflației IPC: prognozată în scădere pe cvasitotalitatea intervalului proiecției

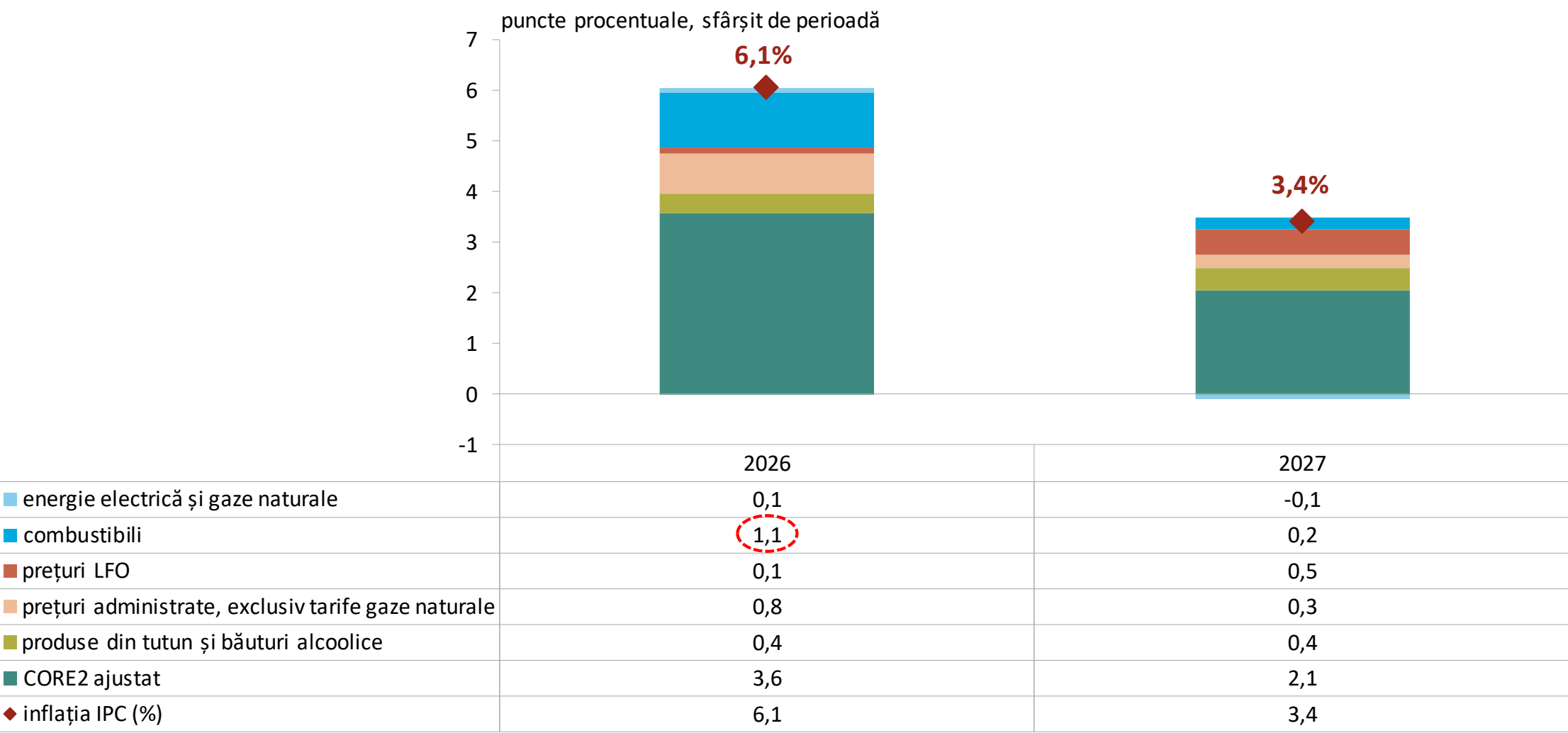
- ❑ Depășirea prognozei anterioare este cauzată de evenimente neprevăzute: criza din Golful Persic, seceta severă, creșterea chiriilor administrate de stat
- ❑ Proiecția este strict condiționată de ipoteza privind normalizarea treptată a situației din Orientul Mijlociu
- ❑ **Rata anuală a inflației IPC**
 - ✓ Valori prognozate:
 - 6,1 la sută în decembrie 2026 (+0,6 pp)
 - 3,4 la sută în decembrie 2027 (+0,5 pp)
 - ✓ **Menținerea perspectivei unei corecții ample în T3 2026**, ca urmare a disipării efectelor statistice directe asociate majorărilor cotelor TVA, accizelor și prețurilor energiei electrice din anul anterior
 - ✓ Revenirea în interiorul intervalului țintei: T4 2027
- ❑ **Revizuire în sus a traiectoriei prognozate**
 - ✓ Reevaluare ascendentă a inflației de bază, inclusiv în contextul deprecierei recente a monedei naționale și al unor scumpiri conjuncturale
 - ✓ Componentele exogene au o contribuție doar ușor mai ridicată la inflația IPC față de *Raportul* precedent



