

ȚINTIREA INFLAȚIEI

Raport trimestrial asupra inflației

- august 2006 -

Conferință de presă

Mugur Isărescu

Guvernator

Banca Națională a României

București, 16 august 2006

Evoluția inflației (I)

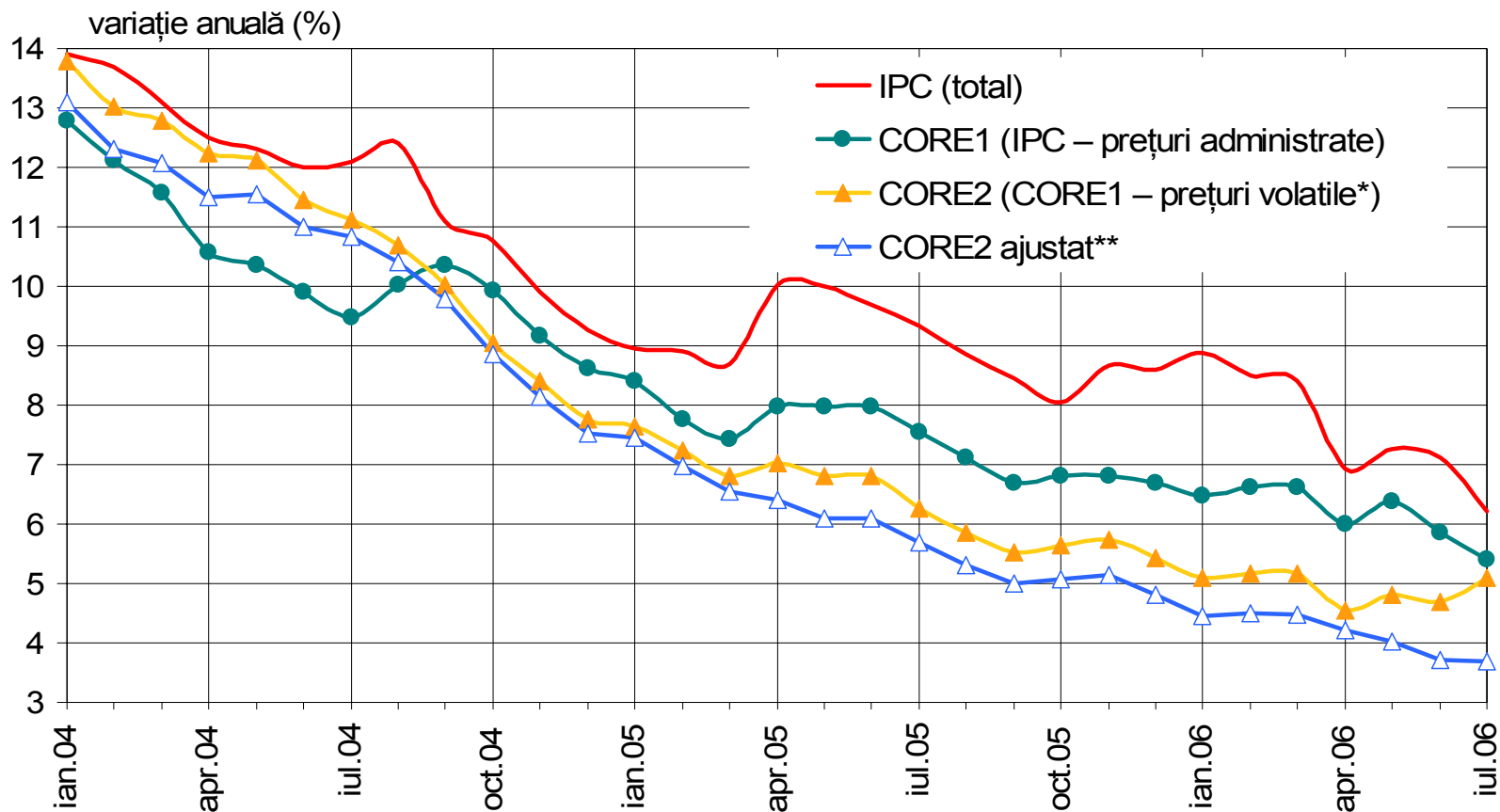
- Accelerare a procesului dezinflaționist în trimestrul II 2006: rată anuală a inflației de 7,1 la sută în iunie 2006 (cu 1,3 pp sub nivelul din martie 2006 și cu 0,9 pp sub nivelul prognozat)
 - ✓ Incidență semnificativă a efectului de bază în luna aprilie 2006
 - ✓ Scădere pregnantă a dinamicii prețurilor administrate (de la 13,0 la sută în martie 2006 la 10,1 la sută în iunie 2006) și a celor volatile* (de la 14,0 la sută în martie 2006 la 11,0 la sută în iunie 2006)
- Tendință confirmată de rezultatele din luna iulie 2006: rată anuală de 6,2 la sută

*) fructe, legume, ouă, combustibili

Evoluția inflației (II)

