



Banca Națională a României

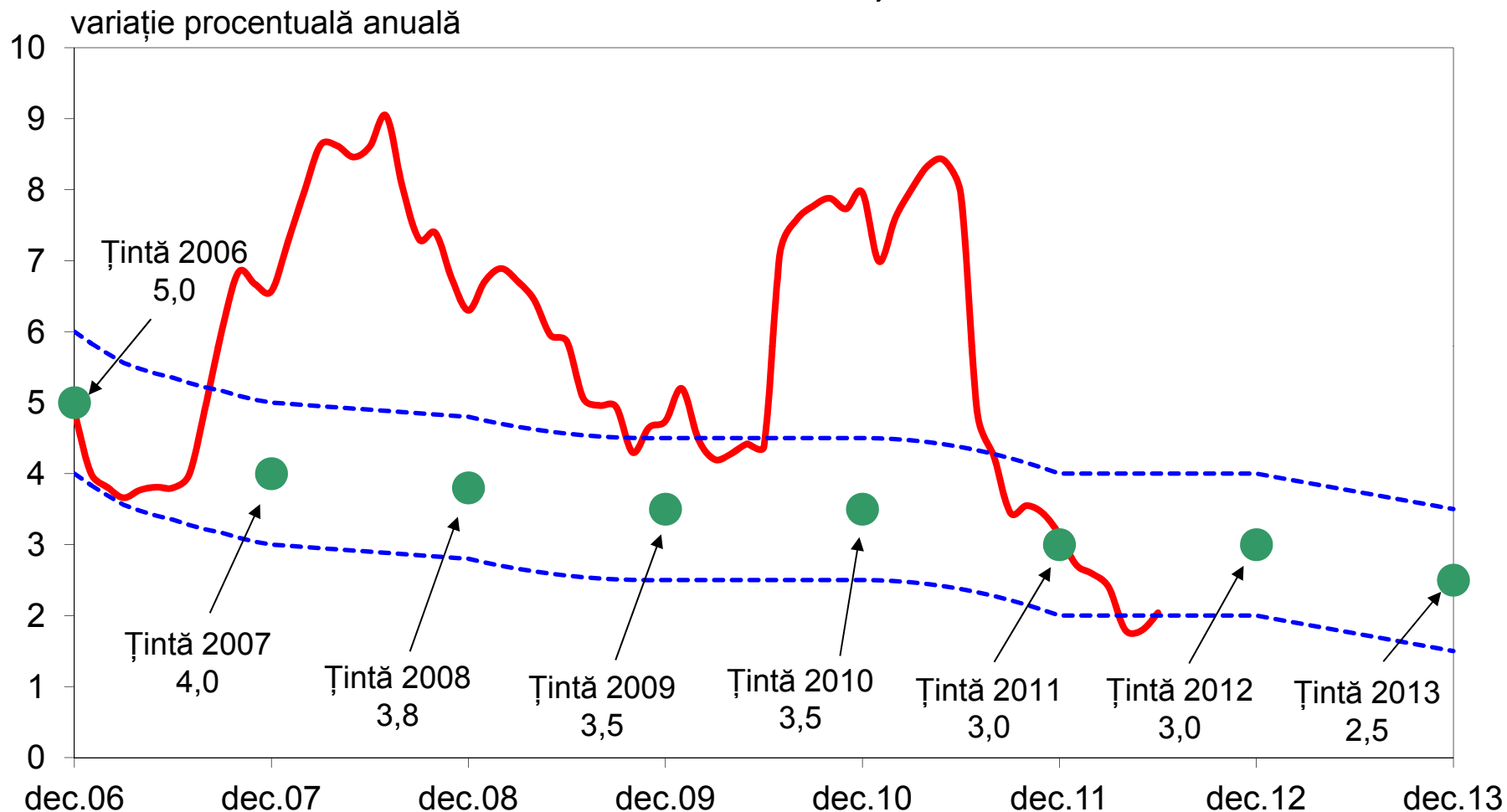
CONFERINȚĂ DE PRESĂ

# Raport asupra inflației – august 2012 –

Mugur Isărescu  
Guvernator

București, 6 august 2012

# Rata anuală a inflației a evoluat în proximitatea limitei inferioare a intervalului-țintă



Notă: Lățimea intervalului de variație este de  $\pm 1$  punct procentual.

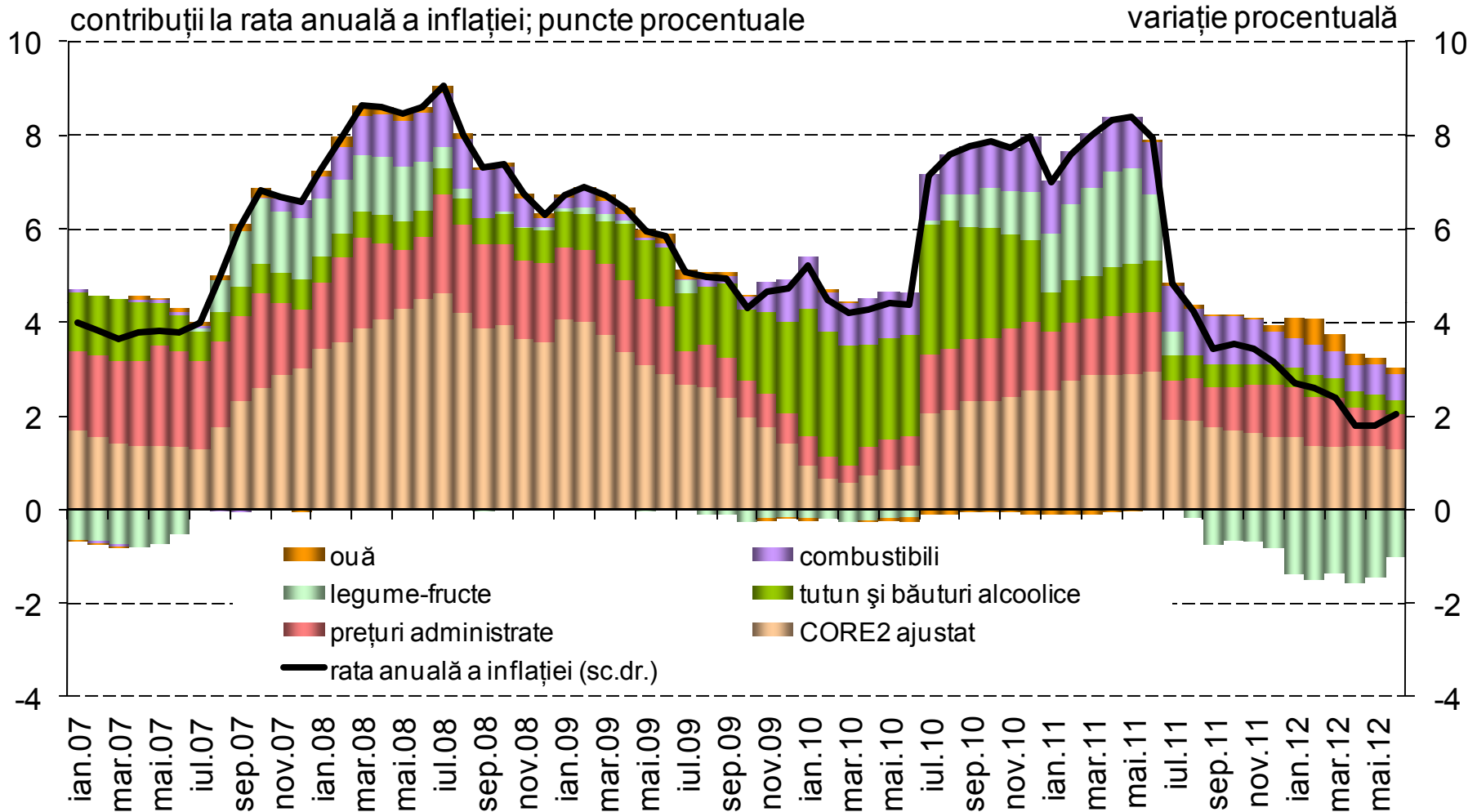
Sursa: INS, BNR

# Determinanți ai inflației anuale în trimestrul II 2012

---

- ↓ Persistența deficitului de cerere
- ↓ Detensionarea temporară a pieței internaționale a petrolului
- ↓ Influența favorabilă a prețurilor externe ale unor materii prime și ale bunurilor de consum
- ↓ Manifestarea unor efecte de bază favorabile (prețuri administrate, LFO în lunile aprilie și mai)
- ↑ Depreciere nominală a leului față de euro și de dolarul SUA

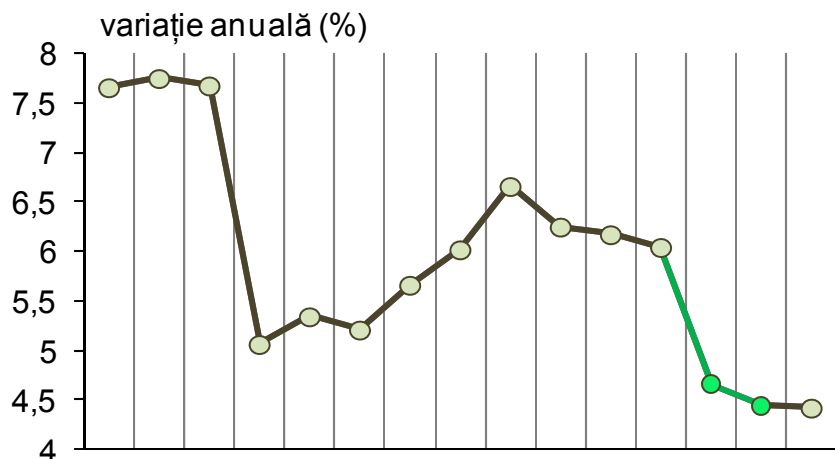
# Rata anuală a inflației a coborât la minime istorice inclusiv ca urmare a manifestării unor efecte de bază, ...



