



**CONFERINȚĂ DE PRESĂ**

**ȚINTIREA INFLAȚIEI**

**Raport trimestrial asupra inflației - februarie 2007**

**Mugur Isărescu**

**Guvernator**

**Banca Națională a României**

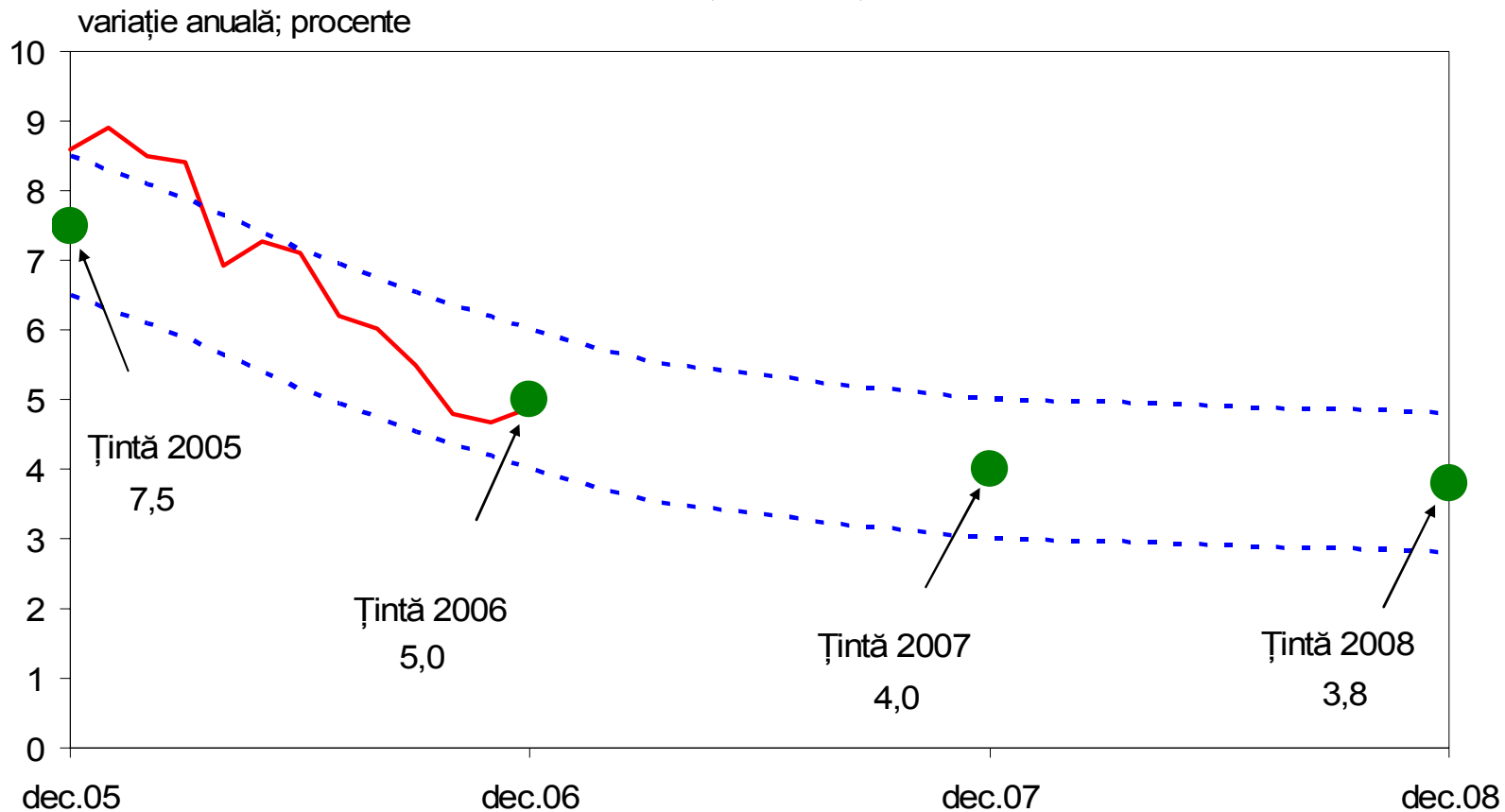
**București, 15 februarie 2007**

# Evoluția inflației în anul 2006

---

- Procesul de dezinflație s-a accelerat în anul 2006, rata anuală a inflației scăzând de la 8,6 la sută în decembrie 2005 la 4,87 la sută în decembrie 2006, nivel inferior țintei de 5,0 la sută
- Realizarea acestei performanțe s-a datorat:
  - ✓ Politicilor monetare și fiscale restrictive
  - ✓ Deflației prețurilor volatile ale produselor alimentare
  - ✓ Încetinirii ritmului de creștere a prețurilor administrate
  - ✓ Aprecierii cursului de schimb al monedei naționale

