



CONFERINȚĂ DE PRESĂ

ȚINTIREA INFLAȚIEI

**Raport trimestrial asupra inflației
– august 2008 –**

Mugur Isărescu

Guvernator

Banca Națională a României

București, 4 august 2008

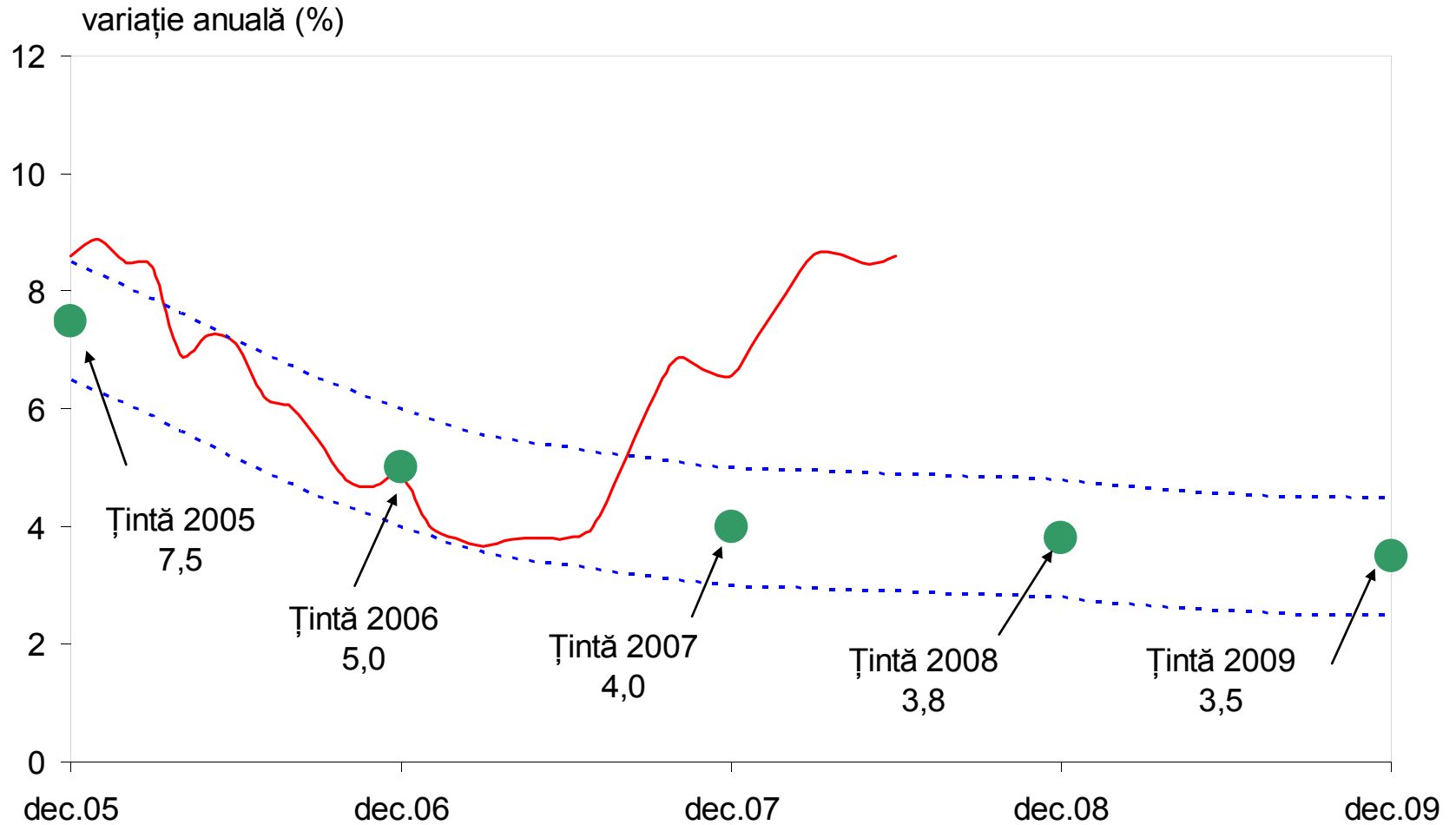
Evoluția inflației în trimestrul II 2008

	Variație anuală (procente)		iun. 08/ mar. 08 (pp)
	mar. 08	iun. 08	
IPC	8,63	8,61	↓ 0,02
Prețuri volatile	17,29	16,31	↓ 0,98
Prețuri administrate	8,50	5,37	↓ 3,13
CORE1	8,65	9,45	↑ 0,80
CORE2	7,00	8,06	↑ 1,06
CORE2 ajustat	6,81	7,95	↑ 1,14

- Evoluție relativ constantă a ratei anuale a inflației, însă în afara intervalului de variație asociat țintei
- Indicii de relaxare a presiunilor în cazul unor produse cu prețuri volatile (legume)
- Temperare semnificativă a dinamicii prețurilor administrate, consecință a unui pronunțat efect de bază (în principal la nivelul chiriilor și al energiei electrice)
- Toate măsurile inflației de bază au înregistrat ritmuri anuale în creștere, dar atenuări ale variațiilor trimestriale (asociate, în bună măsură, întăririi leului în intervalul aprilie-iunie)

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

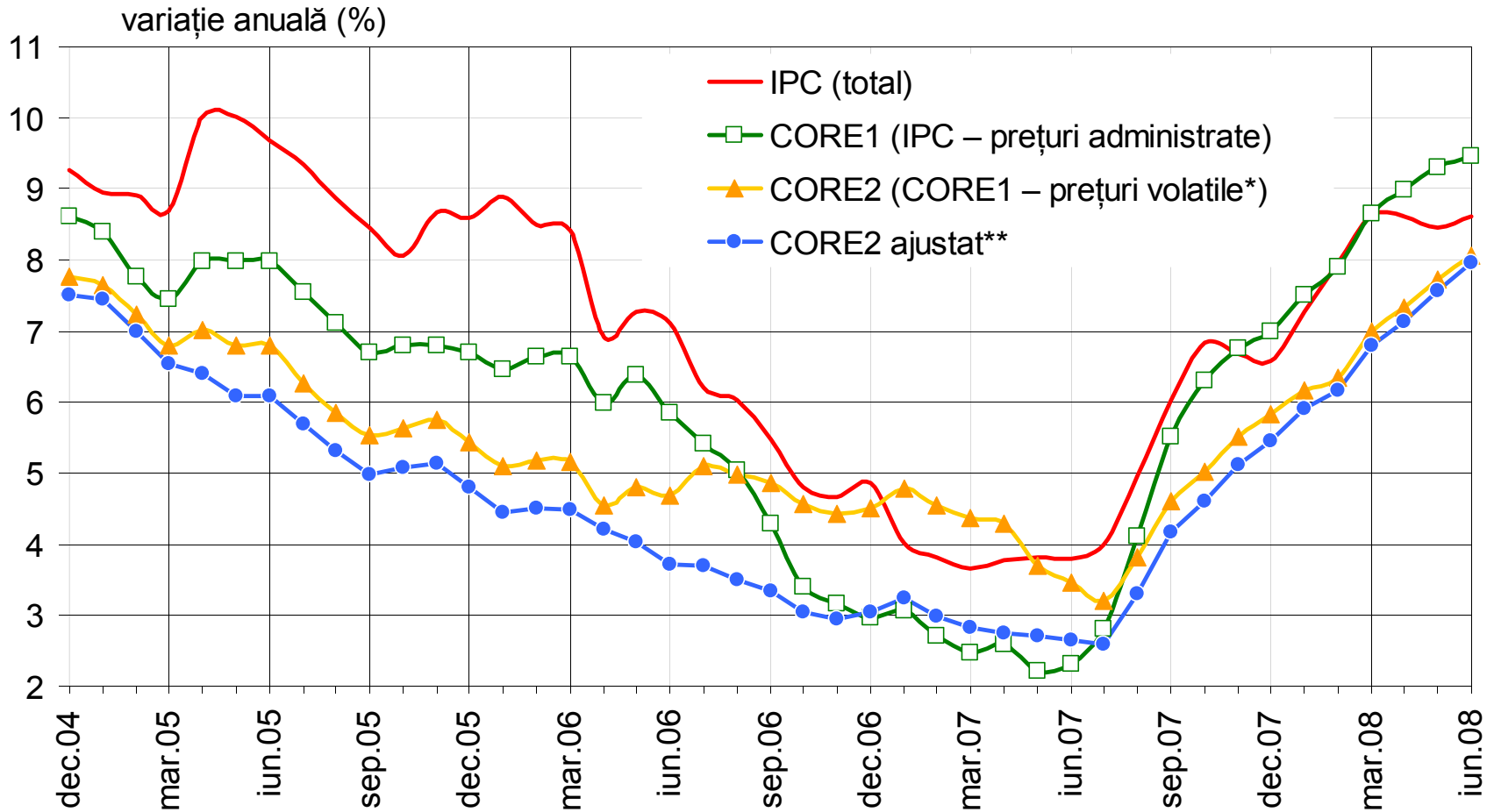
Evoluția inflației



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

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Inflația totală și inflația de bază (CORE)

