

Banca Naţională a României

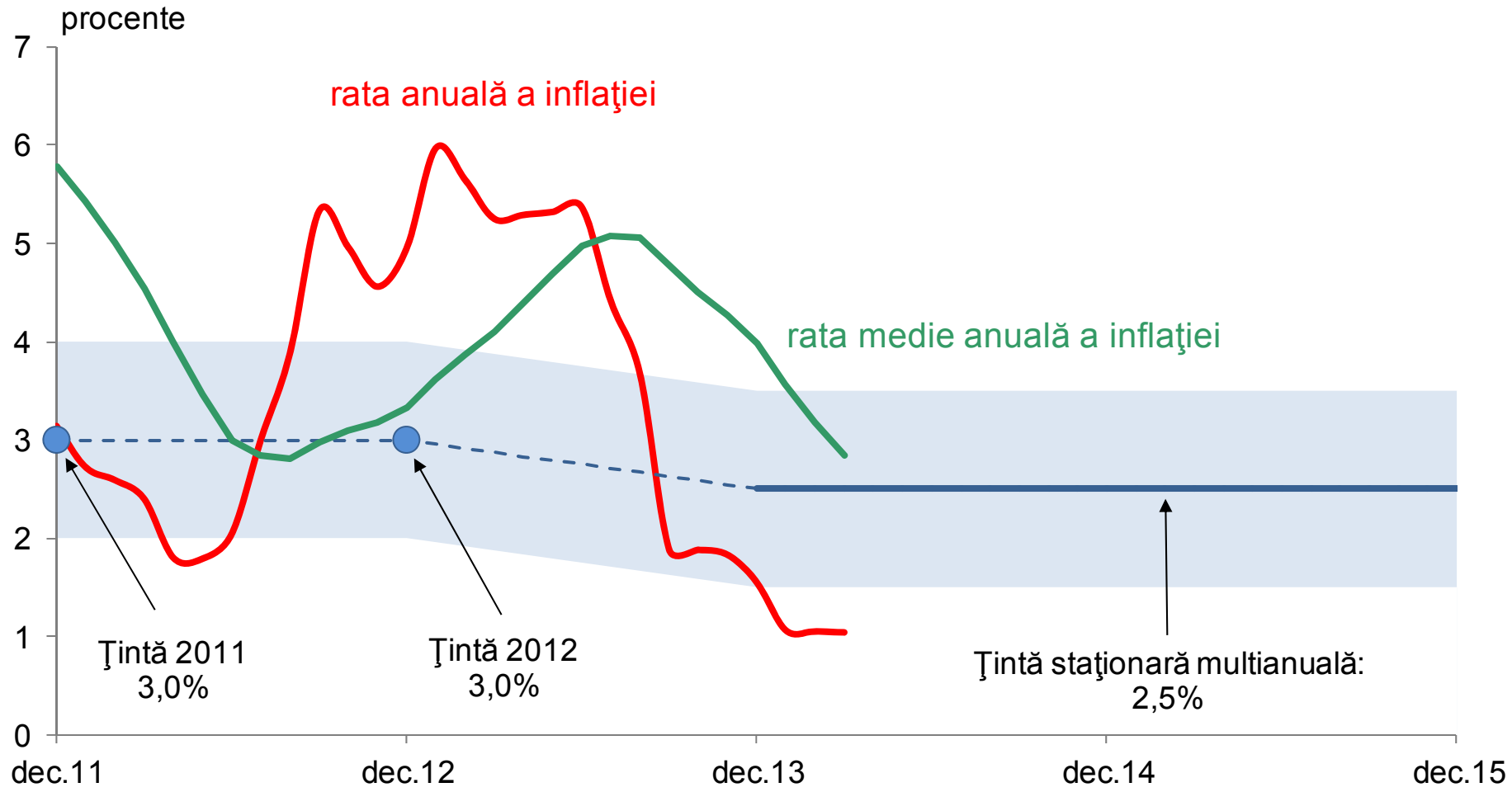
CONFERINŢĂ DE PRESĂ

Raport asupra inflaţiei

– Mai 2014 –

Bucureşti, 8 mai 2014

Rata anuală a inflaţiei a coborât temporar sub limita inferioară a intervalului ţintei în T1 2014



Notă: Lăţimea intervalului de variaţie este de ±1 punct procentual.

Sursa: INS, BNR

Determinanţi ai inflaţiei anuale în T1 2014

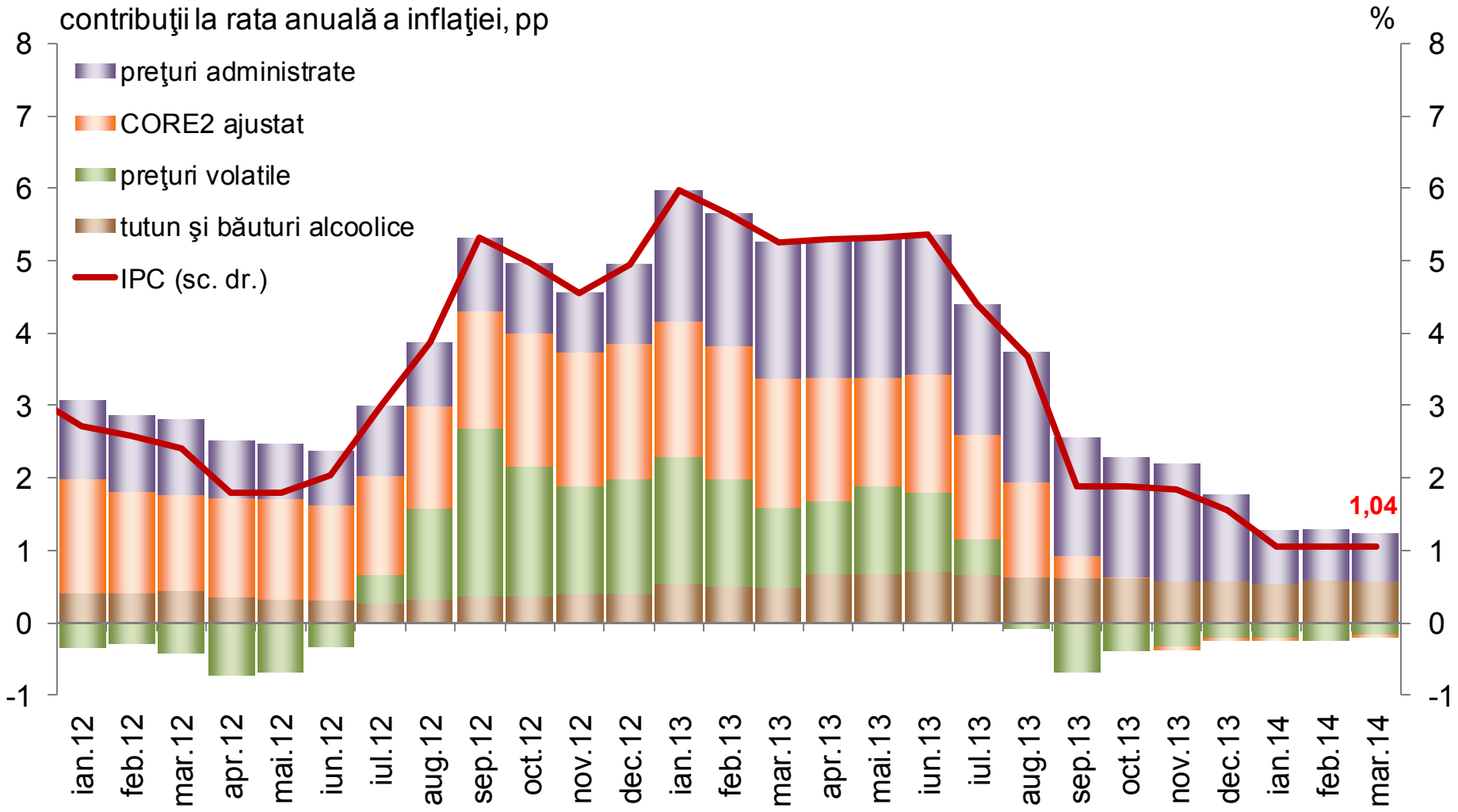
Factori cu impact tranzitoriu

- ↓ Efecte de bază favorabile determinate de:
  - ✓ Majorarea tarifului energiei electrice în luna ianuarie 2013
  - ✓ Producţia agricolă deficitară din anul 2012, urmată de o recoltă abundentă în 2013 (cu impact în T1 2014 asupra preţurilor mărfurilor alimentare procesate, reprezentând 50 la sută din inflaţia CORE2 ajustat)
- ↓ Reluarea tendinţei descendente a cotaţiilor ţiţeiului
- ↑ Majorarea valorii în lei a accizelor (în principal la carburanţi şi produse din tutun), ca urmare a modificării algoritmului de calcul al acesteia
- ↑ Deprecierea marginală a leului faţă de euro

Factori cu acţiune persistentă

- ↑ Restrângerea relativă a deficitului de cerere
- ↓ Menţinerea anticipaţiilor în interiorul intervalului asociat ţintei

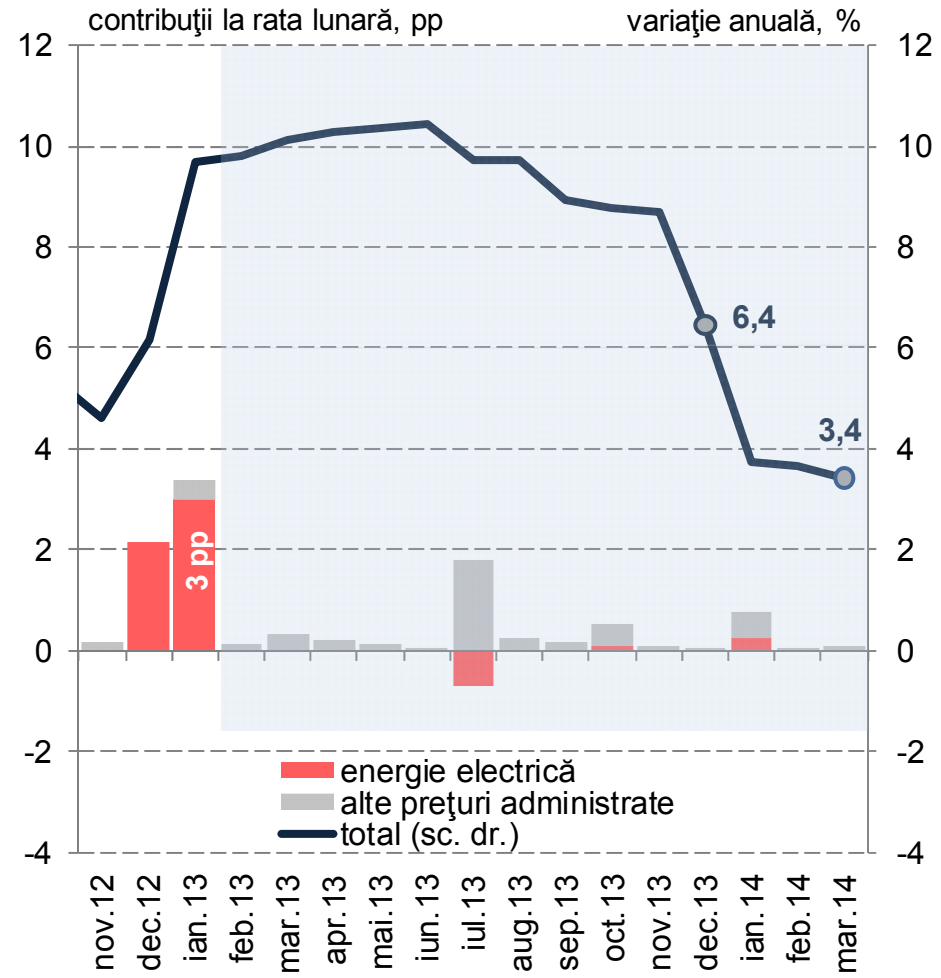
Dezinflaţia IPC din T1 2014 s-a datorat aproape integral preţurilor administrate ...



