

# Din nou despre inflatie

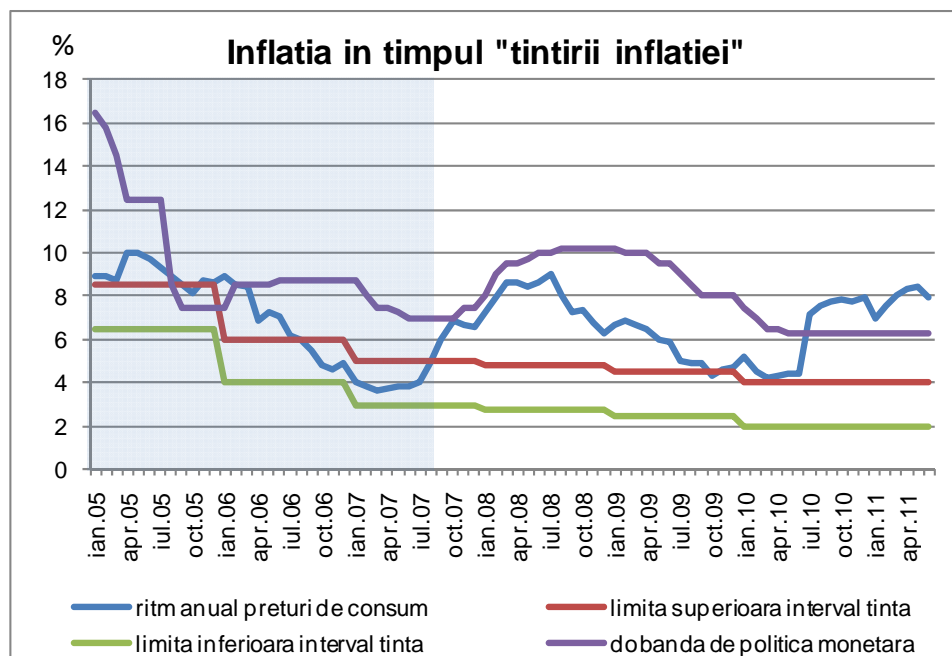
Sergiu Oprescu,  
Presedinte executiv,  
Alpha Bank Romania