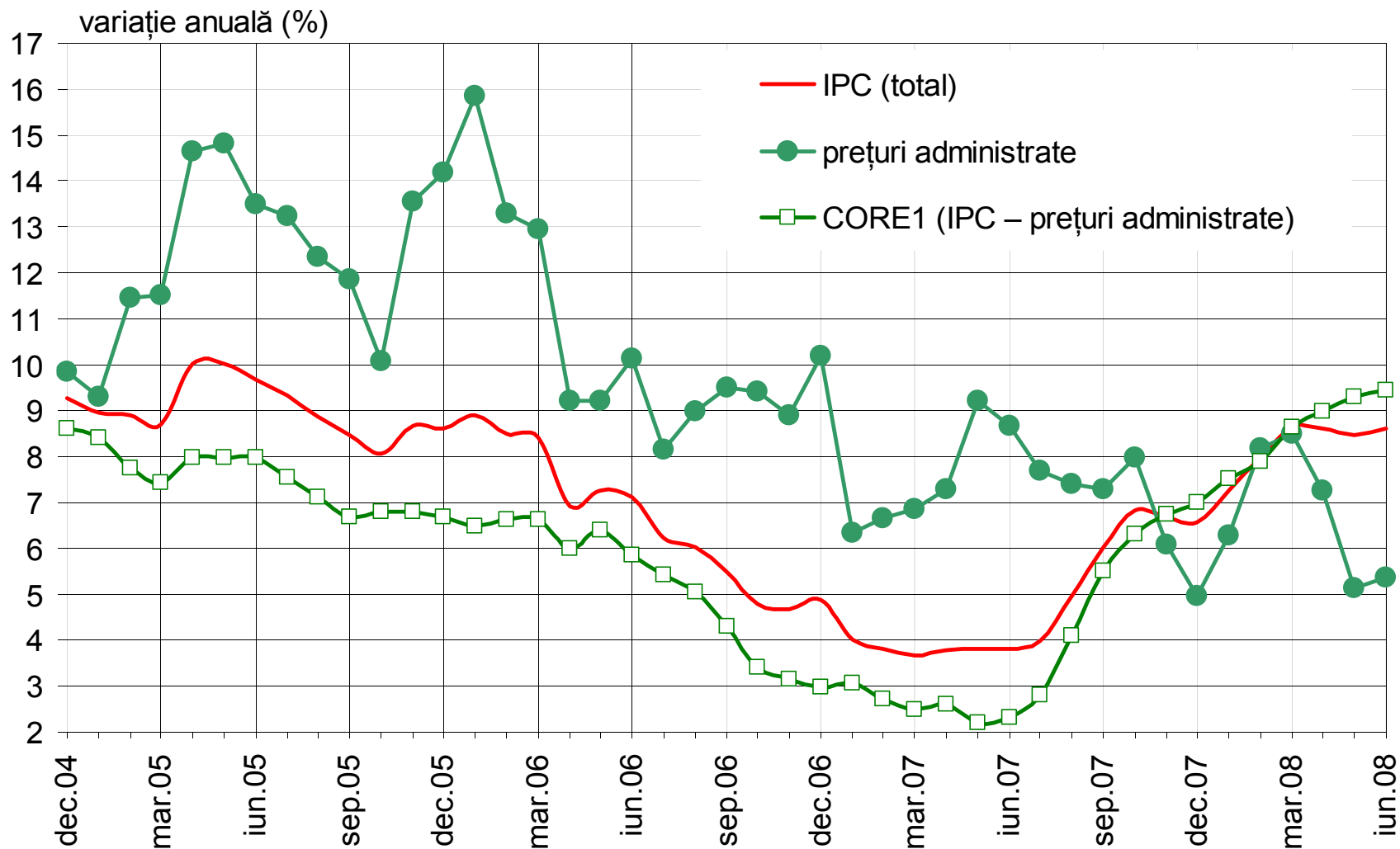


*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

***) se elimină influența accizelor și a taxei pe viciu

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

Evoluția prețurilor administrate și a prețurilor libere (1)



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

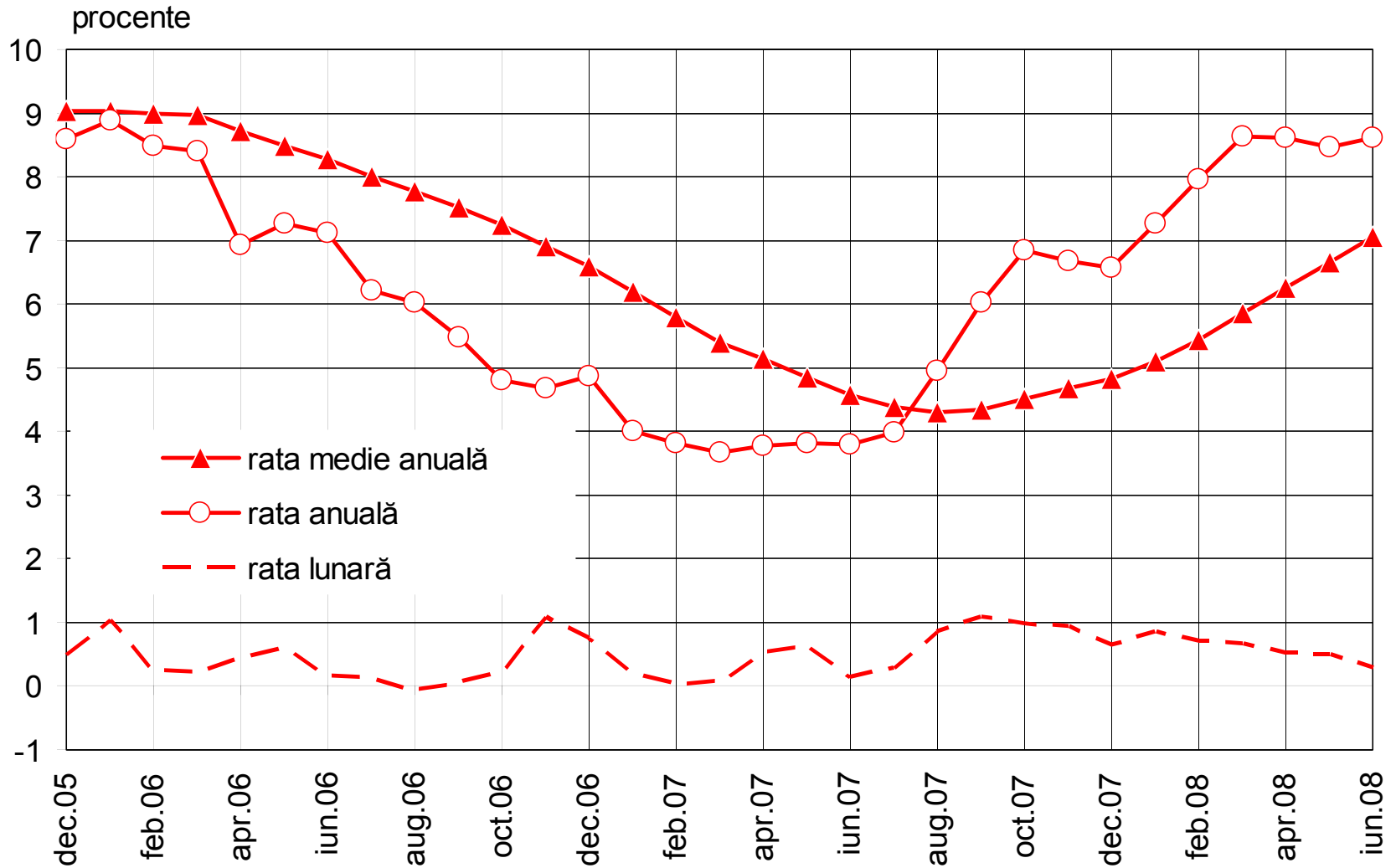
Evoluția prețurilor administrate și a prețurilor libere (2)

variație anuală; procente

	2006				2007				2008	
	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.
Rata inflației	8,4	7,1	5,5	4,9	3,7	3,8	6,0	6,6	8,6	8,6
Prețuri administrate	13,0	10,1	9,5	10,2	6,9	8,7	7,3	5,0	8,5	5,4
1. Mărfuri nealimentare	15,9	11,4	8,4	11,4	5,4	6,5	5,7	0,5	4,2	2,8
<i>din care:</i>										
energie electrică	7,0	7,0	1,9	6,6	4,6	9,0	9,0	4,2	4,2	0,0
energie termică	20,0	20,0	20,0	18,4	20,8	20,8	20,8	5,8	5,9	6,0
gaze naturale	52,2	28,5	21,4	33,6	10,0	6,3	4,7	0,0	12,4	12,4
medicamente	-5,5	-5,3	-4,0	-1,9	-4,8	-4,2	-5,7	-6,7	-4,2	-3,5
2. Servicii	8,2	8,0	11,3	8,1	9,5	12,5	10,2	13,2	16,7	10,4
<i>din care:</i>										
apă, canal, salubritate	24,8	24,9	20,3	21,4	20,5	14,6	14,1	12,0	12,0	11,1
telefonie fixă	-3,5	-2,0	10,5	2,5	5,6	0,0	-5,1	3,4	10,4	13,3
transport de călători pe calea ferată	8,7	11,6	5,1	13,2	23,7	29,8	37,2	27,4	16,5	8,1
transport urban (de călători)	20,5	12,1	7,1	4,1	3,5	5,2	6,8	7,5	11,1	9,1
CORE1 (prețuri libere)	6,6	5,8	4,3	3,0	2,5	2,3	5,5	7,0	8,6	9,5
<i>din care:</i>										
produse de morărit și panificație	0,8	1,3	1,7	5,1	6,1	5,9	11,0	12,2	12,2	13,3
legume, fructe, ouă	17,7	14,8	1,9	-6,5	-7,2	-2,0	23,4	20,5	22,7	18,1
îmbrăcăminte și încălțăminte	3,8	3,8	3,8	3,3	3,2	3,3	3,2	3,1	3,0	2,8
produse de uz casnic și menaj, mobilă	2,8	2,1	1,9	1,7	1,7	1,8	1,7	1,8	1,8	1,8
CORE2 (CORE1 exclusiv produse cu prețuri volatile)	5,2	4,7	4,9	4,5	4,4	3,5	4,6	5,8	7,0	8,1
CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice	4,5	3,7	3,3	3,0	2,8	2,7	4,2	5,5	6,8	8,0
tutun și băuturi alcoolice	12,3	15,8	22,9	21,8	22,9	12,7	9,3	10,1	9,0	9,2

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

Rata inflației



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

Determinanți ai inflației în trimestrul II 2008

➤ Șocuri de natura ofertei

- Persistența tensiunilor acumulate pe piața agroalimentară
- Escaladarea prețului internațional al petrolului
- Majorarea costului unitar cu forța de muncă
- Efect de bază nefavorabil generat de inflația scăzută din semestrul I 2007