- Semne de temperare a vitezei de dezinflație vizibile la nivelul CORE2 ajustat cu influența taxei pe viciu:
 - ✓ Reducerea variației trimestriale cu numai 0,2 pp în trimestrul II 2006 comparativ cu 0,8 pp în trimestrul I
 - ✓ Ușoară creștere în iulie 2006, după două luni consecutive de stagnare a prețurilor din CORE2 ajustat

Inflația totală și inflația de bază (CORE)



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

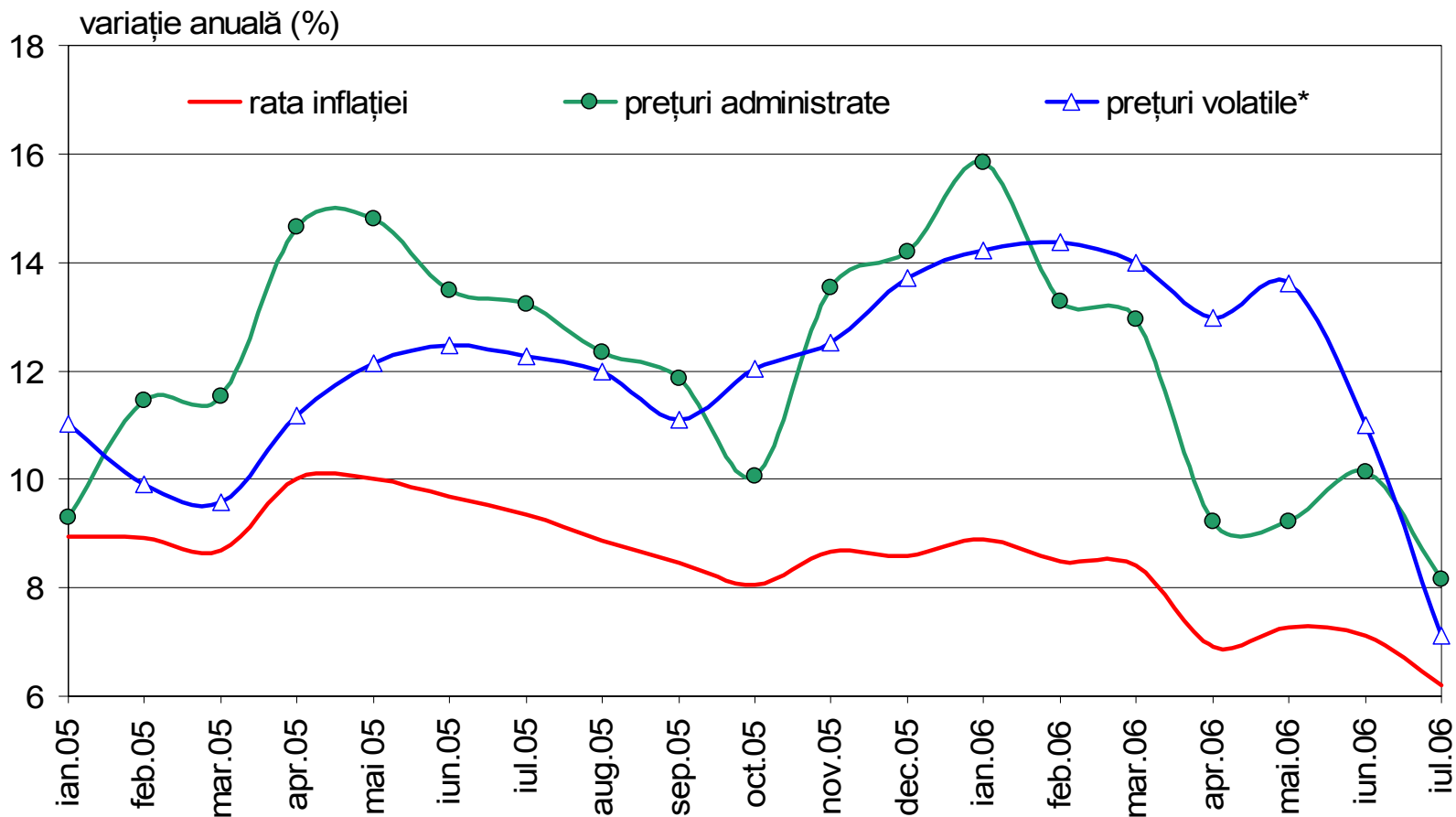
***) se elimină influența taxei pe viciu

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

Impactul introducerii taxei pe viciu asupra inflației

- **Grupe de produse vizate:** tutun și băuturi alcoolice, cu ponderi în coșul de consum de 4,04 la sută și respectiv 0,27 la sută
- **Implementare în etape:** mai (cu efect și în iunie), iulie (odată cu majorarea accizelor) și eventual august 2006
- **Impact estimat de BNR** (conform Raportului asupra inflației prezentat în mai 2006): 1,1 puncte procentuale din inflația anuală (dec. 2006/dec. 2005)
- **Impact efectiv:** 0,85 puncte procentuale, probabil ca urmare a:
 - ✓ Absorbirii parțiale a șocului de către producători prin reducerea marjelor de profit
 - ✓ Stocurilor existente la distribuitori
 - ✓ Comercializării unor țigarete importate fără formalități vamale legale

