

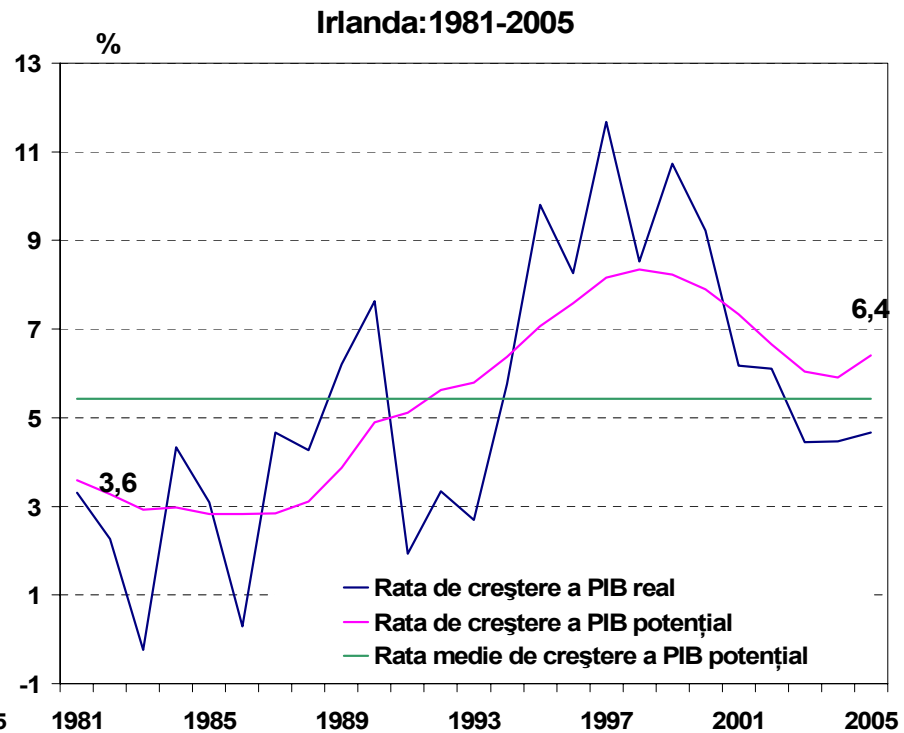
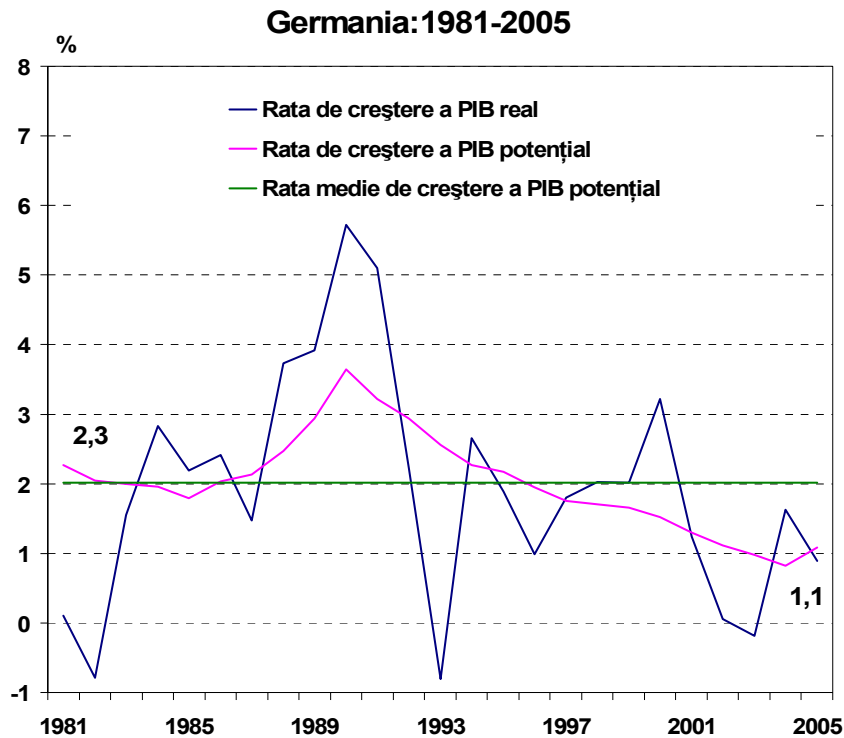
Ritmul de creștere al PIB potențial

- **PIB potențial** – nivelul PIB real care poate fi produs de economie fără a genera presiuni inflaționiste
- **Excesul de cerere** – diferența dintre PIB efectiv realizat și PIB potențial; măsură a presiunilor inflaționiste din partea cererii
- Ritmul de creștere al PIB potențial:
 - ➔ Pe termen lung – determinat de caracteristici instituționale și structurale
 - Factori demografici, procesul investițional, productivitatea totală a factorilor de producție etc.
 - ➔ Pe termen mediu – nu este fix, se poate abate de la valoarea sa de echilibru pe termen lung, spre care tinde să revină după epuizarea efectelor unor factori cu acțiune temporară

Măsurarea PIB potențial

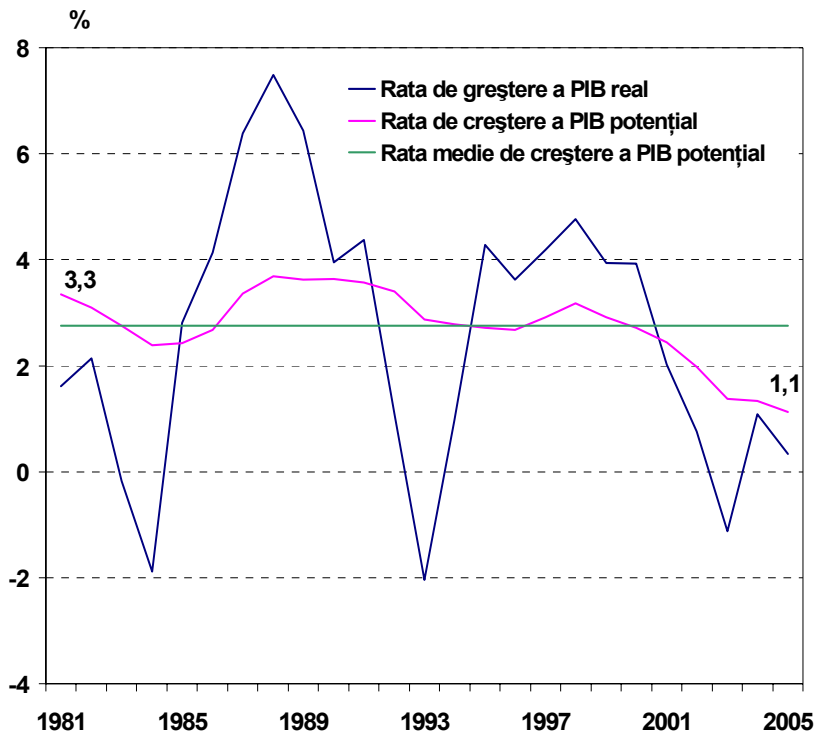
- Măsurarea PIB potențial este o problemă dificilă, nefiind observabil direct în datele statistice; se realizează numai prin metode indirecte
- Estimare BNR prin metode general utilizate în literatura de specialitate: funcție de producție, filtre cu componente neobservabile, VAR structural
- Ritmul de creștere al PIB potențial în România:
 - ➔ Tendință de accelerare în ultimii ani
 - ➔ Plasat între 5,5-6,4% în perioada 2003-trim. II 2006
- Pentru perioada 2006-2008 anticipăm ritmuri anuale de creștere al PIB potențial aflate în jurul valorii de 6%