➤ Inflația importată

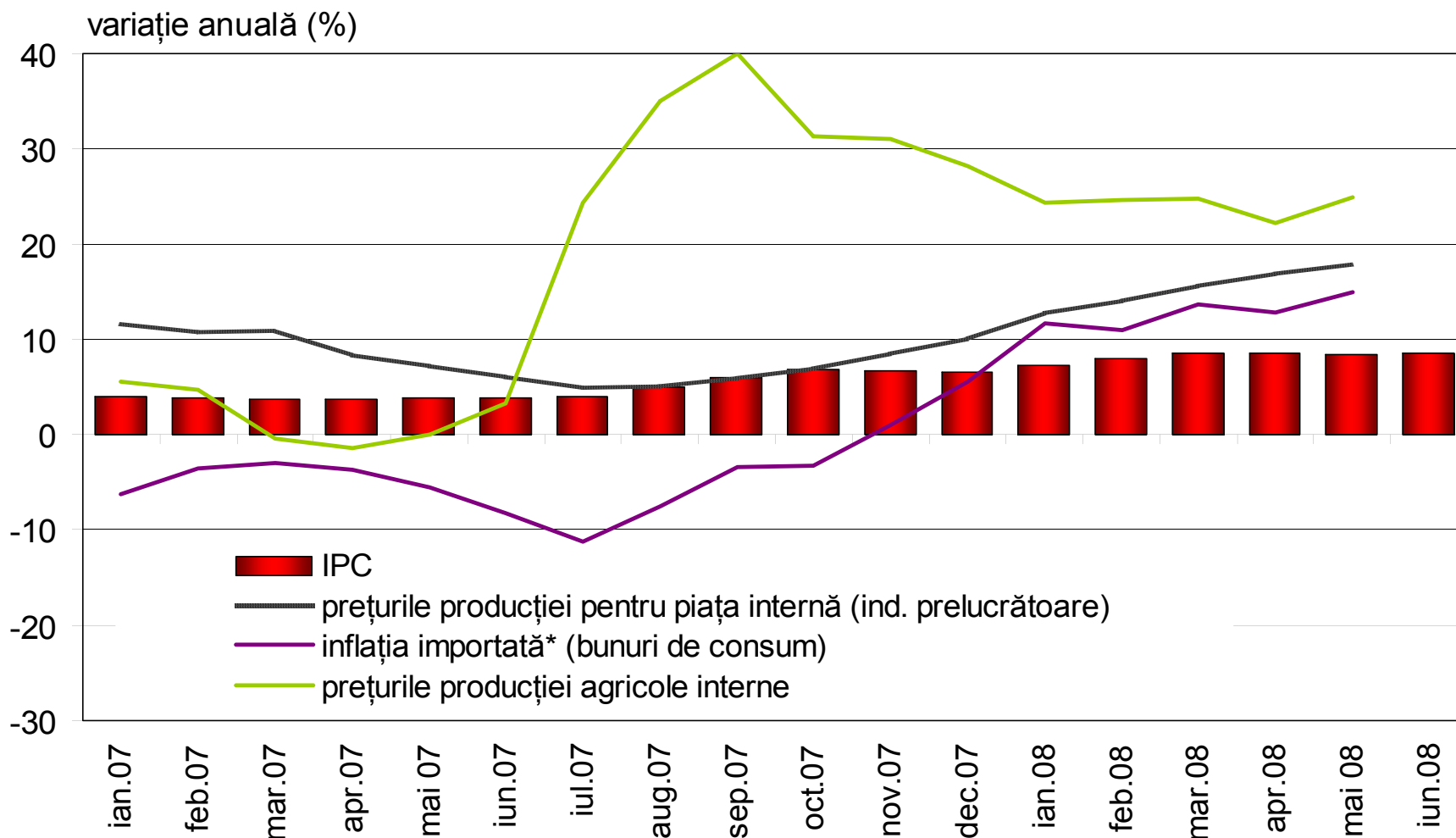
- Creșterea prețurilor importurilor și a celor direct ancorate la cursul de schimb ca urmare a evoluției raportului leu/euro în termeni anuali

➤ Amplificarea excesului de cerere, ca urmare a ritmurilor alerte de creștere a:

- Veniturilor disponibile pentru consum ale populației
- Creditului acordat sectorului privat

➤ Înrăutățirea anticipațiilor inflaționiste

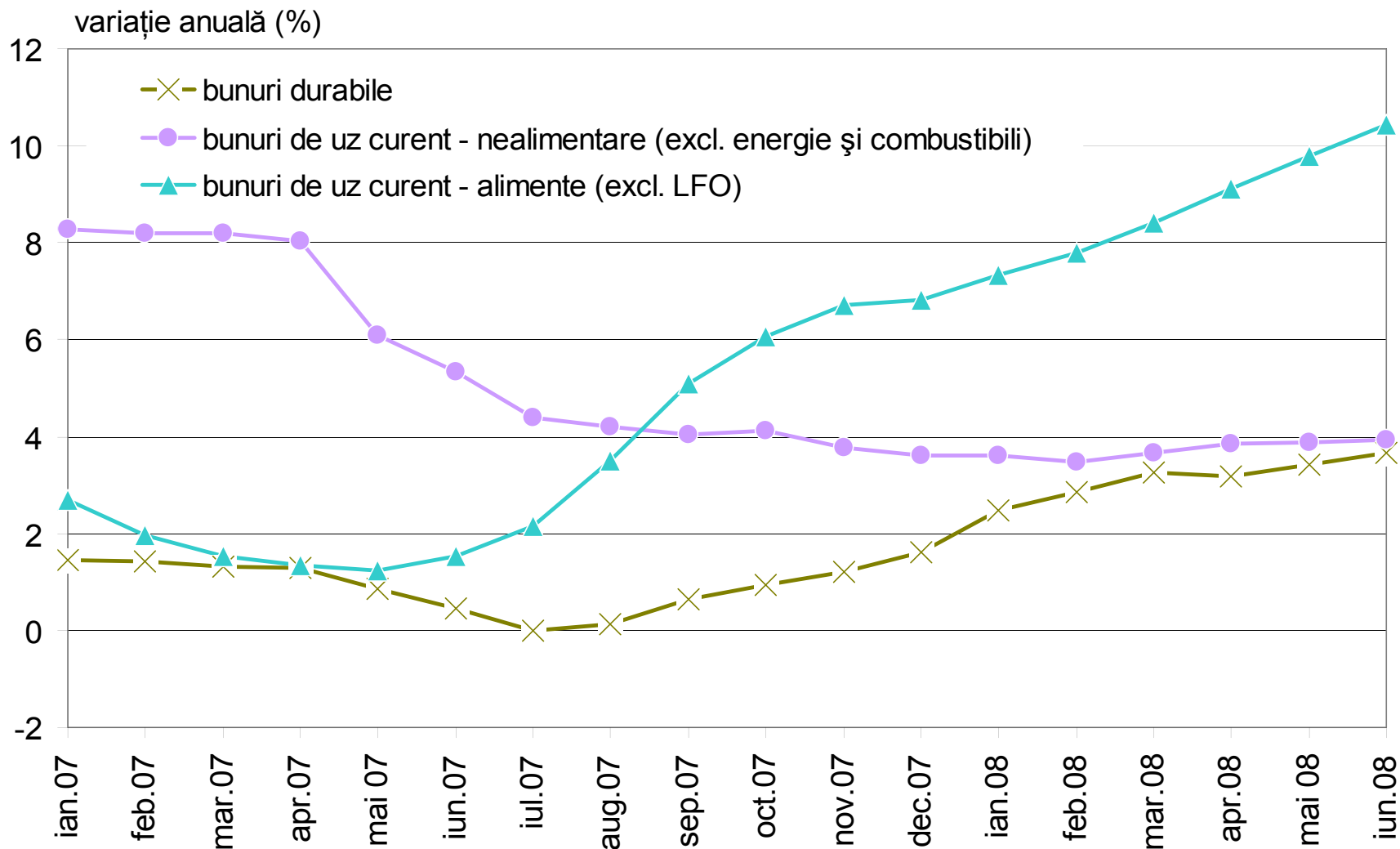
Surse de presiune asupra IPC



*include variația cursului de schimb RON/EUR și variația prețurilor producției de bunuri de consum din UE25 destinate exportului

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

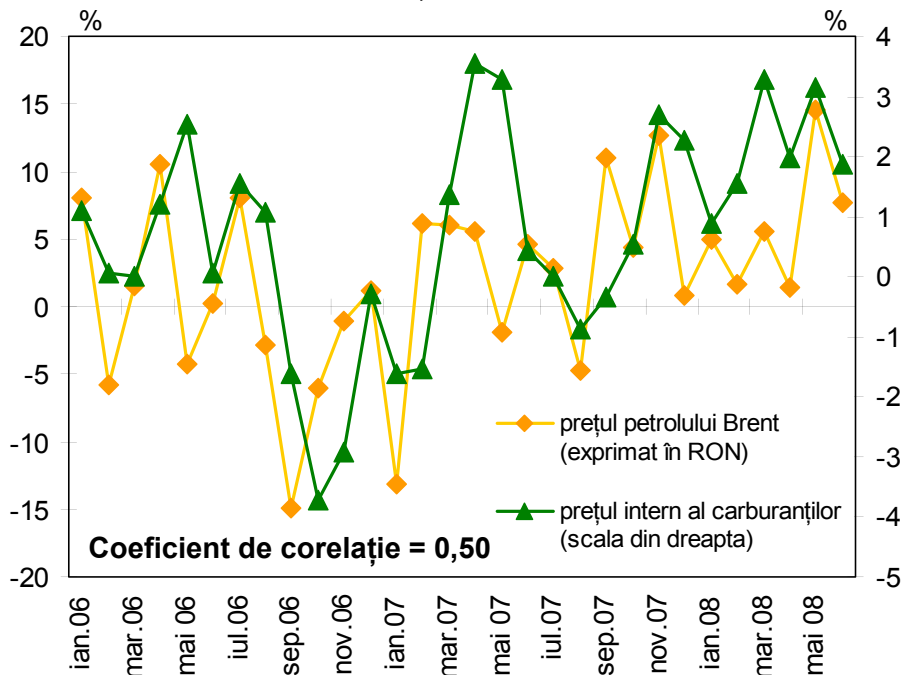
Evoluția prețurilor unor grupe de bunuri de consum



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

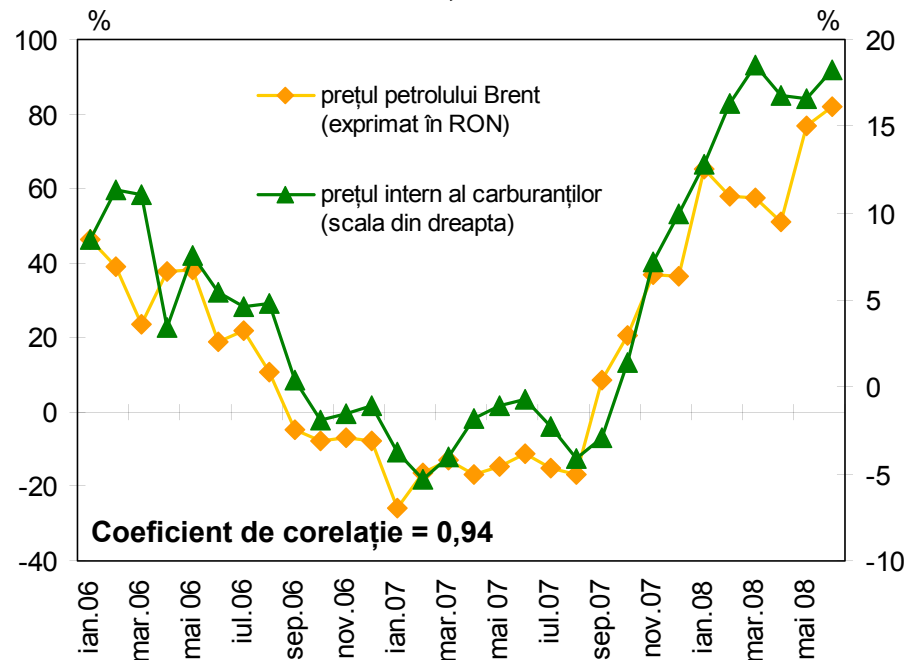
Evoluție puternic corelată a prețului petrolului și a prețului intern al carburanților