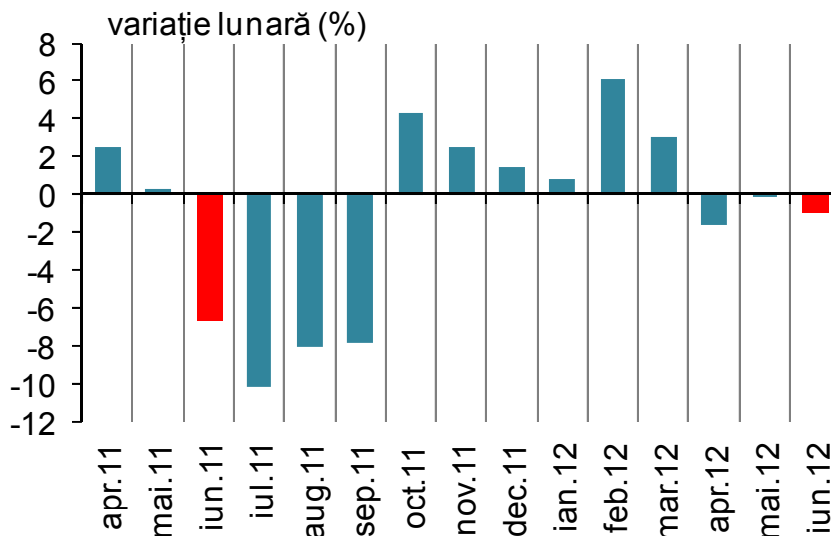
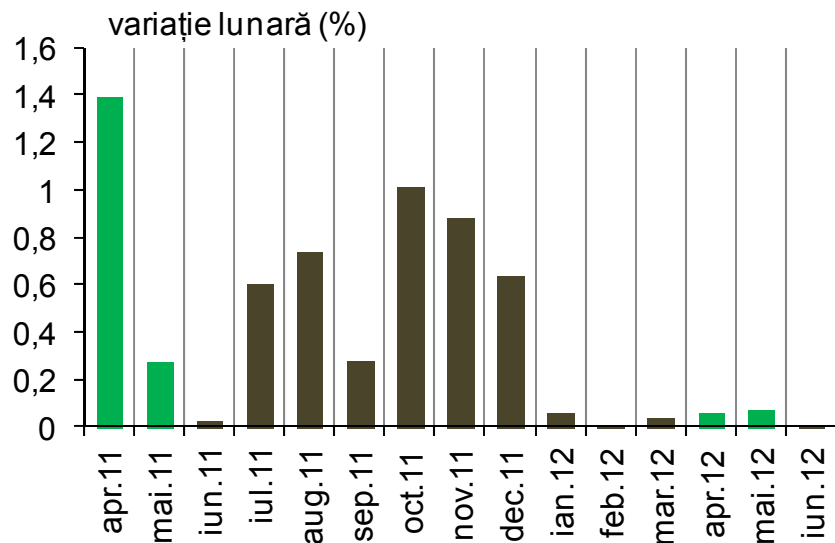
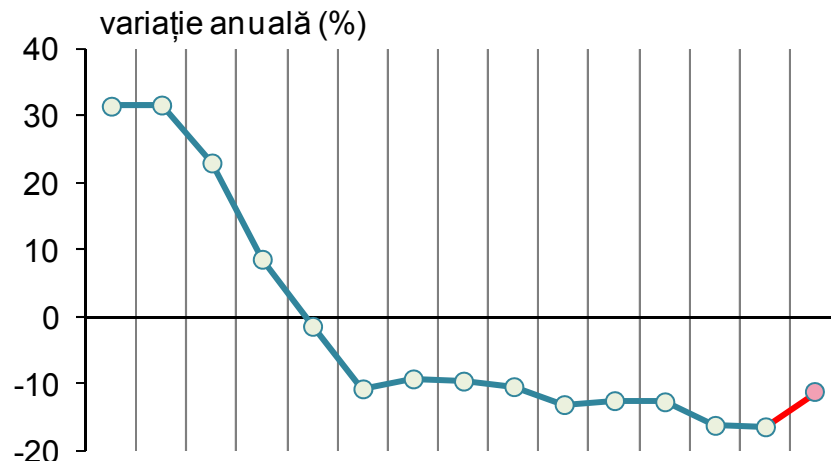
Sursa: INS, calcule BNR

# ... localizate la nivelul prețurilor administrate și ale LFO (efect de bază nefavorabil cu impact temporar începând cu iunie)