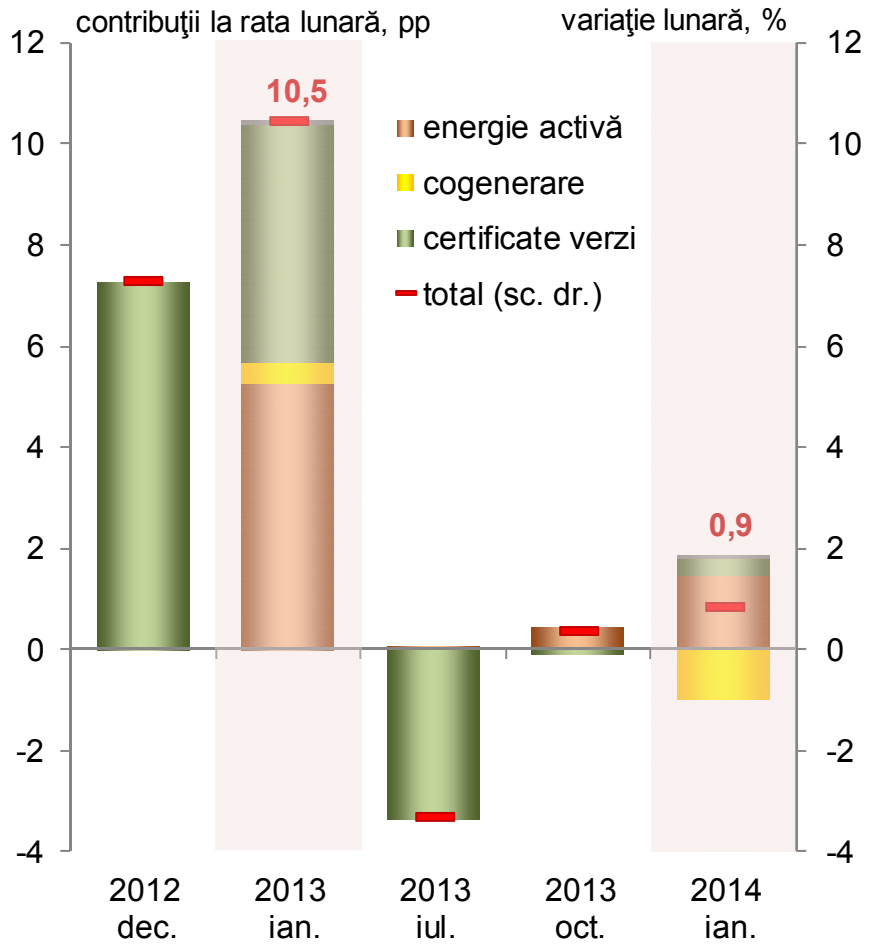
Sursa: INS, calcule BNR

... ca urmare a manifestării unui puternic efect de bază pe componenta energie electrică

Preţuri administrate

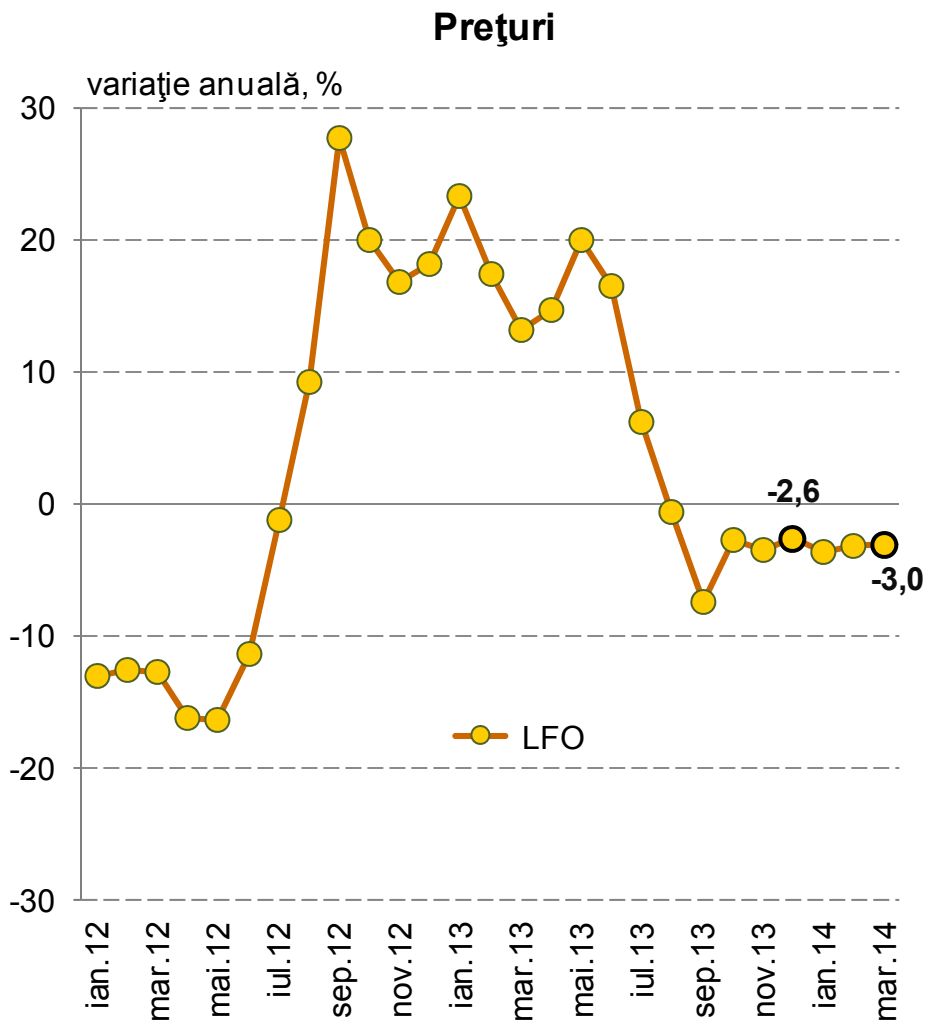


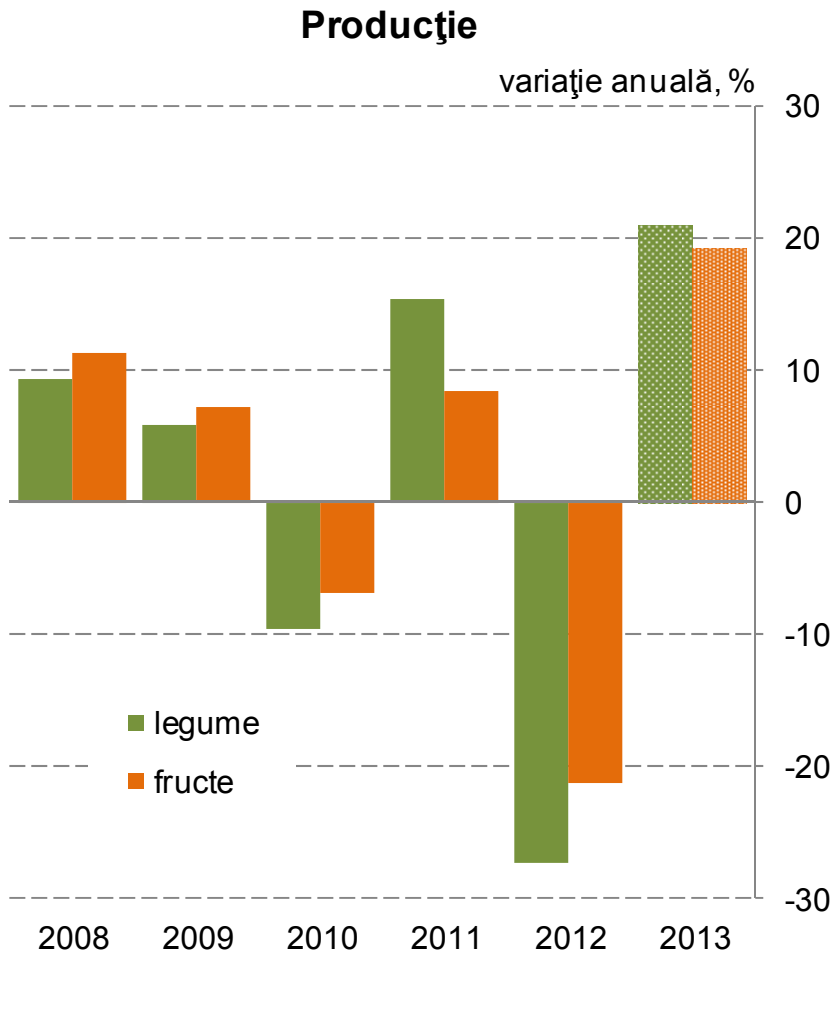
Modificarea tarifului la energia electrică



Sursa: INS, facturi ENEL, calcule BNR

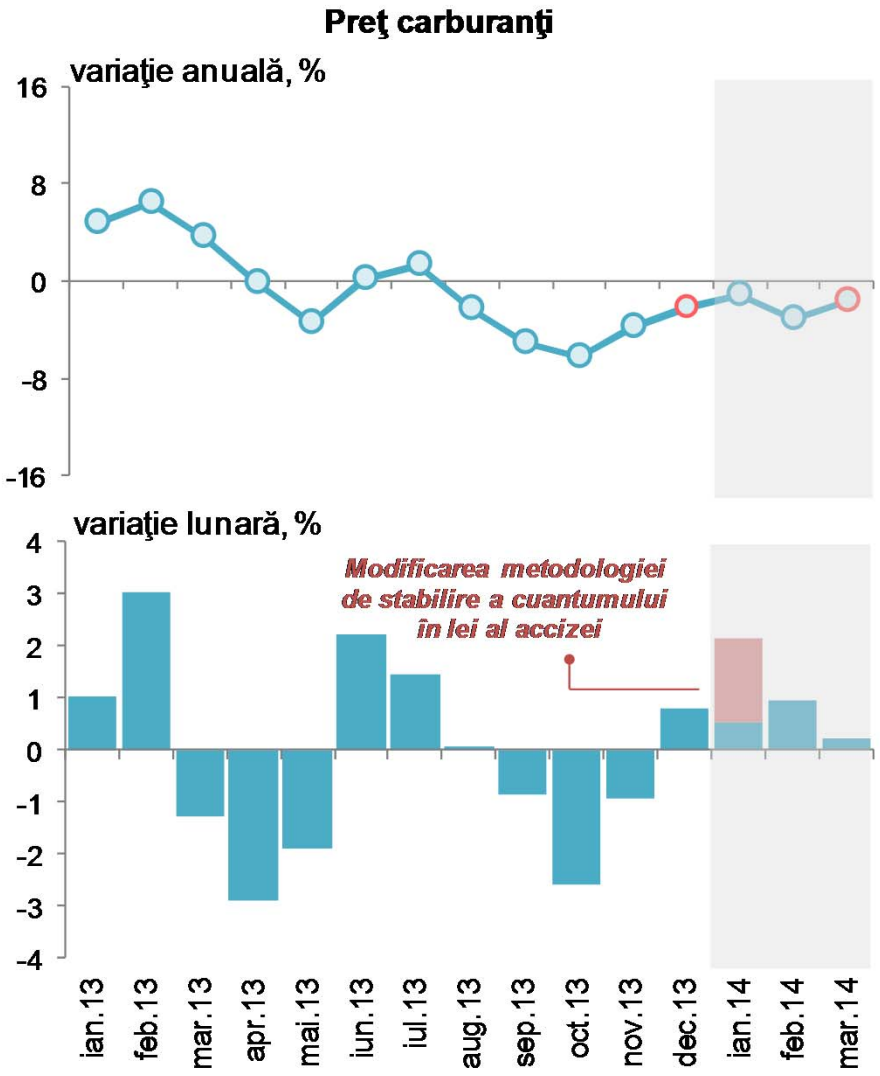
Preţurile LFO au continuat să scadă în T1 2014, în contextul prelungirii efectului favorabil asociat ofertei agricole abundente din anul 2013

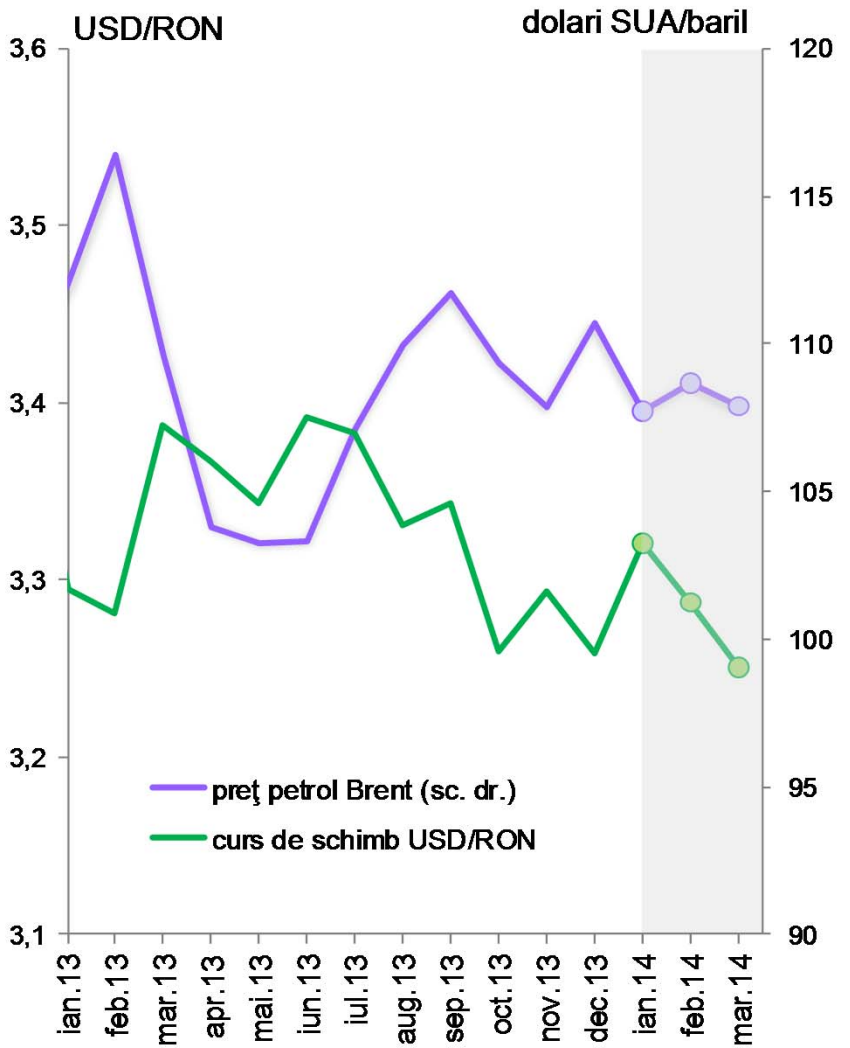




Sursa: INS, Eurostat

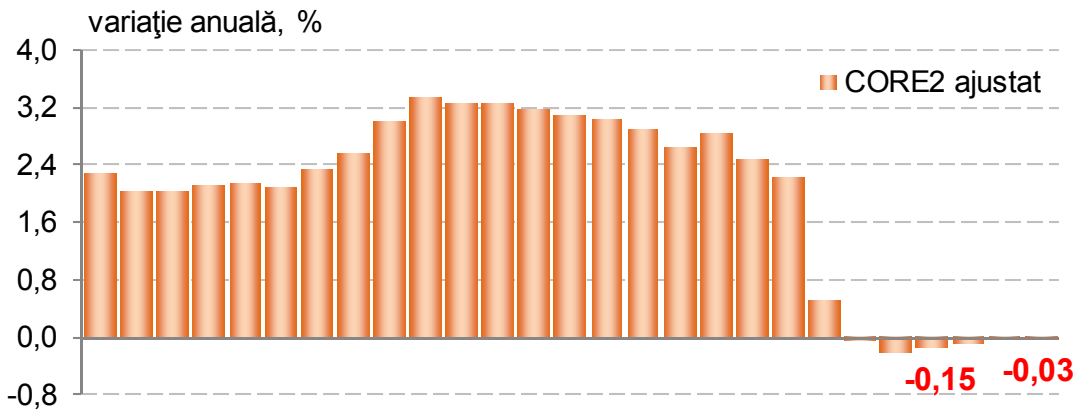
Uşoară atenuare a dinamicii negative a preţurilor pe segmentul carburanţilor, ca efect al majorării valorii în lei a accizei