Variații lunare



Sursa: Institutul Național de Statistică, Bloomberg

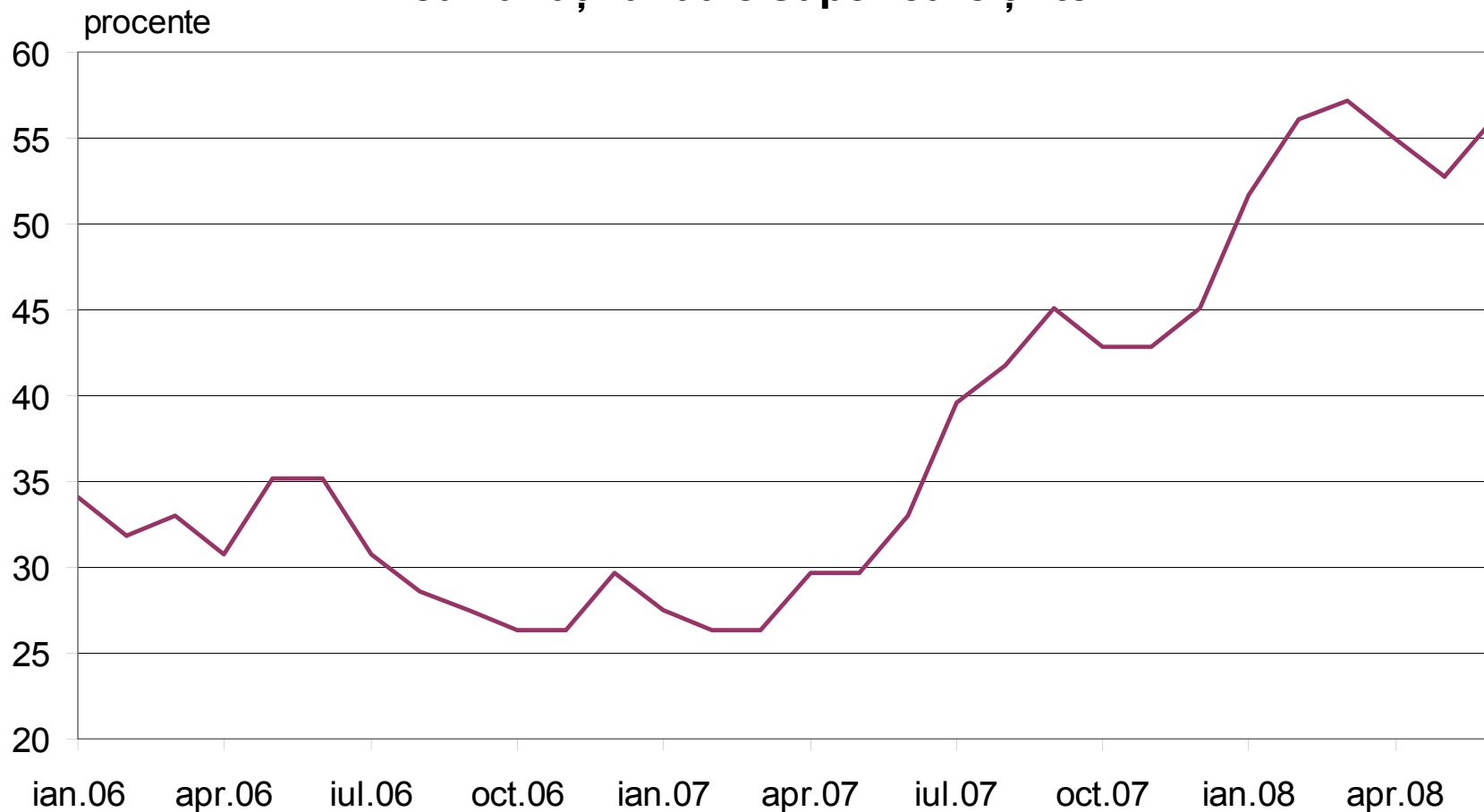
Variații anuale



Sursa: Institutul Național de Statistică, Bloomberg

Circa 30% dintr-un șoc al prețului petrolului se transmite în prețului intern al benzinei și motorinei în decursul a două luni ($t, t+1$)

IPC: ponderea grupelor de produse cu variații anuale superioare țintei*



* valorile lunare ale țintei au fost obținute prin interpolarea celor stabilite pentru sfârșitul fiecărui an.

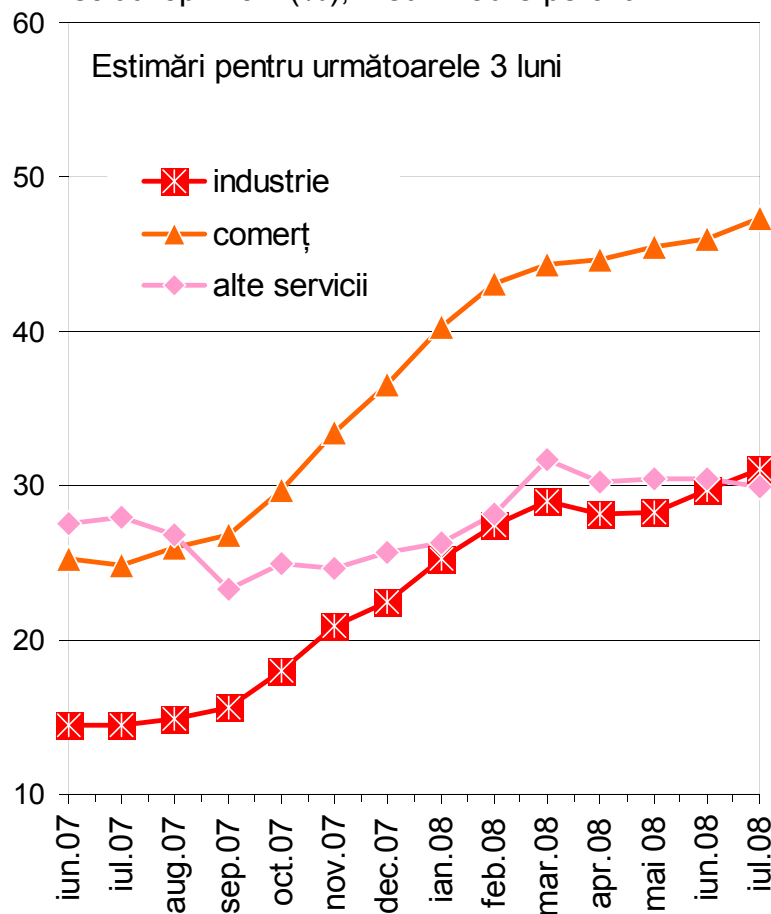
Notă: Calculele au fost realizate pe structura coșului de consum al populației publicată de INS

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

Evoluția anticipațiilor inflaționiste (1)

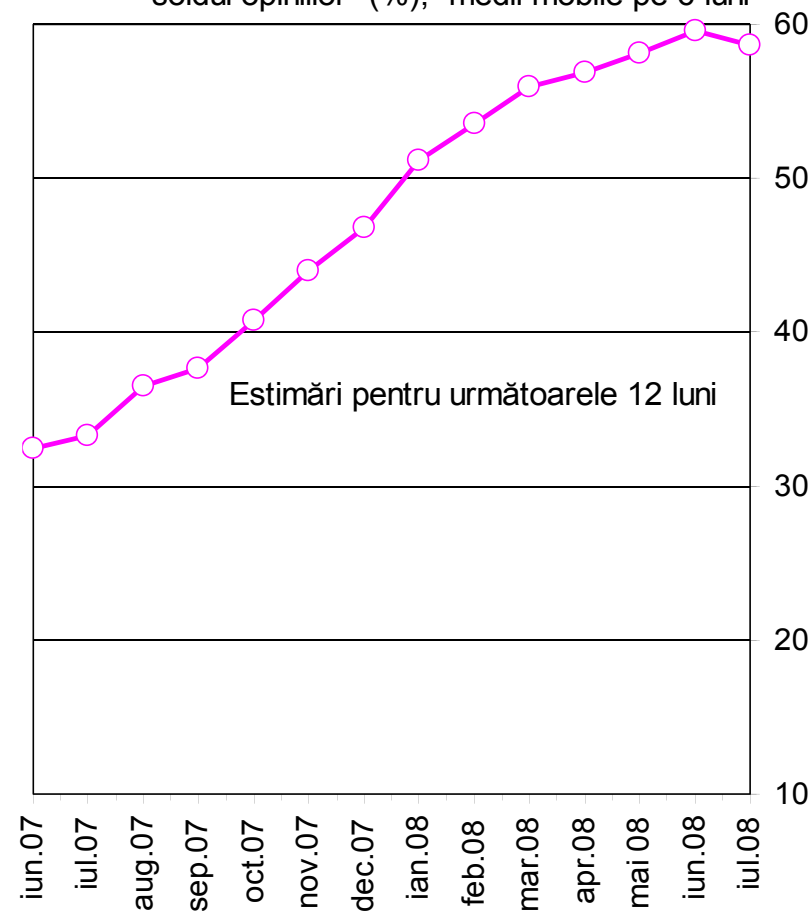
Respondenți din industrie și servicii

soldul opiniilor* (%), medii mobile pe 6 luni



Consumatori

soldul opiniilor* (%), medii mobile pe 6 luni

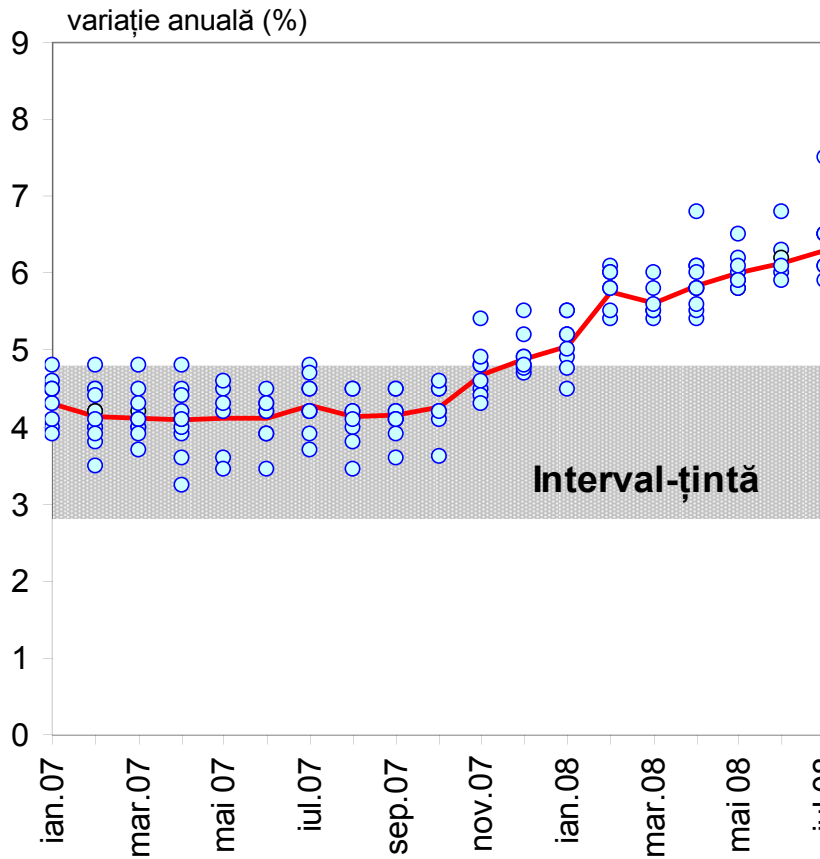


* diferența dintre ponderea estimărilor în sensul creșterii prețurilor și cea aferentă scăderii acestora