15 iulie 2011

Tintirea inflatiei

Mecanismul de transmitere a politicii monetare

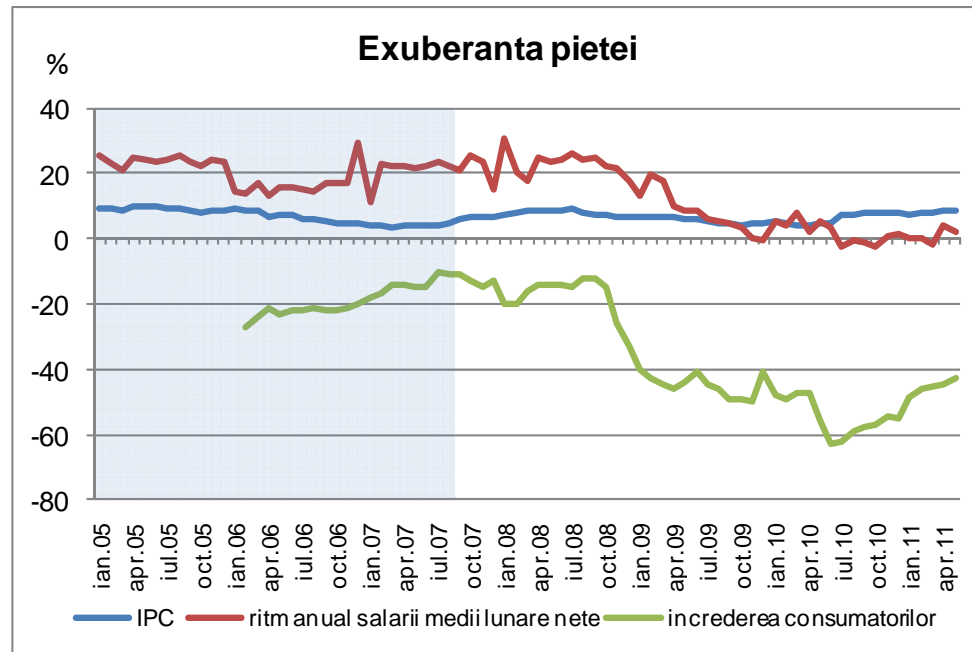
Concluzii



Inflatia de sfarsit de an s-a incadrat in intervalul tintit in 2005-2006

Inflatia a depasit limita superioara a intervalului tintit incepand cu sep 2007

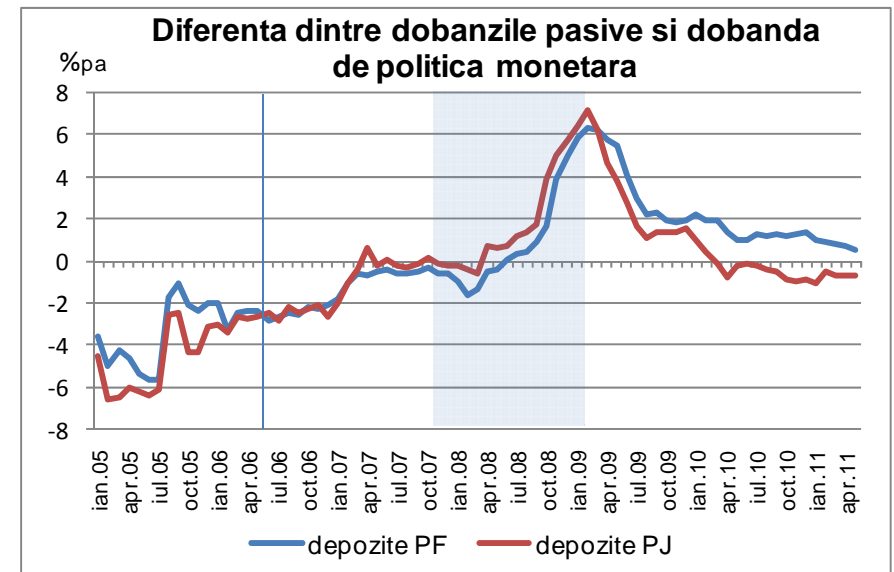
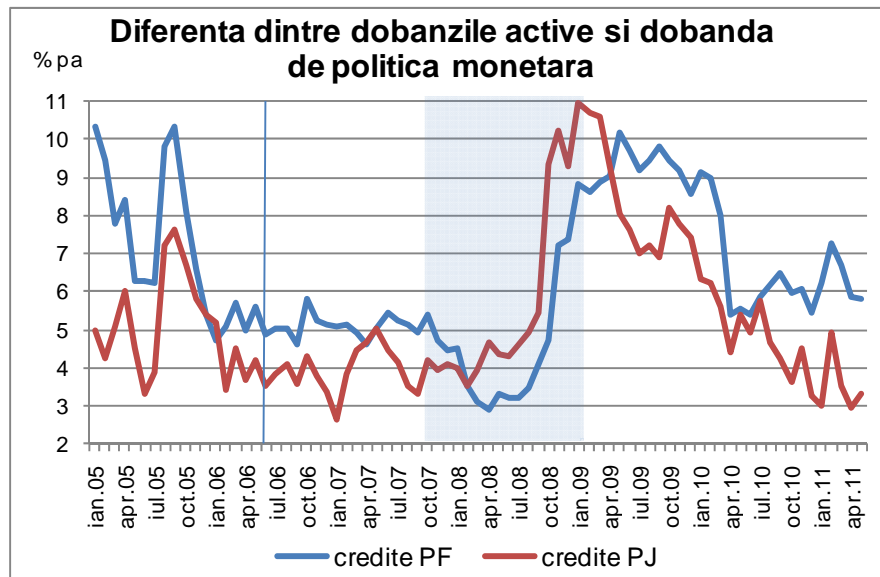
Testul eficientei politicii monetare in iulie 2011