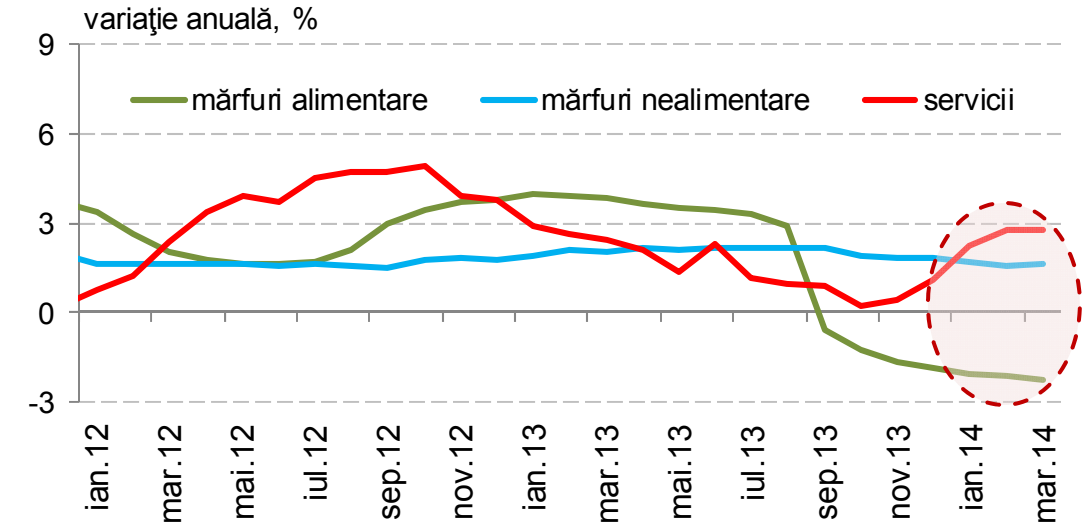




Sursa: INS, Bloomberg, calcule BNR

Restrângere a variaţiei anuale negative a CORE2 ajustat, pe seama componentei serviciilor





Sursa: INS

Servicii

- Inflaţie în creştere, pe fondul:
  - uşoarei deprecieri a monedei naţionale faţă de euro
  - transferării costurilor cu reasigurările în preţul final

Mărfuri alimentare

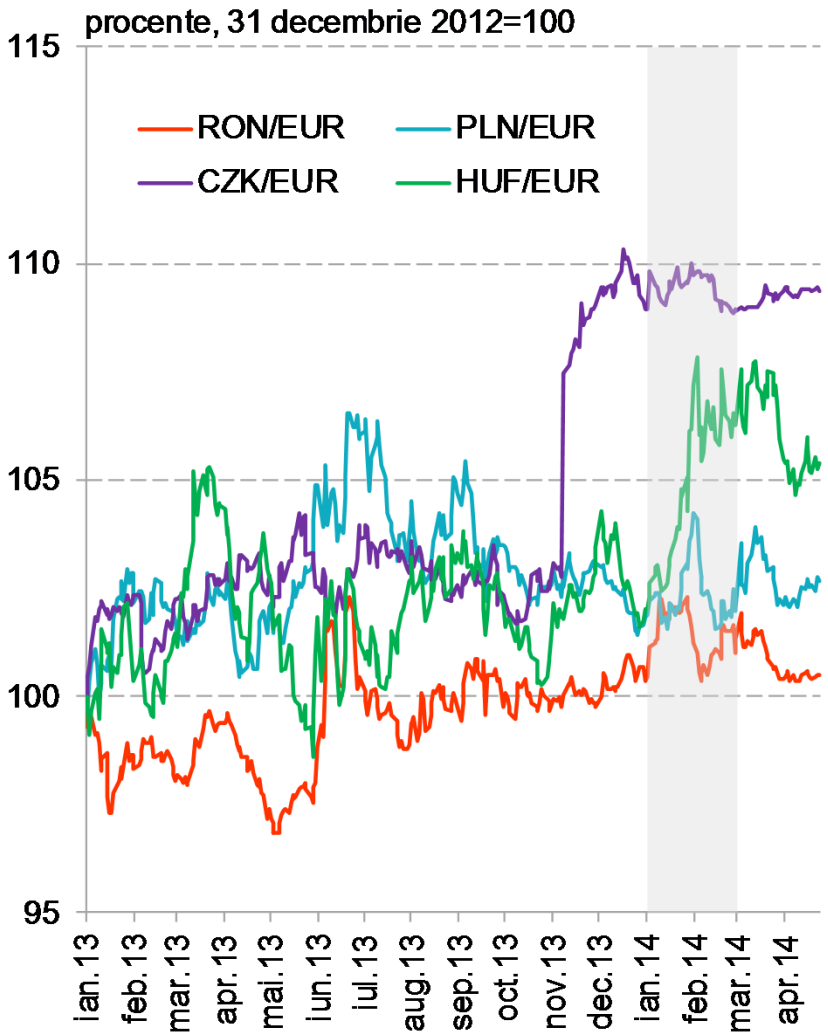
- Oferta abundentă de bunuri agroalimentare continuă să fie resimţită favorabil în preţurile de consum

Mărfuri nealimentare

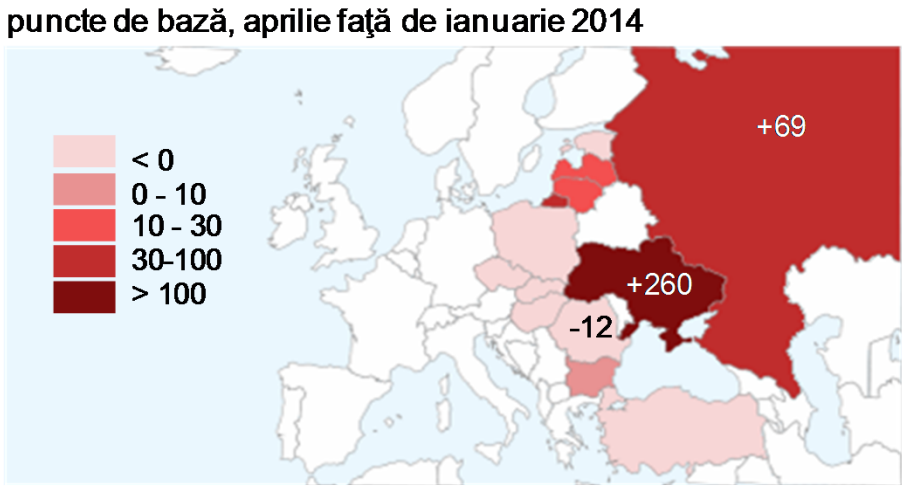
- Dezinflaţie marginală susţinută de tendinţa de ameliorare a anticipaţiilor inflaţioniste şi de evoluţia preţurilor externe

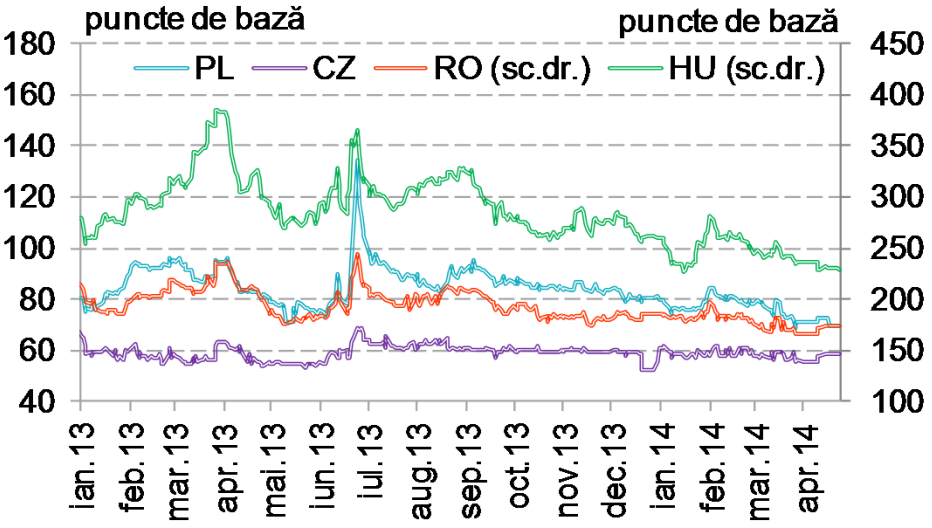
Depreciere a monedei naţionale în T1 2014, în linie cu tendinţa regională, dar de amplitudine mai modestă

Cursul de schimb



Prima de risc (*spread*-uri CDS, 5 ani)

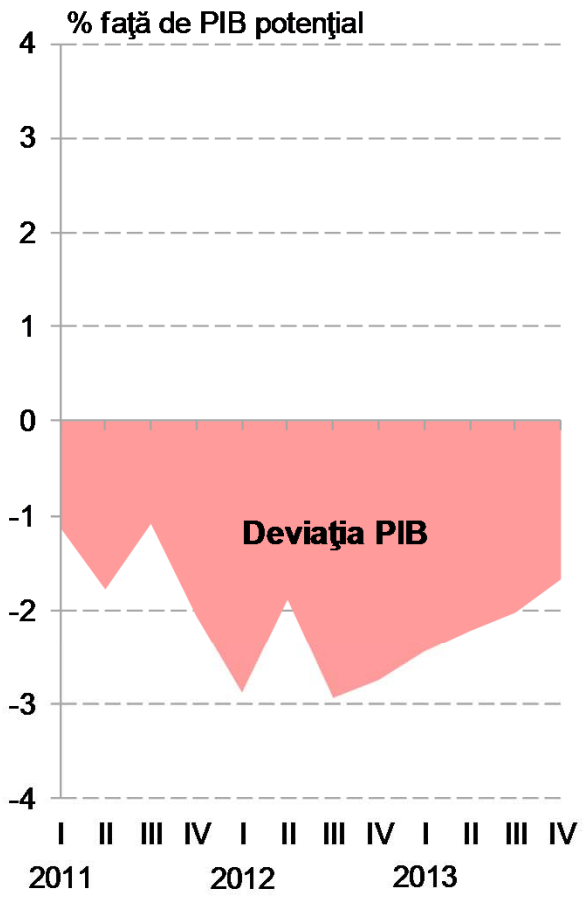




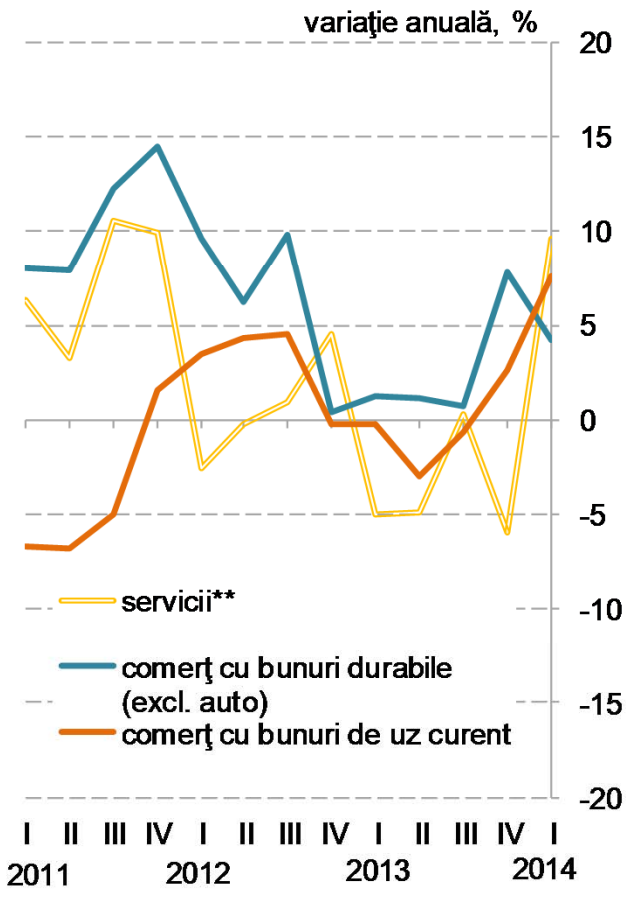
Sursa: BNR, Bloomberg

Diminuarea relativă a deficitului de cerere; evoluţii în general favorabile în activitatea comercială ...