### Prețuri administrate



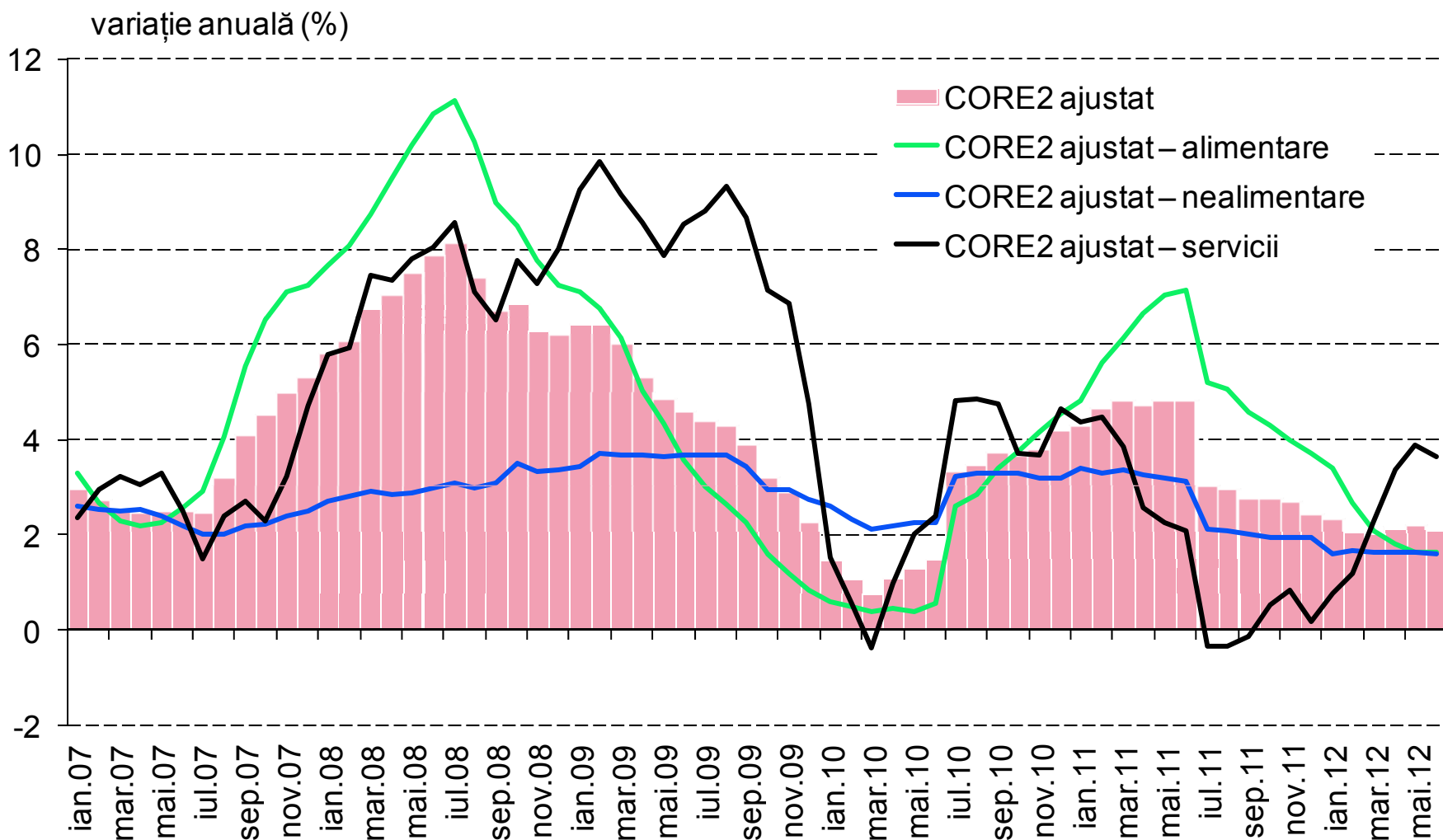
### LFO



Sursa: INS, calcule BNR

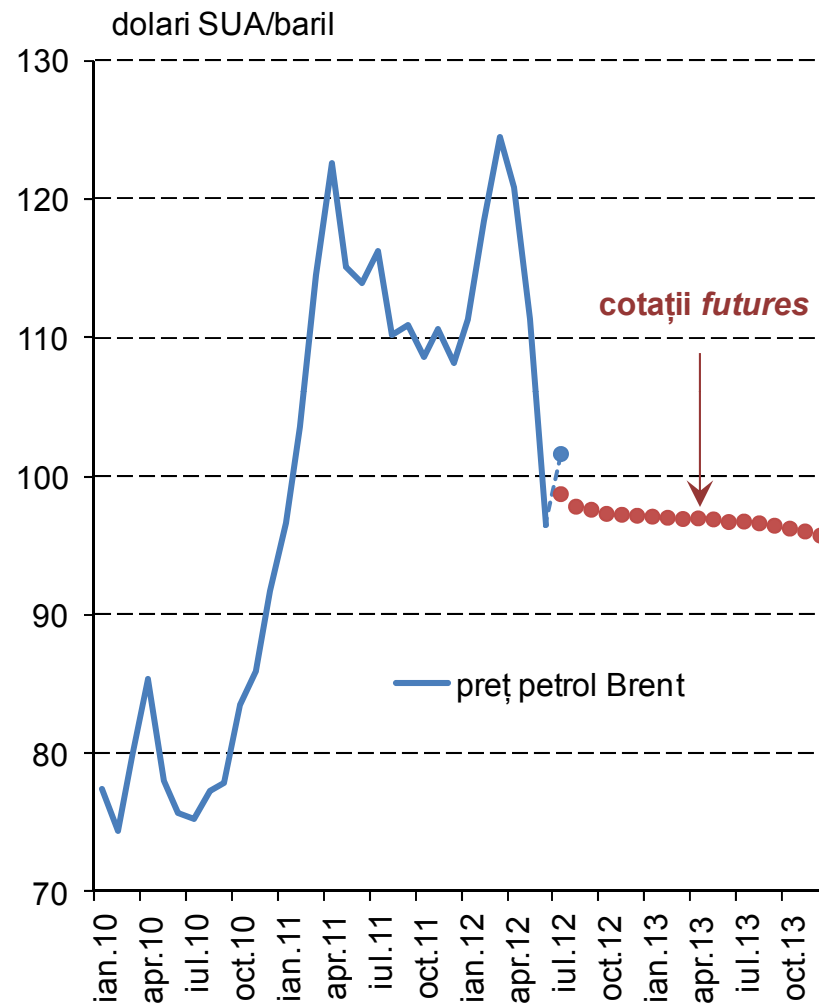
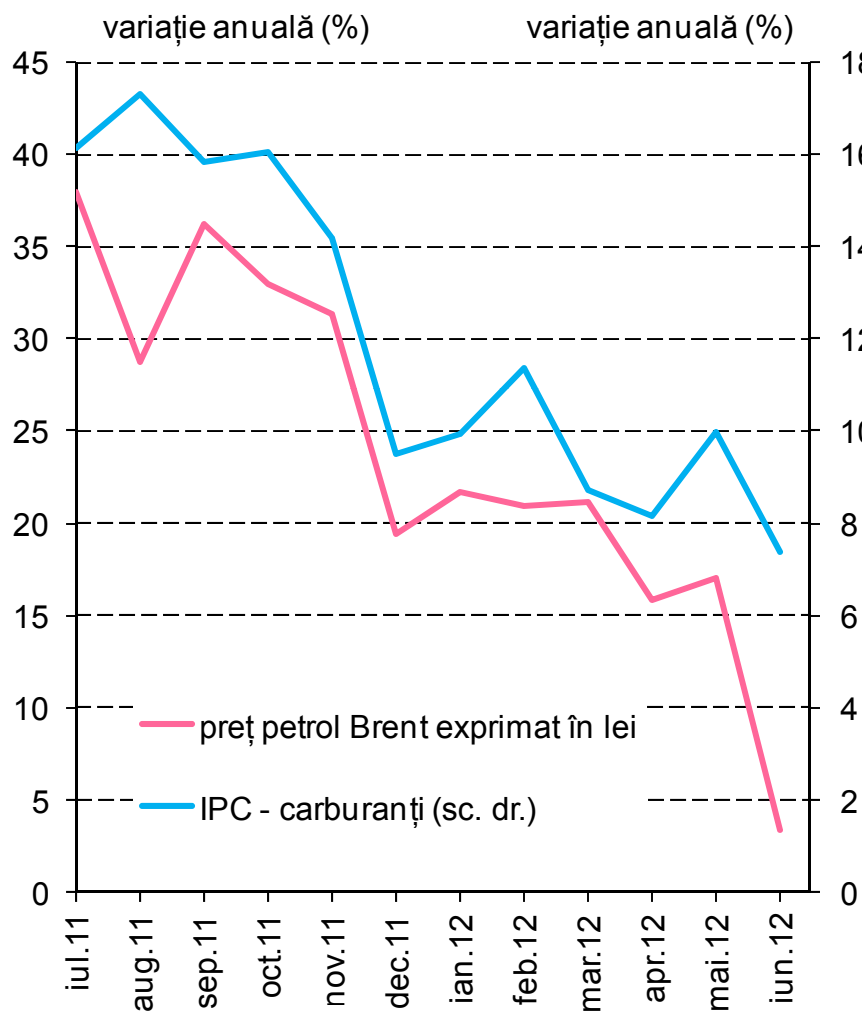


# Evoluție stabilă a CORE2 ajustat, creșterea la nivelul componentei serviciilor fiind compensată de reducerea pe segmentul mărfurilor alimentare



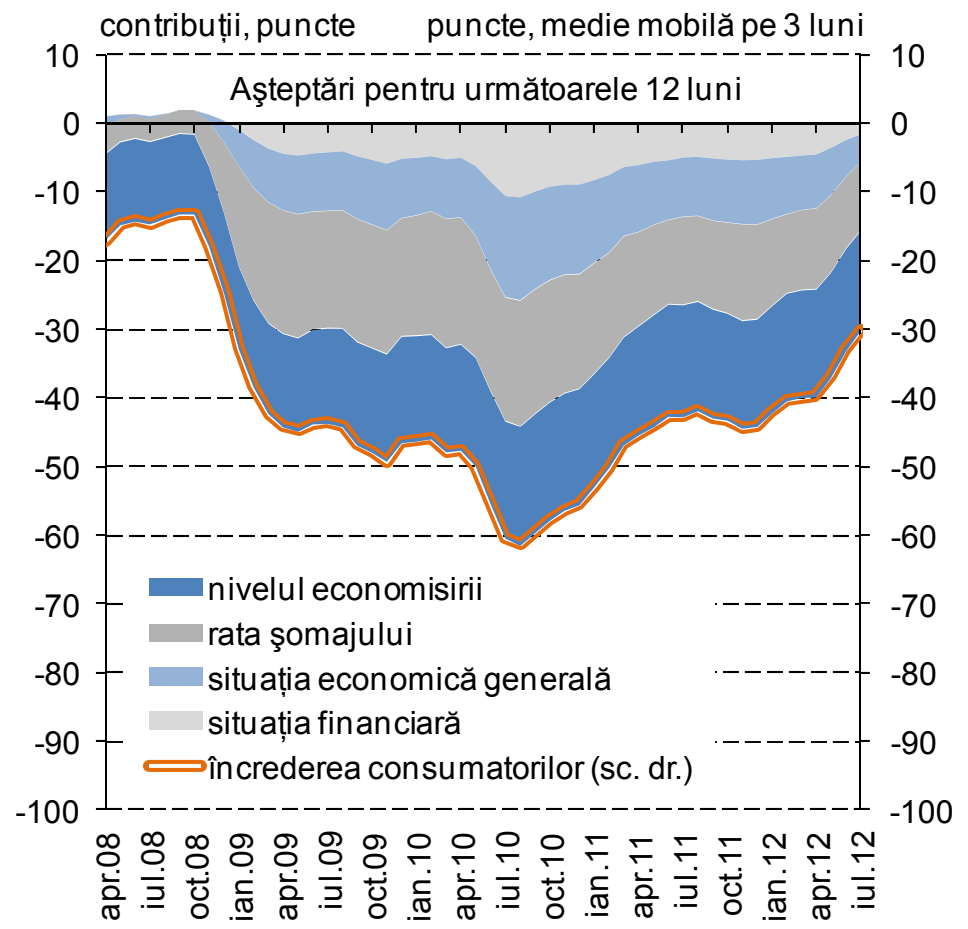
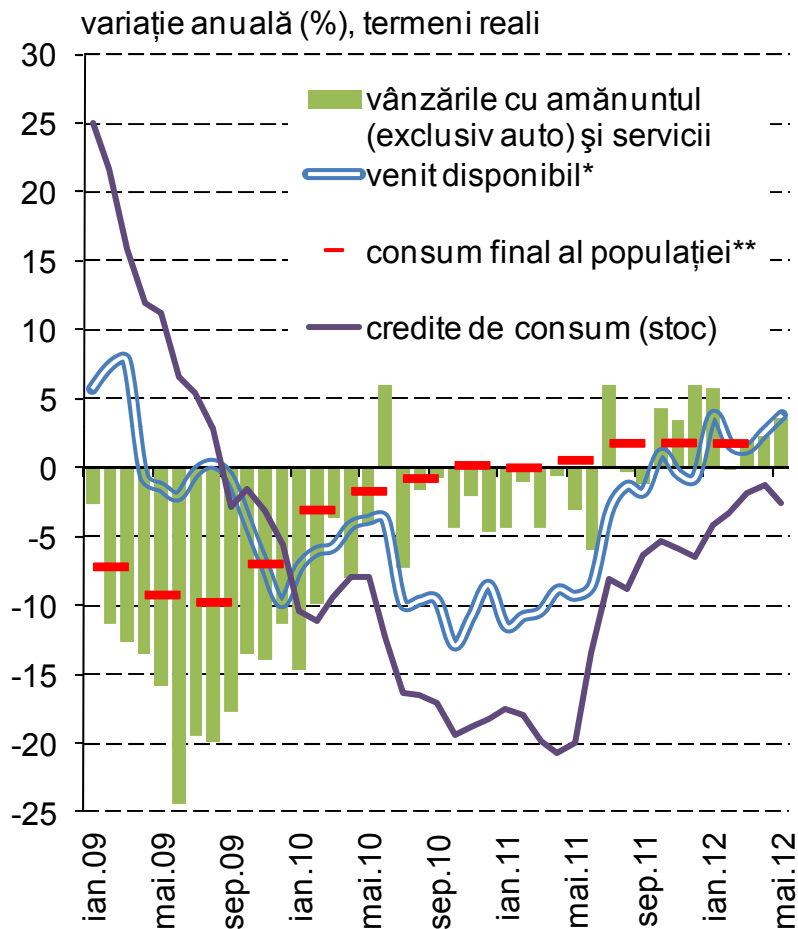
Sursa: INS, calcule BNR