Experiența altor țări

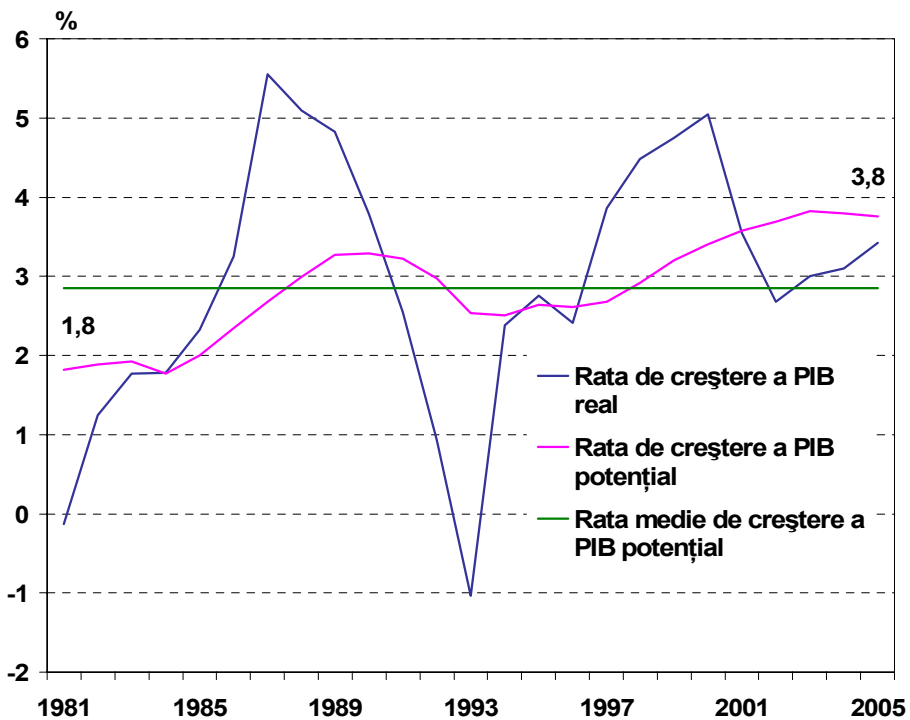


Sursa: Denis et al. (2006), preluat de Comisia Europeană (European Economy, No. 2, "Economic forecasts", Spring 2006)