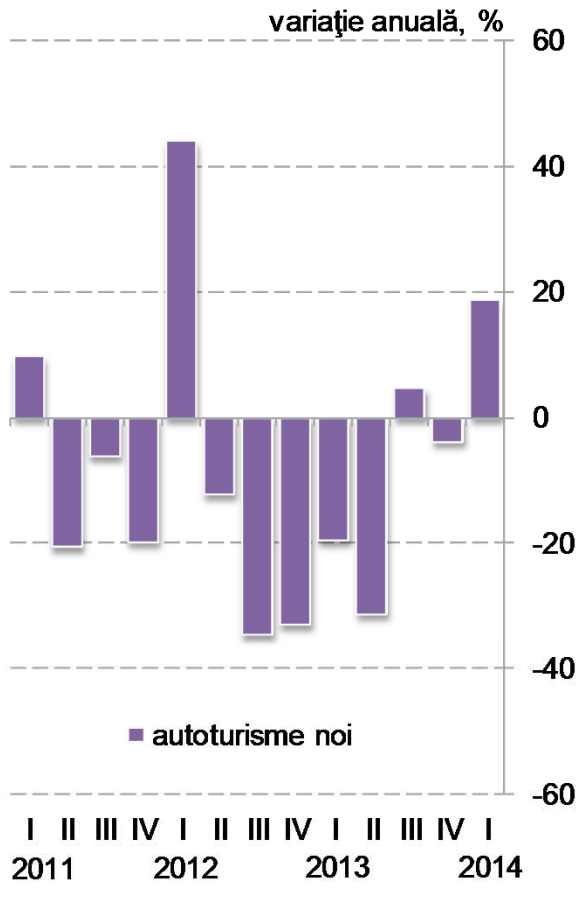
Deficitul de cerere*



Volumul cifrei de afaceri



Înmatriculările auto



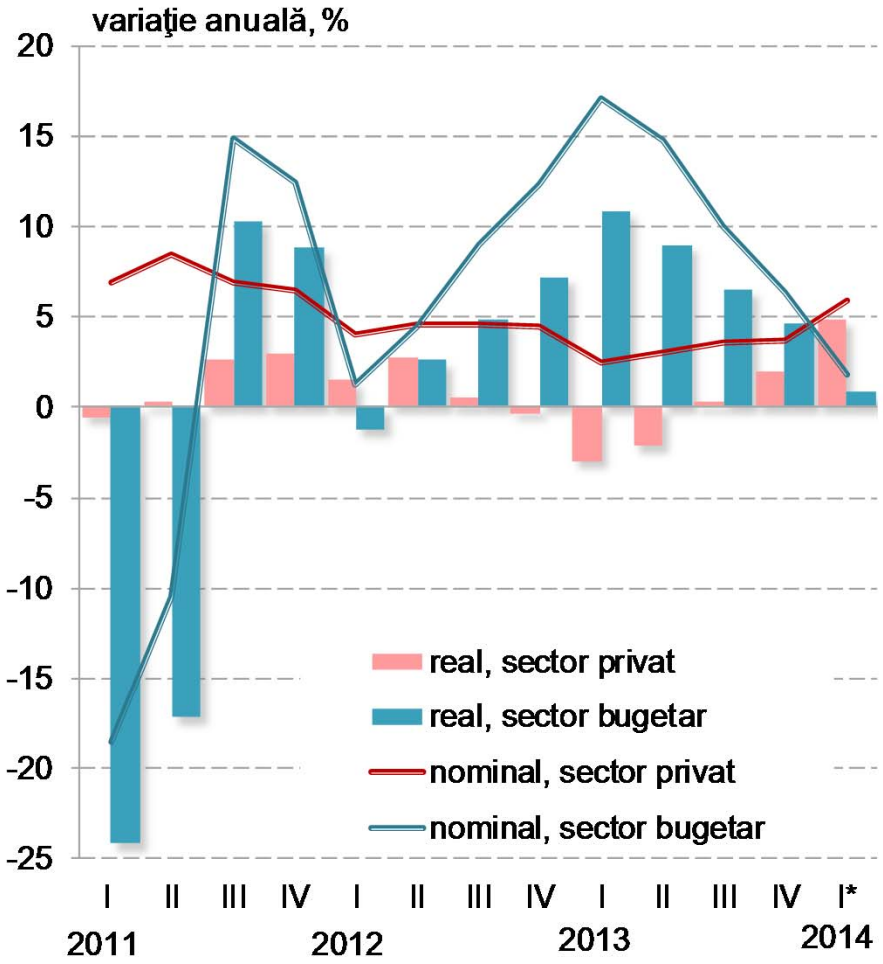
* date ajustate sezonier

** ian.-feb. 2014

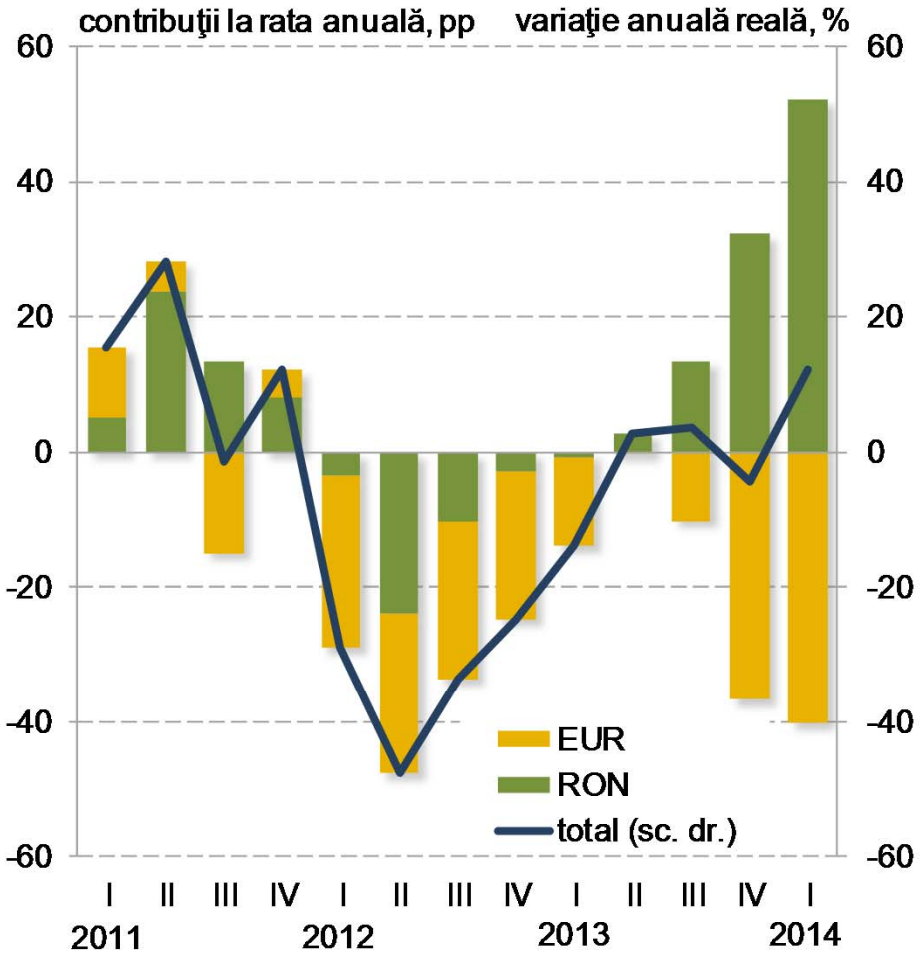
Sursa: INS, DRPCIV, estimări BNR

... susţinute inclusiv de revigorarea surselor de finanţare

Câştigul salarial brut



Credite noi acordate populaţiei

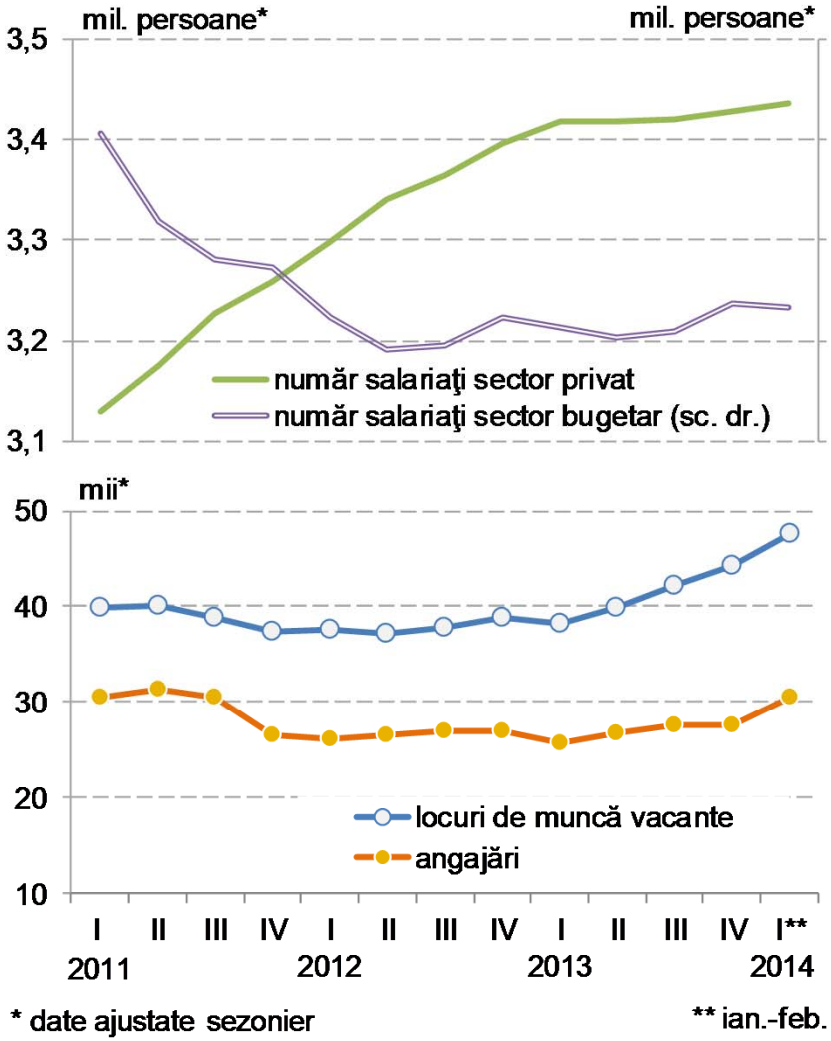


*) ian.-feb.