Variația ratei inflației și a prețurilor administrate și volatile



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

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

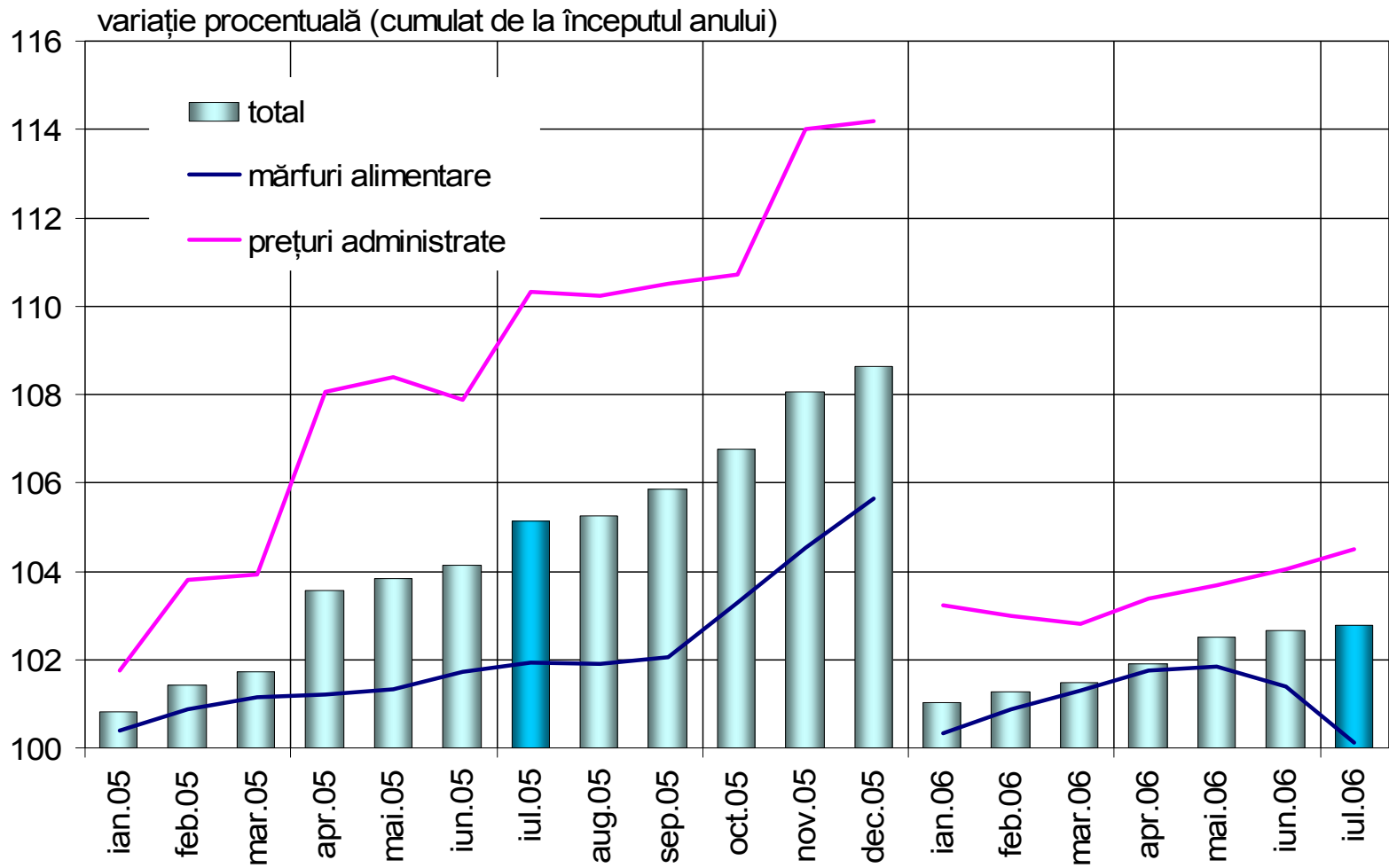
Prețuri administrate versus prețuri libere

variație anuală (%)