Ritm anual de crestere nominala a salariilor lunare nete ~ 20%

Corelare intre dinamica salariilor si dinamica increderii consumatorilor

Exuberanta maxima: ian 2007-sep 2008

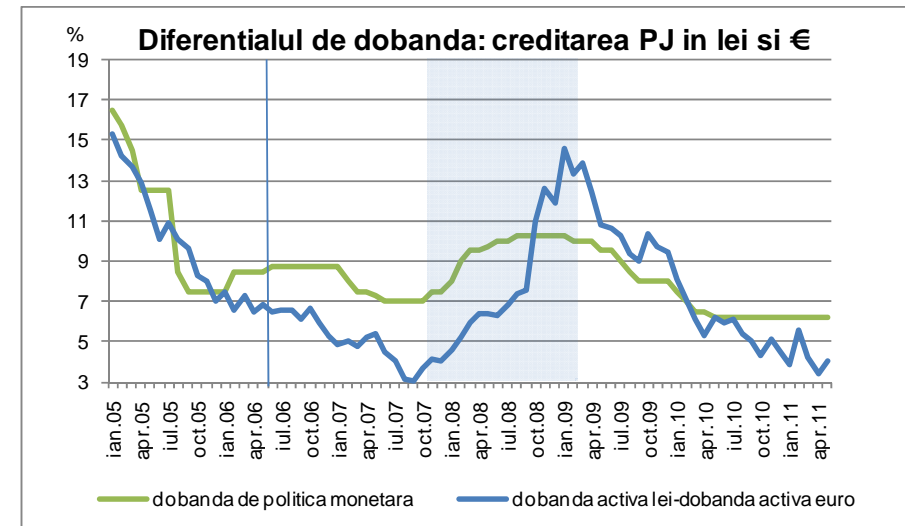
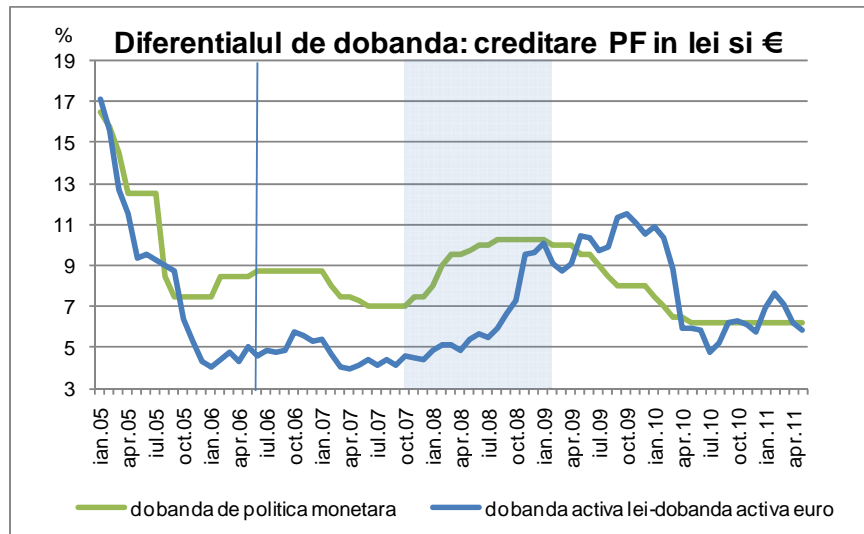


Doua episoade de intarire a politicii monetare (iun 2006, nov 2007-ian 2009)

Reactie diferita a dobanzii medii active si pasive: iun 2006 reactie la paritate (mentinere differential), nov 2007-ian 2009 reactie peste paritate (crestere differential)