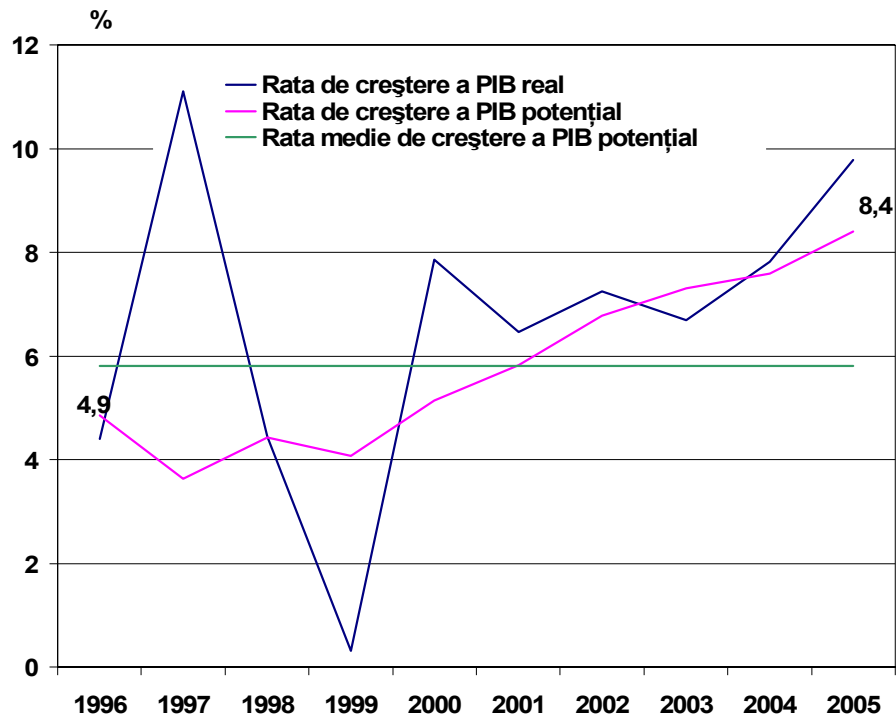
Portugalia: 1981-2005



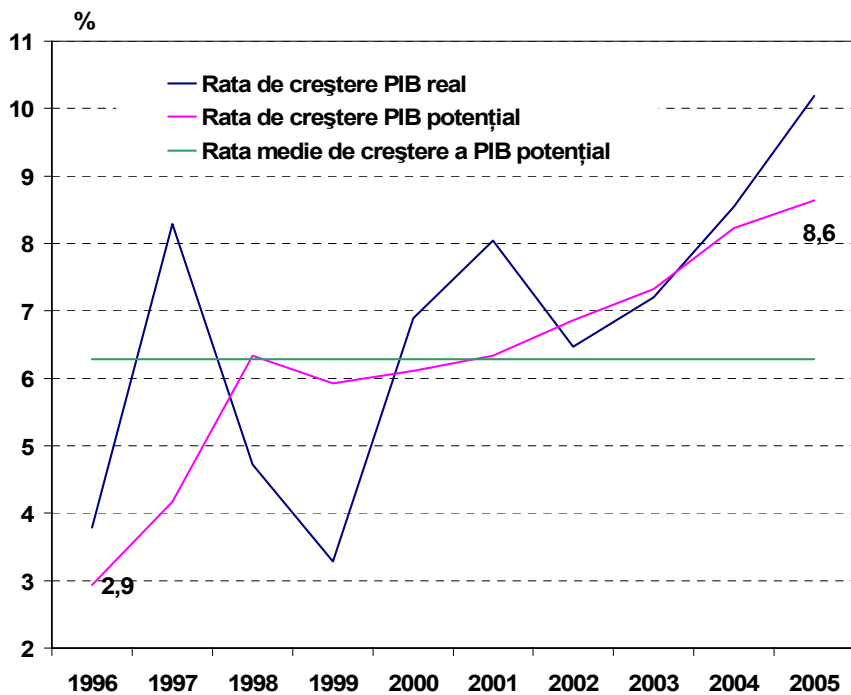
Spania: 1981-2005



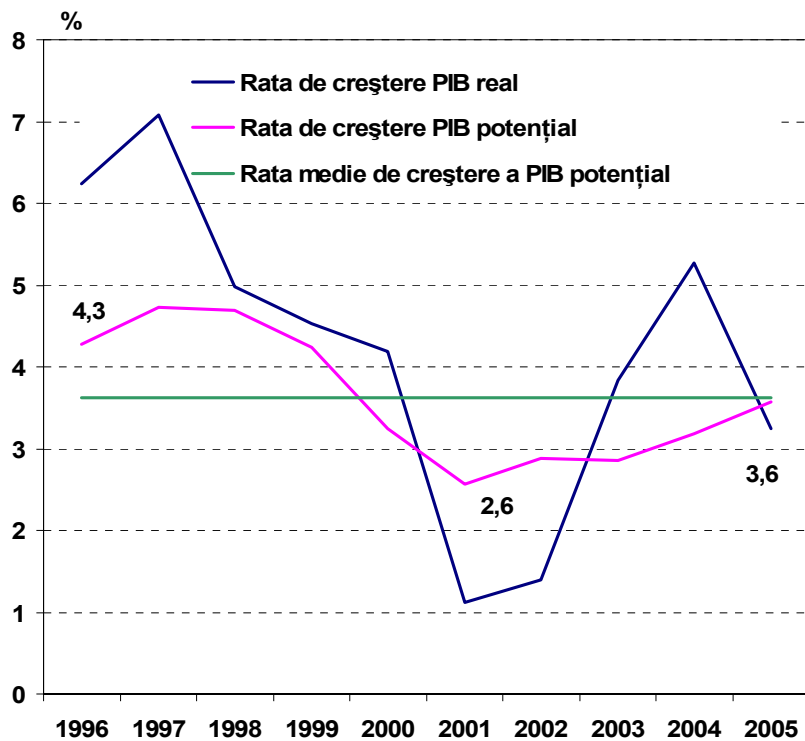
Estonia: 1996-2005



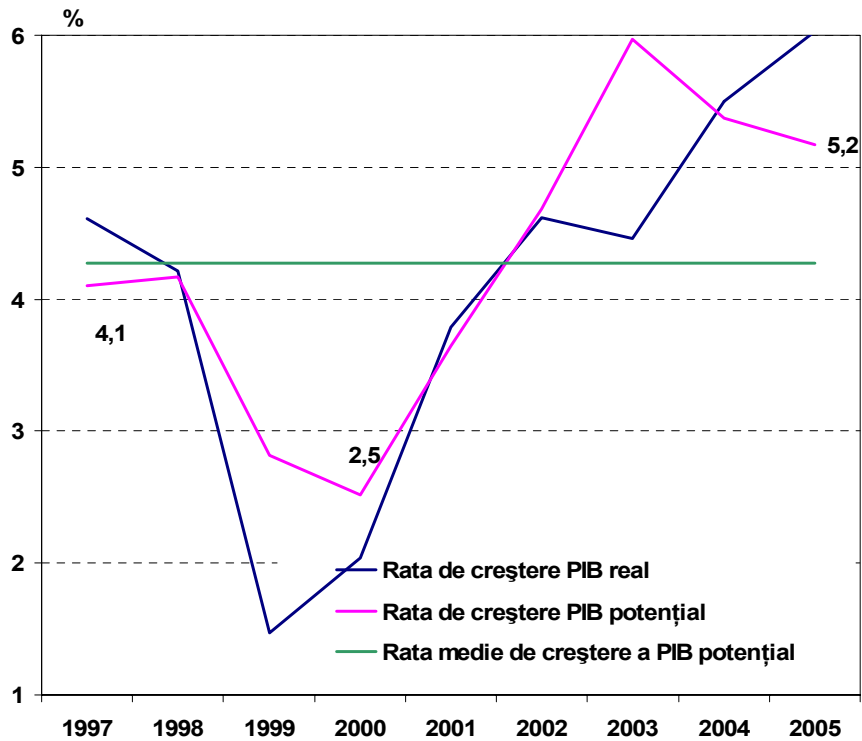
Letonia: 1996-2005



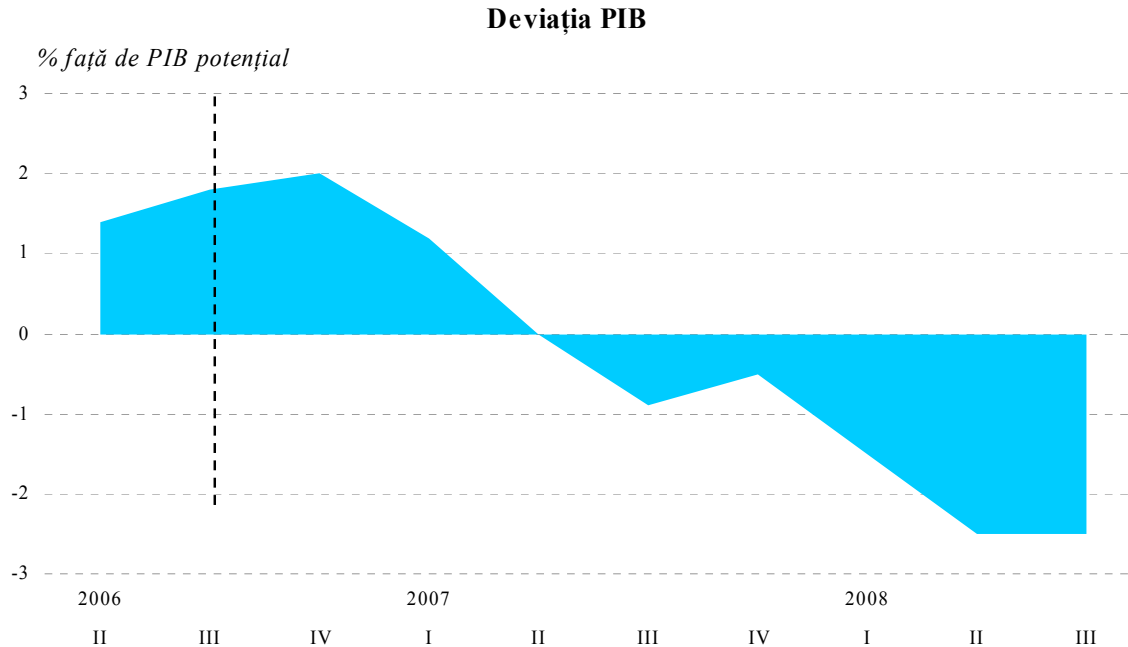
Polonia:1996-2005



Slovacia:1997-2005

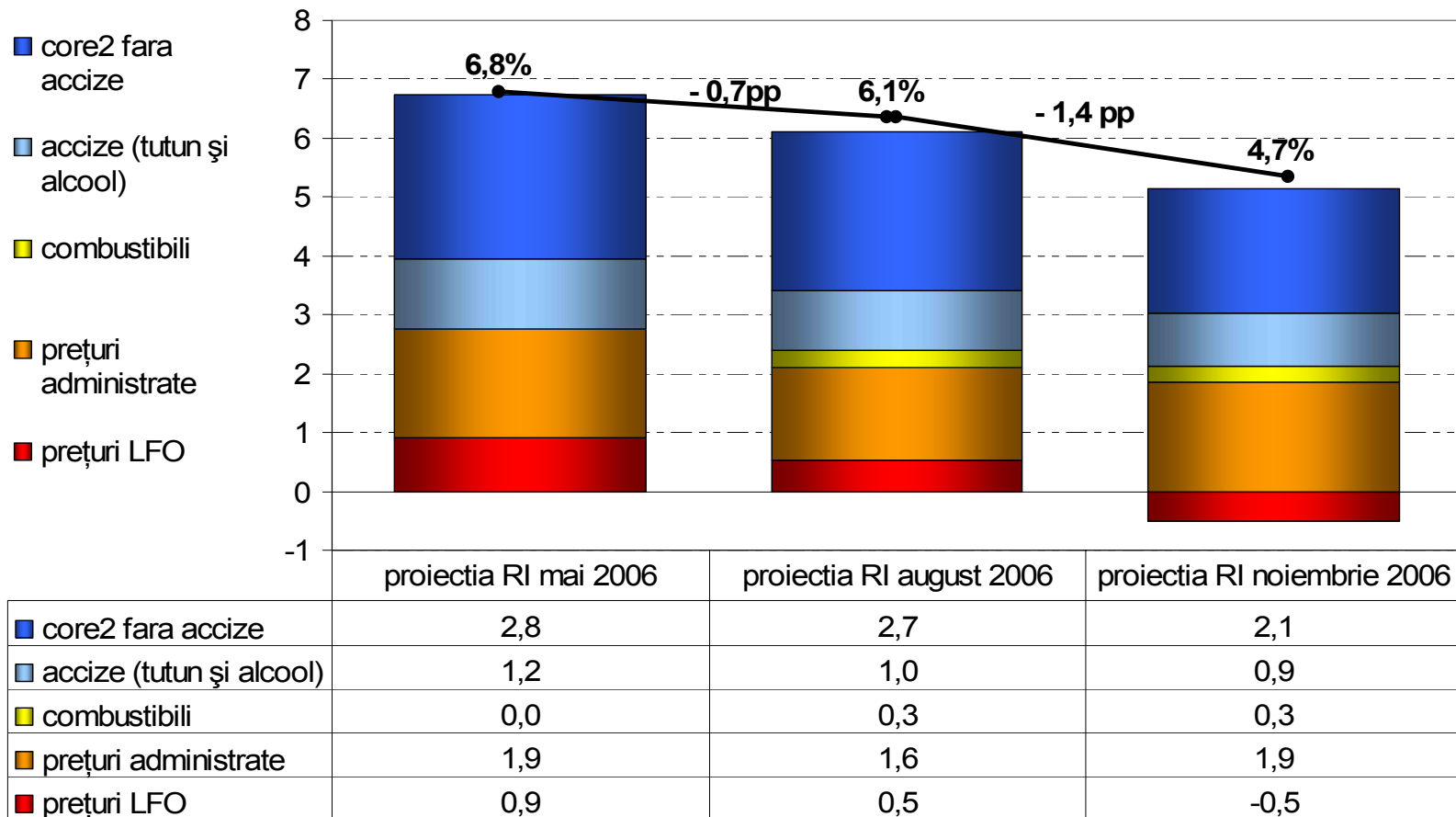


Excesul de cerere



- Excesul de cerere din trim. II nu a fost revizuit față de proiecția anterioară (evaluarea impactului evoluțiilor ratelor dobânzilor și cursului de schimb din trecut se menține neschimbată față de rundele anterioare de prognoză)
 - ➔ Majorarea ritmului de creștere a PIB efectiv este în concordanță cu majorarea ritmului de creștere a PIB potențial
- Pentru trim. III se anticipează menținerea ritmului de creștere economică la valori ridicate, acesta depășind ritmul de creștere a PIB potențial
 - ➔ Creșterea moderată a excesului de cerere în trim. III

Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2006/dec.2005 -

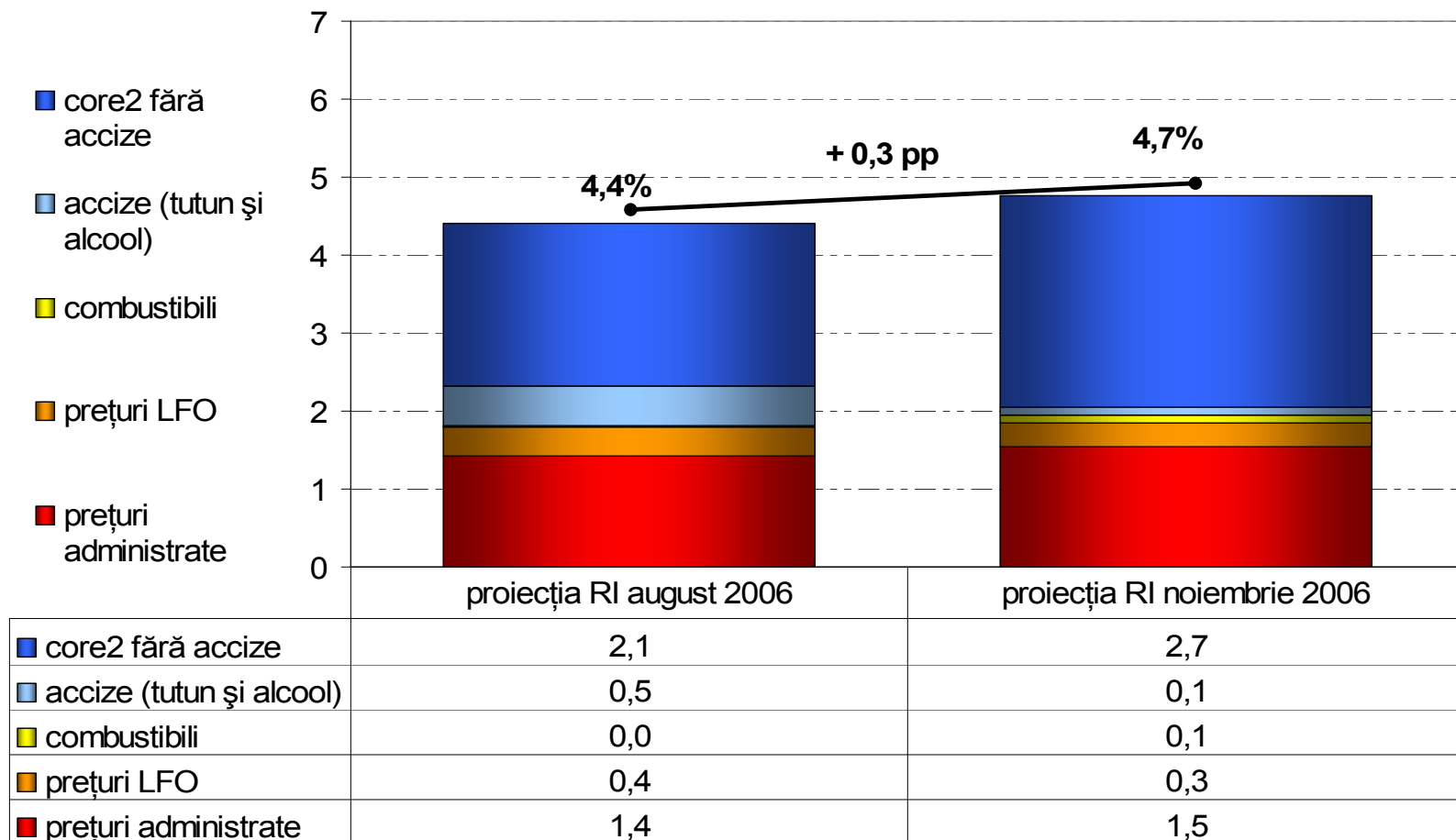


Principalele diferențe între proiecțiile inflației (nov./aug.) pentru sfârșitul anului 2006

- **Inflația prețurilor volatile ale produselor alimentare (legume, fructe, ouă – LFO): -1,0 pp**
 - ➔ **Cauza principală: creșterea ofertei.** Reducerea prețurilor a fost sprijinită de înregistrarea unei producții agricole foarte bune
 - ➔ **Cauza secundară: efect statistic de bază.** Prețurile din anul curent sunt comparate cu cele din anul anterior, când acestea au crescut puternic ca urmare a condițiilor meteorologice nefavorabile

- **Inflația de bază core2: -0,6 pp**
 - ➔ **Cauza principală: deflație a prețurilor produselor alimentare (exclusiv LFO):**
 - Producția agricolă bună din vara anului curent a condus la reducerea accentuată a prețurilor
 - Pentru lunile iulie și august 2006, deflația prețurilor alimentare altele decât LFO a contribuit cu 0,35 pp la reducerea inflației core2

Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - dec. 2007/dec.2006 -



Principalele diferențe între proiecțiile inflației (nov./aug.) pentru sfârșitul anului 2007

➤ Inflația de bază core2: +0,6 pp

➔ **Cauza principală: exces de cerere superior** proiecției anterioare determinat de

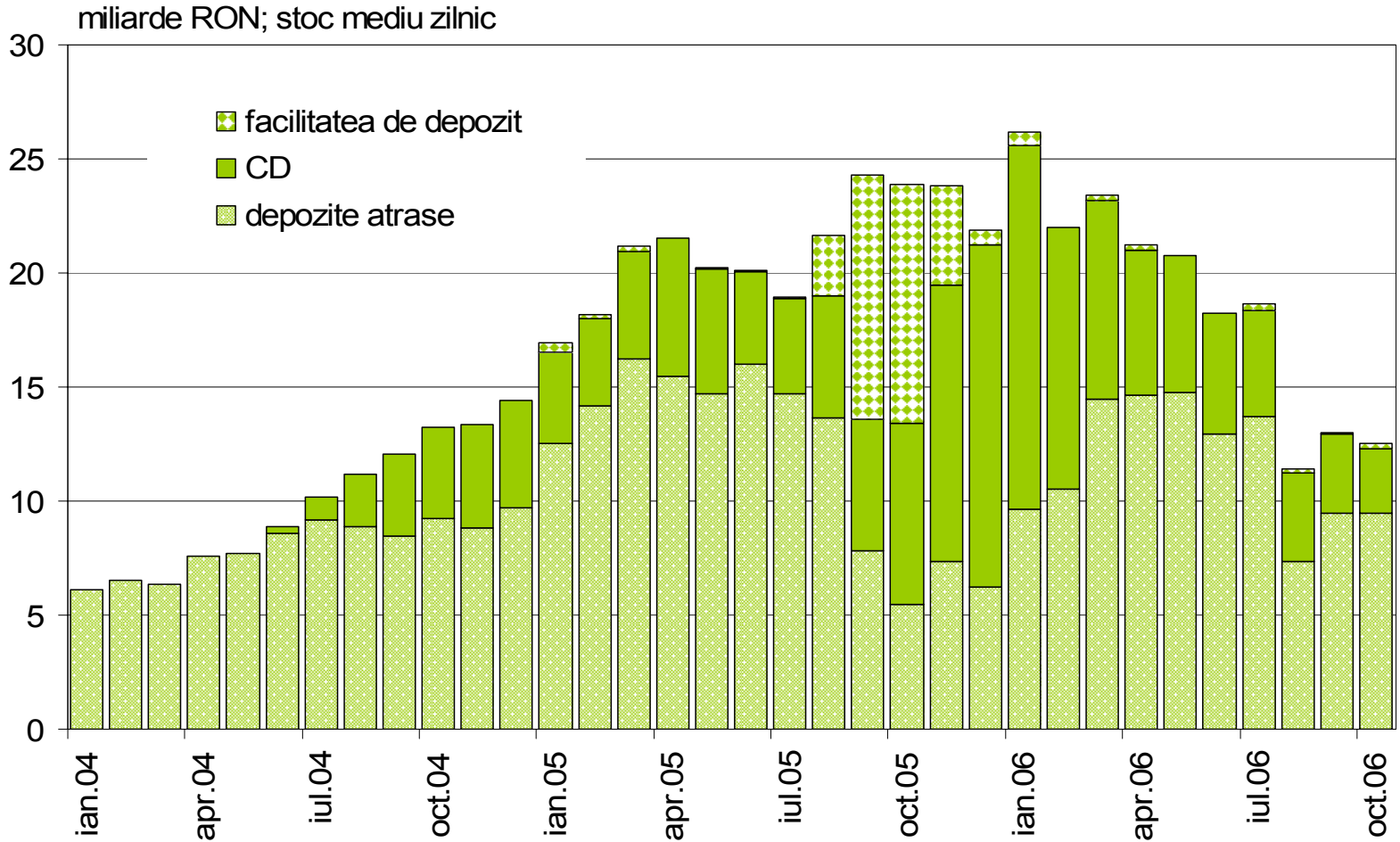
- Politica fiscală mai laxă (deficit de 2,8% din PIB)
- Creșterile salariale anticipate (creșterea cheltuielilor de personal din bugetul pe anul 2007 față de 2006 este de 19% în termeni reali)

➔ **Cauza secundară: efect statistic de bază** în trim. III 2007 ca urmare a eliminării din calculul inflației anuale a deflației la alimente (exclusiv LFO) din trim. III 2006