	2005				2006		
	mar.	iun.	sept.	dec.	mar.	iun.	iul.
Rata inflației	8,7	9,7	8,5	8,6	8,4	7,1	6,2
Prețuri administrate	11,5	13,5	11,9	14,2	13,0	10,1	8,2
1. Mărfuri nealimentare:	12,1	15,7	14,4	14,1	15,9	11,4	8,1
energie electrică	12,5	12,5	9,6	9,6	7,0	7,0	1,9
energie termică	12,0	12,0	12,0	20,0	20,0	20,0	20,0
gaze naturale	21,6	41,9	45,3	36,4	52,2	28,5	21,4
medicamente	1,7	-0,3	-2,4	-5,1	-5,5	-5,3	-5,3
2. Servicii, din care:	10,7	10,3	8,1	14,1	8,2	8,0	8,1
apă, canal, salubritate	23,2	27,3	25,6	25,8	24,8	24,9	22,9
telefon	3,7	-0,6	-3,7	8,4	-3,5	-2,0	0,0
transport de călători pe calea ferată	12,0	12,0	14,9	8,7	8,7	11,6	14,2
transport urban (de călători)	16,4	24,5	23,2	23,2	20,5	12,1	9,8
CORE1 (prețuri libere), din care:	7,4	8,0	6,7	6,7	6,6	5,8	5,4
produse de morărit și panificație	1,1	0,1	0,0	0,7	0,8	1,3	1,5
îmbrăcăminte și încălțăminte	5,3	4,6	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8
produse de uz casnic și menaj, mobilă	6,3	5,8	4,5	3,6	2,8	2,1	2,0
CORE2 (CORE1 exclusiv produse cu prețuri volatile)	6,8	6,8	5,5	5,4	5,2	4,7	5,1
CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice	6,5	6,1	5,0	4,8	4,5	3,7	3,7
tutun și băuturi alcoolice	9,6	14,4	11,2	11,9	12,3	15,8	21,8

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

Indicele prețurilor de consum al populației



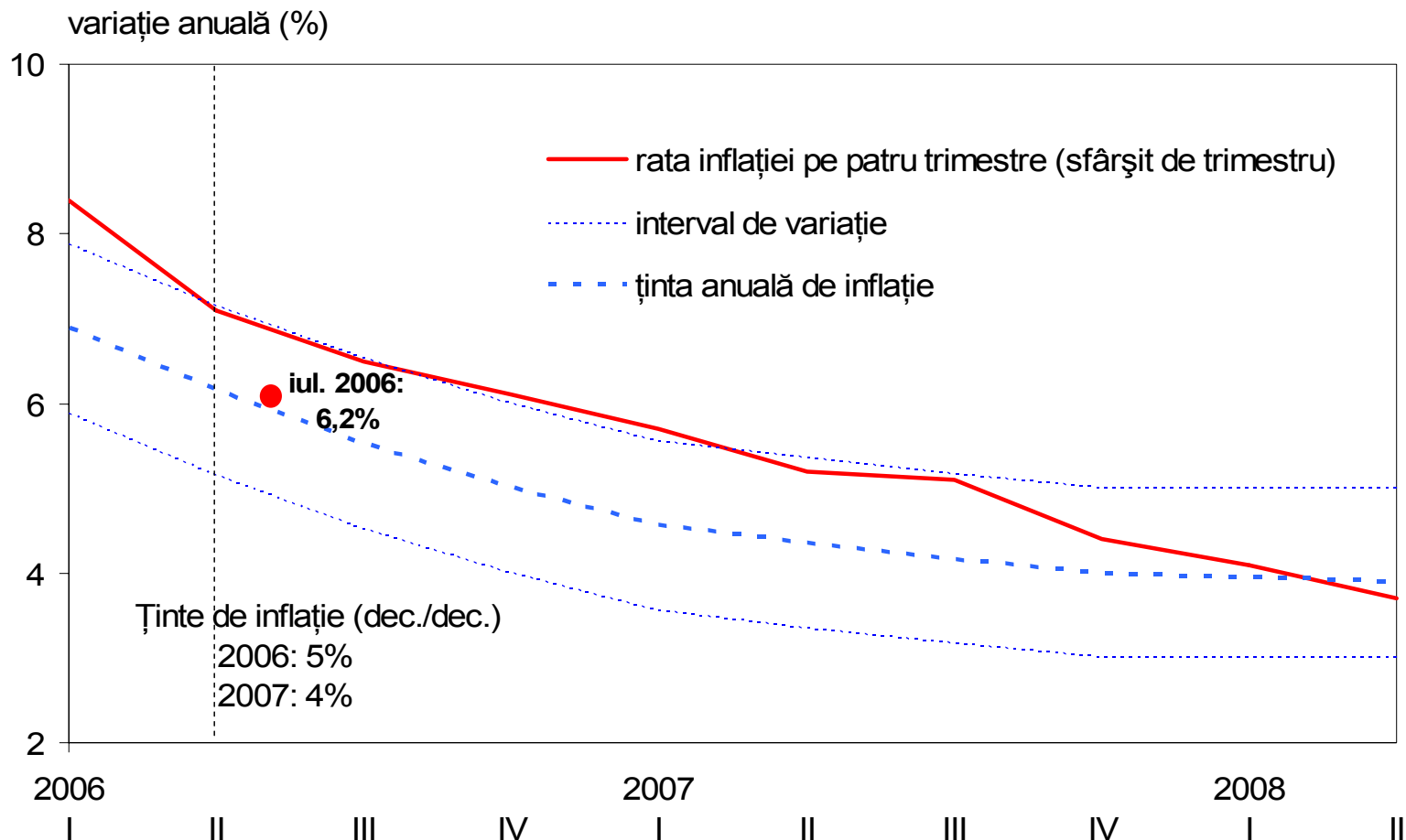
Sursa: Institutul Național de Statistică