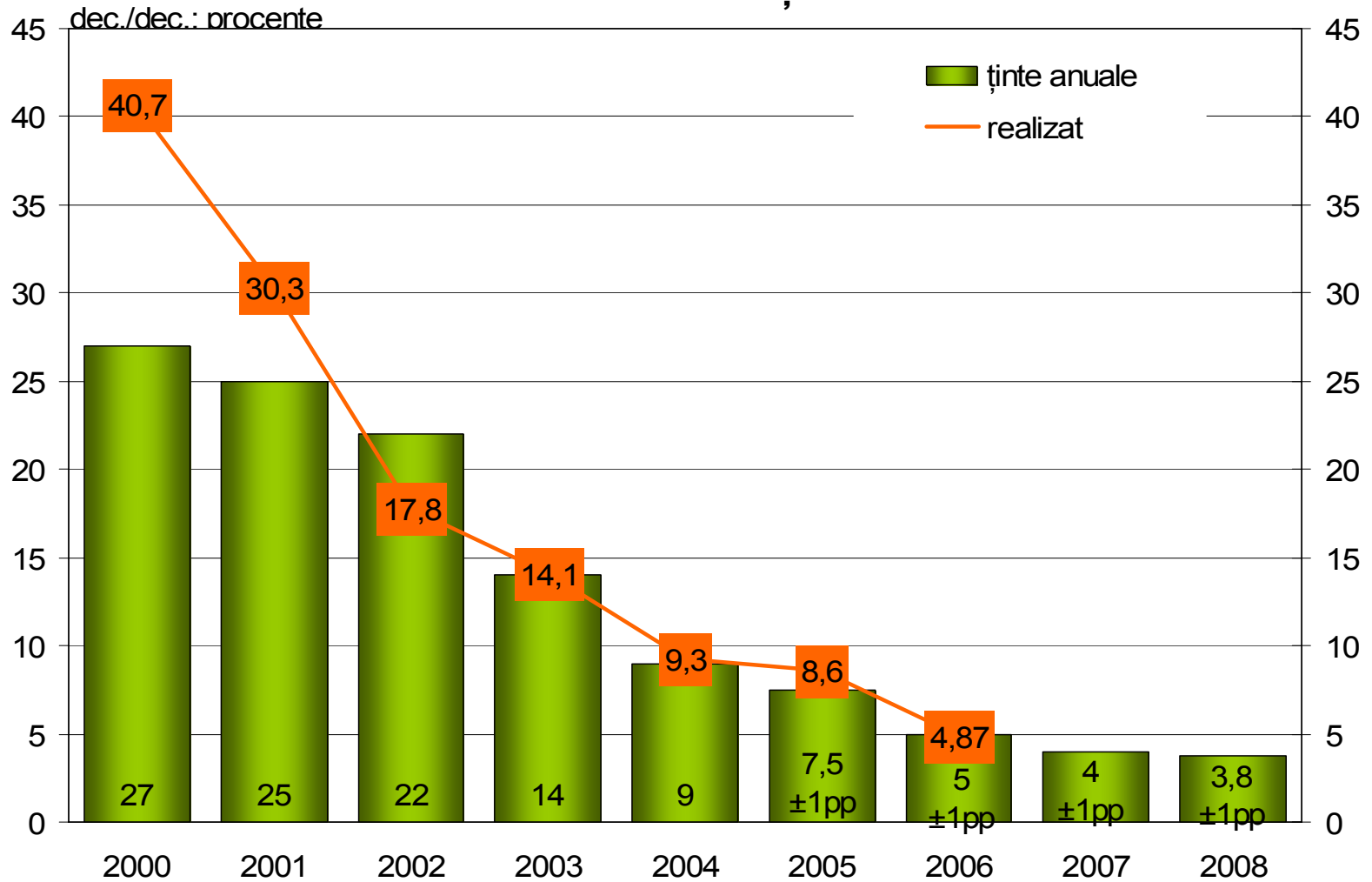
## Evoluția inflației



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

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

## Rata inflației



Sursa: Institutul Național de Statistică; Banca Națională a României

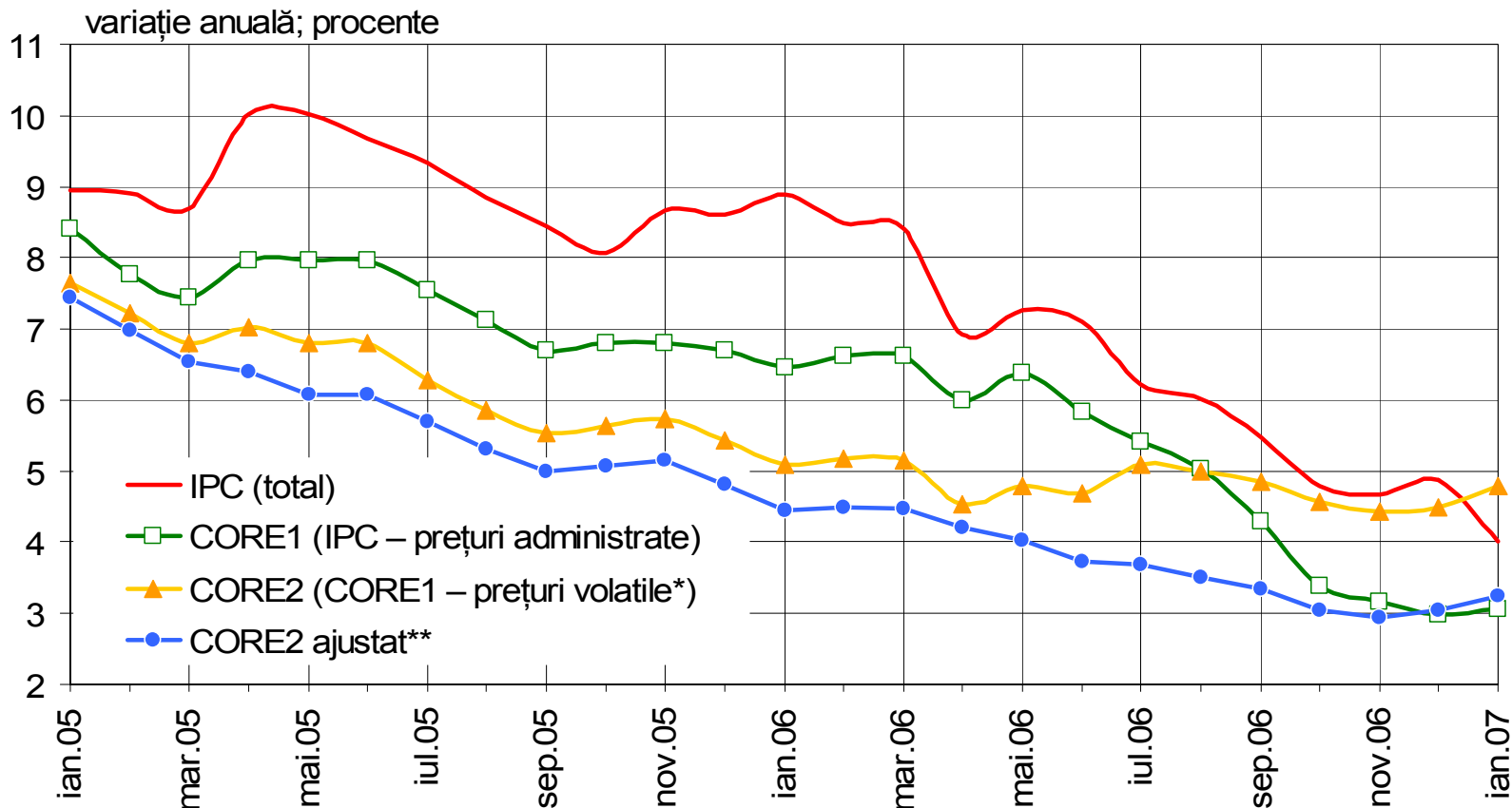
# Evoluția inflației în trimestrul IV 2006

---

- Dezinflația a continuat pe parcursul trimestrului IV, rata anuală a inflației ajungând în luna decembrie la 4,87 la sută, față de 5,5 la sută în septembrie 2006
  - ✓ În ianuarie 2007, rata anuală a inflației a coborât la 4,01 la sută, cel mai redus nivel de după 1990
- CORE2 ajustat cu influența taxei pe viciu s-a redus de la 3,34 la sută în septembrie 2006 la 3,04 la sută în decembrie 2006
  - ✓ În luna ianuarie 2007, rata anuală a crescut la 3,24 la sută (ca efect al introducerii obligativității includerii cărții verzi în asigurarea RCA)
- Rata anuală de creștere a prețurilor bunurilor comercializabile (mărfuri) a coborât de la 3,9 la sută în septembrie la 2,9 la sută în decembrie 2006
- Ritmul anual al prețurilor volatile\* și-a păstrat traiectoria descendentă (până la -2,5 la sută în luna decembrie), de la valori deja modice în septembrie 2006 (+3,1 la sută)
  - ✓ Tendința a continuat și în luna ianuarie 2007, rata anuală ajungând la -3,2 la sută

\*) fructe, legume, ouă, combustibili

## Inflația totală și inflația de bază (CORE)

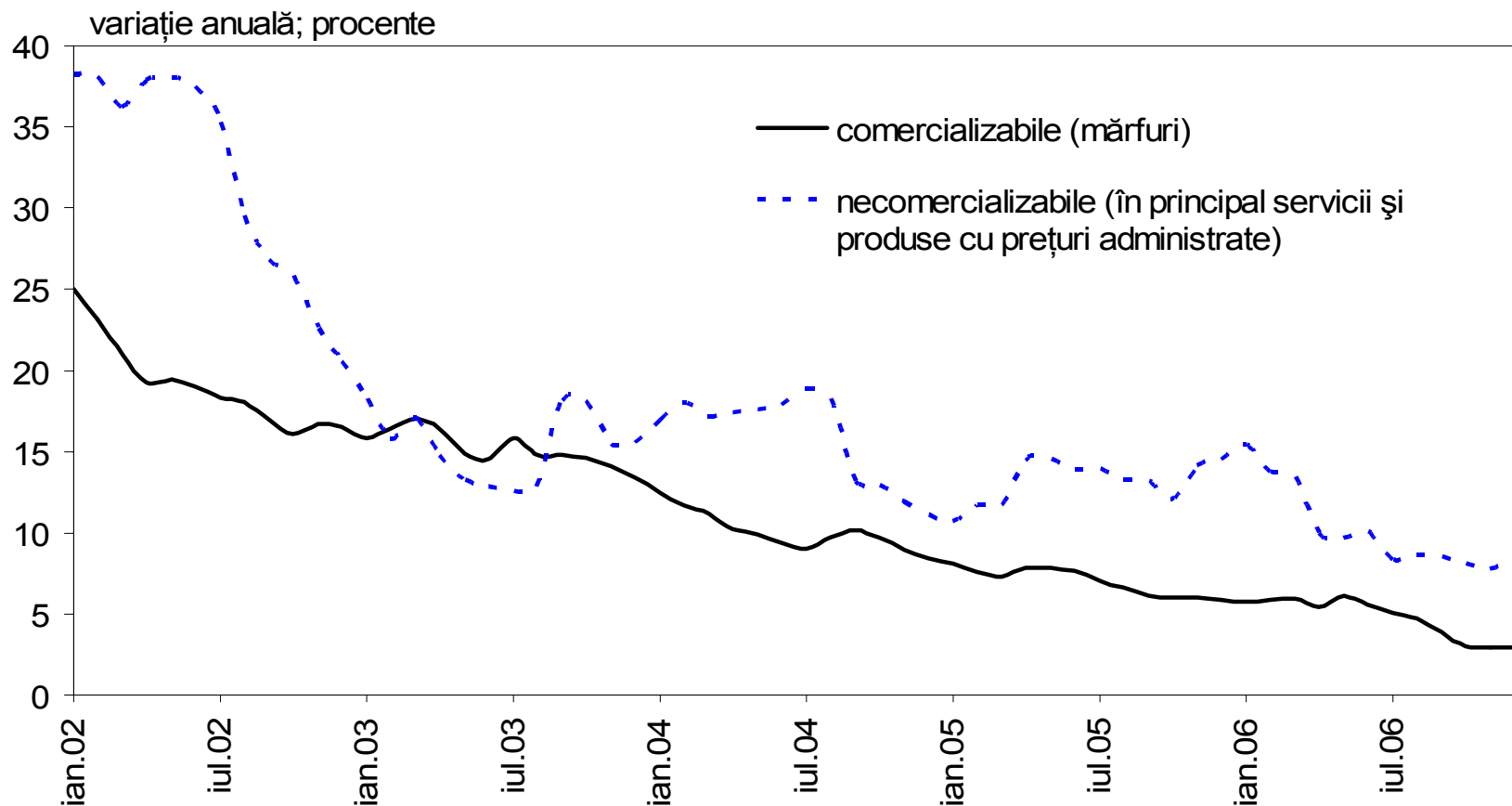


\*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

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

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

## Prețurile bunurilor comercializabile și necomercializabile\*



\* separarea s-a realizat pe baza clasificării COICOP

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

# Determinanți ai dezinflației (1)

---

- Restrictivitatea politicii monetare și a politicii fiscale pe parcursul anului 2006, reflectată de traiectoria descendentă a CORE2 ajustat
  - ✓ Menținerea nivelului ratei nominale a dobânzii în condițiile înscrierii ratei inflației pe un trend descrescător a sporit restrictivitatea în termeni reali a condițiilor monetare, în perspectiva contracarării proactive a majorărilor de prețuri previzionate pentru aprilie-iulie 2007
- Ajustările mai reduse ale prețurilor administrate: creștere cumulată de 10,2 la sută în perioada ianuarie-decembrie 2006, față de 14,2 la sută în anul 2005