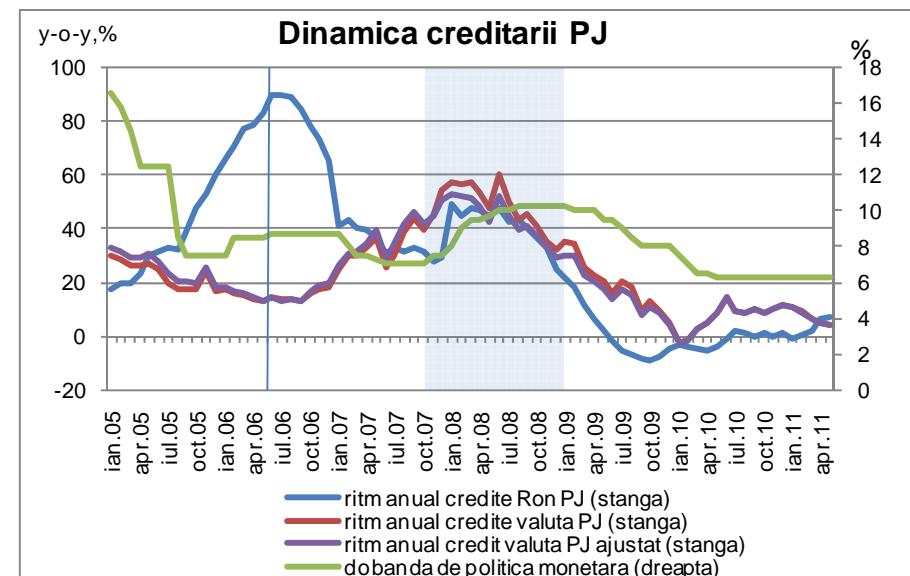
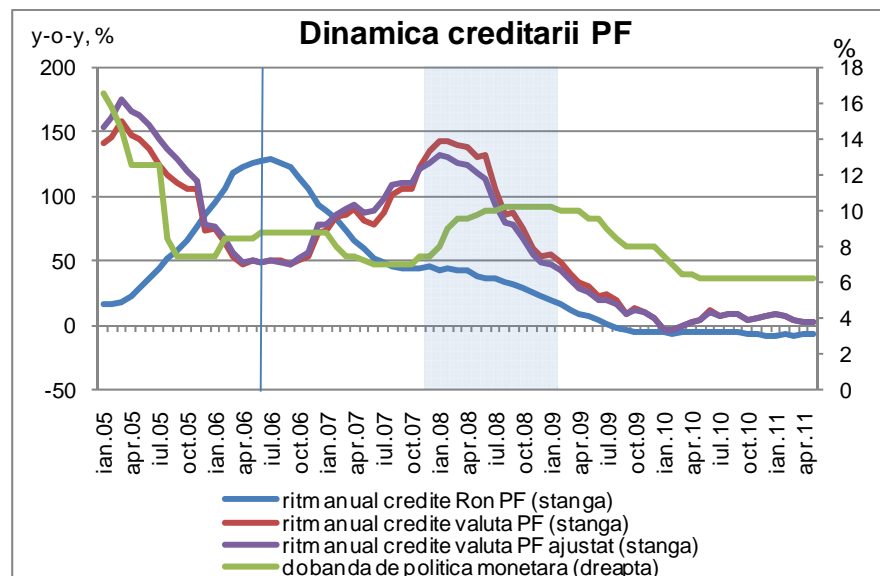
Reactie influentata de disponibilitatea capitalurilor externe

# Mecanismul de transmitere a dobanzii de politica monetara: canalul dobanzilor



Cresterea dobanzii de politica monetara marea atractivitatea creditarii in valuta prin cresterea diferentialului intre dobanda activa la lei si dobanda activa la euro

# Mecanismul de transmitere a dobanzii de politica monetara: canalul creditului



Reactia la intarirea politicii monetare din iunie 2006 si nov 2007-ian 2009

incetinirea dinamicii creditarii in lei, dar  
accelerarea dinamicii creditarii in valuta

Relativa stabilitate a cursului de schimb a crescut atractivitatea  
imprumuturilor in euro



- Intrarile masive de capitaluri, differentialul mare intre dobanda activa la lei si dobanda activa la euro au impiedicat functionarea mecanismului de transmisie a politicii monetare prin canalul creditului si a dobanzii => masuri neortodoxe
- Perioada urmatoare: capitaluri reduse, differential de dobanda mai redus intre dobanda activa la lei si dobanda activa la euro => canalele traditionale (credit, dobanda) de transmitere a politicii monetare au sanse sa isi recastige eficacitatea