# Transmisie limitată a scăderilor recente ale prețului petrolului în prețurile interne ale carburanților



Sursa: INS, BNR, Bloomberg

# Semnale de ameliorare relativă a cererii de consum



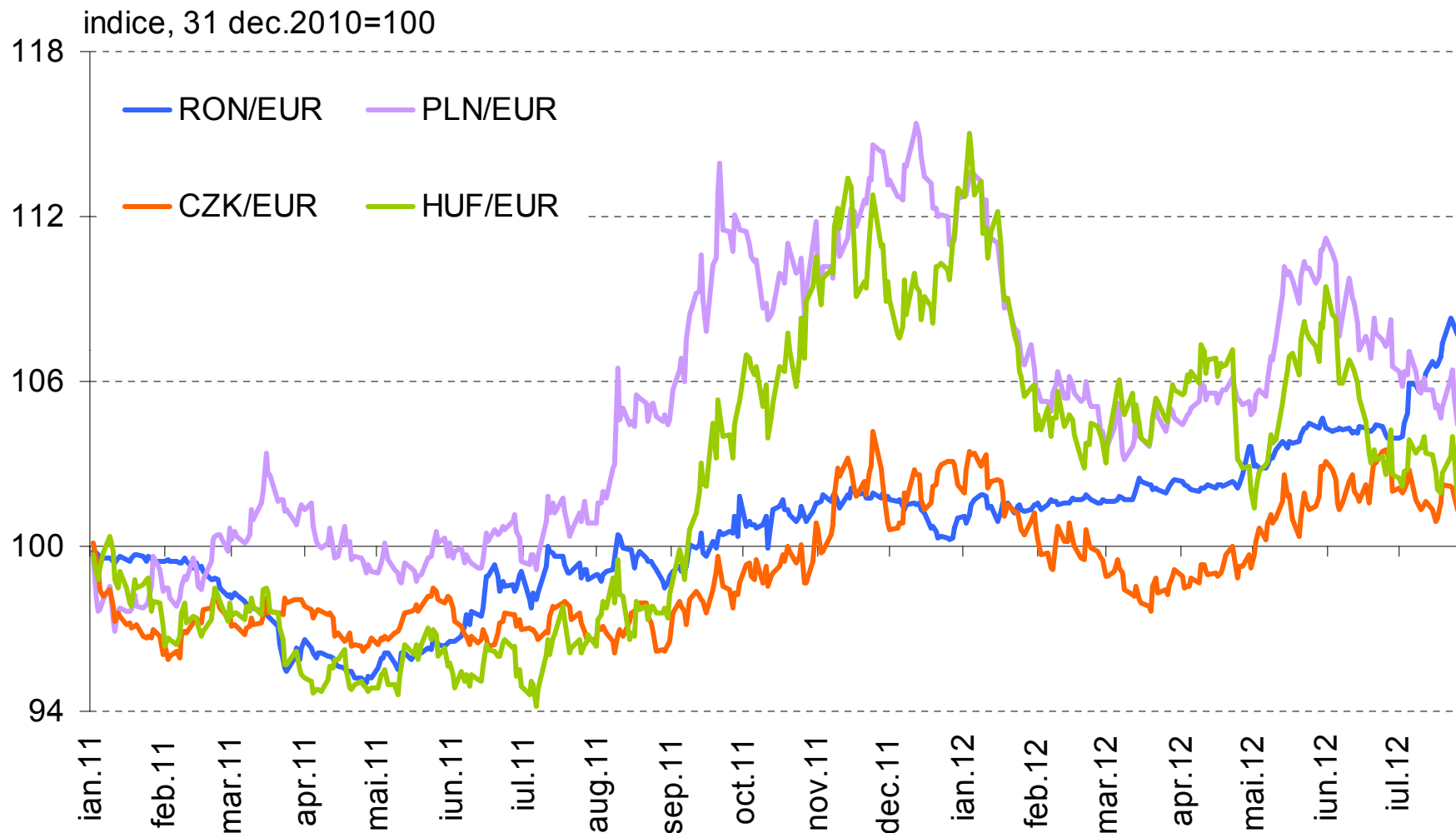
\* estimări BNR

\*\* date ajustate sezonier

Sursa: INS, CE-DG ECFIN, calcule BNR



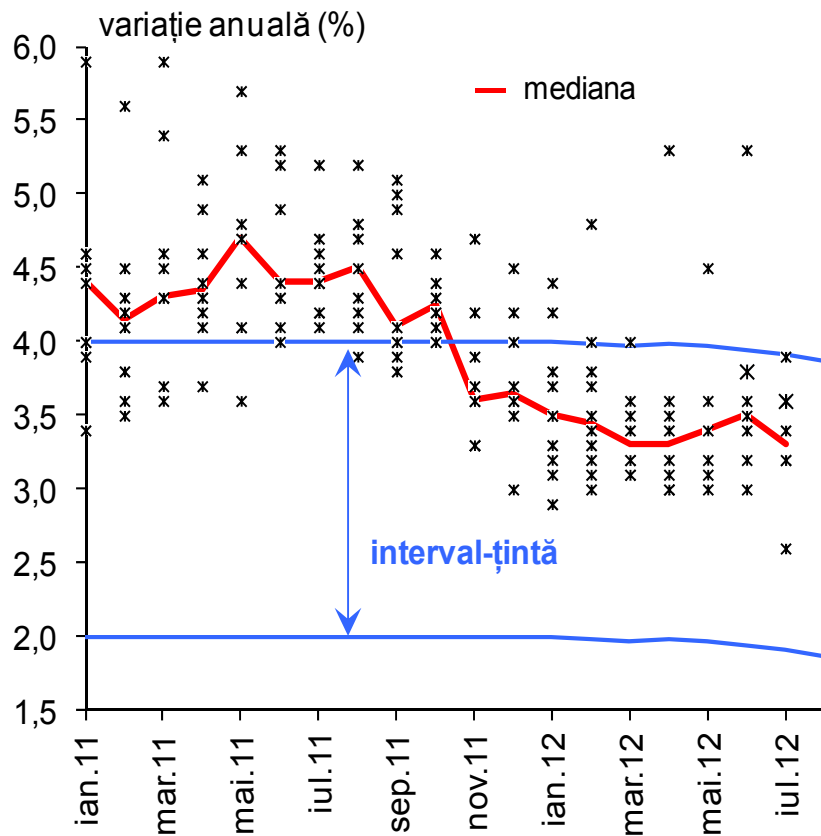
# Decuplare recentă a cursului de schimb de la tendința regională