# Determinanți ai dezinflației (2)

---

- Conjunctura favorabilă:
  - ✓ An agricol bun
    - ritmul anual de creștere a prețurilor produselor alimentare a scăzut semnificativ, ponderea lor mare în coșul de consum (40,7 la sută) explicând impactul substanțial al acestora la nivel agregat
  - ✓ Scăderea prețului petrolului pe piețele internaționale

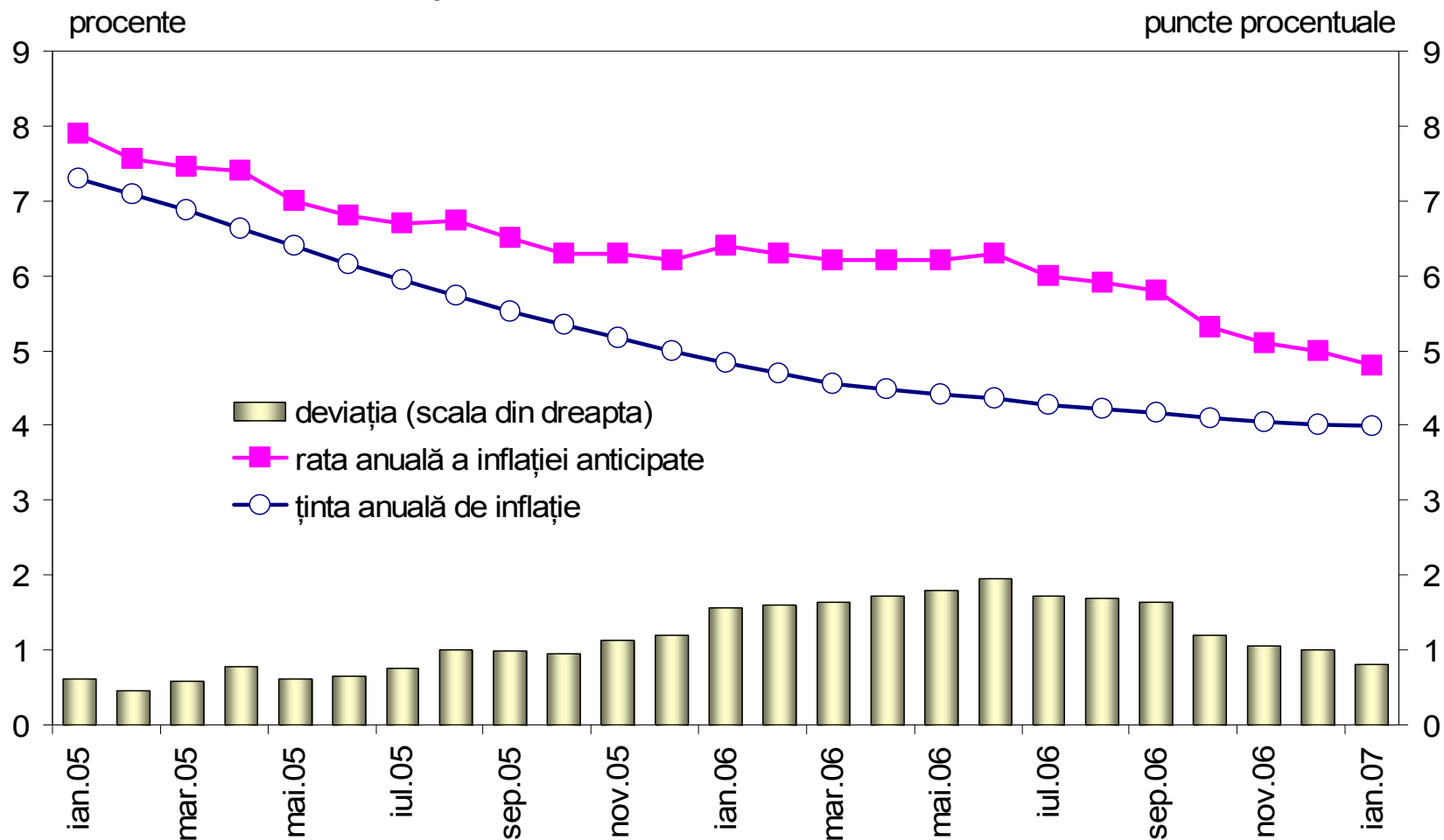
# Determinanți ai dezinflației (3)

---

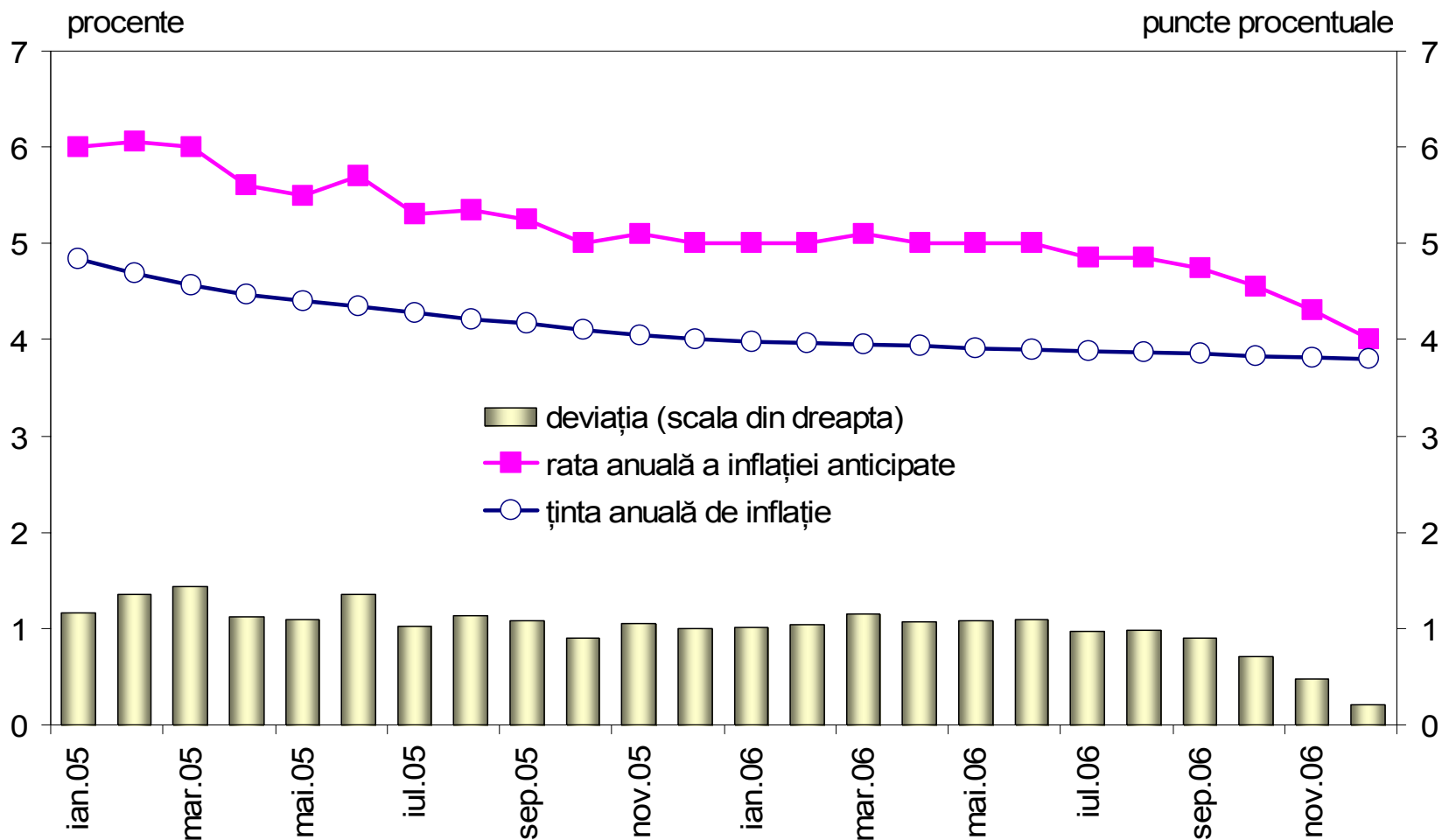
- Reducerea anticipațiilor inflaționiste
- Intensificarea concurenței în comerțul cu amănuntul
  - ✓ Extinderea operatorilor comerciali de mari dimensiuni: puterea sporită de negociere a contribuit la limitarea presiunilor de creștere a prețurilor