Factori de frânare a scăderii CORE2 ajustat în trimestrul II 2006

- Menținerea excedentului de cerere
- Temperarea ritmului de apreciere nominală a monedei naționale (1,4 la sută trimestrul II comparativ cu 2 la sută în trimestrul I 2006, variații trimestriale)
- Inerția anticipațiilor inflaționiste

Previziuni privind evoluția inflației



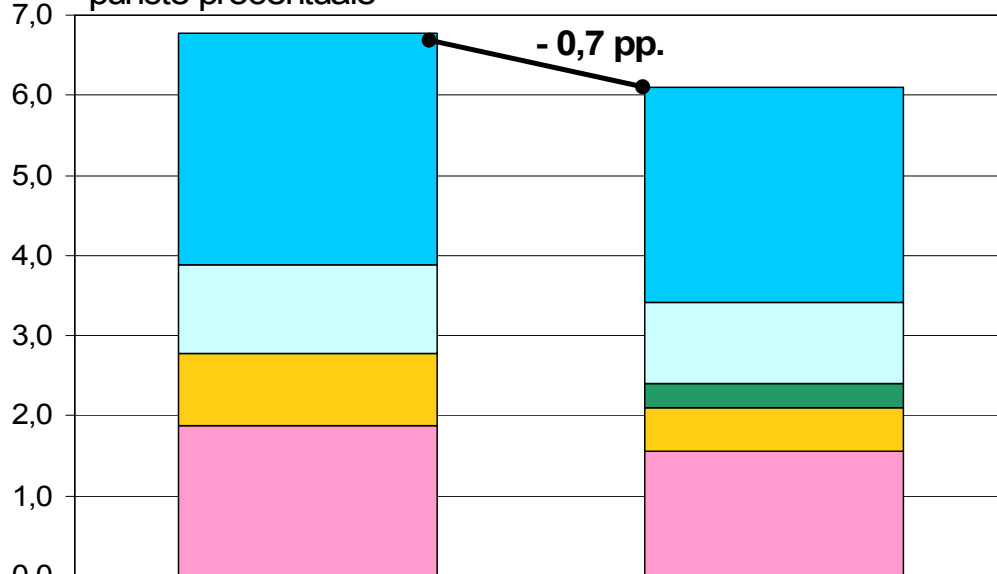
Notă: Lățimea intervalului de variație este de ± 1 puncte procentuale.

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

Contribuția principalelor componente ale IPC la rata inflației

- dec. 2006/dec.2005 -

puncte procentuale



**Țintă 2006:
5% ±1pp**

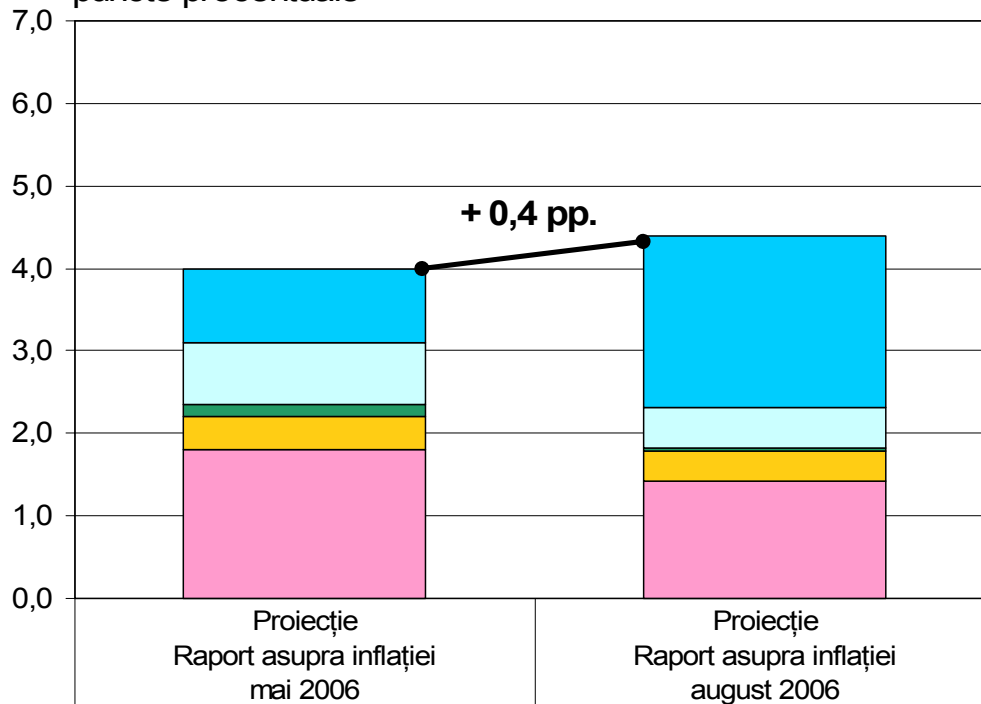
■ core2 ajustat	2,9	2,7
■ taxa pe viciu și accize (tutun și alcool)	1,1	1,0
■ combustibili	0,0	0,3
■ prețuri LFO	0,9	0,5
■ prețuri administrate	1,9	1,6