➤ Accize la produse din tutun: -0,4 pp

- ➔ Scenariul curent presupune că în anul 2007 se revine la calendarul inițial de creștere a accizelor la țigarete. Ca urmare, principalele creșteri sunt anticipate pentru anii 2008 și 2009
- ➔ Scenariul anterior presupunea o împărțire egală pe ani a creșterilor de accize în perioada 2007-2009

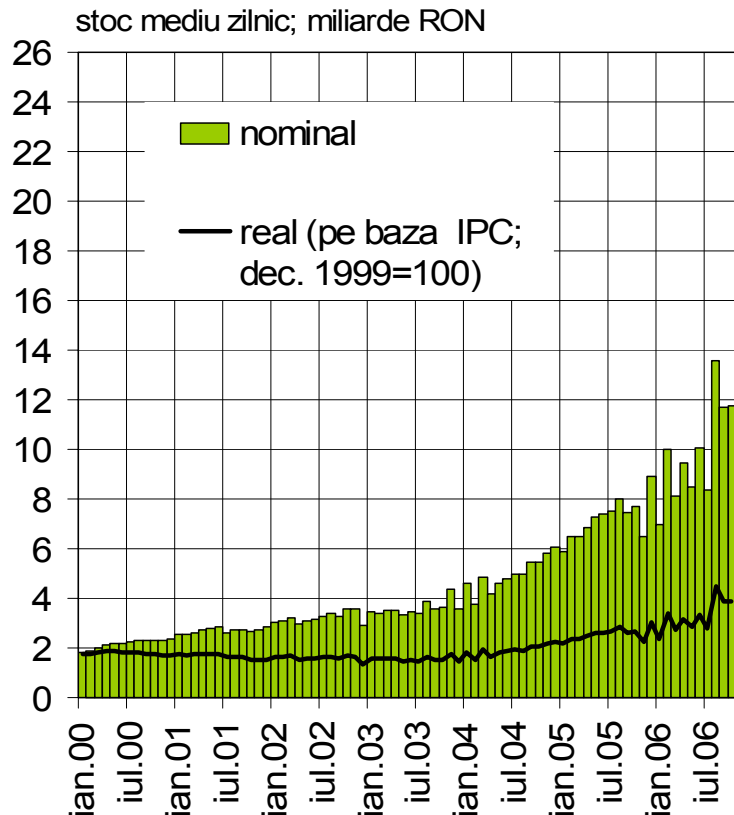
Volumul sterilizării



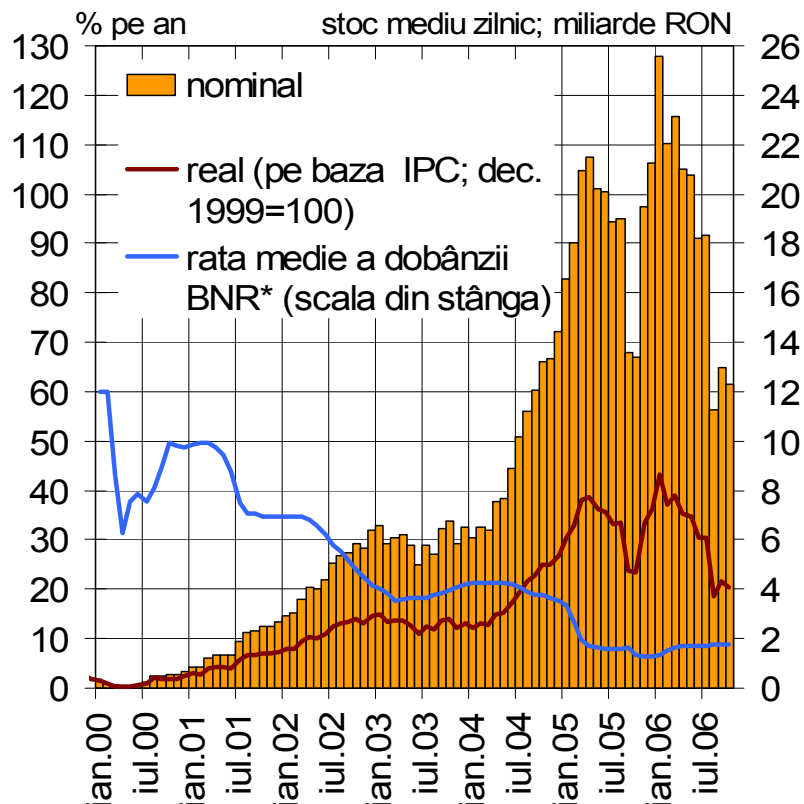
Sursa: Banca Națională a României



Disponibilități ale băncilor la BNR