# Rata anuală a inflației anticipate pentru următoarele 12 luni

- sondaj realizat de BNR în rândul analiștilor bancari -



## Rata anuală a inflației anticipate pentru următoarele 24 de luni - sondaj realizat de BNR în rândul analiștilor bancari -



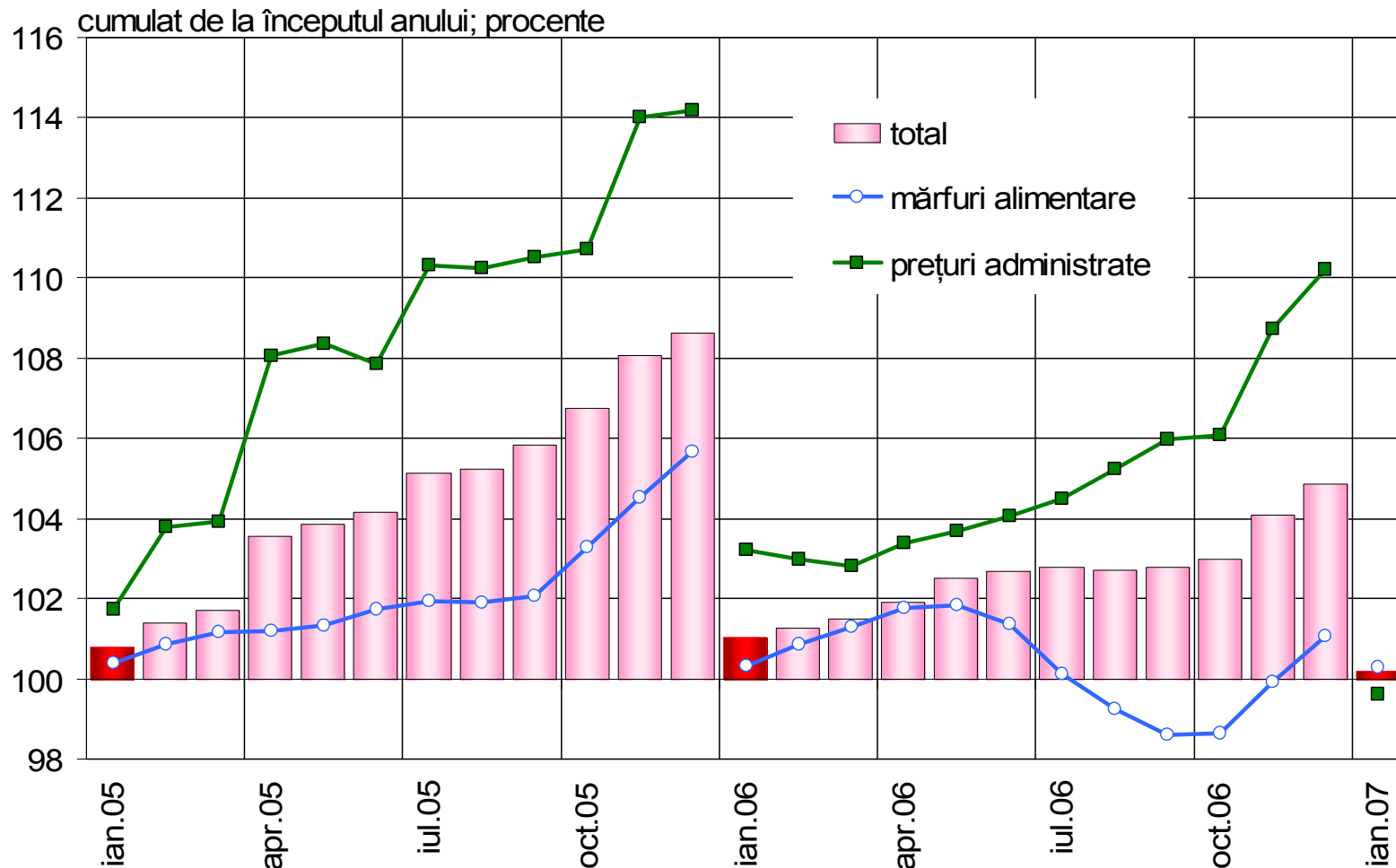
## Prețuri administrate versus prețuri libere

variație anuală; procente

	2005				2006				2007
	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.	sep.	dec.	ian.
<b>Rata inflației</b>	<b>8,7</b>	<b>9,7</b>	<b>8,5</b>	<b>8,6</b>	<b>8,4</b>	<b>7,1</b>	<b>5,5</b>	<b>4,9</b>	<b>4,0</b>
<b>Prețuri administrate</b>	<b>11,5</b>	<b>13,5</b>	<b>11,9</b>	<b>14,2</b>	<b>13,0</b>	<b>10,1</b>	<b>9,5</b>	<b>10,2</b>	<b>6,3</b>
<b>1. Mărfuri nealimentare, din care:</b>	<b>12,1</b>	<b>15,7</b>	<b>14,4</b>	<b>14,1</b>	<b>15,9</b>	<b>11,4</b>	<b>8,4</b>	<b>11,4</b>	<b>5,5</b>
energie electrică	12,5	12,5	9,6	9,6	7,0	7,0	1,9	6,6	4,6
energie termică	12,0	12,0	12,0	20,0	20,0	20,0	20,0	18,4	20,6
gaze naturale	21,6	41,9	45,3	36,4	52,2	28,5	21,4	33,6	10,0
medicamente	1,7	-0,3	-2,4	-5,1	-5,5	-5,3	-4,0	-1,9	-4,4
<b>2. Servicii, din care:</b>	<b>10,7</b>	<b>10,3</b>	<b>8,1</b>	<b>14,1</b>	<b>8,2</b>	<b>8,0</b>	<b>11,3</b>	<b>8,1</b>	<b>7,8</b>
apă, canal, salubritate	23,2	27,3	25,6	25,8	24,8	24,9	20,3	21,4	20,5
telefon	3,7	-0,6	-3,7	8,4	-3,5	-2,0	10,5	2,5	2,3
transport de călători pe calea ferată	12,0	12,0	14,9	8,7	8,7	11,6	5,1	13,2	13,2
transport urban (de călători)	16,4	24,5	23,2	23,2	20,5	12,1	7,1	4,1	3,9
<b>CORE1 (prețuri libere), din care:</b>	<b>7,4</b>	<b>8,0</b>	<b>6,7</b>	<b>6,7</b>	<b>6,6</b>	<b>5,8</b>	<b>4,3</b>	<b>3,0</b>	<b>3,1</b>
produse de morărit și panificație	1,1	0,1	-0,0	0,7	0,8	1,3	1,7	5,1	5,6
legume, fructe, ouă	4,8	8,0	6,7	17,6	17,7	14,8	1,9	-6,5	-6,6
îmbrăcăminte și încălțăminte	5,3	4,6	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8	3,3	3,3
produse de uz casnic și menaj, mobilă	6,3	5,8	4,5	3,6	2,8	2,1	1,9	1,7	1,7
<b>CORE2 (CORE1 exclusiv produse cu prețuri volatile)</b>	<b>6,8</b>	<b>6,8</b>	<b>5,5</b>	<b>5,4</b>	<b>5,2</b>	<b>4,7</b>	<b>4,9</b>	<b>4,5</b>	<b>4,8</b>
CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice	6,5	6,1	5,0	4,8	4,5	3,7	3,3	3,0	3,2
tutun și băuturi alcoolice	9,6	14,4	11,2	11,9	12,3	15,8	22,9	21,8	23,3