Contribuția principalelor componente ale IPC la rata inflației

- dec. 2007/dec.2006 -

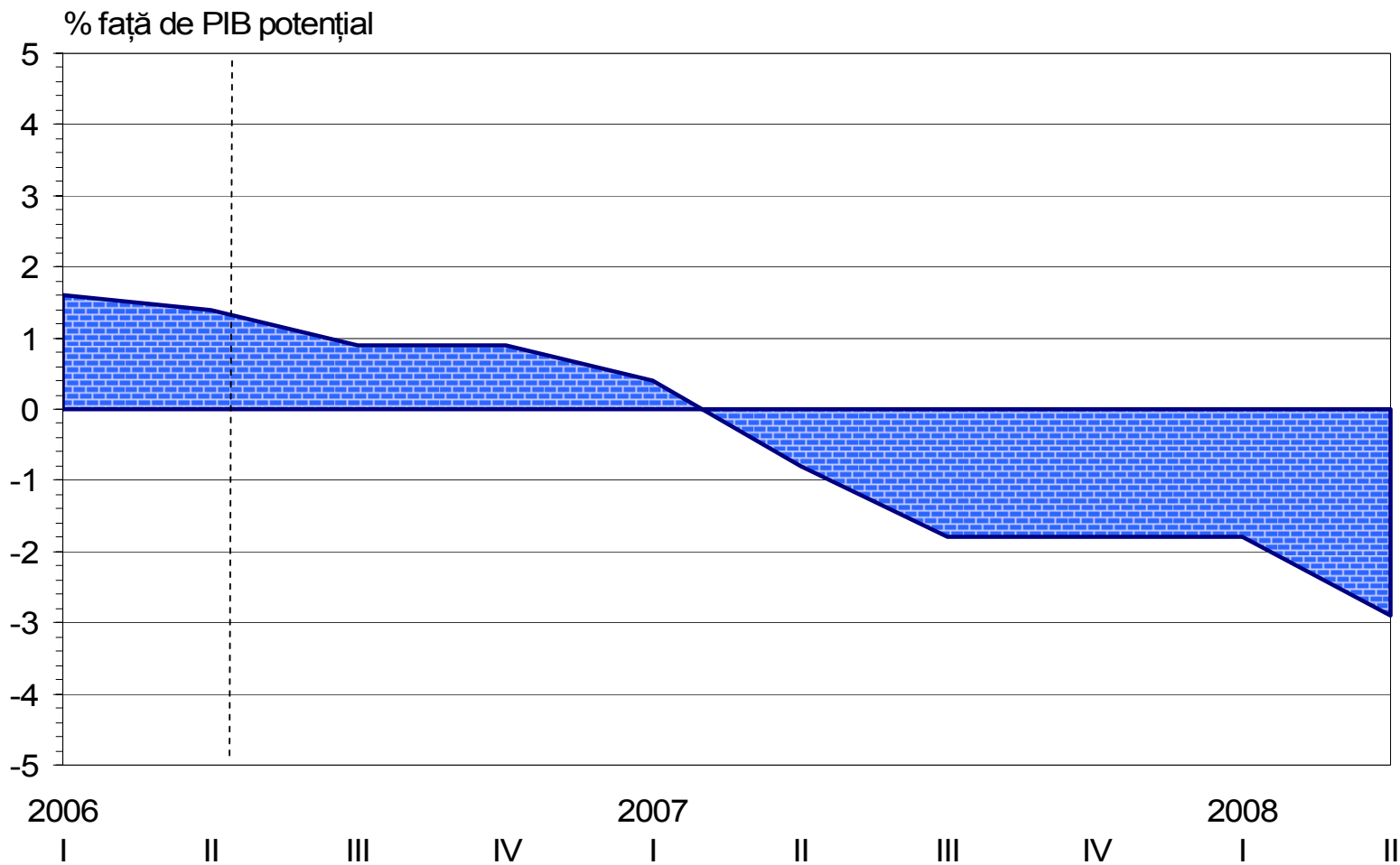
puncte procentuale

**Țintă 2007:
4% ±1pp**



■ core2 ajustat	0,9	2,1
■ taxa pe viciu și accize (tutun și alcool)	0,7	0,5
■ combustibili	0,2	0,0
■ prețuri LFO	0,4	0,4
■ prețuri administrate	1,8	1,4