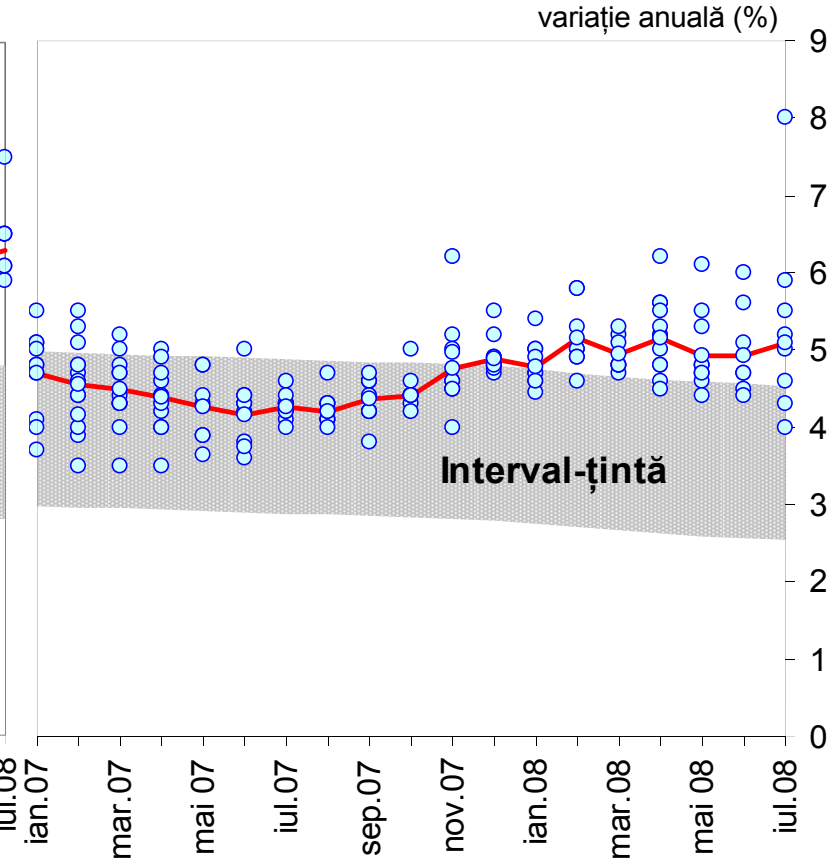
Sursa: CE - DG ECFIN; date ajustate sezonier

Evoluția anticipațiilor inflaționiste (2)

Inflația așteptată în decembrie 2008



Inflația așteptată peste 1 an

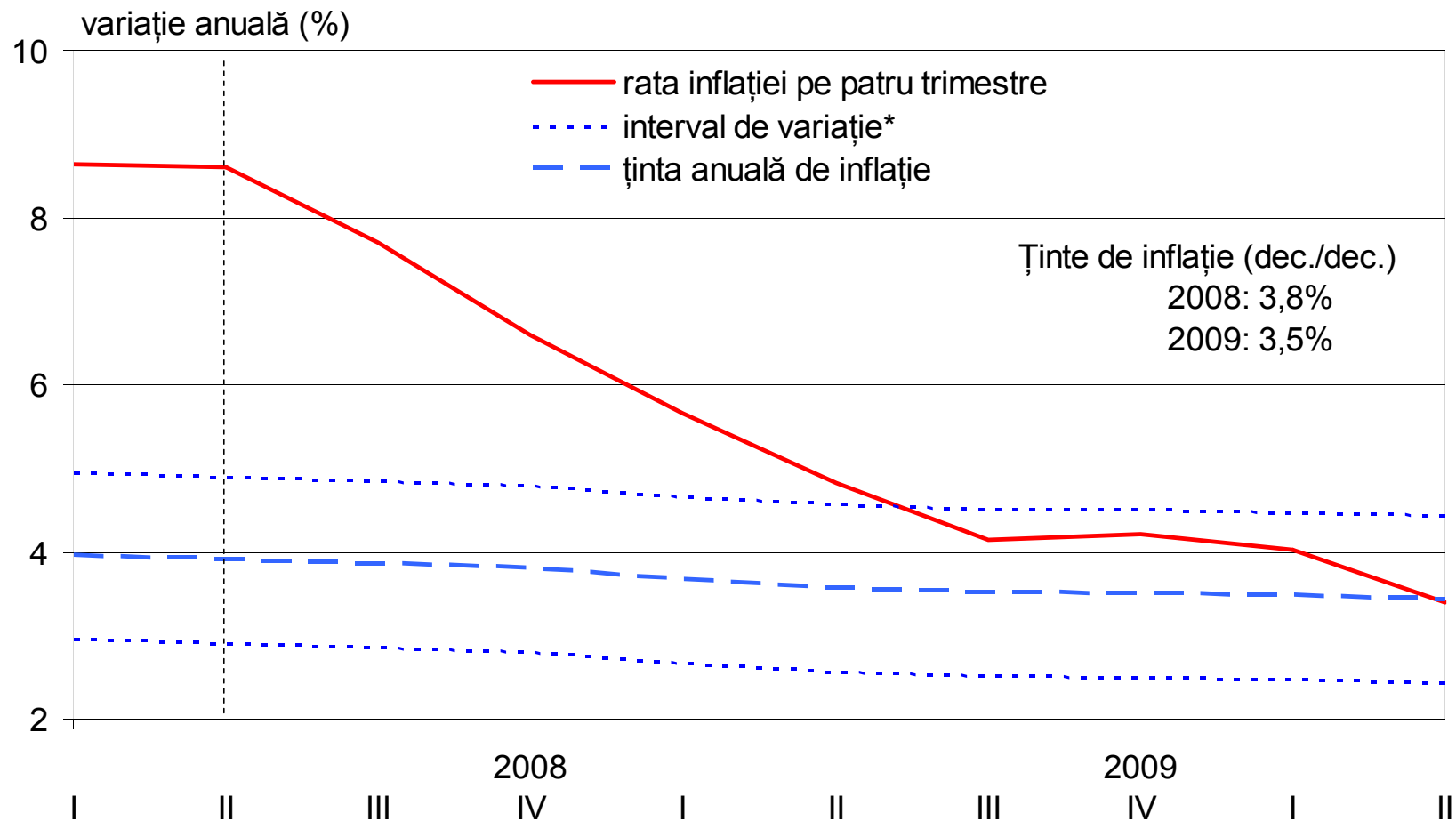


○ opinii individuale analiști

— medie opinii (trimmed mean)

Sursa: sondaj BNR în rândul analiștilor bancari

Previziuni privind evoluția inflației



*) lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

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

Revizuirea proiecției de inflație pentru anul 2008

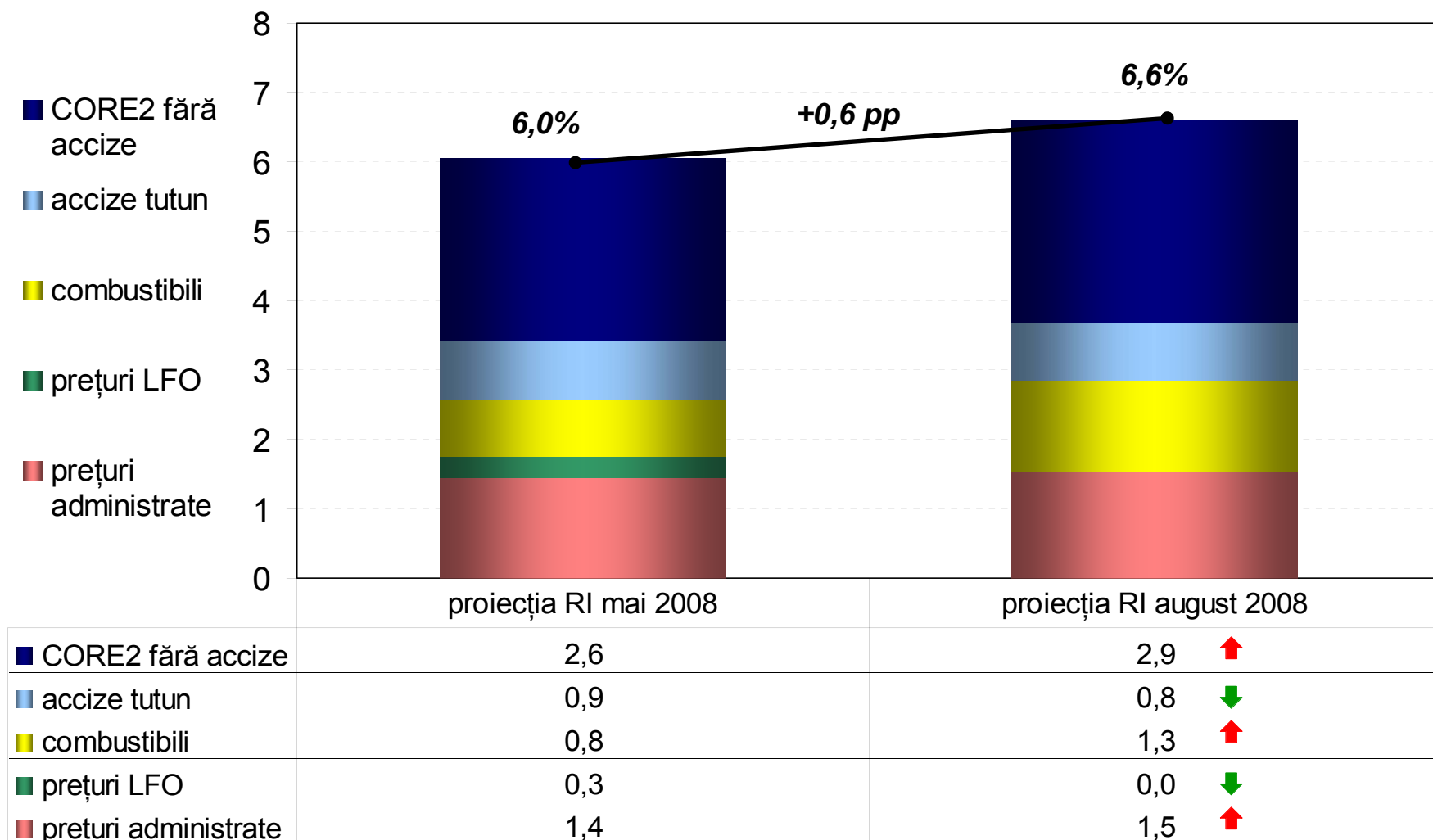
➤ Influențe negative:

- Presiuni mai mari din partea excesului de cerere ca urmare a:
 - ✓ Accelerării semnificative a creșterii economice în trimestrul I 2008
 - ✓ Continuării creșterii salariilor într-un ritm superior creșterii productivității muncii
 - ✓ Majorărilor prevăzute ale pensiilor
- Scenariu mai puțin favorabil privind evoluția prețurilor administrate
- Revizuirea substanțială a traiectoriei proiectate a prețurilor combustibililor în condițiile creșterii puternice a cotațiilor petrolului

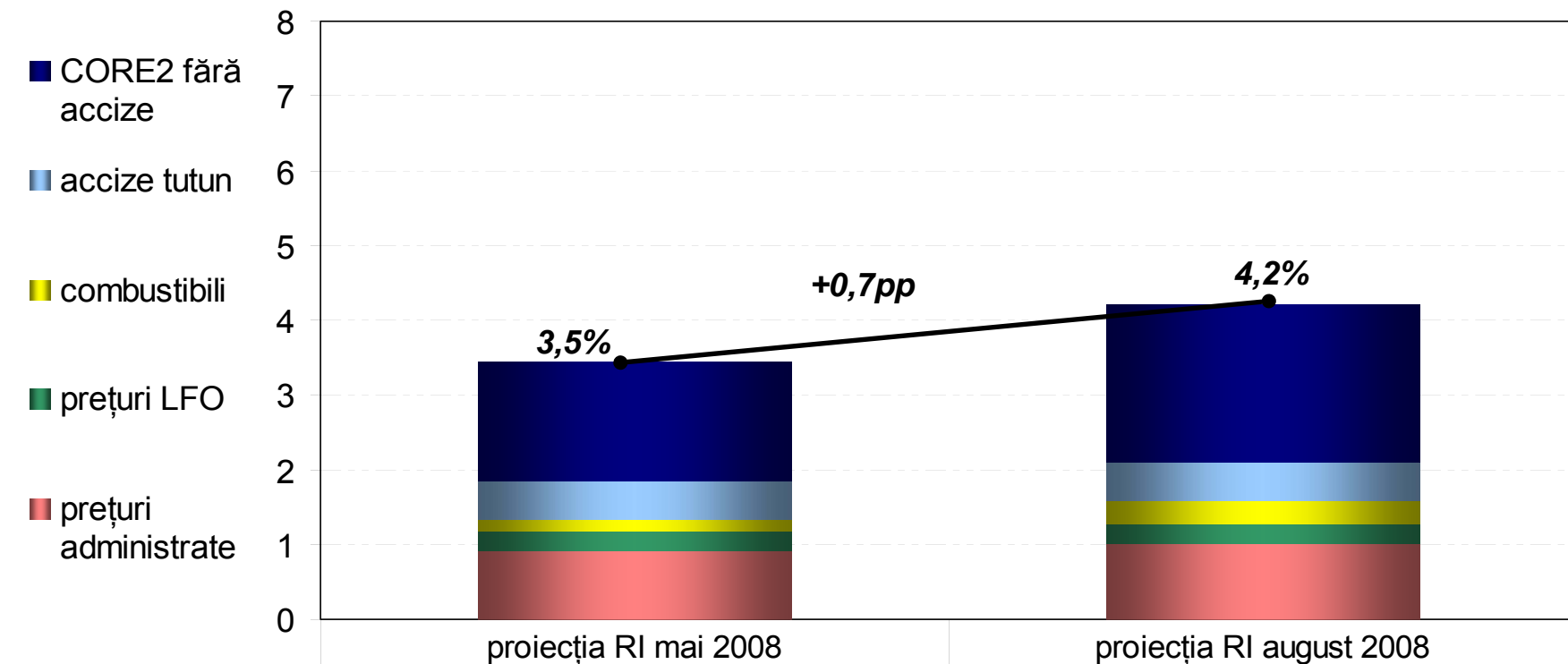
➤ Influențe pozitive:

- Proiecții mai favorabile referitoare la:
 - ✓ Prețurile de import
 - ✓ Prețurile volatile ale unor produse alimentare

Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2008/dec.2007 -



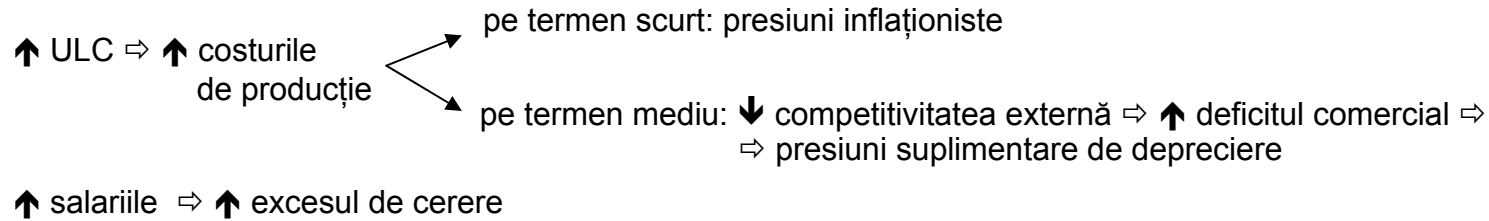
Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2009/dec.2008 -



■ CORE2 fără accize	1,6	2,1	↑
■ accize tutun	0,5	0,5	—
■ combustibili	0,2	0,3	↑
■ prețuri LFO	0,3	0,3	—
■ prețuri administrate	0,9	1,0	↑

Potențiale cauze de abatere a ratei inflației de la traiectoria proiectată

↑ Devansarea creșterii productivității muncii de către creșterile salariale



↑ Deprecierea monedei naționale ca urmare a persistenței turbulențelor de pe piețele internaționale

↑ Coordonarea inadecvată a *mix*-ului de politici macroeconomice

↑ Deteriorarea suplimentară a așteptărilor agenților economici privind inflația

↑ Ajustări ale prețurilor administrate mai ample decât cele preconizate în prezent

↑ Creșterea prețurilor petrolului și ale altor materii prime pe piețele internaționale

↓ Posibila reducere a prețului petrolului spre nivelul de 100 dolari/baril*

↑ Probabilitate crescută de manifestare simultană a unor factori de risc cu acțiuni complementară:

- 1) Intensificarea turbulențelor de pe piețele internaționale financiare și ale materiilor prime
- 2) Adâncirea dezechilibrelor din economia națională

Aplicarea unui set coerent de politici macroeconomice ferme ar fi de natură să diminueze probabilitatea materializării unora dintre aceste riscuri

* Evoluții condiționate de amplitudinea și viteza încetinerii creșterii economice, respectiv a modificării comportamentului consumatorilor în SUA și în alte economii importante din cadrul OCDE

Hotărârile Consiliului de administrație al BNR

- Majorarea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 10,25 la sută pe an de la 10,0 la sută pe an începând cu 1 august 2008
- Continuarea gestionării ferme a lichidității de pe piața monetară prin intermediul operațiunilor de piață
- Menținerea nivelului actual al 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

25 septembrie 2008

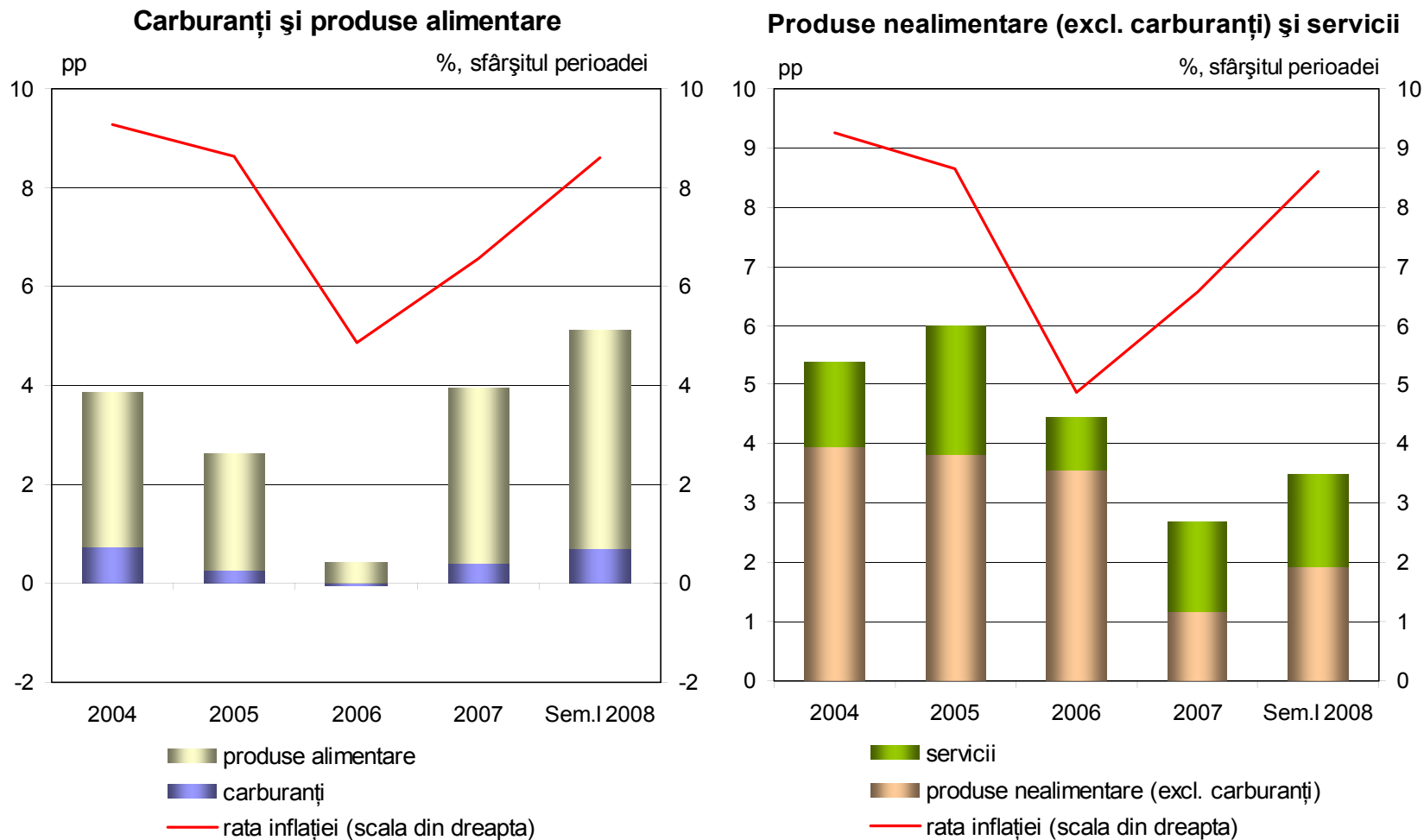
30 octombrie 2008*)

6 ianuarie 2009

4 februarie 2009*)