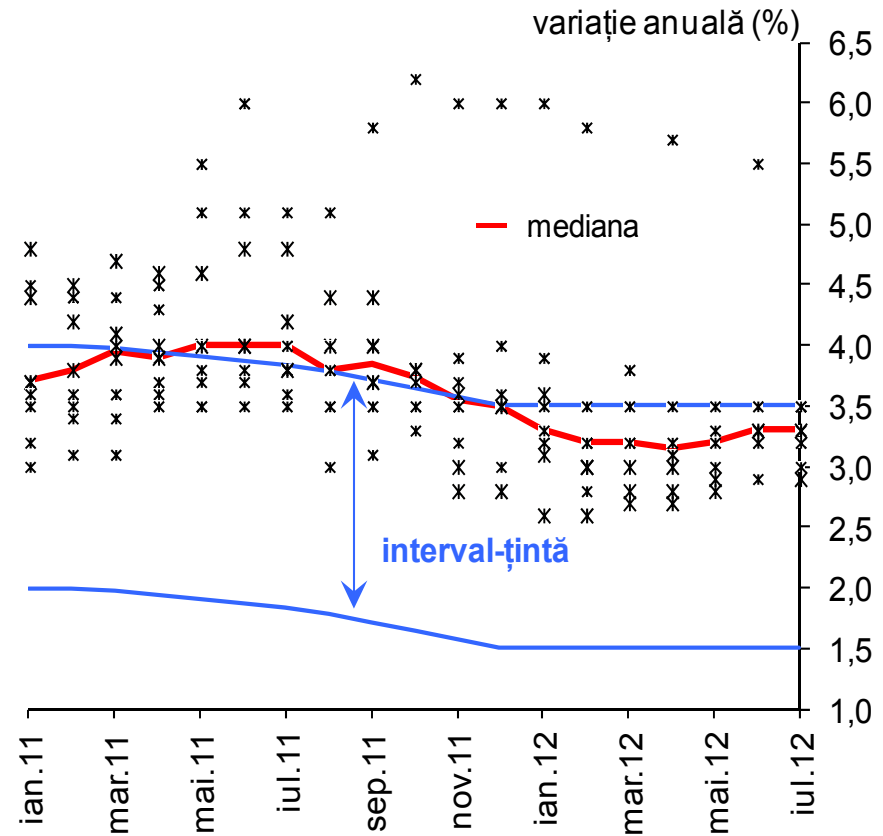
Sursa: Bloomberg

# Anticipațiile inflaționiste se mențin în intervalul-țintă

## Rata anuală a inflației anticipate peste un an



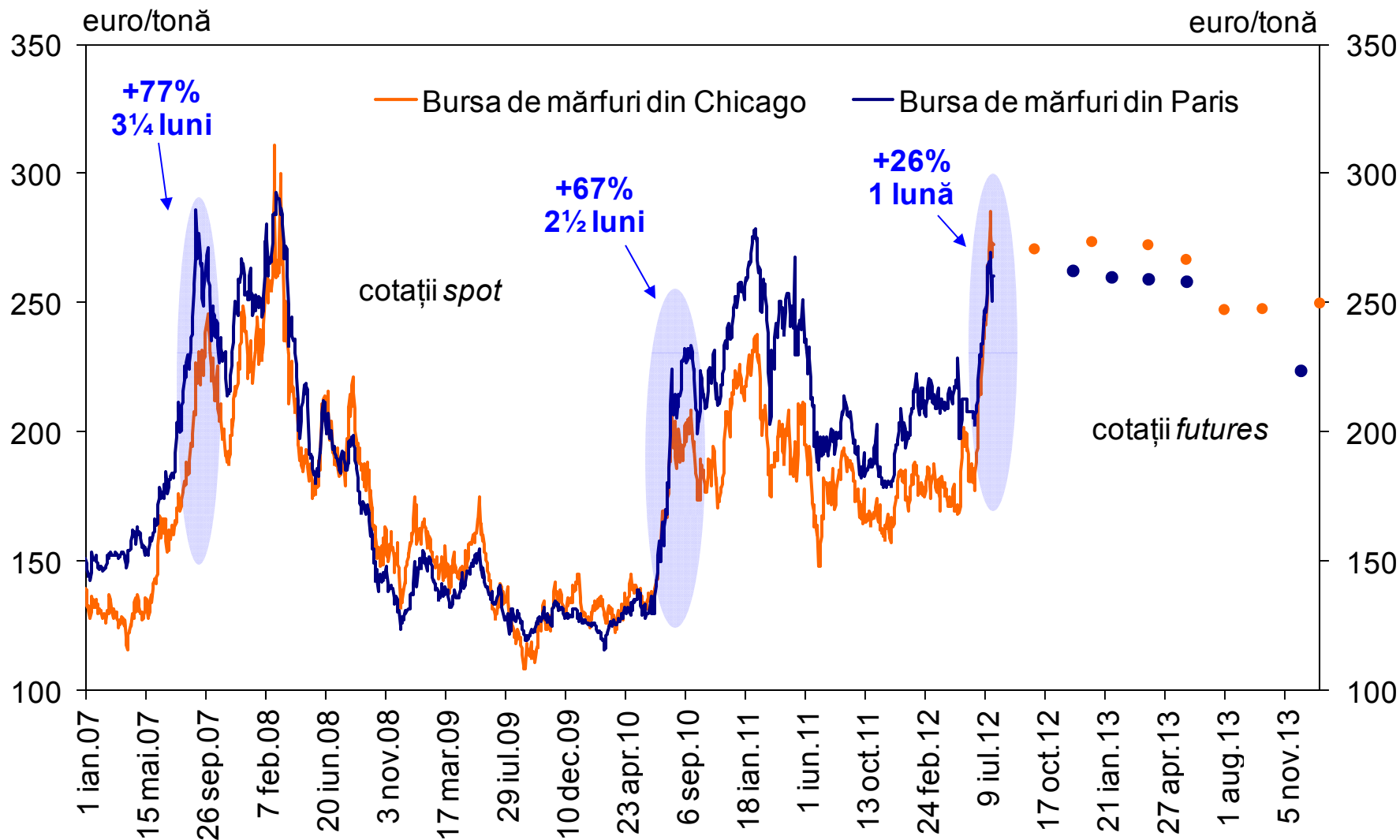
## Rata anuală a inflației anticipate peste doi ani



Sursa: sondaj BNR



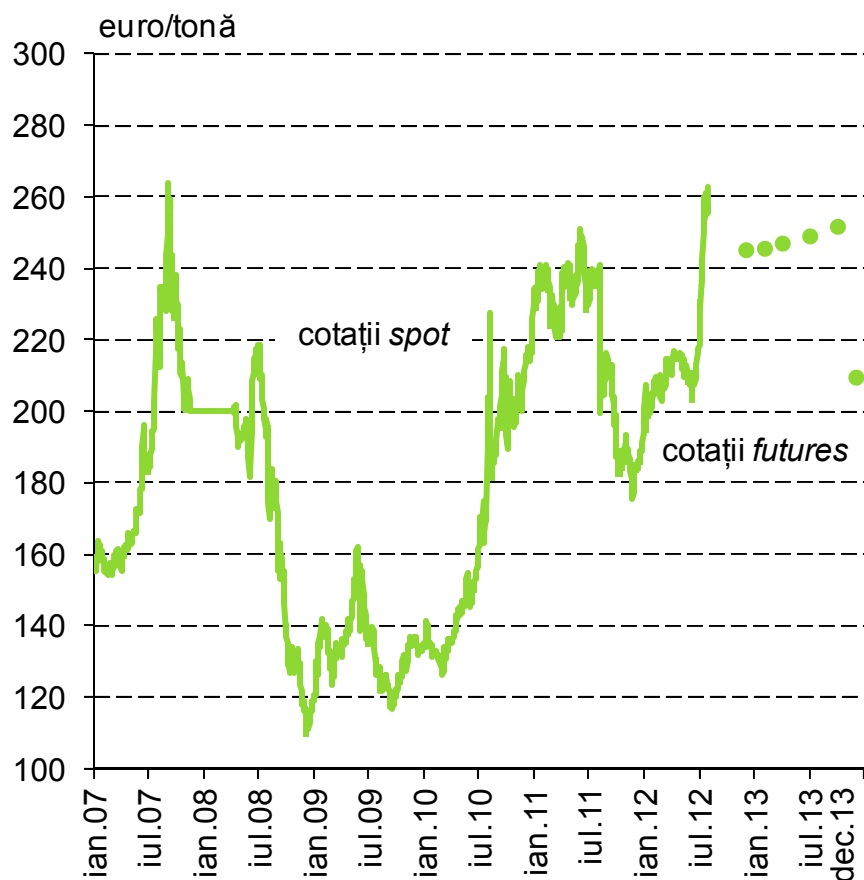
# Tensiuni în creștere pe piața externă a grâului...