Deviația PIB



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

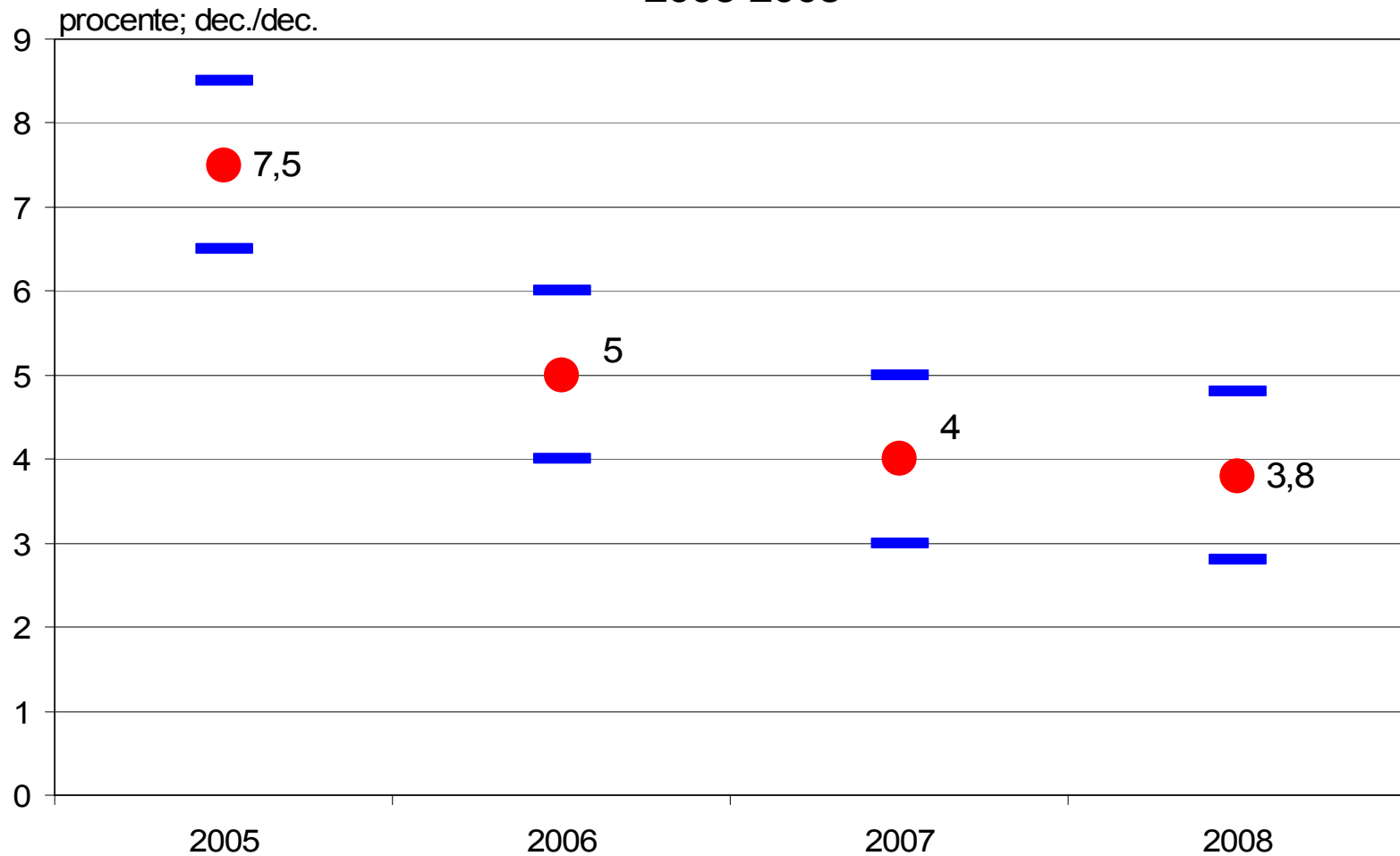
Riscuri asociate proiecției

- Posibilitatea unei relaxări mai ample a politicii fiscale, mai ales în eventualitatea organizării de alegeri în orizontul de prognoză
- Potențiale derapaje ale politicii salariale din sectorul public
- Impactul inflaționist al aplicării politicii agricole comune după aderarea la Uniunea Europeană
- Presiuni suplimentare asupra cursului de schimb al leului ca urmare a unei eventuale deteriorări a percepției investitorilor străini privind rentabilitatea și riscul plasamentelor pe piețele emergente

Hotărârile Consiliului de administrație al BNR

- Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 8,75 la sută pe an
- Continuarea exercitării unui control ferm al lichidității de pe piața monetară prin intermediul operațiunilor de piață
- Menținerea măsurilor prudențiale de temperare a expansiunii creditului neguvernamental
- Stabilirea țintei de inflație pentru anul 2008 la nivelul de 3,8 la sută ± 1 punct procentual

Țintele pentru rata inflației 2005-2008



Sursa: Banca Națională a României

Motivații pentru ținta de inflație a anului 2008

- Țintă superioară nivelului prevăzut în PEP 2005 (3 la sută) ca urmare a anticipării unor factori de presiune inflaționistă:
 - ✓ reprogramarea pentru acest interval a unor ajustări de prețuri administrate
 - ✓ continuarea creșterii prețurilor ca efect al procesului de convergență a economiei românești (inclusiv efectul Balassa-Samuelson)
 - ✓ inerția anticipațiilor inflaționiste