Volumul sterilizării

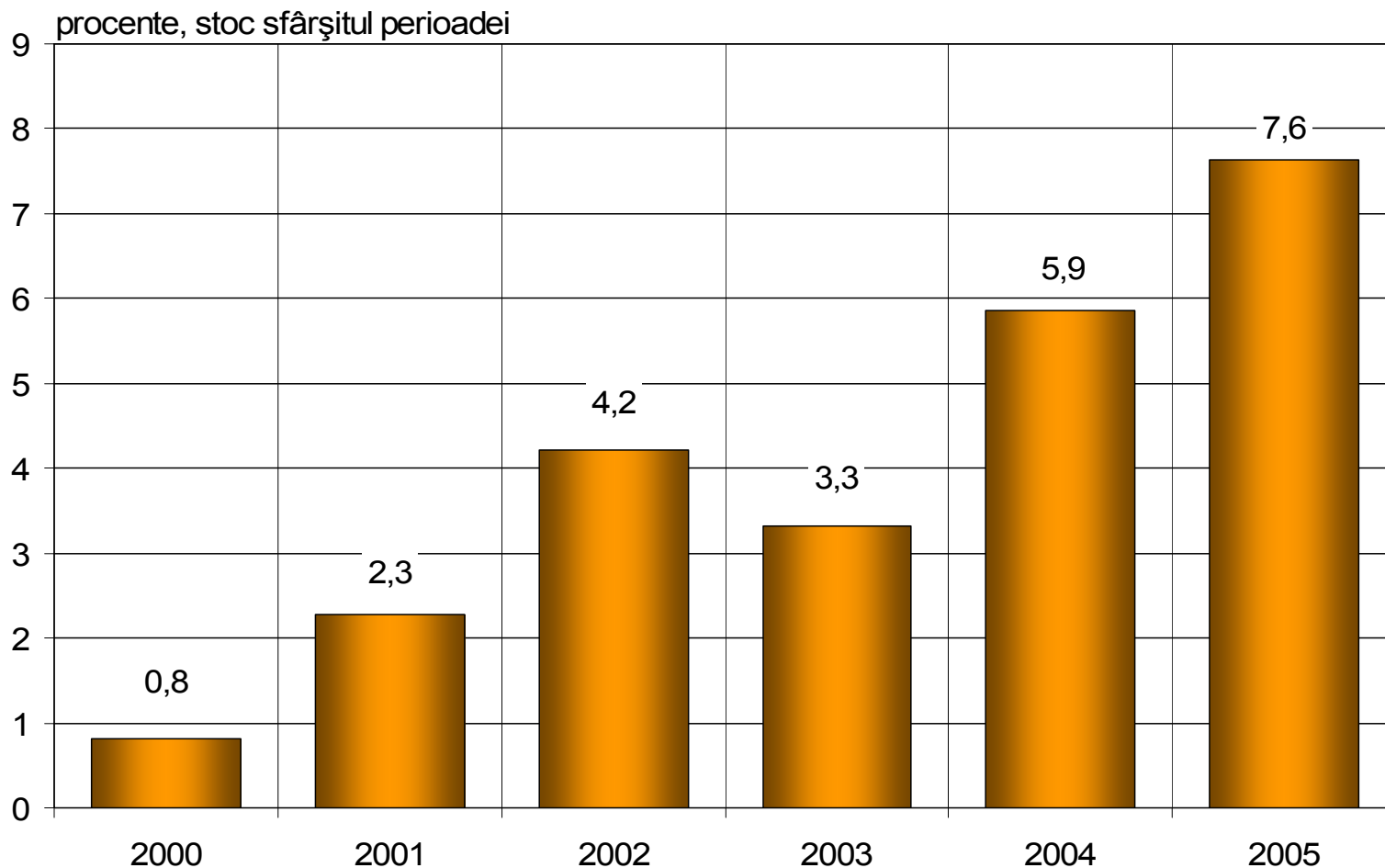


*) medie ponderată a ratelor dobânzii la operațiunile de sterilizare (depozite atrase, reverse repo, CD)

Operațiunile de sterilizare ale BNR (outstanding) la 31 octombrie 2006 au fost de 3,5 mld. EUR față de 6,3 mld. EUR în 2005 și 4,0 mld. EUR în 2004.

Sursa: Banca Națională a României; Institutul Național de Statistică

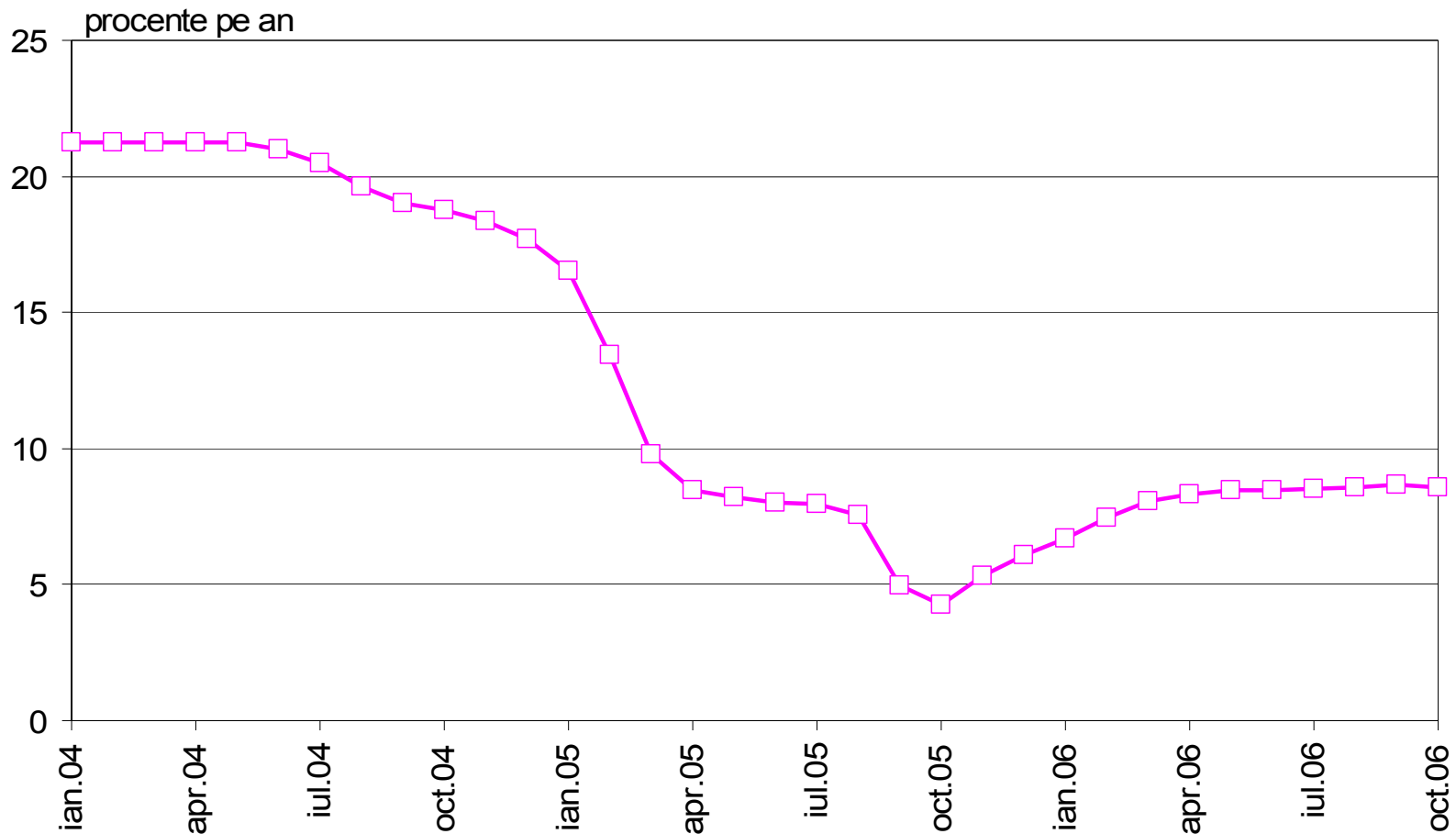
Volumul sterilizării*/PIB (depozite atrase, reverse repo, CD, facilitatea de depozit)