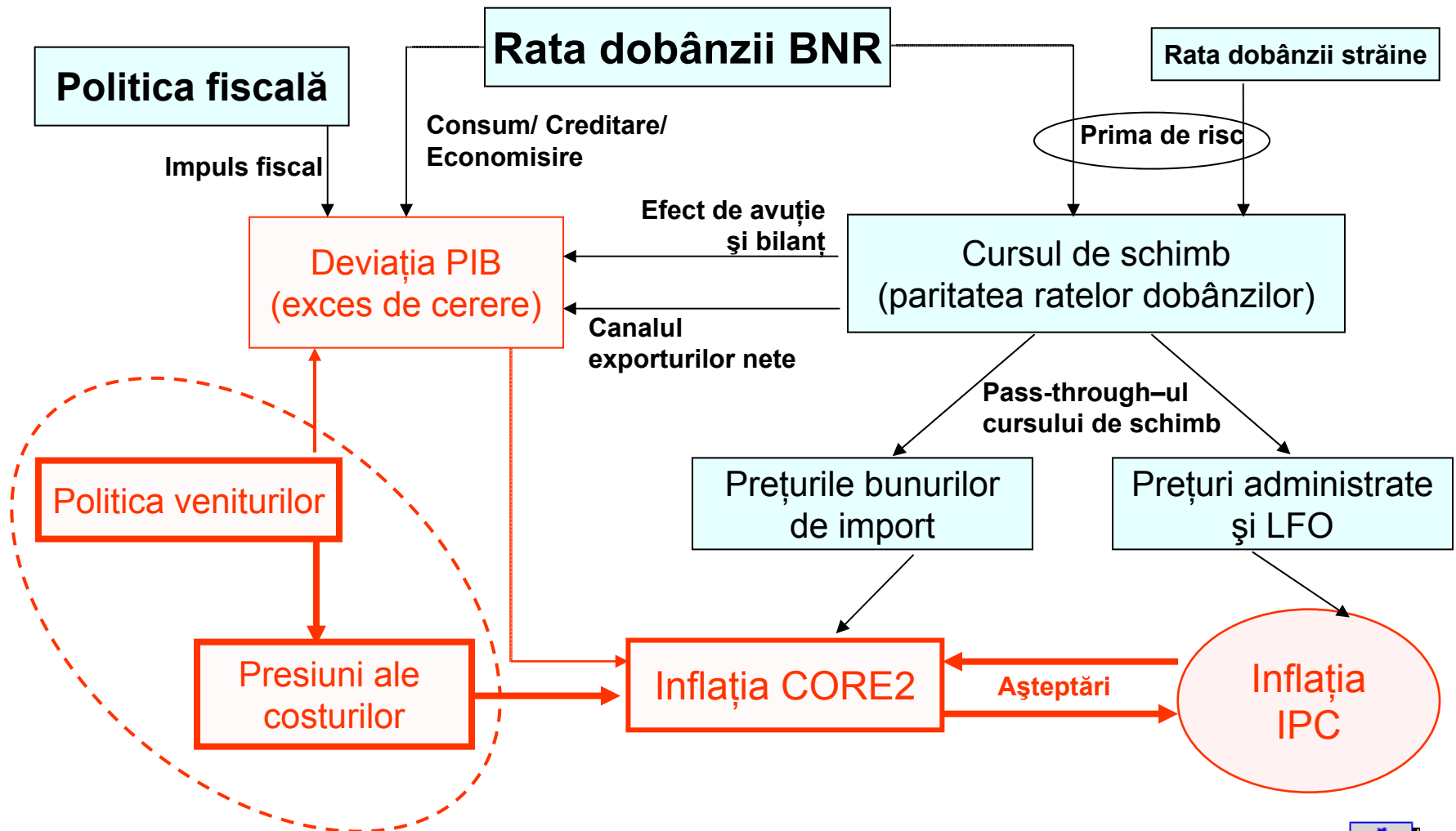
**) discutarea și aprobarea Raportului trimestrial asupra inflației*

Contribuțiile principalelor grupe de produse la rata anuală a inflației



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

Riscul creșterii salariilor mai rapid decât productivitatea muncii



Țintirea inflației pe plan mondial: depășirea obiectivelor de inflație – iunie 2008 –

variație anuală (%)

	Ținta de inflație	Inflația totală	Depășirea limitei superioare a intervalului din jurul țintei (pp)
ȚĂRI EMERGENTE			
Africa de Sud	3,0-6,0*	11,6*	+5,6
Brazilia	4,5(+/-2,0)	6.1	
Cehia	3,0(+/-1,0)	6.7	+2,7
Chile	3,0(+/-1,0)	9.5	+5,5
Columbia	3,5-4,5	7.2	+2,7
Coreea	3,0(+/-0,5)	5.5	+2,0
Filipine	4,0(+/-1,0)	11.4	+6,4
Israel	1,0-3,0	4.8	+1,8
Indonezia	5,0(+/-1,0)	11.0	+5,0
Mexic	3,0(+/-1,0)	5.3	+1,3
Peru	2,0(+/-1,0)	5.7	+2,7
Polonia	2,5(+/-1,0)	4.6	+1,1
Slovacia	sub 2,0	4.6	+2,6
Turcia	4,0(+/-2,0)	10.6	+4,6
România	3,8(+/-1,0)	8.6	+3,8
Tailanda	0-3,5**	3,6**	+0,1
Ungaria	3.0	6.7	+3,7
ȚĂRI INDUSTRIALIZATE			
Australia	2,0-3,0	4.5	+1,5
Canada	2,0(+/-1,0)	3.1	+0,1
Islanda	2,5(+/-1,5)	12.7	+8,7
Marea Britanie	2,0(+/-1,0)***	3.8	+0,8
Noua Zeelandă	1,0-3,0	4.0	+1,0
Norvegia	2.5	3.4	+0,9
Suedia	2,0(+/-1,0)	4.3	+1,3

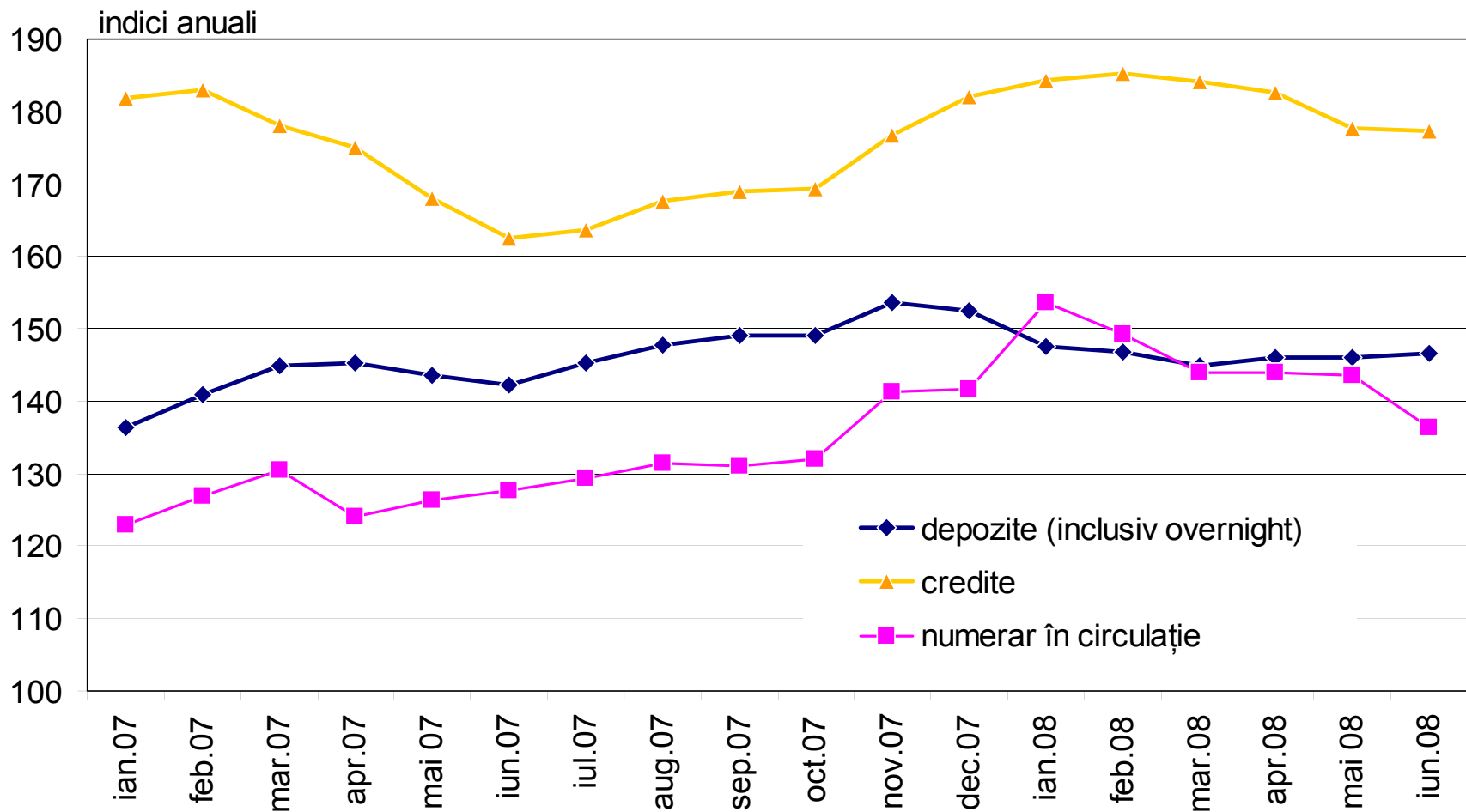
* IPC excluzând costurile aferente creditelor ipotecare

** inflația CORE

*** intervalul de ± 1 pp nu este oficial, însă doar deviațiile mai mari de 1 pp față de țintă sunt justificate de banca centrală