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

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

Șocul energetic: efecte directe asupra prețurilor combustibililor, vizibile timp de 12 luni
în rata anuală a inflației IPC, și efecte indirecte eşalonate în timp, cu precădere asupra inflației de bază,
prin costuri mai ridicate de producție și transport



Notă: Valorile prezentate sunt rotunjite la o zecimală.

Sursa: prognoze și calcule BNR

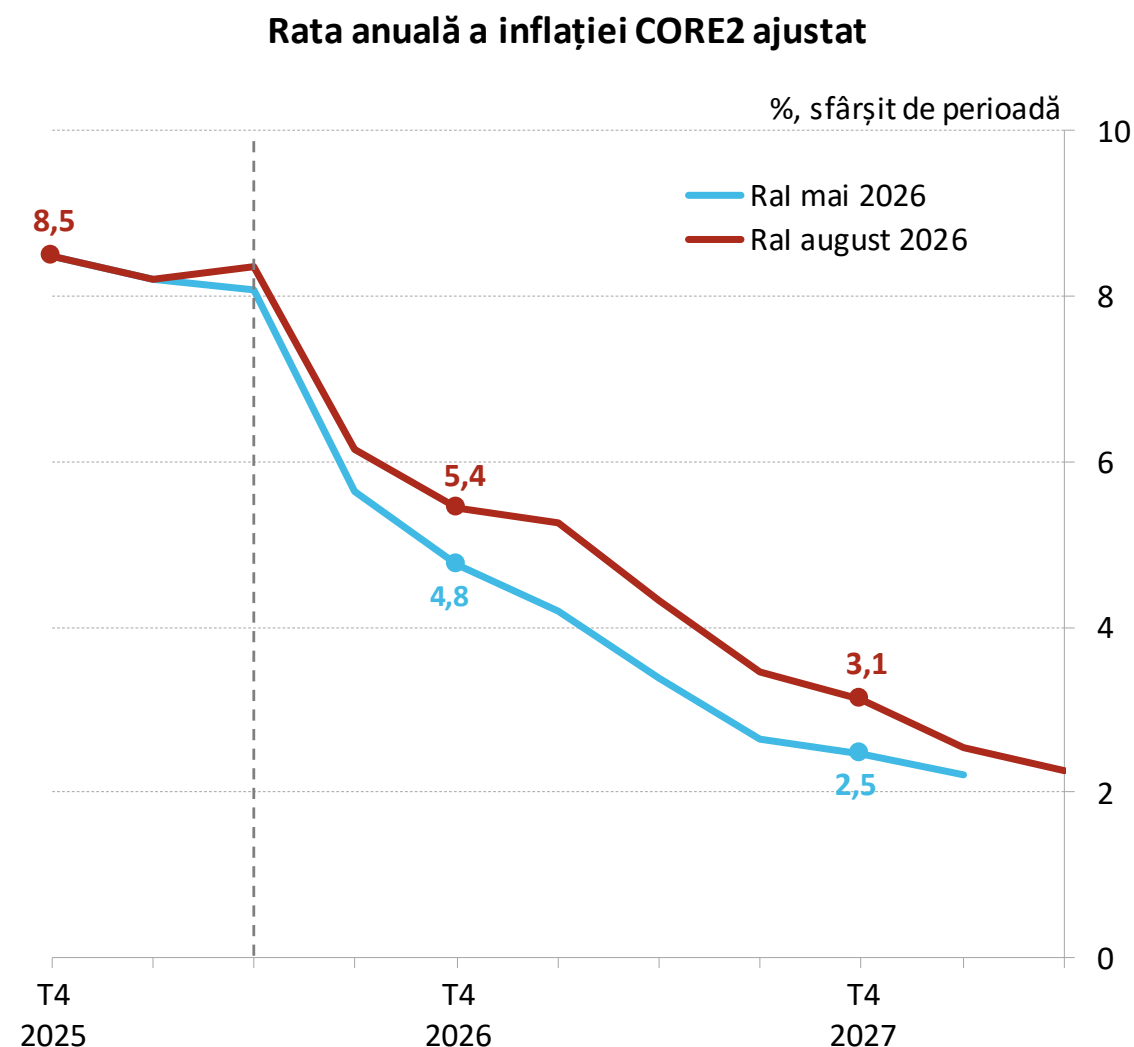
Rata anuală a inflației CORE2 ajustat: traiectorie continuu descendentă a variabilei începând din T3 2026