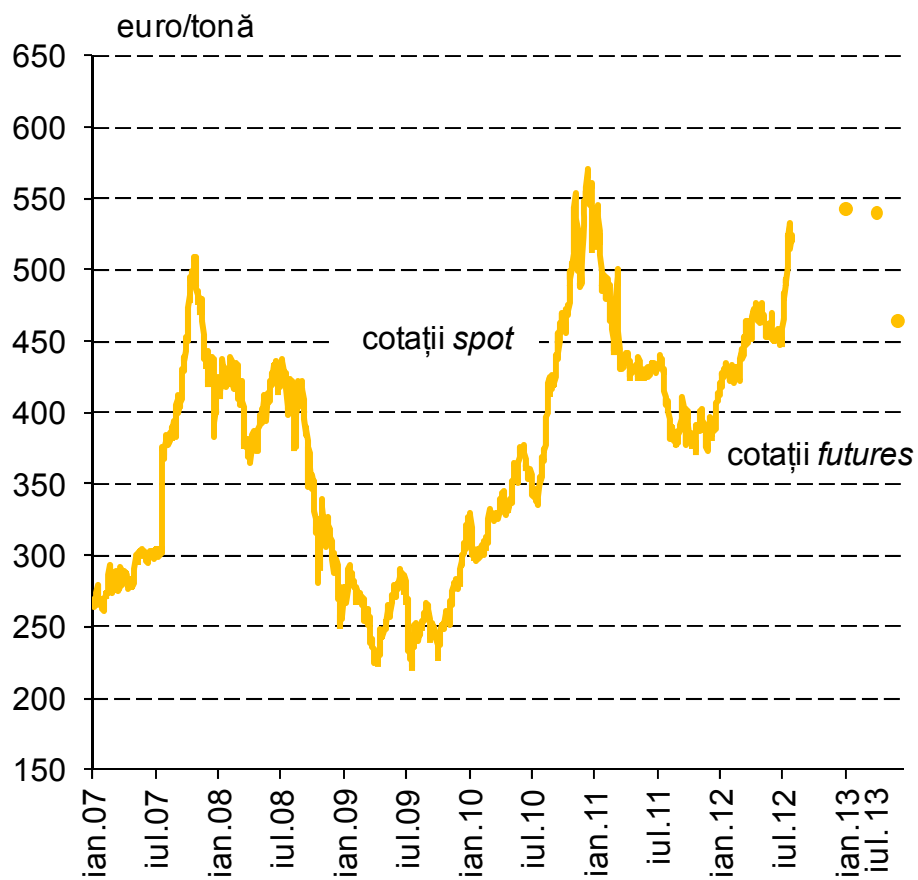
Sursa: Bloomberg

## ... și pe cele ale altor materii prime agricole

### Porumb



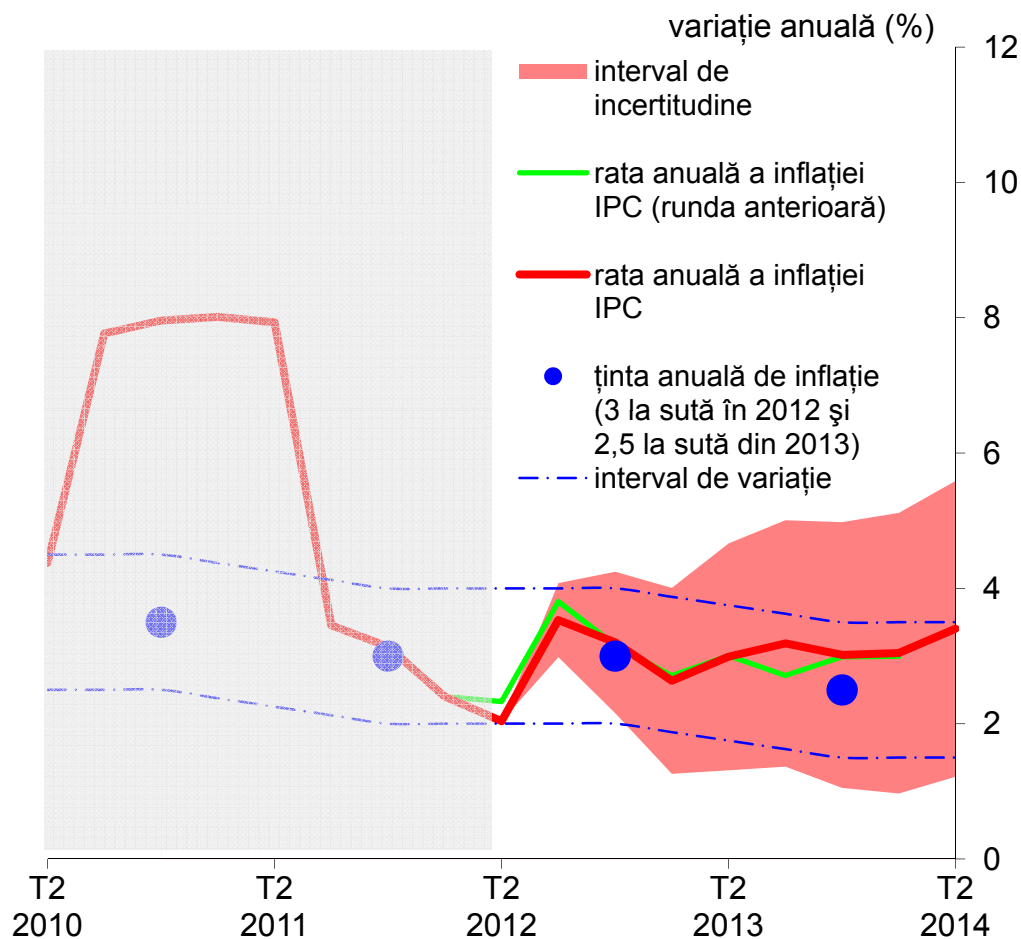
### Floarea soarelui



Sursa: Bloomberg

# Proiecția ratei anuale a inflației IPC (1)

- Proiecția curentă a ratelor anuale ale inflației IPC reconfirmă valorile pentru finele anilor 2012 și 2013 din precedentele două runde: 3,2 la sută și respectiv 3,0 la sută
- Totodată, traiectoria proiectată se menține în intervalul de  $\pm 1$ pp din jurul țintelor centrale
- Pe intervalul de referință, abaterile ratei anuale a inflației IPC de la valoarea de 3 la sută se datorează, în principal, unor efecte statistice de bază, al căror impact este estimat a fi temporar

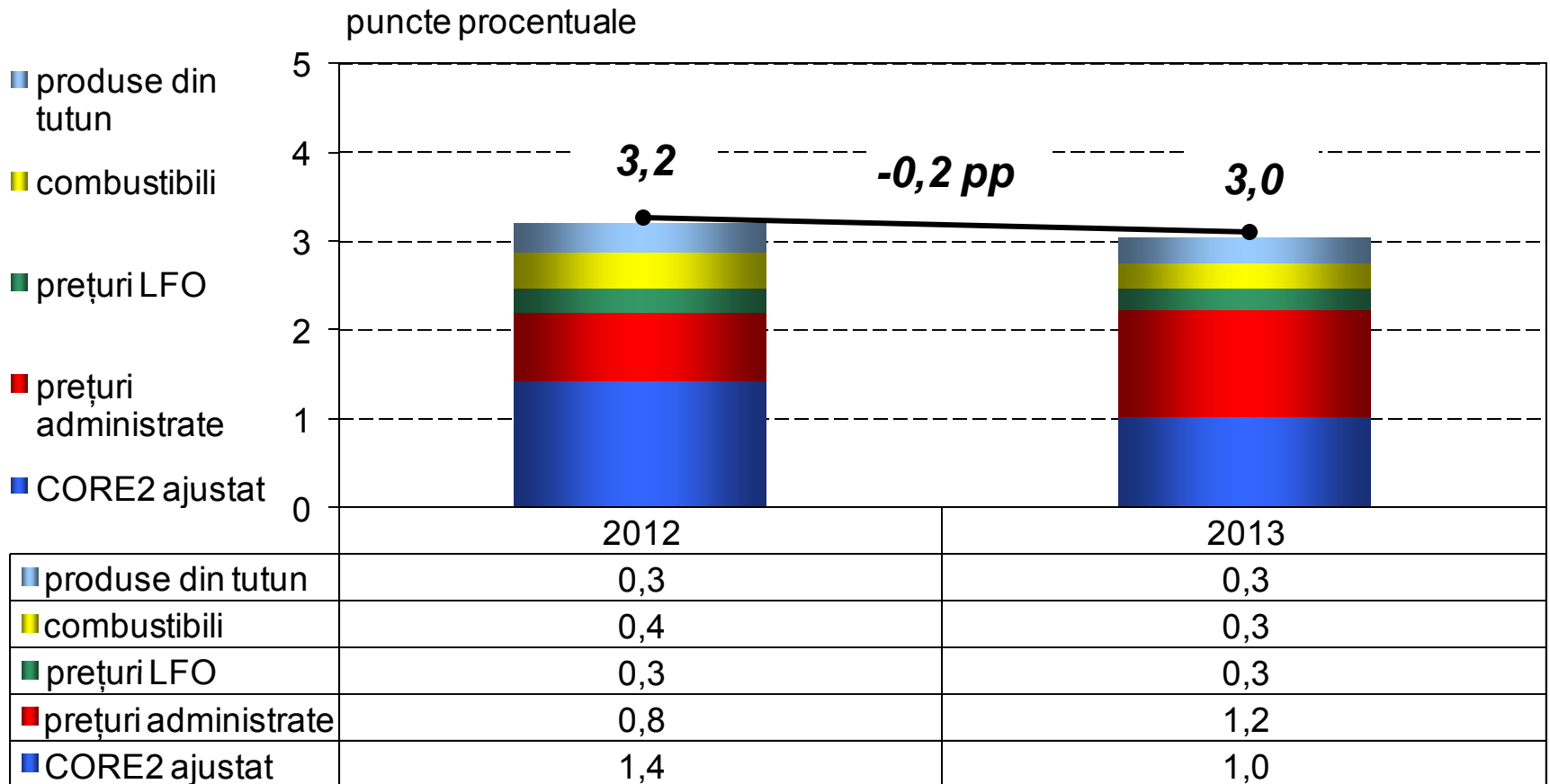


*Intervalul de incertitudine este calculat pe baza erorilor de prognoză ale proiecțiilor BNR din intervalul 2005-2011.*

*Sursa: INS, proiecții BNR*

# Proiecția ratei anuale a inflației IPC (2)

## Contribuția componentelor la proiecția ratei anuale a inflației – dec./dec. an anterior –



Notă: contribuțiile componentelor coșului de consum se însumează la inflația IPC folosind valori cu două zecimale.