Sursa: Banca Națională a României

*) medie zilnică

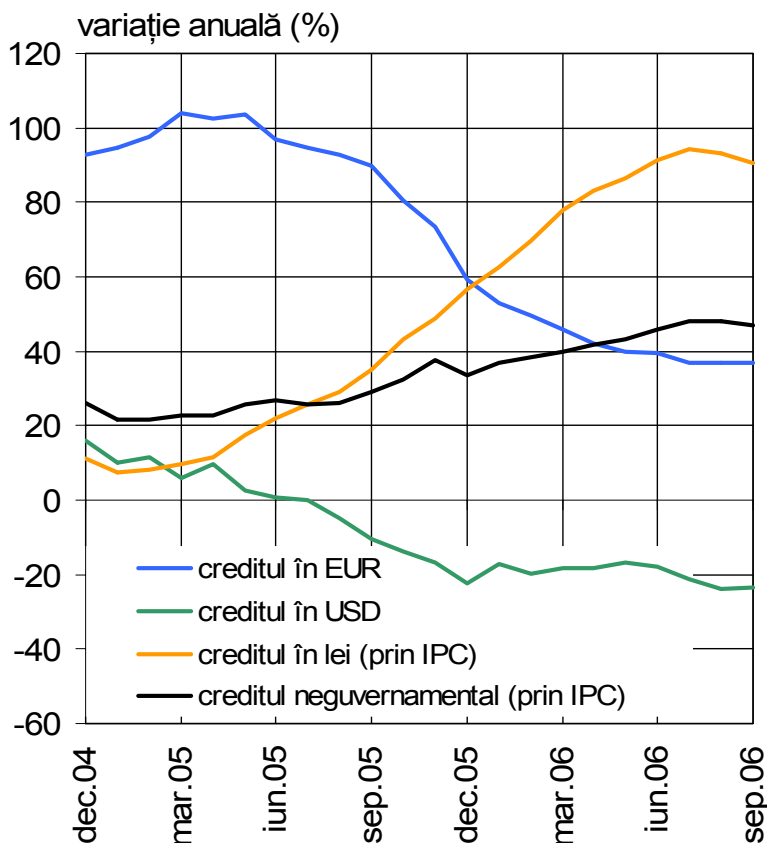
Rata medie a dobânzii la operațiunile de sterilizare ale BNR (depozite atrase, CD, facilitatea de depozit)



Sursa: Banca Națională a României

Creditul neguvernamental

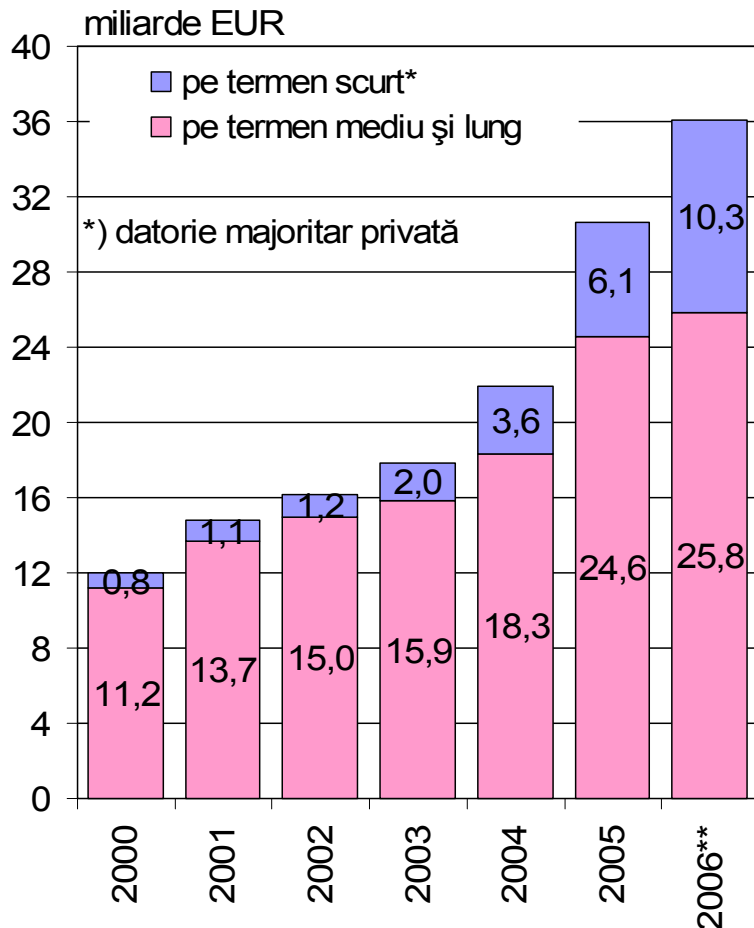
(în termeni reali)



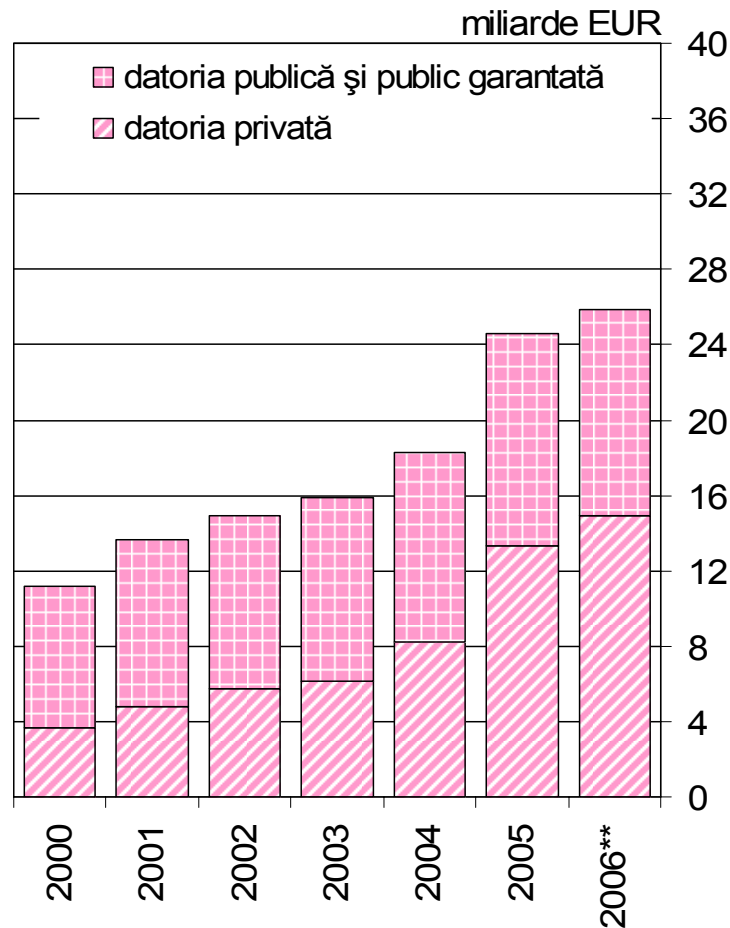
	Total (variație anuală)	EUR		USD		RON	
		variație anuală	% în total	variație anuală	% în total	variație anuală	% în total
dec.04	26,2	92,8	43,3	15,9	17,5	11,1	39,2
mar.05	22,6	104,0	44,5	6,1	16,0	9,7	39,5
iun.05	27,0	96,9	46,1	0,8	14,0	21,9	39,9
sep.05	28,9	89,8	47,4	-10,6	11,6	35,0	41,0
dec.05	33,8	59,3	44,0	-22,3	10,0	56,8	46,0
mar.06	39,9	45,9	40,9	-18,1	8,8	77,8	50,3
iun. 06	45,8	39,4	40,7	-17,8	6,9	91,3	52,4
sep.06	47,0	36,8	41,5	-23,6	5,4	90,5	53,1

Sursa: Banca Națională a României; Institutul Național de Statistică

Datoria externă totală



Datoria externă TM&L



Datoria publică a fost de 20% din PIB în 2005 (datoria internă: 5,6% din PIB; datoria externă 14,4% din PIB)

Sursa: Banca Națională a României; Ministerul Finanțelor Publice

**) august