□ Traectoria încorporează o serie de **influențe conjuncturale**:

- ✓ Scumpiri punctuale ale serviciilor de telecomunicații din luna iulie a.c. și ale polițelor RCA
- ✓ Eliminarea plafonării adaosului comercial la alimente de bază în ianuarie 2027
- ✓ Impactul deprecierii recente a monedei naționale
- ✓ Efecte indirecte ale șocului energetic

□ Traectoria **descendentă** este susținută de:

- ✓ Disiparea treptată a efectelor șocurilor menționate
- ✓ Epuizarea efectului statistic asociat majorării impozitelor indirecte în T3 2026
- ✓ Persistența influențelor contracționiste ale consolidării fiscale
- ✓ Temperarea semnificativă a dinamicii costurilor salariale
- ✓ Ajustarea descendentă a anticipațiilor inflaționiste



Sursa: INS, prognoze BNR

Componentele exogene ale inflației au o contribuție la inflația IPC doar ușor mai ridicată față de *Raportul* precedent, dar cu modificări mai vizibile în structură pentru 2026

□ Contribuțiile la rata anuală a inflației IPC:

- ✓ 2,5 pp în decembrie 2026 (+0,2 pp față de *Raportul* anterior)
- ✓ 1,4 pp în decembrie 2027 (+0,1 pp)

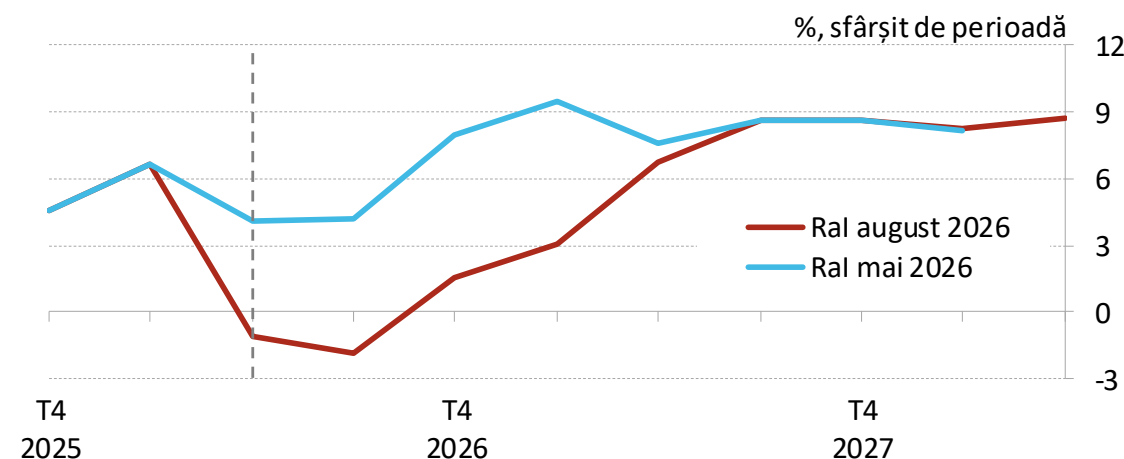
□ Contribuție mai ridicată la finele anului curent pentru prețurile administrate ...