Sursa: INS, calcule BNR

Piaţa muncii continuă să nu genereze presiuni inflaţioniste

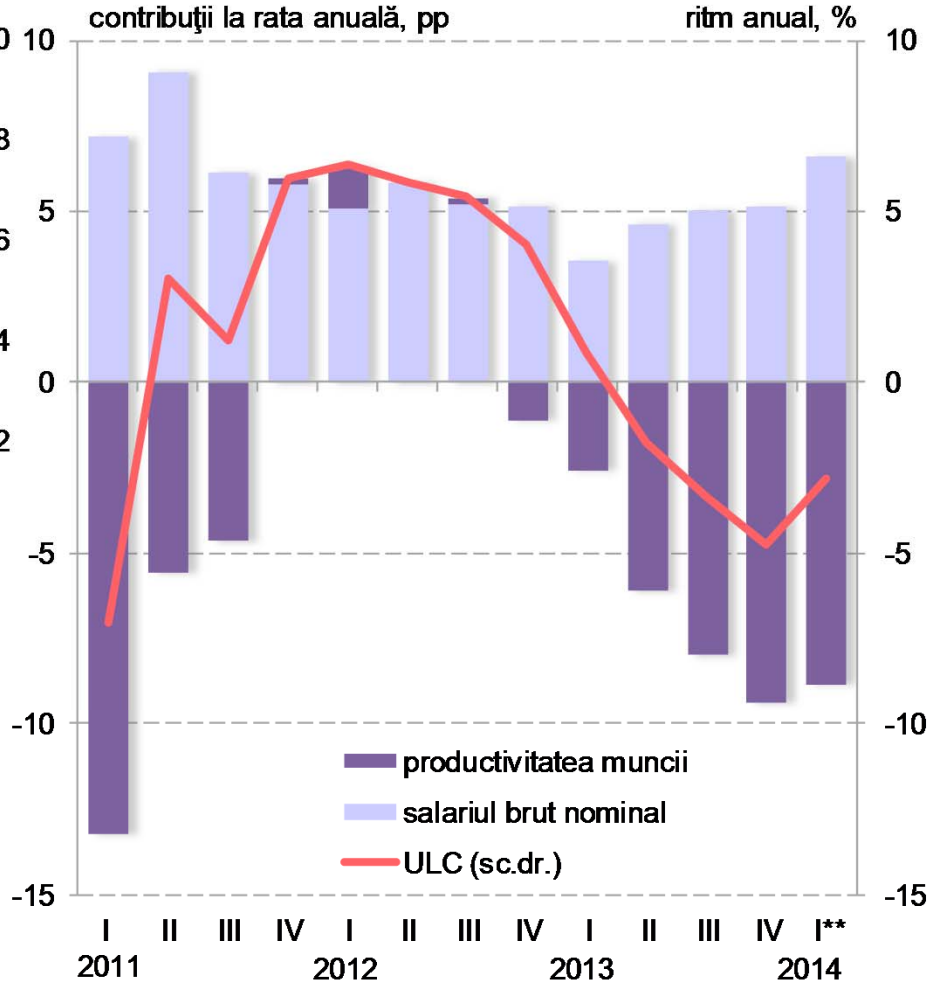
Forţa de muncă



* date ajustate sezonier

** ian.-feb.

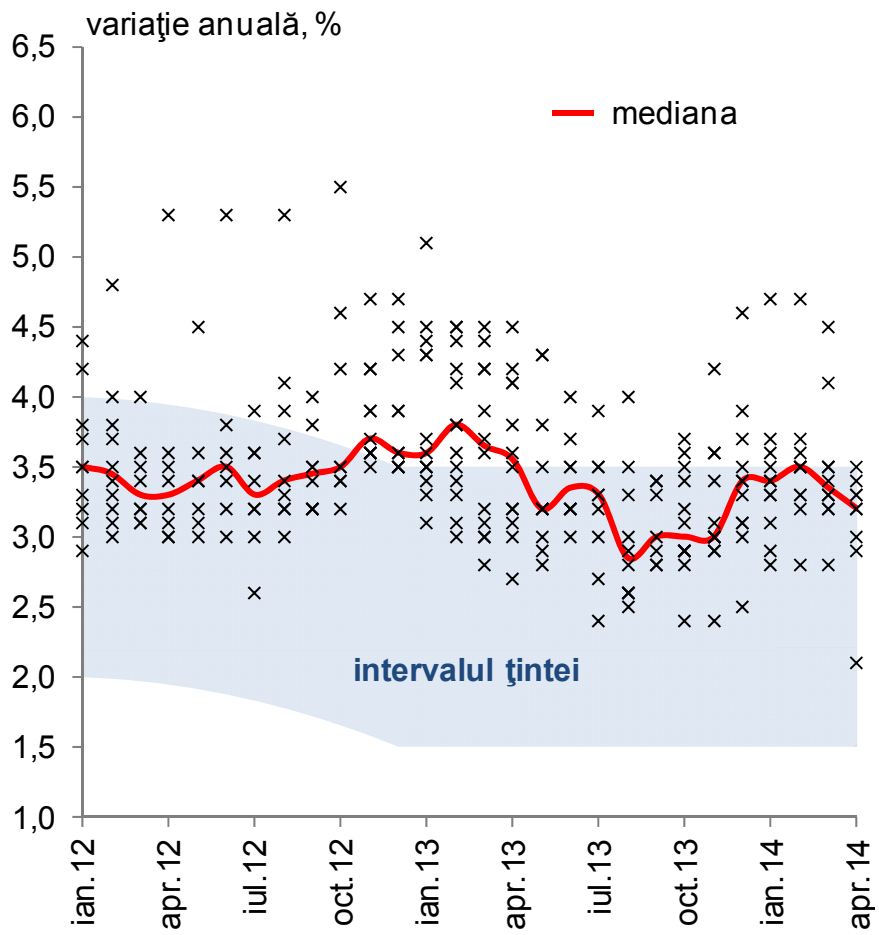
Costul unitar cu forţa de muncă în industrie



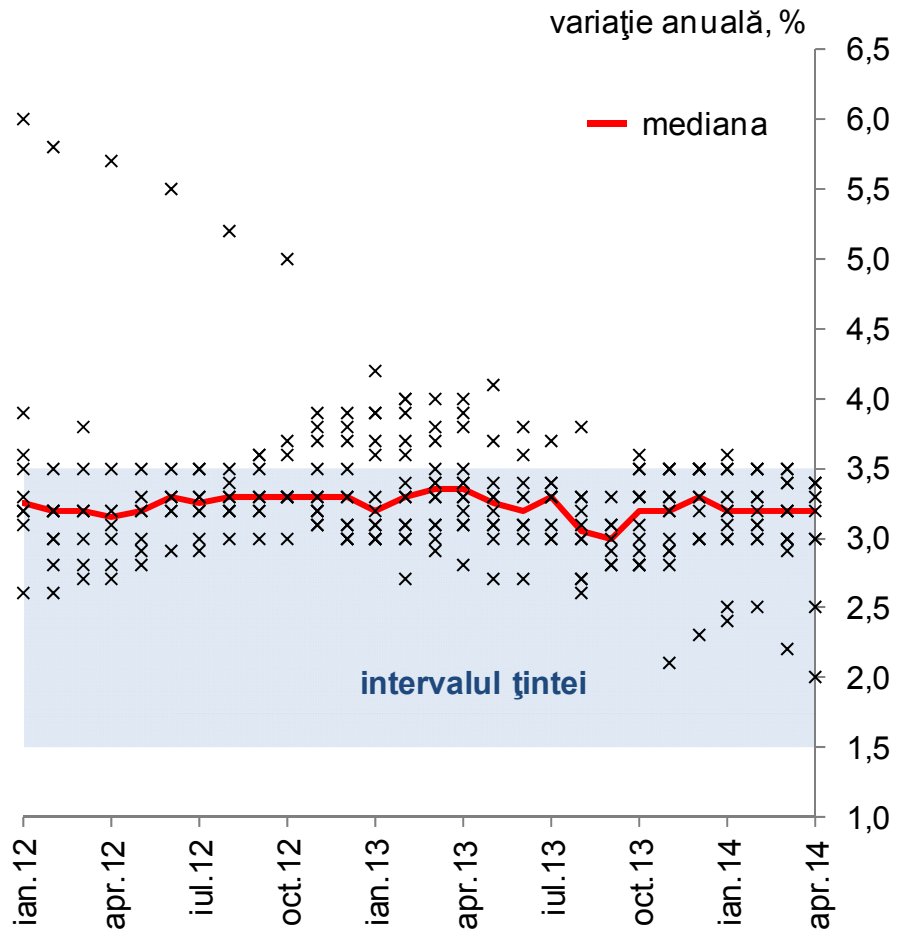
Sursa: ANOFM, INS, calcule BNR

Aşteptările inflaţioniste ale analiştilor bancari se menţin în intervalul ţintei pe ambele orizonturi

Rata anuală a inflaţiei anticipate peste 1 an



Rata anuală a inflaţiei anticipate peste 2 ani

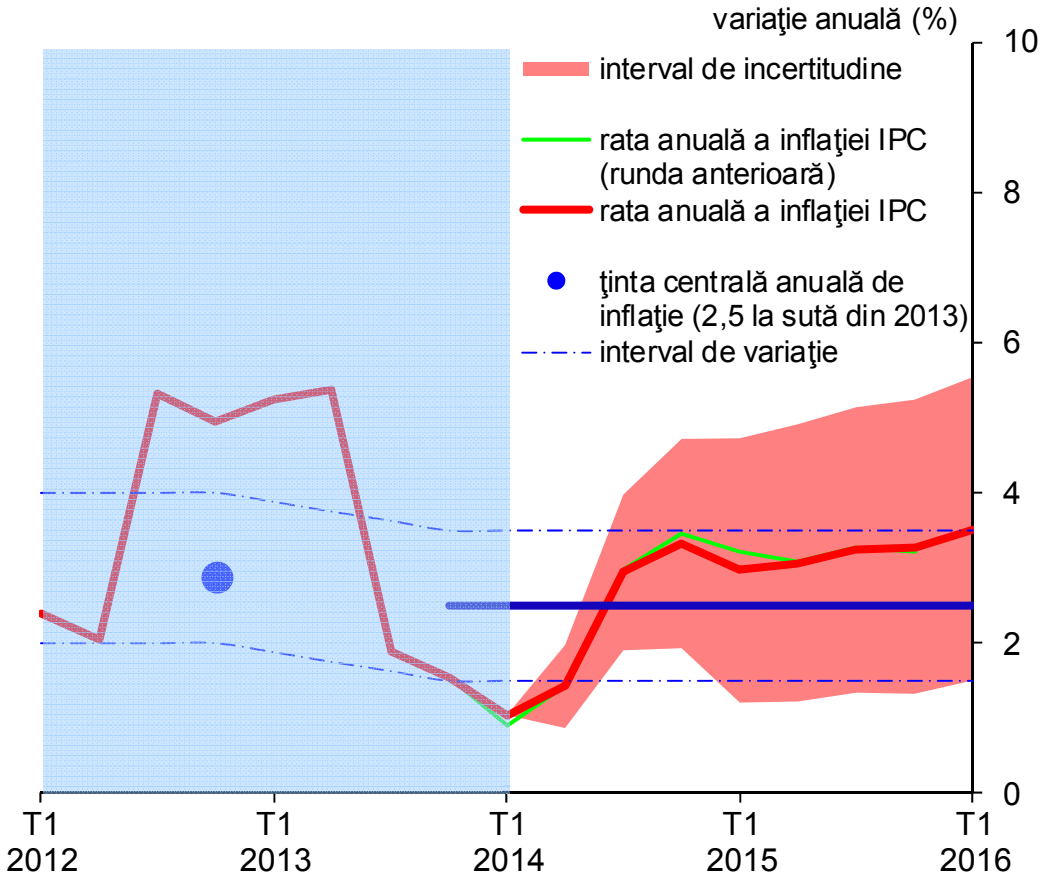


Sursa: Sondajul BNR în rândul analiştilor bancari

Proiecţia ratei anuale a inflaţiei IPC

- Rata anuală a inflaţiei IPC va atinge 3,3 la sută atât la sfârşitul anului 2014, cât şi la finele celui următor (-0,2 puncte procentuale în 2014, +0,1 puncte procentuale în 2015 faţă de Raportul asupra inflaţiei din februarie)

- Valorile proiectate se menţin sub limita inferioară a intervalului de variaţie din jurul ţintei centrale în trimestrul II 2014, plasându-se ulterior în interiorul acestuia până la orizontul proiecţiei

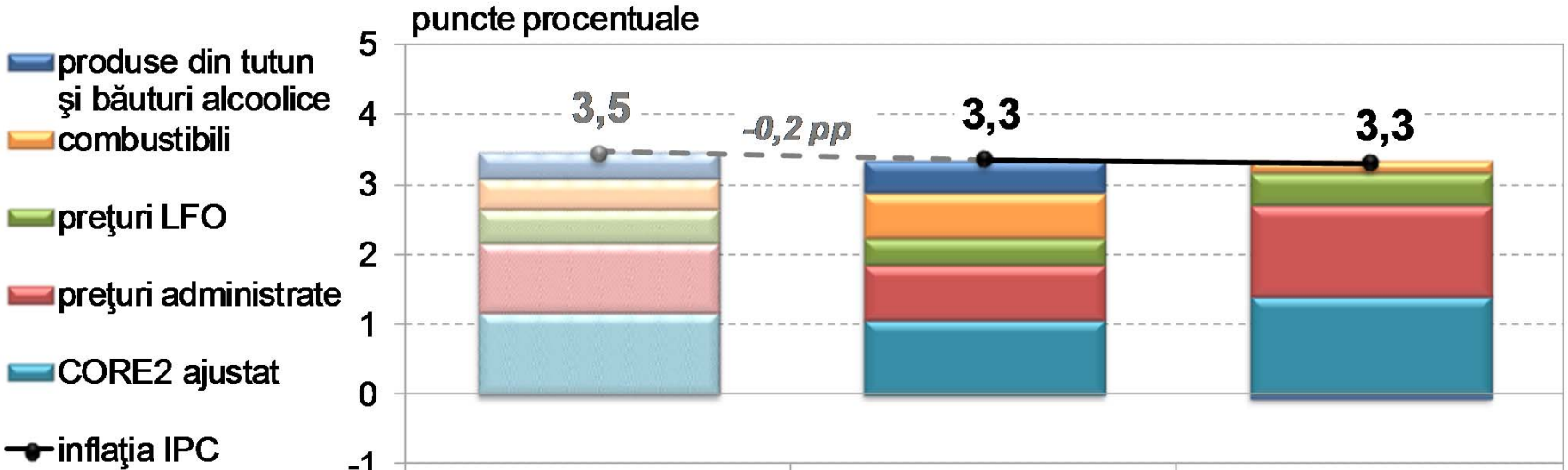


Intervalul de incertitudine este calculat pe baza erorilor de prognoză ale ratei anuale a inflaţiei IPC din proiecţiile BNR din perioada 2005-2013. Erorile de prognoză sunt pozitiv corelate cu orizontul de timp la care se referă.