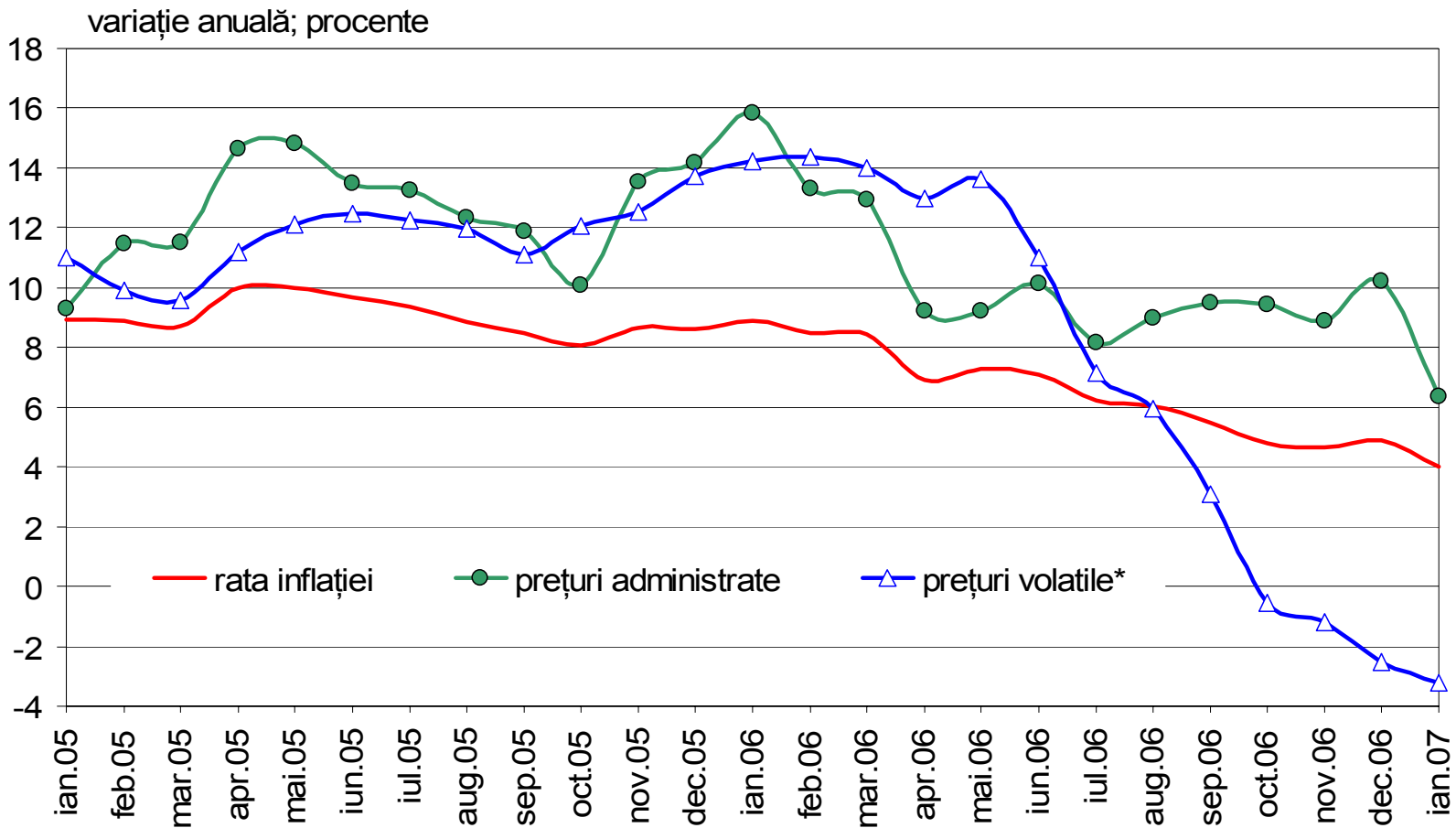
Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

# Indicele prețurilor de consum al populației



Sursa: Institutul Național de Statistică

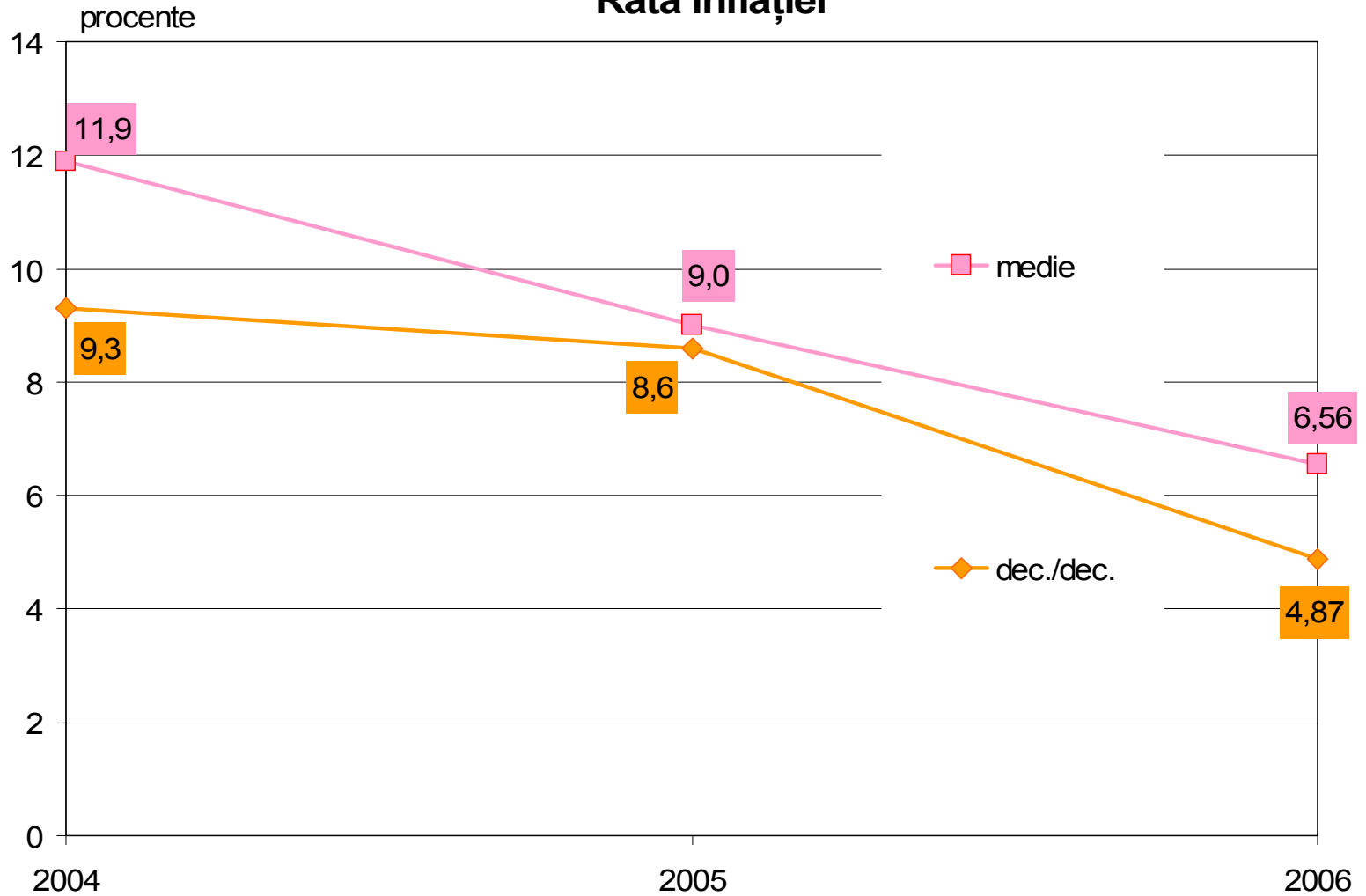
## Rata inflației și variația prețurilor administrate și volatile