- ✓ Majorarea chiriilor reglementate de stat în aprilie 2026 (+0,3 pp asupra inflației IPC)
- ✓ Majorarea tarifelor de înmagazinare și transport ale gazelor naturale în aprilie 2026 și perspectiva unor creșteri ale prețurilor în sezonul rece

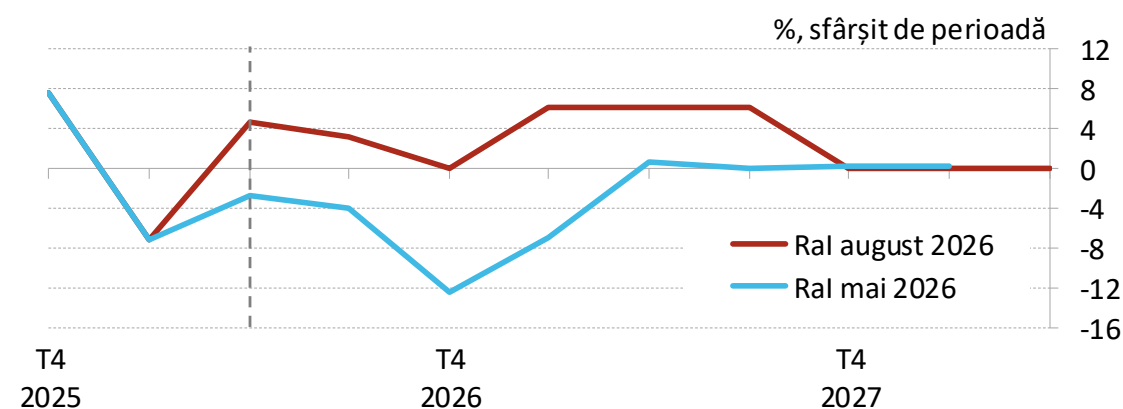
□ ... parțial contrabalansată de evoluțiile mai favorabile ale

- ✓ **Prețurilor LFO:** ofertă abundentă de legume și fructe pe piața internă și cea europeană
- ✓ **Prețurilor combustibililor:** traiectoria curbei *futures* a petrolului ușor sub cea din *Raportul* anterior

Variația anuală a prețurilor LFO



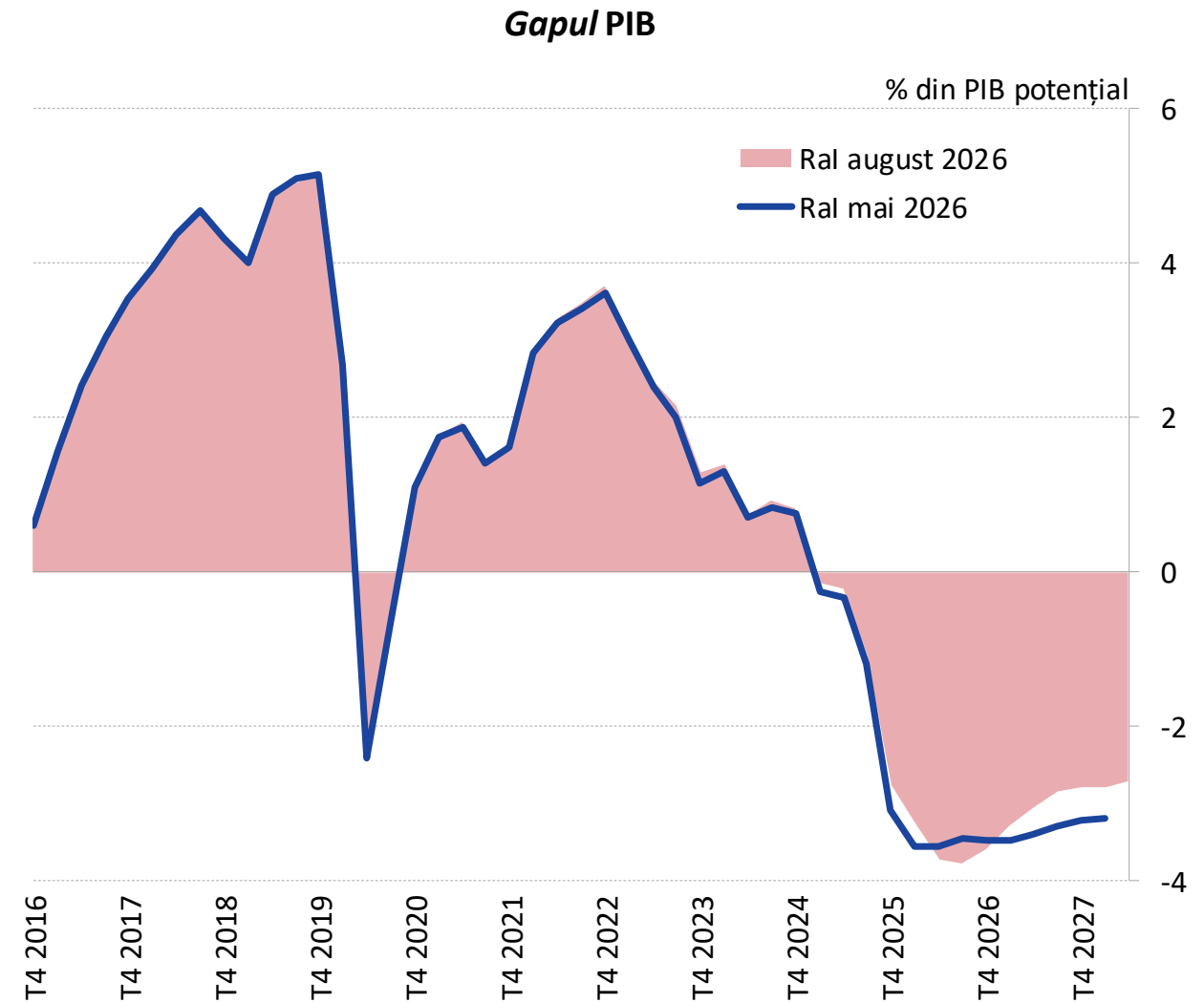
Variația anuală a tarifelor la gazele naturale