Sursa: proiecții BNR

# Ipoteze externe ale proiecției

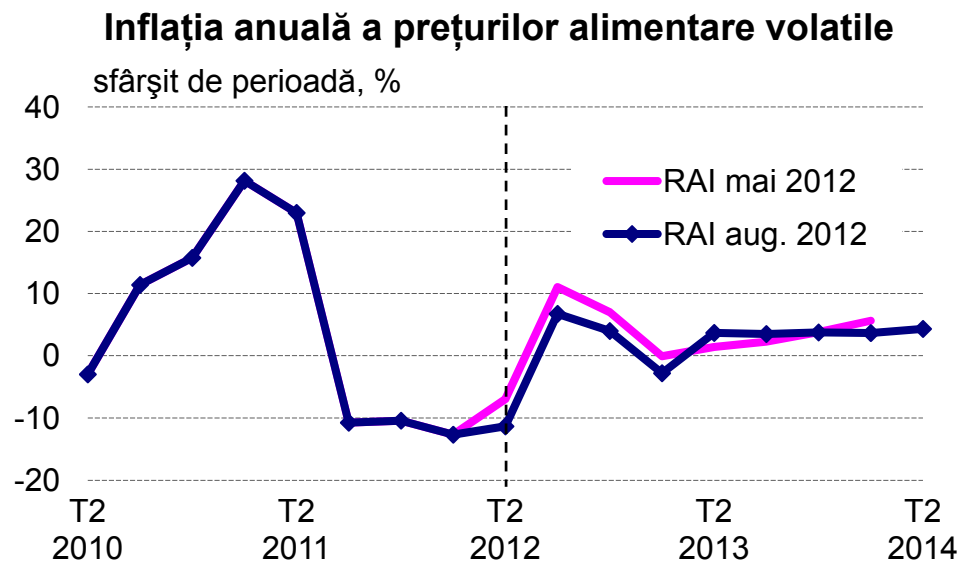
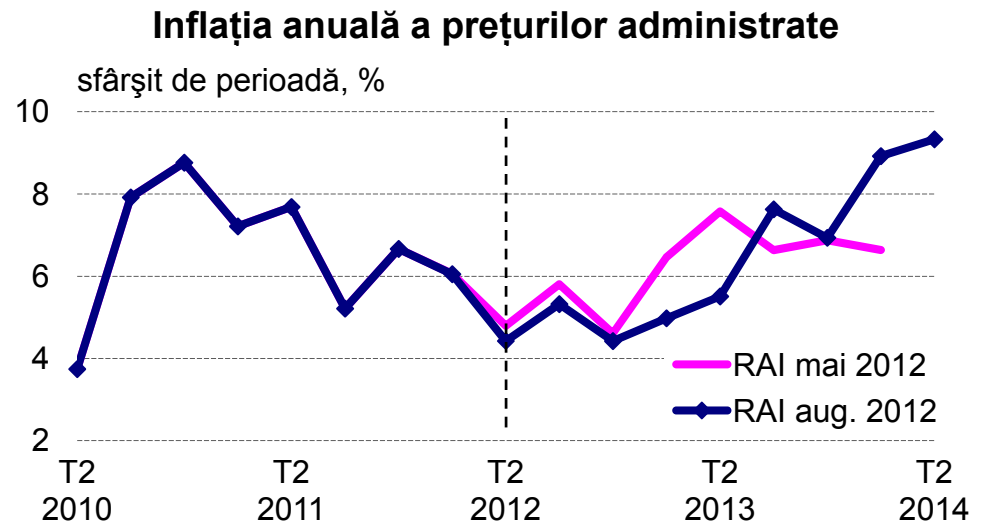
- Rata inflației IAPC și creșterea economică din zona euro au fost ușor revizuite în sus
- Scenariul de evoluție a ratei dobânzii EURIBOR la 3 luni a fost revizuit în jos, având în vedere semnalele privind implicarea Băncii Centrale Europene în sprijinul revenirii economiei zonei euro
- Scenariul de evoluție a prețului internațional al petrolului se bazează pe cotațiile *futures*

	2012		2013	
		Modificare față de runda anterioară		Modificare față de runda anterioară
Creștere economică în zona euro (%)	-0,2	↑	1,1	↑
Inflația anuală din zona euro (%)	2,4	↑	1,7	↑
Euribor 3M (% pe an)	0,66	↓	0,42	↓
Prețul petrolului (\$/baril)	105,5	↓	96,6	↓

Sursa: Ipoteze BNR pe baza datelor Comisiei Europene, Consensus Economics și cotațiilor futures.

# Presiuni exogene asupra inflației

- Scenariul privind evoluția anuală a prețurilor administrate:
  - ✓ conține informațiile din calendarele publicate de ANRE referitoare la eliminarea prețurilor reglementate la gaze naturale și energie electrică pentru consumatorii casnici
  - ✓ prevede o accelerare temporară în prima parte a anului 2014, vizibilă și la nivelul inflației IPC
- Scenariul privind evoluția prețurilor alimentare volatile (LFO) încorporează ipoteza unei recolte normale de legume și fructe



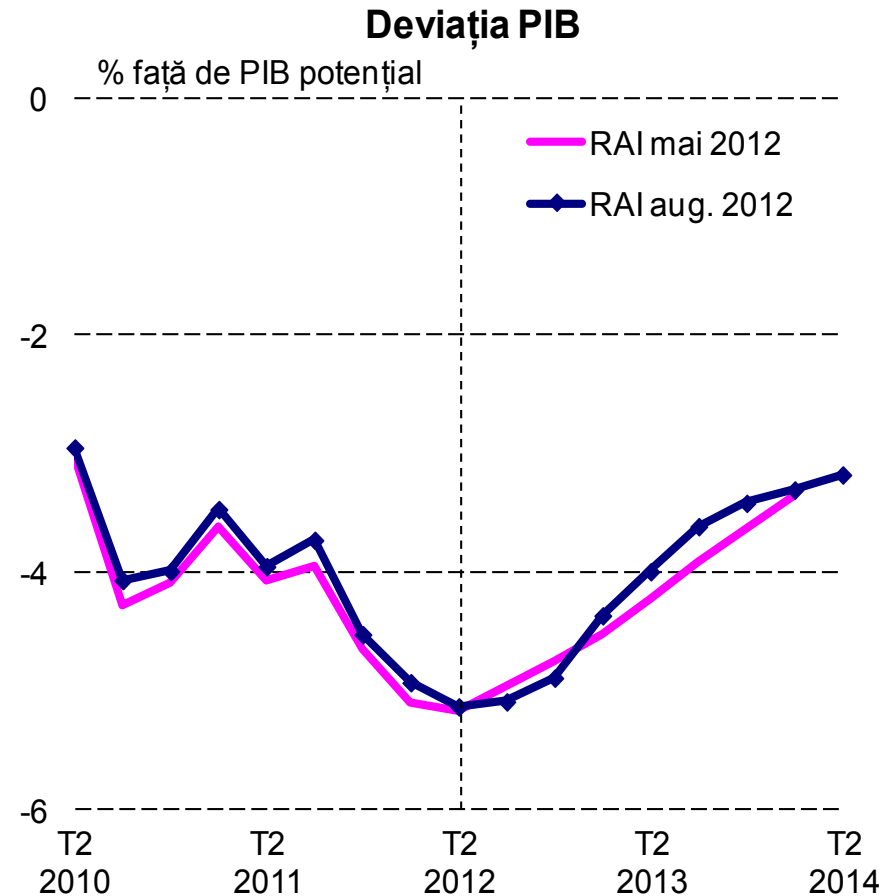
Sursa: INS, proiecții BNR



# Revizuirea proiecției deviației PIB – comparație cu runda anterioară –

Factori	Sensul de acțiune asupra revizuirii deviației PIB*	
	2012	2013
Înregistrarea în T1 2012 a unei creșteri economice marginal superioare celei anticipate anterior	↑	↑
Condiții monetare reale în sens larg stimulative, însă în ușoară revizuire	↓	↓
Componenta discreționară a politicii fiscale (impulsul fiscal)	–	↑
Cererea externă – revizuire marginală la valori mai puțin negative	↑	↑

\*) Săgețile orientate în sus semnifică influențe în sensul unui deficit de cerere mai mic decât cel proiectat anterior, iar săgețile orientate în jos influențe în sensul unui deficit de cerere mai mare.