Sursa: bănci centrale, institute naționale de statistică

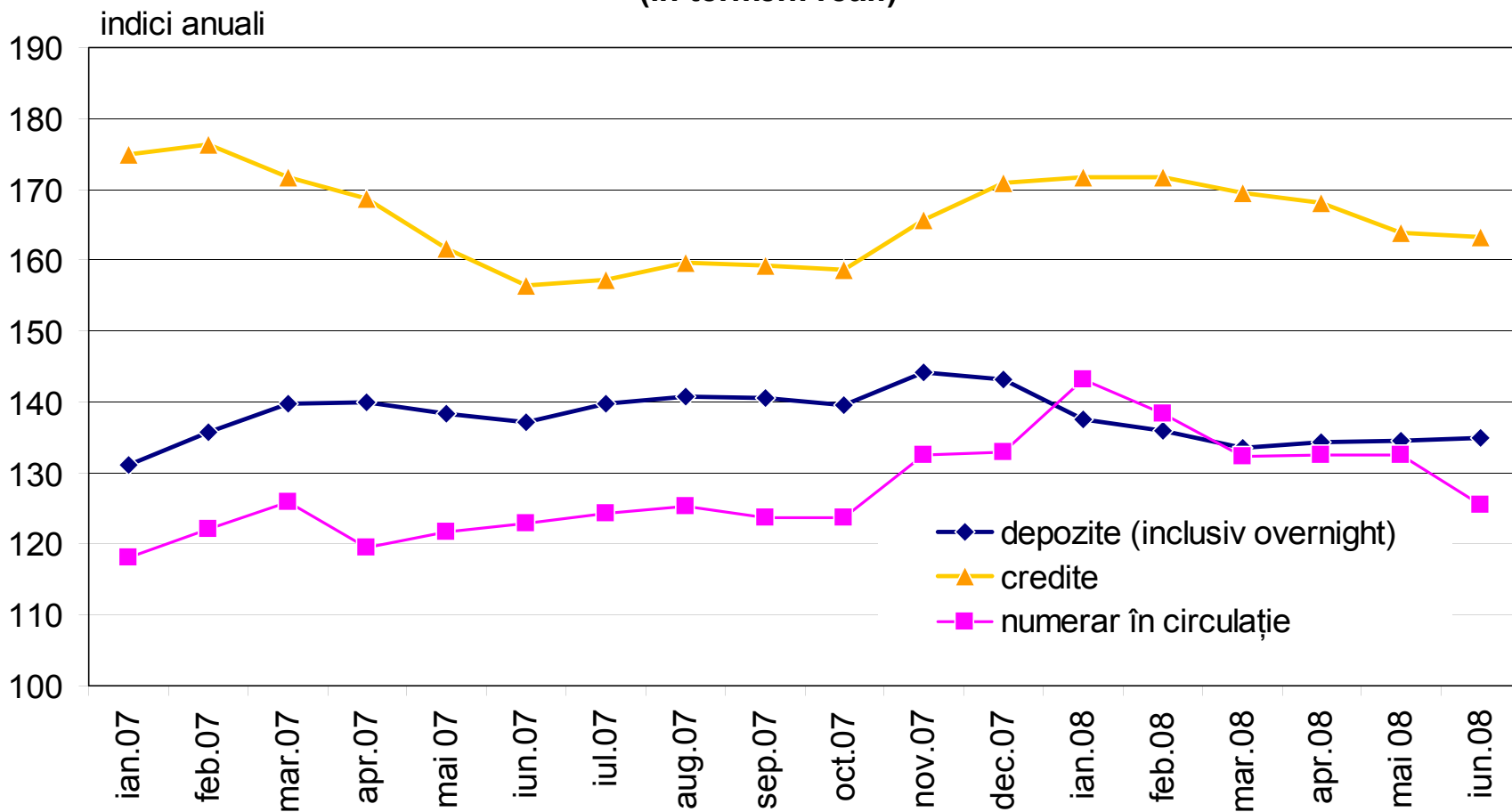
Dinamica numerarului în circulație, a depozitelor și creditelor gospodăriilor populației



Sursa: Banca Națională a României

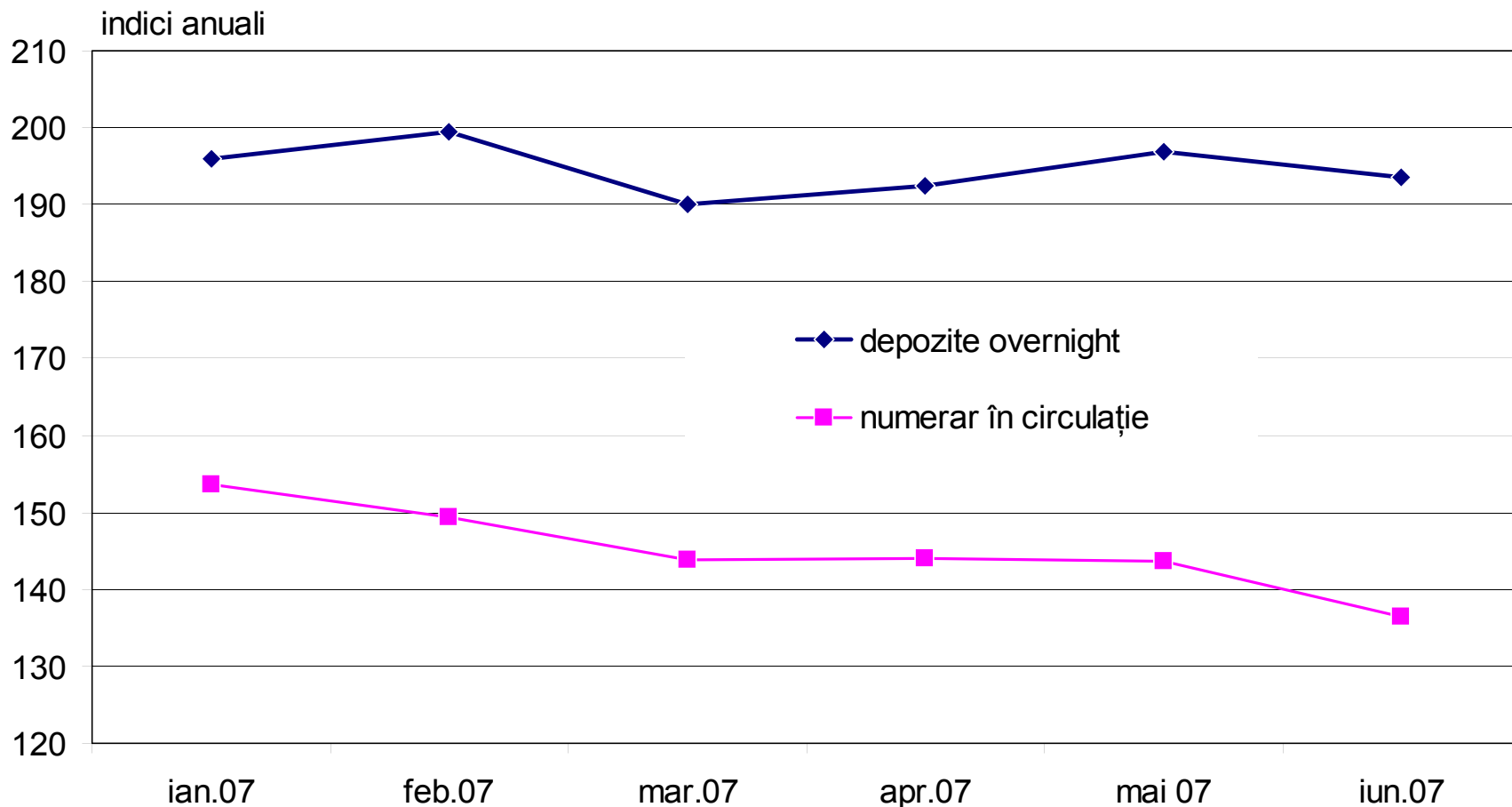
Dinamica numerarului în circulație, a depozitelor și creditelor gospodăriilor populației

(în termeni reali)



Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

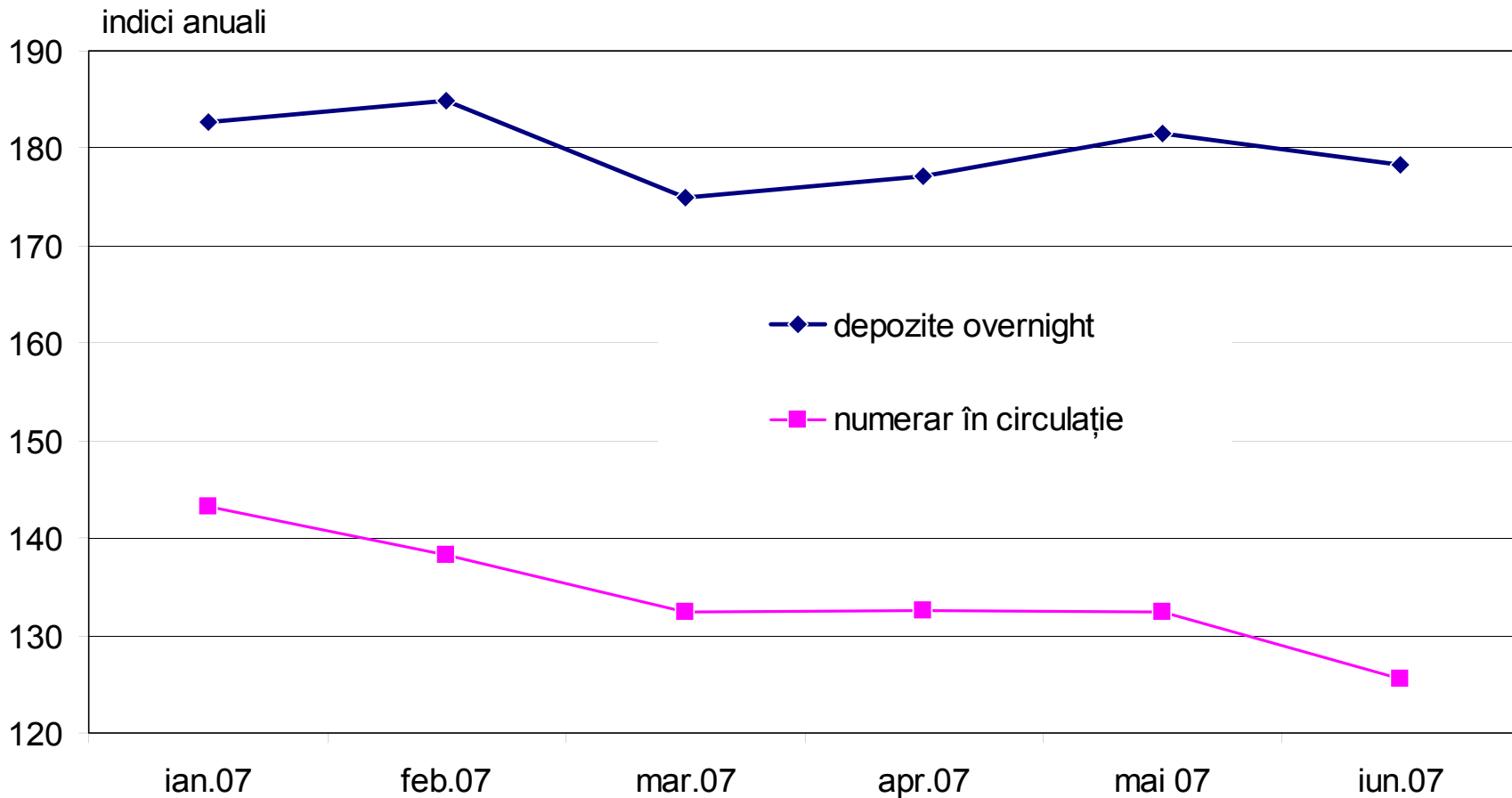
Dinamica numerarului în circulație și a depozitelor *overnight* ale gospodăriilor populației



Sursa: Banca Națională a României

Dinamica numerarului în circulație și a depozitelor *overnight* ale gospodăriilor populației

(în termeni reali)



Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

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

- Sinteza Raportului asupra inflației – august 2008 (limba română și limba engleză)
- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – august 2008 (limba română)
- Prezentarea Guvernatorului BNR