DAR

- Nivel inferior țintei pentru anul 2007 datorită necesității continuării trendului descendent al ratei inflației în condițiile:
 - ✓ asigurării sustenabilității pe termen mediu
 - ✓ convergenței către un nivel compatibil cu criteriul de inflație al Tratatului de la Maastricht, precum și cu definiția cantitativă a stabilității prețurilor adoptată de Banca Centrală Europeană

Un an de țintire a inflației (I)

➤ Implementare:

- ✓ Anunțarea de ținte de inflație multianuale, exprimate în termeni de IPC și stabilite ca punct central încadrat de interval de variație
- ✓ Formalizarea procesului de analiză și prognoză a inflației (set de modele de prognoză)
- ✓ Raportul asupra inflației
 - Restructurare cu accent pe analiza prospectivă
 - Terminologie standardizată
 - Frecvență trimestrială
 - Prezentare în conferință de presă

Un an de țintire a inflației (II)

➤ Realizări:

- ✓ Continuarea dezinflației
 - Rol în creșterea ratei dobânzii, totuși sub potențialul acesteia în contextul constrângerilor impuse de dilema Tosovsky, dată fiind liberalizarea contului de capital
 - Recurgerea la măsuri complementare destinate asigurării restrictivității condițiilor monetare în sens larg:
 - ❖ înăsprirea regimului RMO
 - ❖ instituirea unor măsuri prudențiale și administrative de temperare a expansiunii creditului
- ✓ Asigurarea unei transparențe sporite a deciziilor de politică monetară
- ✓ Îmbunătățirea comunicării cu publicul

Un an de țintire a inflației (III)

➤ Perspective:

- ✓ Creșterea în continuare a rolului ratei dobânzii ca principal instrument de transmitere a politicii monetare
- ✓ Perfecționarea capacității de prognoză a băncii centrale – construirea și implementarea unui model de echilibru general dinamic
- ✓ Întărirea credibilității BNR și a capacității de ancorare a anticipațiilor inflaționiste

Măsuri adoptate începând cu august 2005 (I)

a. Măsuri de politică monetară

1. Rata dobânzii de politică monetară

Data ședinței CA al BNR	Nivelul adoptat	Modificare
8 august 2005	8,50%	↘ 4pp*
21 septembrie 2005	7,50%	↘ 1pp
9 noiembrie 2005	7,50%	→
21 decembrie 2005	7,50%	→
8 februarie 2006	8,50%	↗ 1pp
27 martie 2006	8,50%	→
11 mai 2006	8,50%	→
27 iunie 2006	8,75%	↗ 0,25pp
9 august 2006	8,75%	→

* scădere formală de la 12,5% la 8,5%. Începând din aprilie 2005, operațiunile de sterilizare au fost realizate la rate efective ale dobânzii inferioare celei de politică monetară (rata dobânzii efective de sterilizare a fost 7,7% în luna iulie 2005).

Măsuri adoptate începând cu august 2005 (II)

a. Măsuri de politică monetară

2. Rezervele minime obligatorii

Data ședinței CA al BNR	Pasivele vizate	Rata RMO adoptată	Modificare
21 decembrie 2005	valută	35%	↗ 5pp
8 februarie 2006	valută	40%	↗ 5pp
27 iunie 2006	lei cu scadență sub 2 ani	20%	↗ 4pp

Măsuri adoptate anterior (8 iulie 2005), dar intrate în vigoare în august 2005:

- reducerea de la 18% la 16% a ratei RMO pentru pasivele în lei cu scadență sub 2 ani
- extinderea aplicării ratei RMO asupra tuturor pasivelor în valută cu scadență mai mare de 2 ani

Măsuri adoptate începând cu august 2005 (III)

b. Măsuri prudențiale și administrative

➤ 28 august 2005

- ✓ Înăsprirea condițiilor de acordare a creditelor către persoane fizice prin instituirea unor plafoane referitoare la ponderea angajamentelor de plată în veniturile lunare ale solicitanților

➤ 26 septembrie 2005

- ✓ Limitarea gradului de concentrare a expunerilor din credite în valută la maximum 300 la sută în raport cu fondurile proprii ale instituțiilor de credit

➤ 31 ianuarie 2006, 3 mai 2006

- ✓ Inițierea implementării legislației privind activitatea instituțiilor financiare nebancare

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

27 septembrie 2006

10 noiembrie 2006*)

28 decembrie 2006

9 februarie 2007*)

**) discutarea și aprobarea Raportului trimestrial asupra inflației*

La încheierea conferinței de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe *website*-ul BNR (www.bnro.ro):

- Sinteza Raportului asupra inflației – august 2006 (limba română și limba engleză)
- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – august 2006 (limba română)
- Prezentarea Guvernatorului BNR