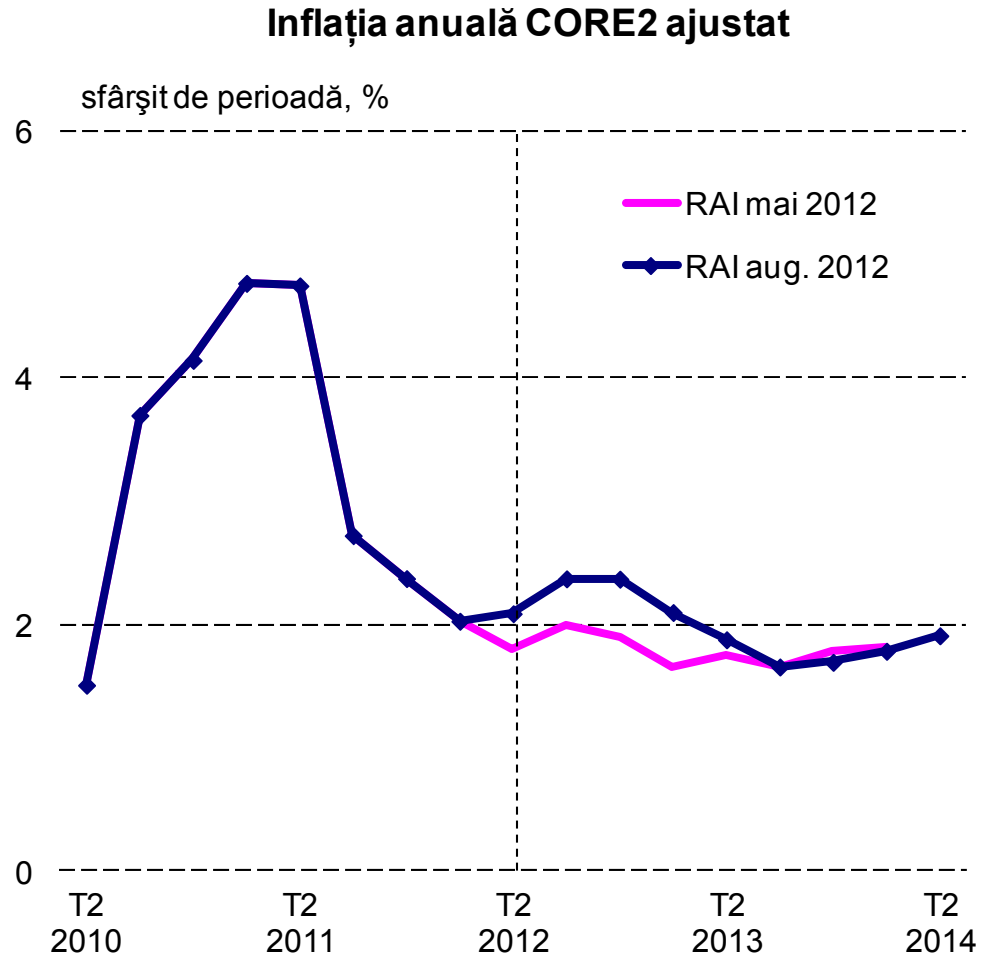


Sursa: estimări și proiecții BNR

# Revizuirea proiecției inflației anuale CORE2 ajustat comparativ cu runda anterioară

- Inflația anuală CORE2 ajustat\* este prognozată pe o traiectorie superioară celei din runda anterioară în prima parte a intervalului de referință, în principal ca urmare a efectelor nefavorabile ale evoluției recente a cursului de schimb
- După înregistrarea unor valori mai ridicate de 2 la sută pe parcursul anului curent, inflația anuală CORE2 ajustat este proiectată să coboare și să persiste la valori situate sub acest nivel, începând din trimestrul II 2013

*\*) Măsură a inflației de bază, care elimină din calculul IPC total prețurile administrate, volatile (legume, fructe, ouă, combustibili), ale produselor din tutun și ale băuturilor alcoolice.*



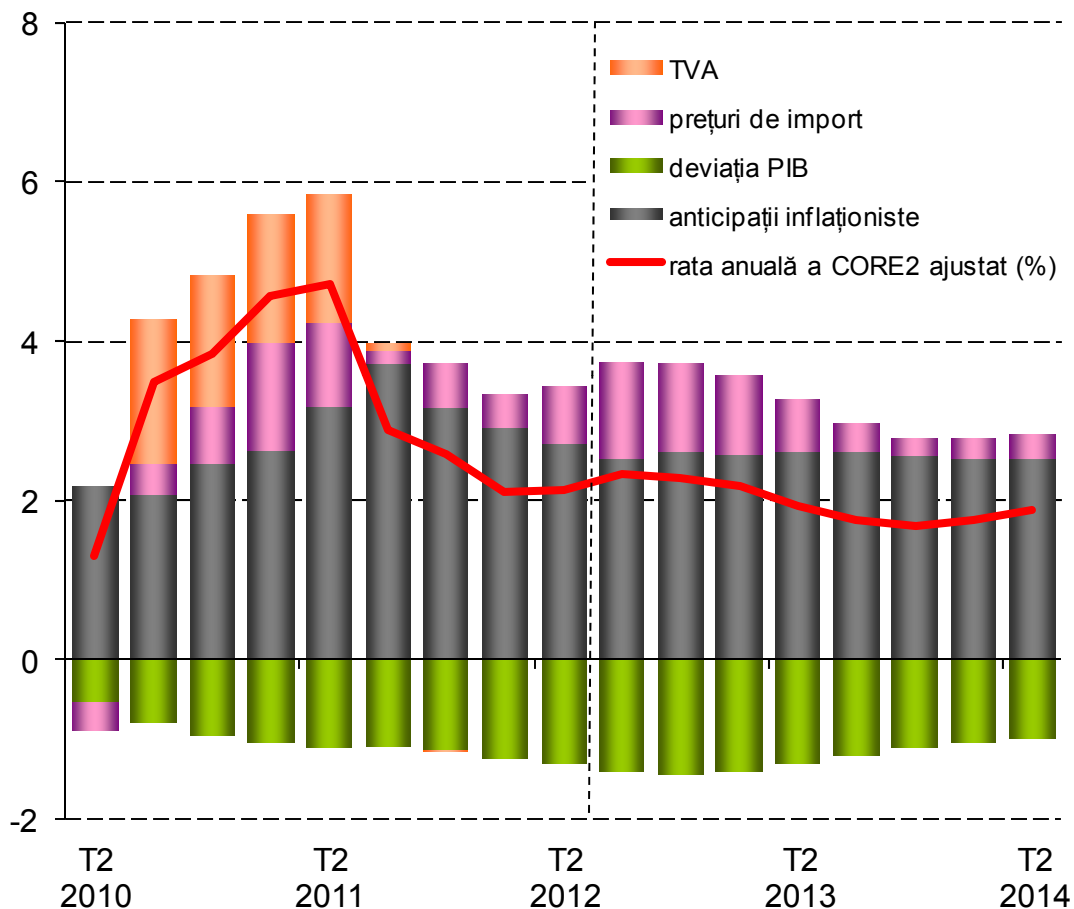
Sursa: INS, proiecții BNR

# Determinanții proiecției inflației anuale CORE2 ajustat

- Proiecția curentă prevede temperarea presiunilor din partea inflației importate, cu precădere din a doua parte a anului 2013
- Deficitul de cerere își reduce treptat influența dezinflaționistă
- Anticipațiile privind inflația\* au fost marginal revizuite în sus, în contextul evoluției recente a cursului de schimb al leului și al publicării calendarelor de eliminare a prețurilor reglementate ale energiei electrice și gazelor naturale

\*) *adaptive și anticipative*

## Contribuții la inflația anuală CORE2 ajustat (pp)



Notă: În acest grafic, inflația anuală CORE2 ajustat este calculată ca medie trimestrială, în concordanță cu determinanții săi modelați econometric.

Sursa: calcule BNR

# Potențiale cauze de abatere a inflației de la traiectoria proiectată; balanță a riscurilor pronunțat asimetrică

Cauze	Balanța riscurilor
<b>Coordonatele mediului extern:</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– variații semnificative ale cursului de schimb al leului față de euro și ale percepției investitorilor străini față de România</li><li>– influența cursului EUR/USD asupra cotației USD/RON</li></ul>	} Risc de abatere în sus
<b>Reducerea fluxurilor de capital adresate noilor state membre ale UE</b>	
<b>Prețul materiilor prime pe piețele internaționale (produse agricole, petrol) și cele interne ale alimentelor (condiții climaterice)</b>	Risc de abatere în sus
<b>Incertitudini privind implementarea fermă și consecventă a măsurilor de consolidare fiscală și a reformelor structurale în contextul anului electoral</b>	Risc de abatere în sus
<b>Tensiuni politice interne</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– variații semnificative ale cursului de schimb al leului față de euro</li></ul>	Risc de abatere în sus
<b>Dinamica prețurilor administrate</b> <ul style="list-style-type: none"><li>– eliminarea prețurilor reglementate la gaze naturale și energie electrică</li></ul>	Echilibrată

**Materializarea, în sens nefavorabil, a oricăruia dintre riscurile menționate ar putea reînflama anticipațiile inflaționiste, producând efecte adverse asupra prețurilor de consum.**

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

---

27 septembrie 2012

2 noiembrie 2012\*

7 ianuarie 2013

5 februarie 2013\*

*\*) discutarea și aprobarea Raportului trimestrial asupra inflației*

La încheierea conferinței de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe *website*-ul BNR ([www.bnr.ro](http://www.bnr.ro)):

- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – august 2012 (limba română)
- Sinteza Raportului asupra inflației – august 2012 (limba engleză)
- Prezentarea Guvernatorului BNR