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

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

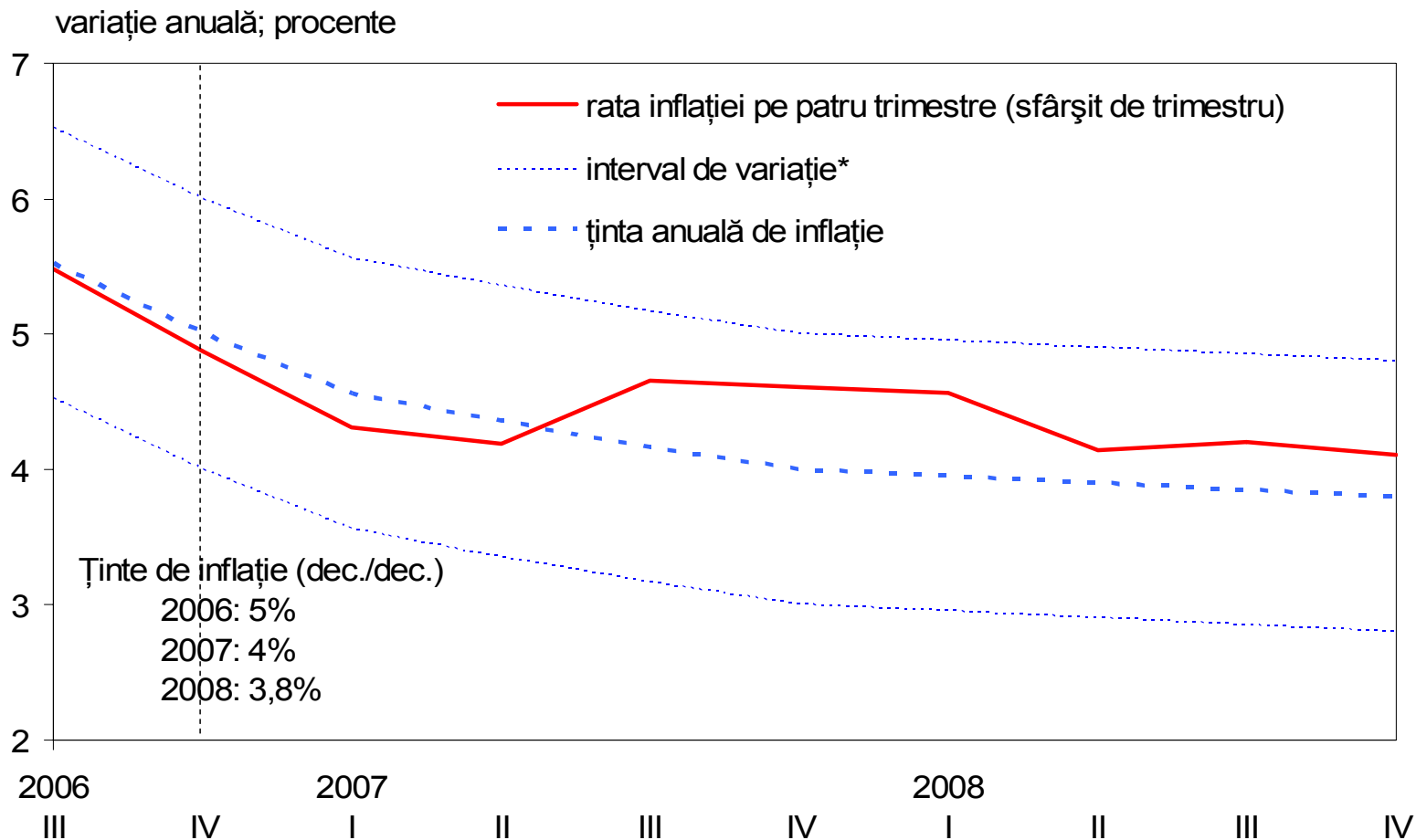
## Rata inflației



Sursa: Institutul Național de Statistică



## Previzii privind evoluția inflației

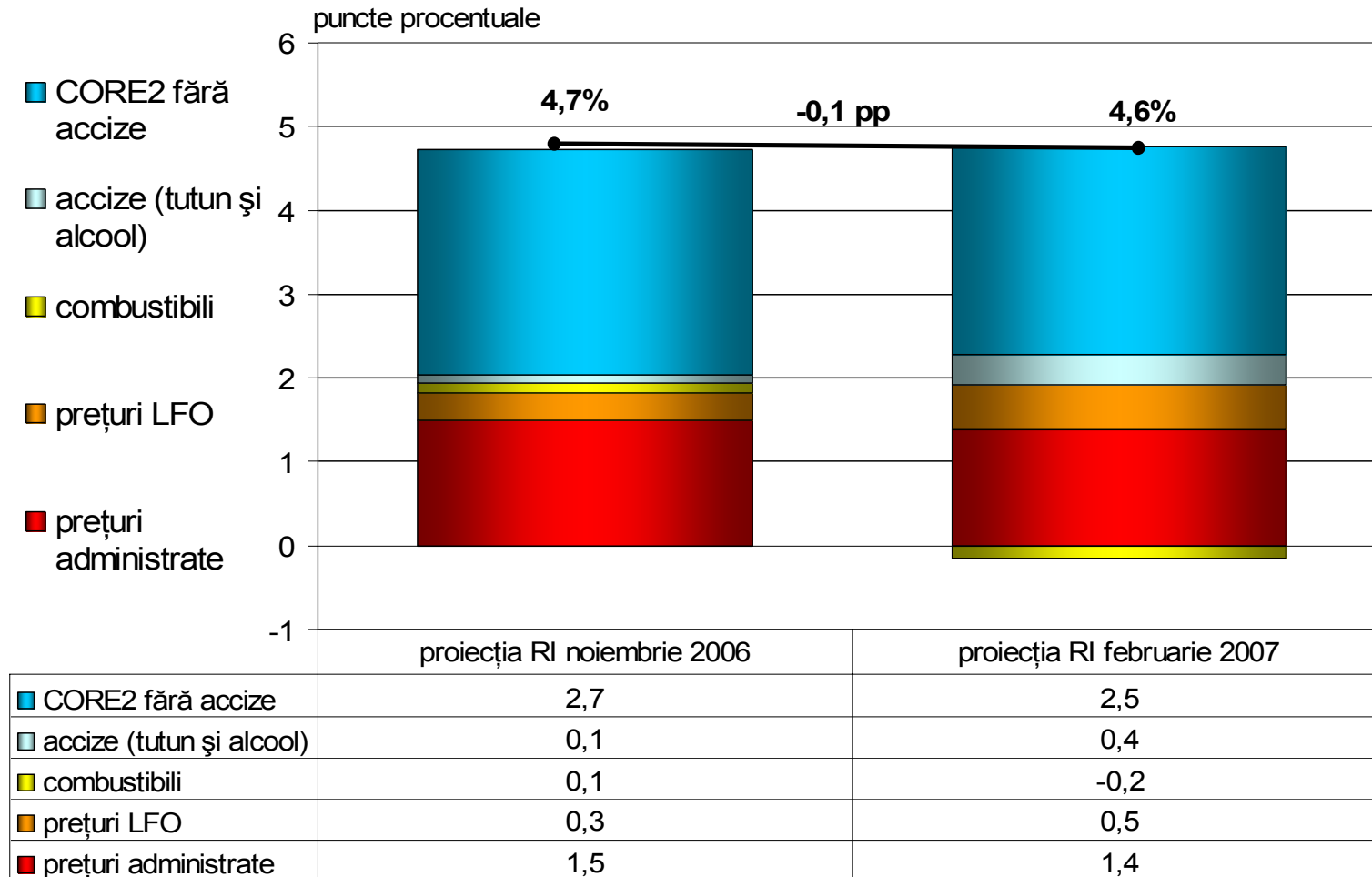


\*) Lățimea intervalului de variație este de  $\pm 1$  puncte procentuale.