Sursa: INS, prognoze BNR

Gapul PIB este revizuit în jos în T2-T4 2026, date fiind perspectivele economice pe termen scurt, și în sus pe termen mediu, în principal datorită corecției supraevaluării leului

- ❑ Menținerea în 2026 a unei influențe puternic restrictive a **consolidării fiscale** asupra cererii interne, urmată de atenuarea semnificativă a acesteia în 2027
- ❑ Menținerea unor perspective modeste **privind cererea externă**, în condițiile atenuării treptate a impactului restrictiv al acesteia asupra activității economice
- ❑ **Condițiile monetare reale în sens larg** reflectă calibrarea prudentă a politicii monetare, într-un mediu caracterizat de o volatilitate inflaționistă ridicată



Sursa: estimări și prognoze BNR

Riscuri la adresa traiectoriei proiectate a ratei inflației



Evoluții din mediul extern:

- noi escaladări ale conflictelor geopolitice
- volatilitate crescută pe piețele financiare globale
- efecte indirecte mai pronunțate ale șocului din Orientul Mijlociu
- intensificarea investițiilor în apărare sau energie

Prețurile materiilor prime, îndeosebi componente energetice și bunuri alimentare:

- intensitatea și durata crizei energetice
- sincope reînnoite în lanțurile globale de producție și distribuție
- perturbarea simultană a traficului prin Strâmtoarea Ormuz și Bab el-Mandeb
- afectarea livrărilor de țiței din Kazahstan
- intensificarea protecționismului comercial (taxe vamale)
- condiții meteorologice extreme, inclusiv perturbări determinate de scăderea debitului Dunării
- efecte ale introducerii sistemului ETS2 de comercializare a certificatelor de emisii la nivelul UE în 2028

Decizii administrative și cele privind politica fiscală și de venituri:

- finalizarea programului PNRR
- etape viitoare ale procesului de consolidare fiscală
- pe termen mediu, expirarea schemei de protecție a consumatorilor în cazul prețului gazelor naturale

Piața muncii:

- transmisie mai amplă a șocurilor de cost, îndeosebi în sectorul serviciilor
- presiuni în sensul unor majorări salariale mai ample
- decalaje persistente între cererea și oferta de forță de muncă din anumite sectoare



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 10 august 2026

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

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