Sursa: INS, calcule şi proiecţii BNR

Proiecţia ratei anuale a inflaţiei IPC (2)

Contribuţia componentelor la proiecţia ratei anuale a inflaţiei – dec./dec. an anterior –

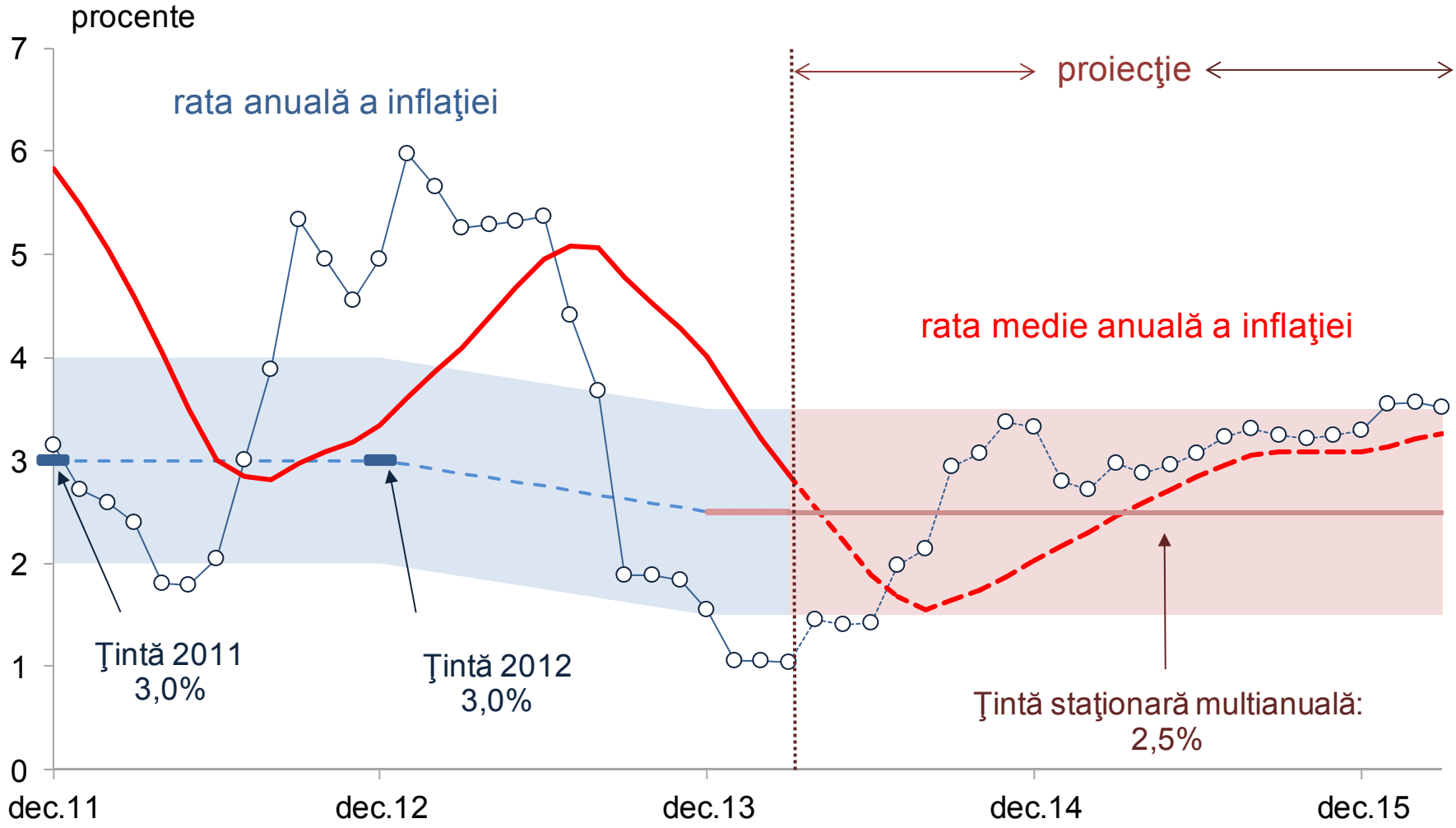


	2014: RaI feb.14	2014: RaI mai 14	2015
produse din tutun şi băuturi alcoolice	0,4	0,4	-0,1
combustibili	0,4	0,6	0,2
preţuri LFO	0,5	0,4	0,5
preţuri administrate	1,0	0,8	1,3
CORE2 ajustat	1,2	1,1	1,4
inflaţia IPC	3,5	3,3	3,3

Notă: calcule sfârşit de perioadă; valorile prezentate în tabel sunt rotunjite la o zecimală.

Sursa: INS, proiecţii BNR

Tendinţă de îngustare durabilă a ecartului dintre inflaţia anuală şi inflaţia medie în a doua jumătate a orizontului de prognoză

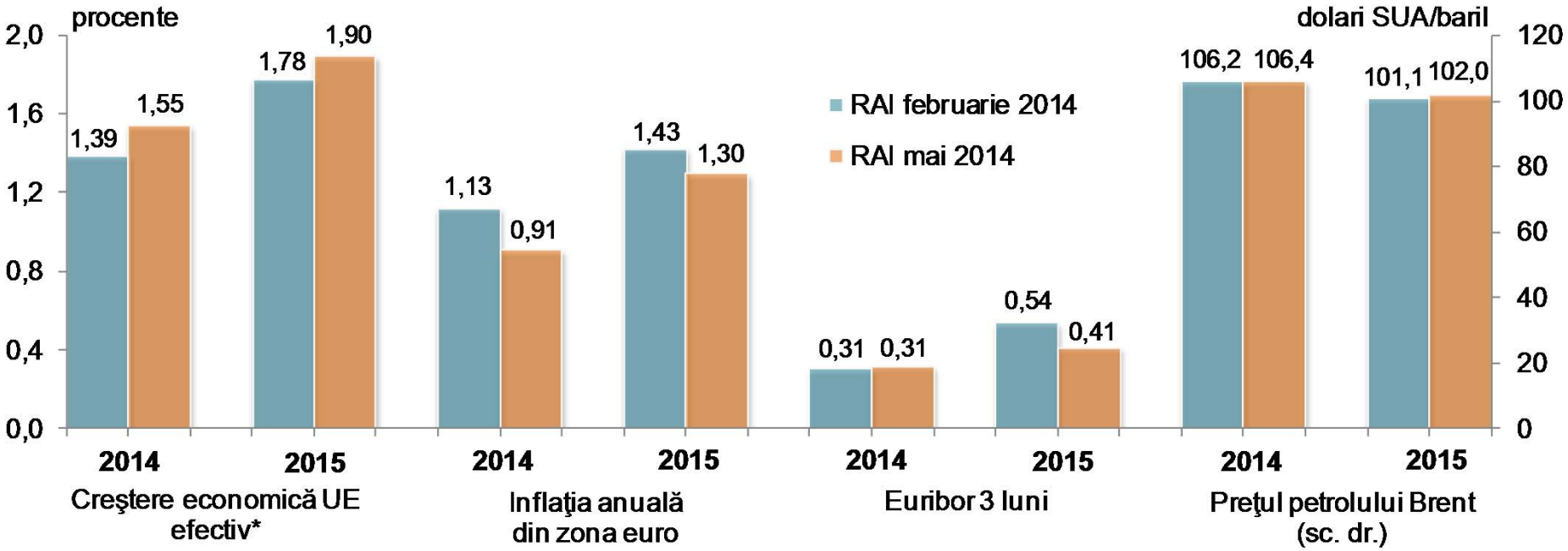


Notă: Lăţimea intervalului de variaţie este de ±1 punct procentual.

Sursa: INS, BNR

Ipoteze externe ale proiecţiei

- Consolidarea evoluţiei pozitive a dinamicii PIB UE efectiv* din a doua jumătate a anului 2013, îndeosebi ca urmare a redresării cererii interne, pe fondul politicii fiscale mai puţin restrictive şi al persistenţei caracterului acomodativ al politicii monetare
- Creşterea medie anuală a indicelui armonizat al preţurilor de consum (IAPC) inferioară reperului de 2 la sută aferent definiţiei stabilităţii preţurilor
- În acest context, menţinerea ratei nominale a dobânzii EURIBOR la 3 luni la niveluri scăzute pe întregul interval de referinţă



* Indicator efectiv, calculat pe baza structurii exporturilor româneşti pe ţări de destinaţie din cadrul UE.

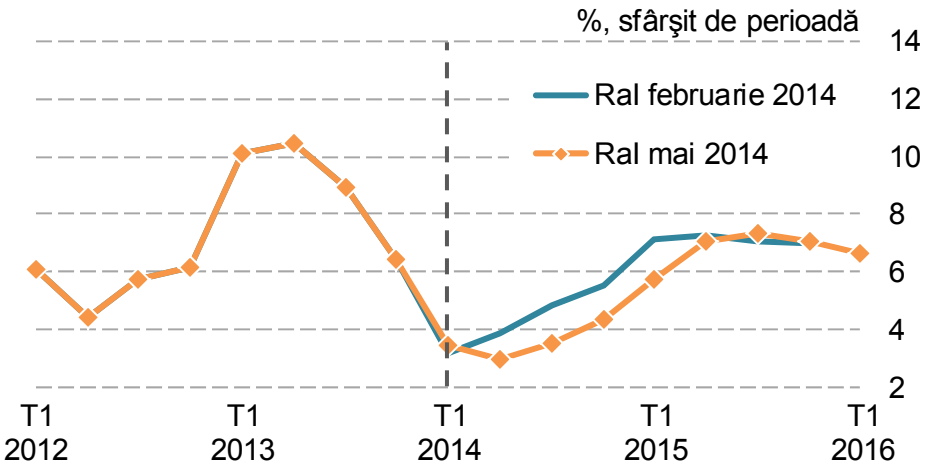
Sursa: ipoteze BNR pe baza datelor Comisiei Europene, Consensus Economics şi cotaţii futures

Presiuni exogene asupra inflaţiei

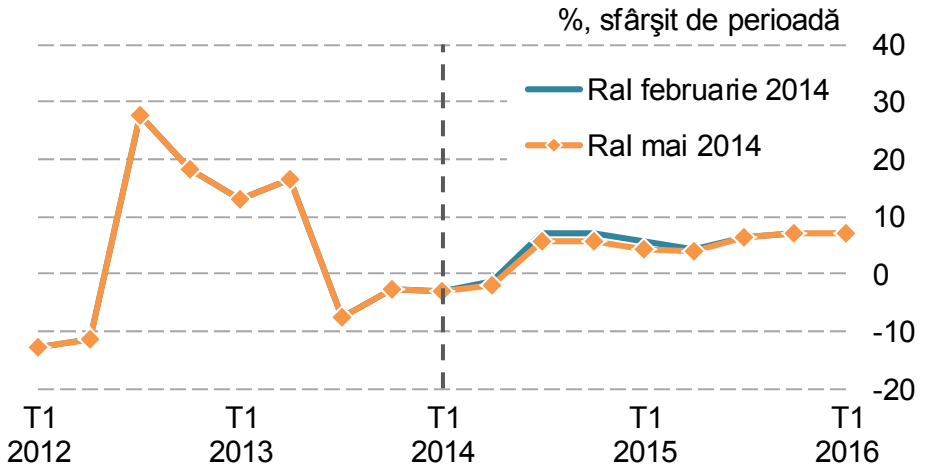
- Scenariul privind evoluţia **preţurilor administrate**:
  - ✓ Bazat pe calendarele ANRE privind eliminarea preţurilor reglementate la gaze naturale şi la energie electrică, pe anunţul recent de reducere a tarifelor de distribuţie a gazelor naturale, precum şi pe ultimele modificări legislative referitoare la promovarea producerii energiei electrice din surse regenerabile
  - ✓ Traiectorie revizuită în jos pentru anul curent, pe seama reevaluării ipotezelor privind evoluţia preţurilor energiei electrice şi gazelor naturale

- Dinamica **preţurilor alimentare volatile** (LFO):
  - ✓ În ipoteza unor ani agricoli normali în 2014 şi 2015, se menţine la valori negative până la jumătatea anului curent (sub impactul prelungirii influenţei favorabile a recoltei abundente din anul 2013) şi revine ulterior la valori pozitive
  - ✓ Contribuţia efectivă la rata anuală a inflaţiei depinde de performanţele sectorului agricol