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

# Contribuția principalelor componente ale IPC la rata inflației

- dec.2007/dec.2006 -



# Principalele diferențe între proiecțiile inflației (feb.2007/nov.2006) pentru sfârșitul anului 2007 (1)

---

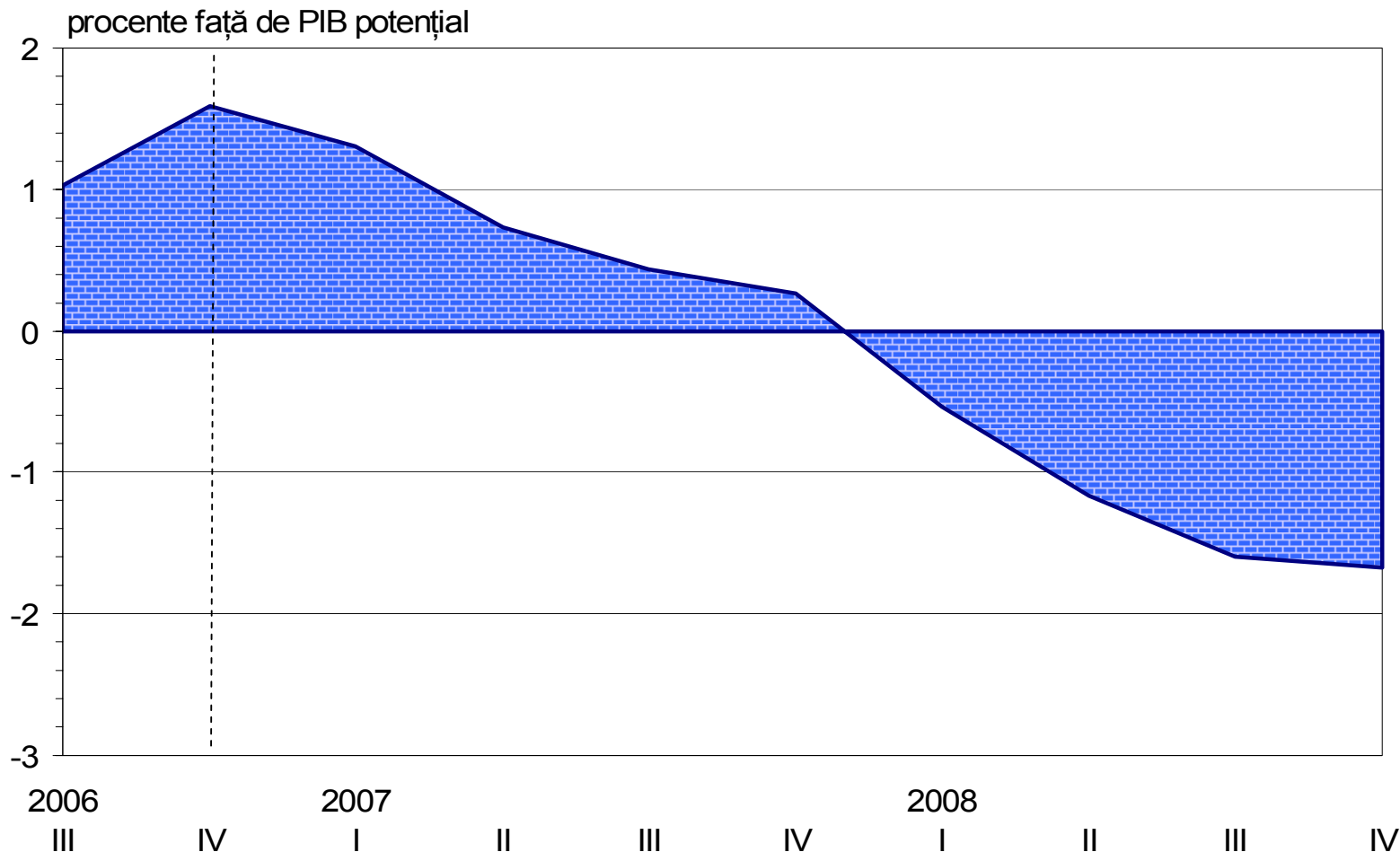
- **Inflația de bază CORE2: +0,2 pp**  
**(fără accizele la tutun: -0,2 pp)**
  - ✓ Calendar de aliniere a **accizelor la tutun** prin noul Cod Fiscal: nivelul final al accizei totale (+10 EUR/1 000 țigări)  
=> creșteri mai mari în principal pentru anul 2007  
(+6,4 pp, ceea ce pentru CORE2 înseamnă circa +0,4 pp)
  - ✓ **Deviația PIB prognozată la niveluri superioare** față de RI noiembrie ↔ prognoză mai mare a creșterii economice, în special pe seama impactului pe termen scurt al investițiilor
  - ✓ Impactul inflaționist mai puternic al excesului de cerere compensat de **impactul mai favorabil dezinflației al prețurilor bunurilor de import**

# **Principalele diferențe între proiecțiile inflației (feb.2007/nov.2006) pentru sfârșitul anului 2007 (2)**

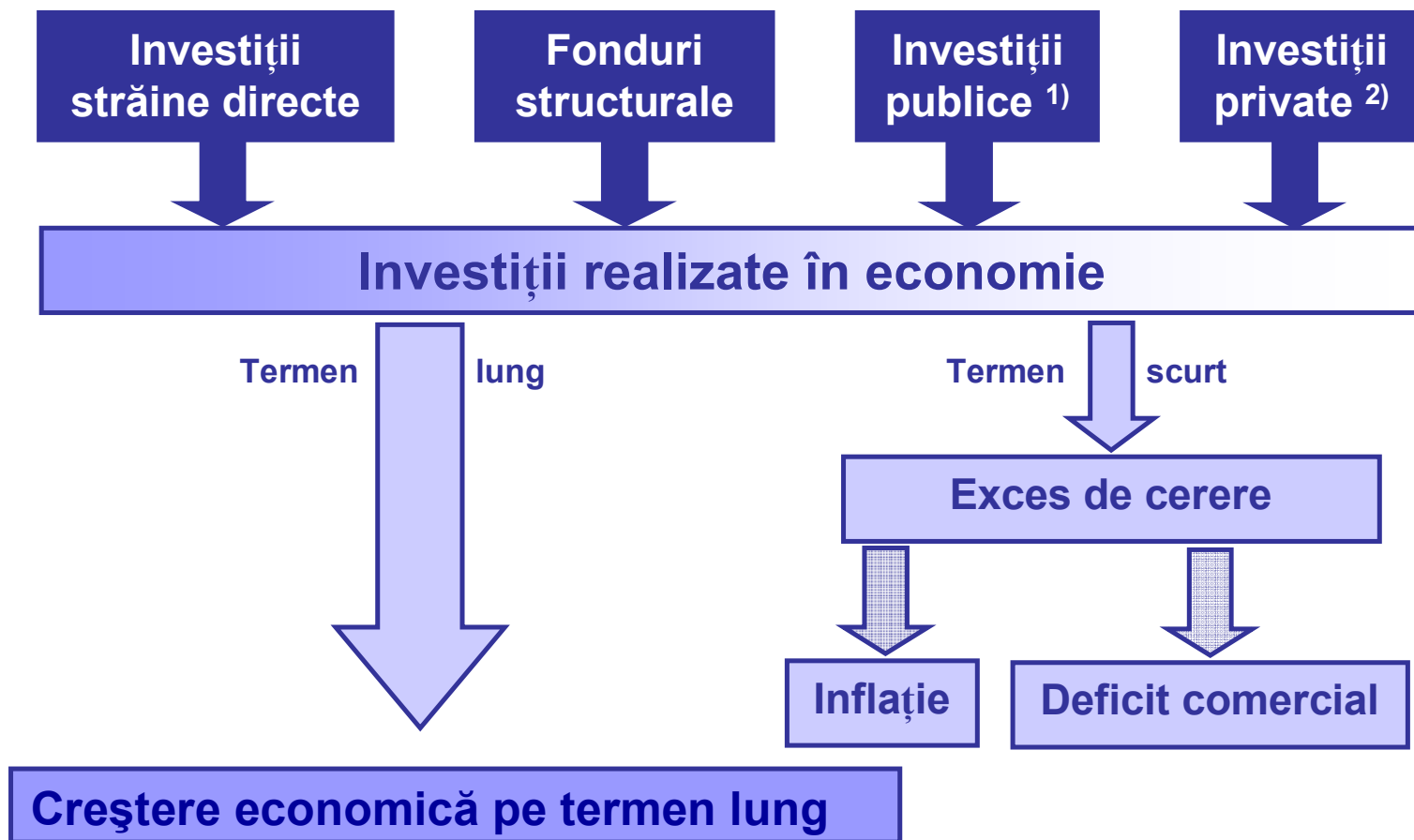
---

- **Variația prețurilor la combustibili: -0,3 pp**
  - ✓ În special pe seama evoluțiilor recente favorabile ale cursului de schimb și ale prețurilor internaționale la petrol
  
- **Variația prețurilor administrate: -0,1 pp**
  - ✓ În special datorită unui scenariu mai optimist privind evoluția prețurilor la gazele naturale (scăderea cu 3,5 pp din luna ianuarie nefiind anticipată la momentul RI noiembrie 2006)

# Deviația PIB



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



1) Atunci când determină creșterea deficitului bugetar, iar această creștere nu este finanțată prin datorie publică internă, investițiile publice contribuie pe termen scurt la formarea excesului de cerere

2) Pentru partea care nu este finanțată din economii interne, investițiile private interne contribuie pe termen scurt la formarea excesului de cerere

# Riscuri asociate proiecției

---

- Creșterea într-un ritm superior celui proiectat a câștigurilor salariale și necorelarea acestora cu evoluția productivității muncii
- Abaterea execuției bugetare de la parametrii proiectați
- Amplificarea dezechilibrului dintre economisire și investiții
- Incertitudini privind:
  - ✓ Evoluția prețurilor volatile ale mărfurilor alimentare
  - ✓ Evoluția prețurilor internaționale ale țițeiului și gazelor naturale
  - ✓ Evoluția viitoare a cursului de schimb

# Cursul de schimb: implicații ale convertibilității depline

---

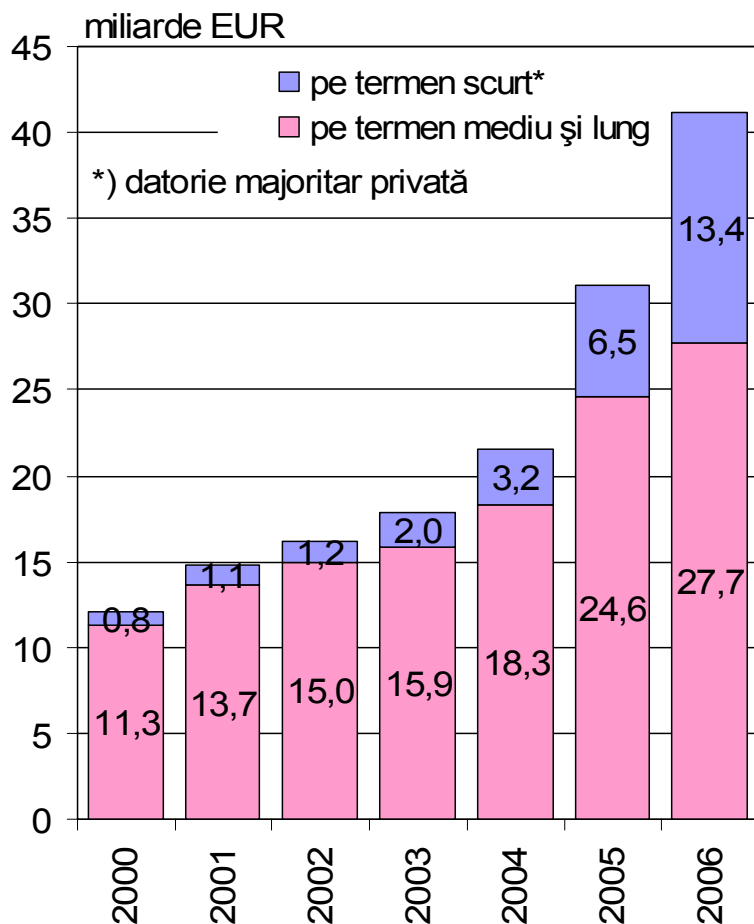
- Convertibilitatea deplină a leului complică gestionarea politicii monetare
- Intrările masive de capitaluri speculative creează presiuni de apreciere a cursului de schimb
  - ✓ Susțin dezinflația pe termen scurt

## **DAR**

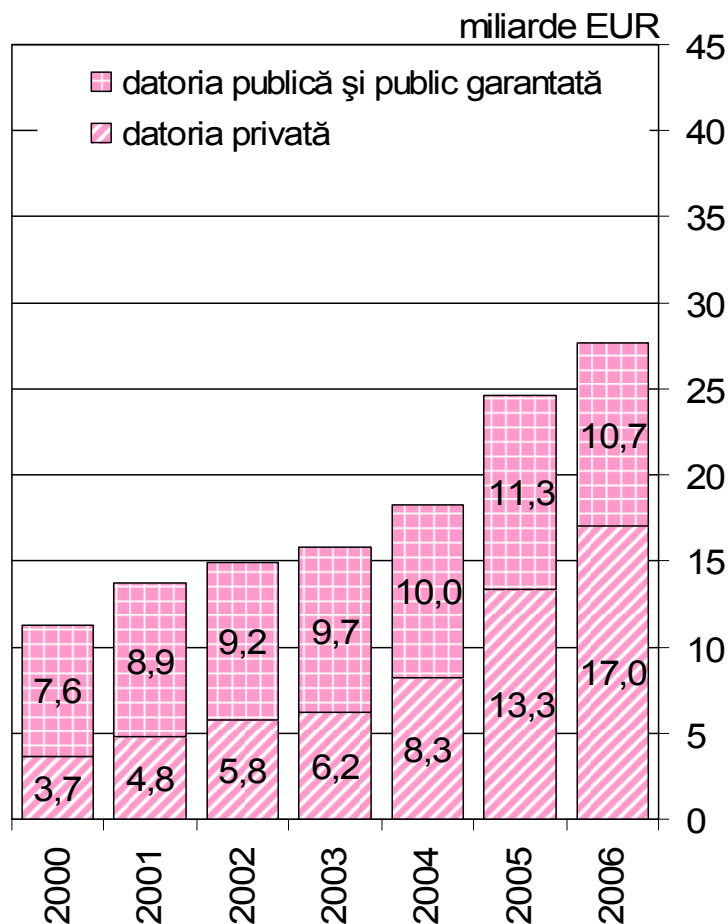
- ✓ Implică riscuri la adresa stabilității financiare
  - potențial ridicat de reversibilitate a fluxurilor speculative
  - atractivitate sporită a împrumuturilor în valută → creșterea îndatorării externe a firmelor românești, în principal pe termen scurt → supraexpunere la risc valutar
- ✓ Creează exces de cerere



## Datoria externă totală



## Datoria externă TM&L



Datoria publică în 2006 a fost de 18% din PIB estimat (datoria internă: 7,4% din PIB; datoria externă 10,6% din PIB)

Sursa: Banca Națională a României, Ministerul Finanțelor Publice, Institutul Național de Statistică

# Modificări în structura coșului IPC

## ➤ Creșteri ale ponderilor:

- ✓ produselor cu prețuri administrate
- ✓ combustibililor

## ➤ Scăderi ale ponderilor produselor incluse în:

- ✓ CORE2/CORE2 ajustat
- ✓ LFO

	Pondere 2006 (%)	Pondere 2007 (%)	Modificare (pp)
<b>TOTAL</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	
<b>MĂRFURI ALIMENTARE, din care:</b>	<b>40,71</b>	<b>38,92</b>	<b>-1,79</b>
- Pâine	7,99	6,57	-1,42
- Legume și conserve din legume	4,34	3,99	-0,35
- Fructe și conserve din fructe	2,01	2,09	0,08
- Carne, preparate și conserve din carne	9,08	9,64	0,56
- Ouă	0,89	0,80	-0,09
<b>MĂRFURI NEALIMENTARE, din care:</b>	<b>42,25</b>	<b>43,54</b>	<b>1,29</b>
- Medicamente	3,24	3,60	0,36
- Combustibili	7,24	7,39	0,15
- Tutun, țigări, alcool	5,32	5,39	0,07
- Energie electrică	5,23	5,28	0,05
- Gaze	2,65	3,16	0,51
- Energie termică	1,76	1,71	-0,05
<b>SERVICII, din care:</b>	<b>17,04</b>	<b>17,54</b>	<b>0,5</b>
- Telefon	5,29	5,52	0,23
<b>PREȚURI ADMINISTRATE</b>	<b>20,56</b>	<b>21,45</b>	<b>0,89</b>
<b>PREȚURI VOLATILE</b>	<b>14,48</b>	<b>14,27</b>	<b>-0,21</b>
<b>CORE1</b>	<b>79,44</b>	<b>78,55</b>	<b>-0,89</b>
<b>CORE2</b>	<b>64,96</b>	<b>64,29</b>	<b>-0,67</b>
<b>CORE2 AJUSTAT</b>	<b>59,64</b>	<b>58,90</b>	<b>-0,74</b>

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

# Influențe probabile ale modificărilor coșului de consum asupra proiecției inflației

---

- Noile ponderi au devenit publice după definitivarea proiecției macroeconomice
- Evaluarea impactului lor are doar un caracter preliminar; o evaluare completă va rezulta din elaborarea proiecției următoare
- Pe ansamblu, noile ponderi indică o modificare mai semnificativă a contribuției la inflația totală IPC din 2007 doar pentru inflația prețurilor administrate și pentru inflația CORE2

# Simulări privind rata medie a inflației în funcție de un nivel dat al ratei inflației dec./dec. în anul 2007

- Indiferent de mărimea diferenței dintre ratele inflației dec.2007/dec.2006, în 2007 dezinflația va fi substanțială la nivelul ratei medii anuale a inflației (indicator în termenii căruia este exprimat criteriul de la Maastricht privind stabilitatea prețurilor)

	2006 (efectiv)	2007		
		Var. 1	Var. 2	Var. 3
Rata inflației dec./dec.	4,87	4,0	4,5	5,0
Rata medie a inflației	6,56	4,2	4,3	4,6

**Notă:** În toate cele 3 variante s-a considerat același *pattern* sezonier.

# Hotărârile Consiliului de administrație al BNR

---

- Reducerea ratei dobânzii de politică monetară de la nivelul de 8,75 la sută pe an la 8,0 la sută pe an
- Exercițarea prin intermediul operațiunilor de piață a unui control al lichidității adecvat condițiilor de pe piețele financiare
- Menținerea nivelului actual al ratelor rezervelor minime obligatorii

# Rațiunile reducerii ratei dobânzii de politică monetară

---

- Creșterea marjei reale a ratei dobânzii de politică monetară și aprecierea leului într-un ritm mai rapid decât cel anticipat au accentuat în ultimele luni restrictivitatea condițiilor monetare de ansamblu
- Situarea constantă a ratelor dobânzilor de pe piața monetară sub rata dobânzii de politică monetară impune întărirea rolului de semnal al acesteia din urmă
- Recalibrarea nivelurilor instrumentelor de politică monetară este în concordanță cu atingerea în mod sustenabil a țintelor de inflație pe termen mediu și cu necesitatea asigurării stabilității financiare

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

---

26 martie 2007

2 mai 2007\*)

25 iunie 2007

31 iulie 2007\*)

26 septembrie 2007

31 octombrie 2007\*)

4 ianuarie 2008

4 februarie 2008\*)

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

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

- Sinteza Raportului asupra inflației – februarie 2007 (limba română și limba engleză)
- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – februarie 2007 (limba română)
- Prezentarea Guvernatorului BNR