Variaţia anuală a preţurilor administrate



Variaţia anuală a preţurilor alimentare volatile

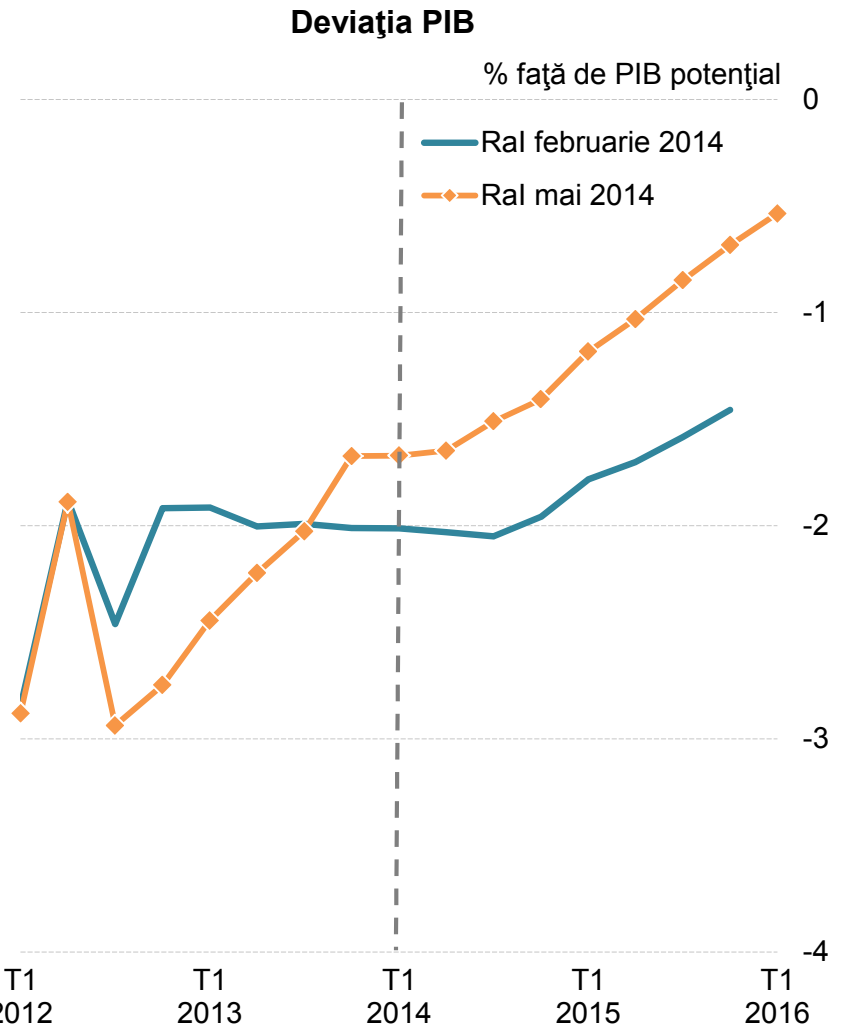


Sursa: INS, proiecţii BNR

Revizuirea proiecţiei deviaţiei PIB
– comparaţie cu runda anterioară –

Factori	Sensul de acţiune asupra revizuirii deviaţiei PIB*	
	2014	2015
Creşterea economică alertă din trimestrul IV 2013 şi revizuirea, de către INS, a seriei istorice a PIB real, cu implicaţii asupra evaluării deviaţiei PIB din trimestrele I şi II 2014	↑	↑
Cererea externă	↑	↑
Componenta discreţionară a politicii fiscale (impulsul fiscal)	-	-
Condiţiile monetare reale în sens larg: adecvate menţinerii pe termen mediu a ratei inflaţiei în interiorul intervalului ţintei, creând premisele necesare redresării treptate a procesului de creditare	↑	↑

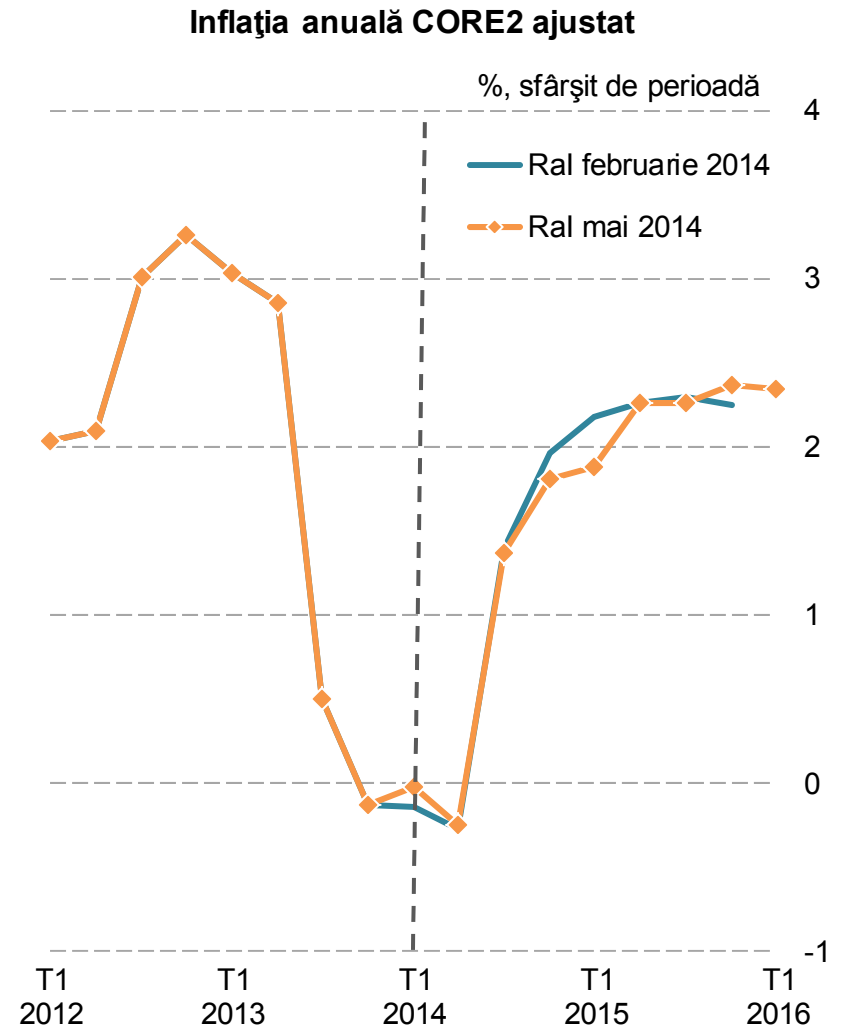
*) *Săgeţile orientate în sus semnifică influenţe în sensul unui deficit de cerere mai puţin accentuat decât cel proiectat anterior.*



Sursa: estimări şi proiecţii BNR

Proiecţia ratei inflaţiei anuale CORE2 ajustat
– comparaţie cu runda anterioară –

- Epuizarea, începând cu trimestrul III 2014, a influenţei tranzitorii induse de şocurile favorabile de ofertă din trimestrul III 2013
- Sub impactul efectelor menţionate şi pe fondul diminuării relative a deficitului de cerere agregată, rata anuală a inflaţiei CORE2 ajustat este proiectată în creştere până la mijlocul anului viitor, urmând a se stabiliza în jurul valorii de 2,3 la sută până la orizontul prognozei
- Comparativ cu raportul din februarie, valori revizuite marginal în sus la finele anului viitor, pe fondul:
  - ✓ Impactului mai puţin dezinflaţionist al deficitului de cerere
  - ✓ Parţial contrabalansat de creşterile mai reduse ale preţurilor de import



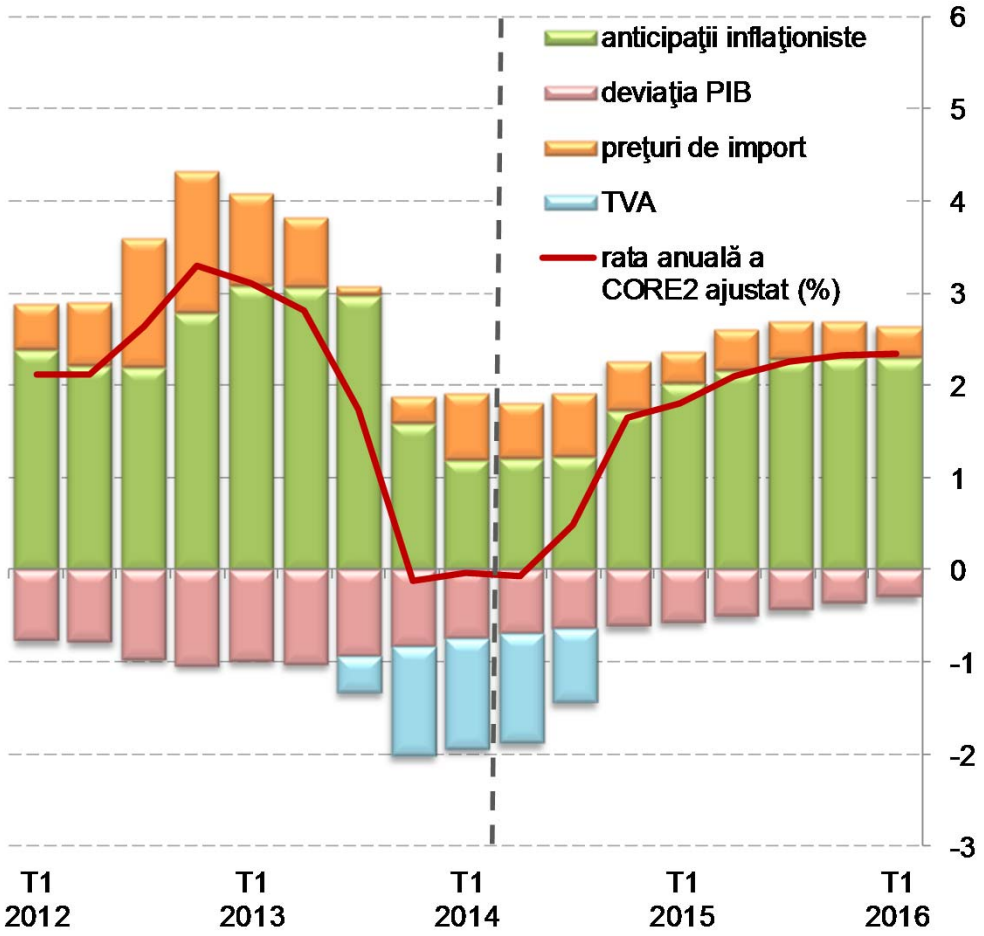
Sursa: INS, proiecţii BNR

Determinanţii proiecţiei inflaţiei anuale CORE2 ajustat

- Anticipaţiile privind inflaţia* vor înregistra o dinamizare tranzitorie, pe fondul creşterilor de accize din 2014 şi al disipării treptate a efectelor favorabile ale şocurilor de ofertă din 2013, dar se vor menţine în interiorul intervalului ţintei
- Deficitul de cerere exercită un impact dezinflaţionist pe tot intervalul de prognoză, însă în reducere treptată, pe fondul intensificării activităţii economice interne
- Dinamica preţurilor bunurilor din import are o contribuţie relativ redusă şi în uşoară diminuare

*) adaptive şi anticipative

Contribuţii la inflaţia anuală CORE2 ajustat (pp)



Notă: În grafic, inflaţia anuală CORE2 ajustat este calculată ca medie trimestrială, în concordanţă cu determinanţii săi modelaţi econometric.

Sursa: INS, calcule BNR

Potenţiale cauze de abatere a inflaţiei de la traiectoria proiectată

Cauze	Balanţa riscurilor
Coordonatele mediului extern: – volatilitatea fluxurilor de capital adresate economiilor emergente, în contextul evoluţiilor geopolitice şi regionale, al continuării procesului de dezintermediere financiară transfrontalieră şi al posibilelor ajustări ale conduitelor politicii monetare de către principalele bănci centrale – perspectivele de evoluţie a economiilor emergente majore – evoluţia economiei zonei euro	Relativ echilibrată, dar incertitudini ridicate
Incertitudini privind implementarea fermă şi consecventă a reformelor structurale, conform calendarelor stabilite cu instituţiile internaţionale (UE, FMI şi BM), în contextul electoral al anului 2014	Risc de abatere în sus
Preţurile materiilor prime pe pieţele internaţionale (produse agroalimentare, petrol) şi cele interne ale alimentelor (condiţii climaterice)	Pe termen scurt: echilibrată Pe termen mediu: risc de abatere în sus
Dinamica preţurilor administrate (evaluare condiţionată de informaţiile disponibile în prezent)	Echilibrată

Materializarea, în sens nefavorabil, a oricăruia dintre riscurile menţionate ar putea reinflama anticipaţiile inflaţioniste, producând efecte adverse asupra preţurilor de consum.

Hotărâri ale Consiliului de administraţie al BNR*

- Menţinerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 3,5 la sută pe an
- Gestionarea adecvată a lichidităţii din sistemul bancar
- Menţinerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei şi în valută ale instituţiilor de credit

*) Şedinţa din 6 mai 2014

Calendarul şedinţelor Consiliului de administraţie al BNR pe probleme de politică monetară

1 iulie 2014

4 august 2014*

30 septembrie 2014

4 noiembrie 2014*

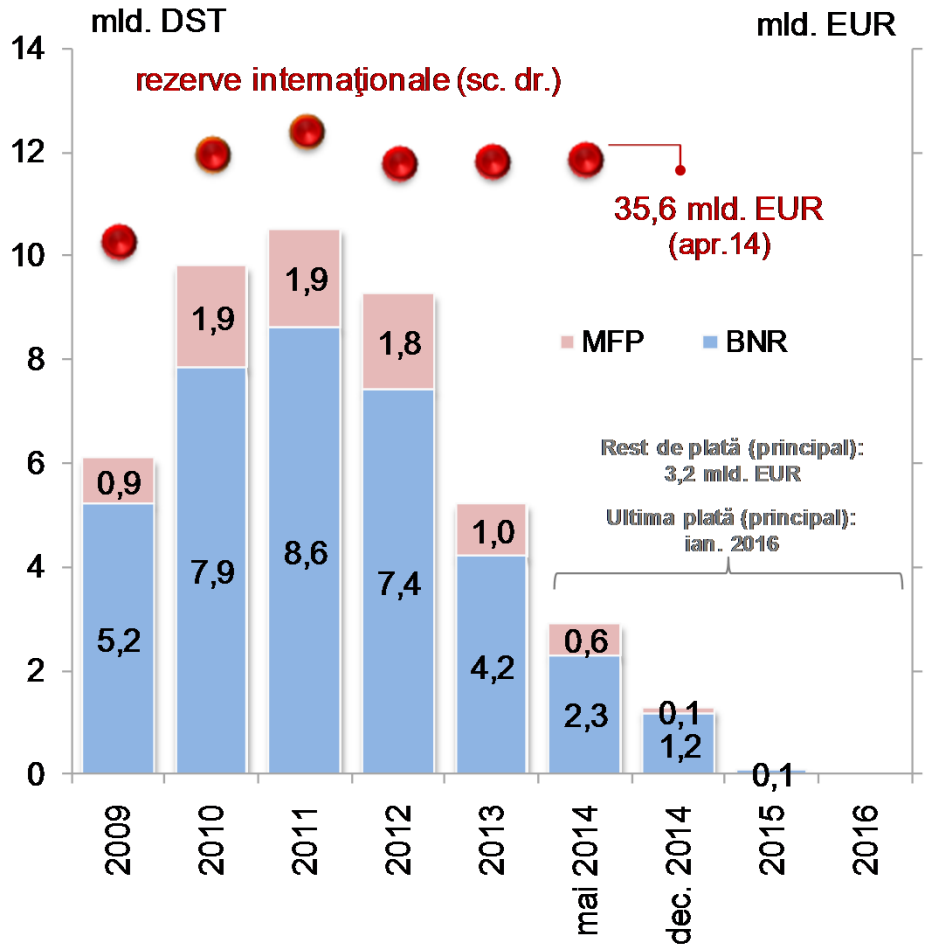
7 ianuarie 2015

4 februarie 2015*

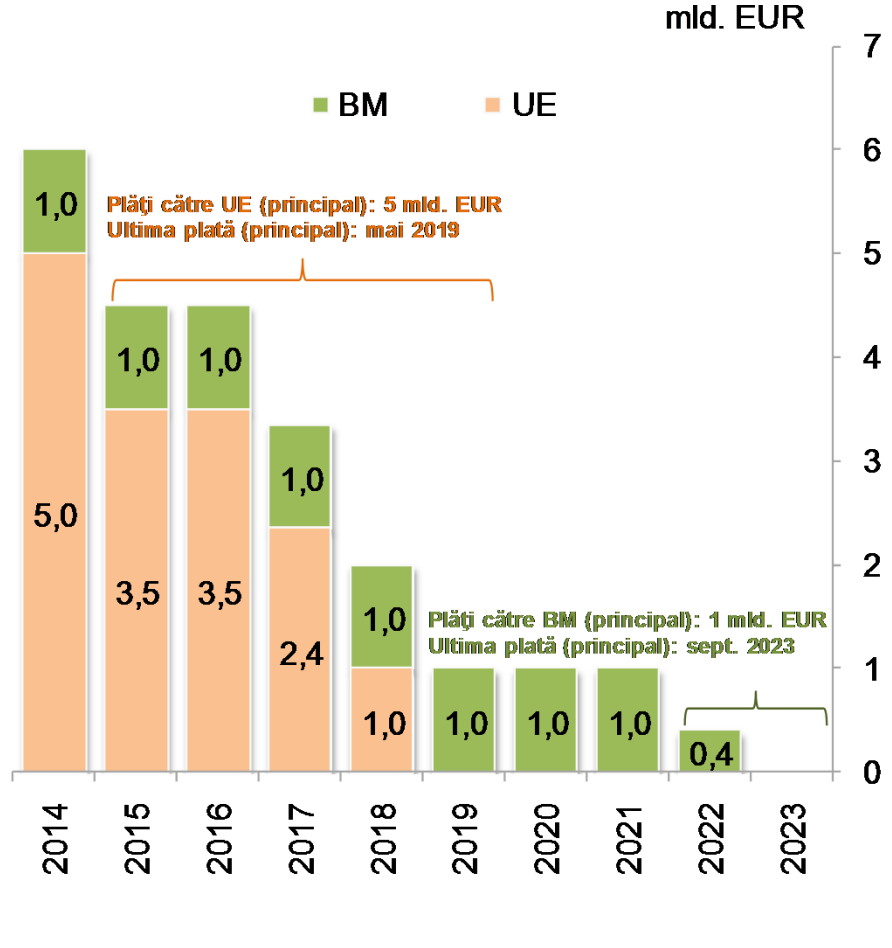
**) discutarea şi aprobarea Raportului trimestrial asupra inflaţiei*

Cea mai mare parte a împrumutului FMI a fost deja rambursată; rezervele internaţionale se menţin la un nivel confortabil

Soldul datoriei către FMI

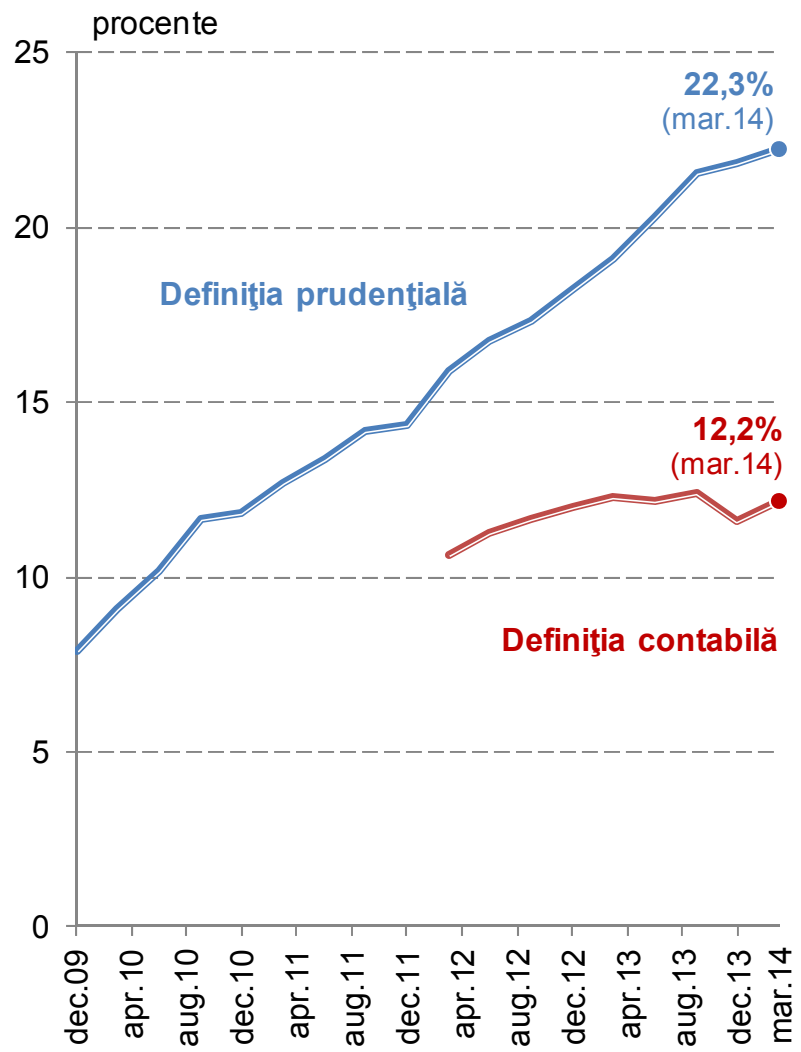


Soldul datoriei către UE şi Banca Mondială



Sursa: BNR, MFP

Rate ale creditelor neperformante utilizate în prezent de BNR



Sursa: BNR

DEFINIŢIA PRUDENŢIALĂ

Raport între

Expunerea brută aferentă creditelor şi dobânzilor restante de peste 90 de zile şi/sau pentru care au fost iniţiate proceduri judiciare

şi

Total credite şi dobânzi clasificate aferente clienţilor nebancari neguvernamentali, cu excepţia elementelor extrabilanţiere

– Raportul vizează doar băncile care aplică abordarea standard

Rata creditelor neperformante neacoperite de provizioanele IFRS (care reprezintă 32,4 la sută din totalul creditelor neperformante) a fost 7,2 la sută în luna martie 2014

DEFINIŢIA CONTABILĂ (IFRS)

Raport între

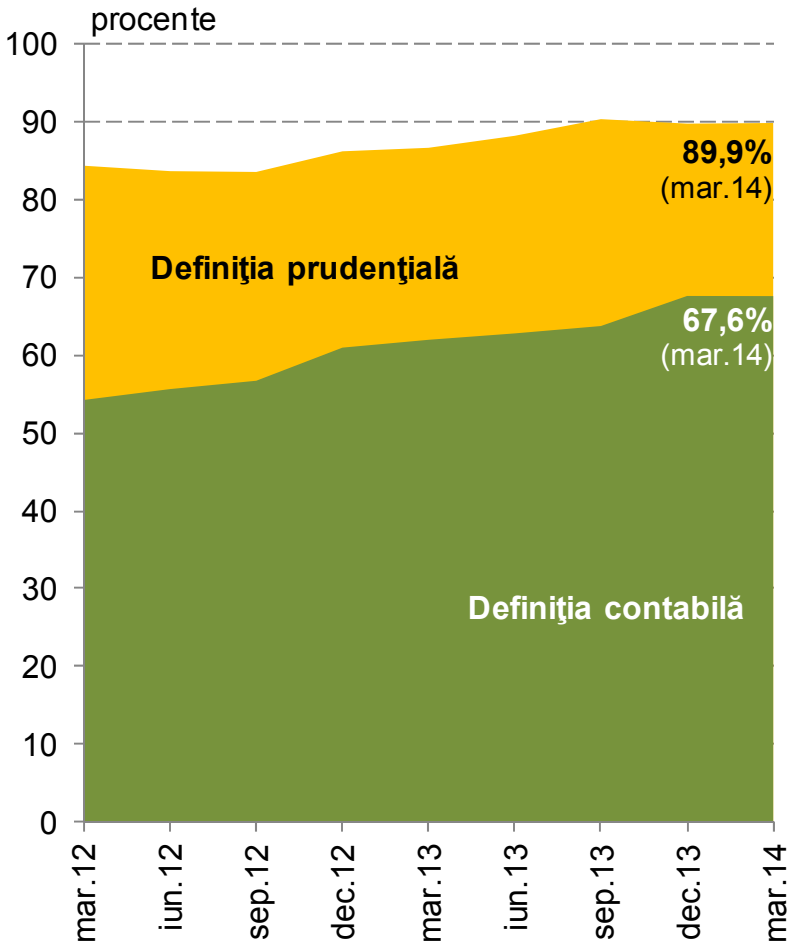
Creanţe depreciate* ale clientelei nebancare neguvernamentale (valoare netă)

şi

Portofoliul total de credite aferent clientelei nebancare neguvernamentale (valoare netă)

* Conform IAS 39 (*Instrumente financiare - recunoaştere şi evaluare)*

Gradul de acoperire cu provizioane a creditelor neperformante



Sursa: BNR

DEFINIŢIA PRUDENŢIALĂ

Provizioane IFRS şi filtre prudenţiale aferente creditelor neperformante / credite neperformante

- Includerea filtrelor prudenţiale în calculul indicatorului este justificată de faptul că filtrul prudenţial reprezintă o sumă dedusă din fondurile proprii cu scopul de a majora capacitatea acestora de a absorbi pierderile din riscul de credit
- Filtrele prudenţiale vor fi eliminate treptat în perioada 2014-2018 (cu 20 la sută pe an), în condiţiile implementării cerinţelor de capital Basel III în sistemul bancar românesc prin pachetul legislativ CRD IV/CRR

DEFINIŢIA CONTABILĂ

Provizioane IFRS aferente creditelor neperformante / credite neperformante

Noul indicator de analiză a calităţii activelor, conform Autorităţii Bancare Europene: Rata expunerilor neperformante

- **Rata expunerilor neperformante estimată la nivel agregat la 31 dec. 2013: 17,4%**
- **Definiţie:**
  - **Raport între**

    Expunerile scadente de peste 90 de zile care au un nivel superior pragului de semnificaţie*

    +

    Expunerile pentru care există riscul de a nu fi plătite în totalitate fără utilizarea colateralului, indiferent de existenţa unor sume restante sau de numărul de zile de restanţă

    şi

    Toate instrumentele de debit (credite, avansuri şi obligaţiuni) înregistrate în bilanţ şi în conturile în afara bilanţului, precum şi în portofoliul de tranzacţionare

  - Definiţia ABE vizează atât **expunerile neguvernamentale, cât şi pe cele guvernamentale**
- **Raportare:** frecvenţă: trimestrială;

  prima dată de referinţă: 30 septembrie 2014;

  primul termen de raportare la BNR: 31 decembrie 2014

* Se consideră expunere neperformantă toate expunerile din bilanţ şi din afara bilanţului faţă de un anumit debitor, în cazul în care acesta are o expunere restantă de peste 90 de zile care reprezintă cel puţin 20 la sută din totalul expunerilor sale sau când sumele restante aferente debitorului reprezintă cel puţin 5 la sută din totalul expunerii băncii faţă de acesta.

La încheierea conferinţei de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe *website*-ul BNR (www.bnr.ro) şi youtube (www.youtube.com/bnrro):

- Versiunea integrală a Raportului asupra inflaţiei − mai 2014 (limba română)
- Sinteza Raportului asupra inflaţiei − mai 2014 (limba engleză)
- Versiunile e-PUB ale sintezei Raportului asupra inflaţiei (limba română şi limba engleză)
- Prezentarea Guvernatorului BNR