



CONFERINȚĂ DE PRESĂ

ȚINTIREA INFLAȚIEI

**Raport trimestrial asupra inflației –
mai 2007**

Mugur Isărescu

Guvernator

Banca Națională a României

București, 4 mai 2007

Dezinflația a continuat în trimestrul I 2007

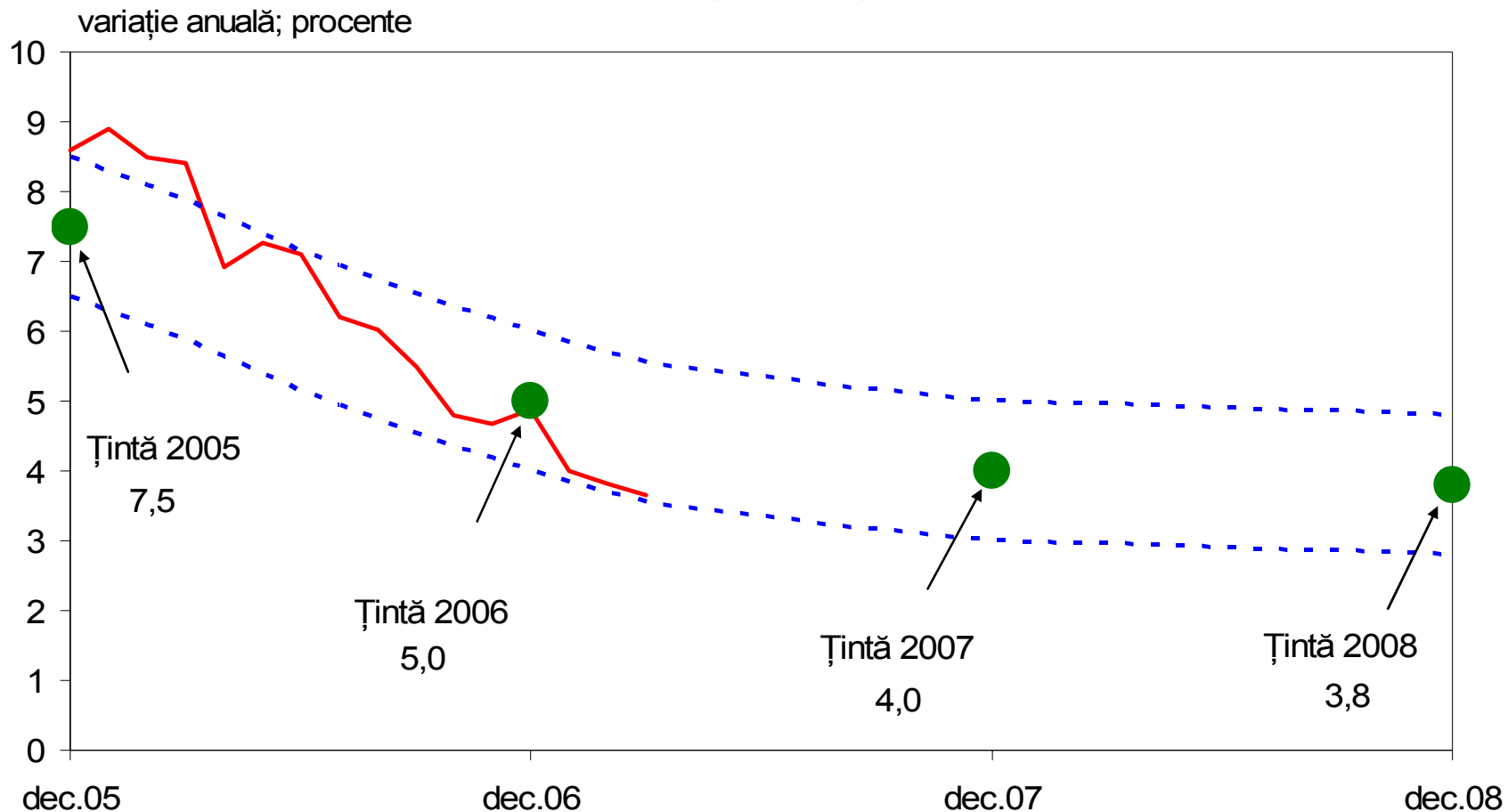
- Rata anuală a inflației s-a redus la 3,66 la sută în luna martie (-1,21 pp față de decembrie 2006), nivel apropiat de limita inferioară a intervalului de variație din jurul țintei
- Ritmul anual al CORE2 ajustat cu influența taxei pe viciu a scăzut de la 3 la sută în decembrie 2006 la 2,8 la sută în martie 2007
- Rata anuală de creștere a prețurilor bunurilor comercializabile (mărfuri) a coborât de la 2,9 la sută în decembrie 2006 la 2,3 la sută în martie 2007
- Ritmul anual al prețurilor volatile* și-a continuat traiectoria descendentă, situându-se la -3,9 la sută în luna martie 2007, față de -2,5 la sută în decembrie 2006

*) fructe, legume, ouă, combustibili

Diferențe față de proiecția RI februarie 2007

- Rata anuală efectivă a inflației din luna martie 2007 s-a situat cu 0,6 pp sub nivelul proiectat
- Cauze:
 - ✓ Impact asupra creșterii prețurilor datorat aplicării Politicii Agricole Comune și a Tarifului Vamal Comun mai mic decât cel (minor) anticipat
 - ✓ Diminuarea tarifelor la combustibili
 - Creșterile sezoniere luate în calcul nu s-au materializat datorită temperaturilor ridicate
 - ✓ Aprecierea mai puternică a monedei naționale față de euro și dolarul SUA
 - ✓ Scăderi mai mari decât cele prognozate ale prețului ouălor

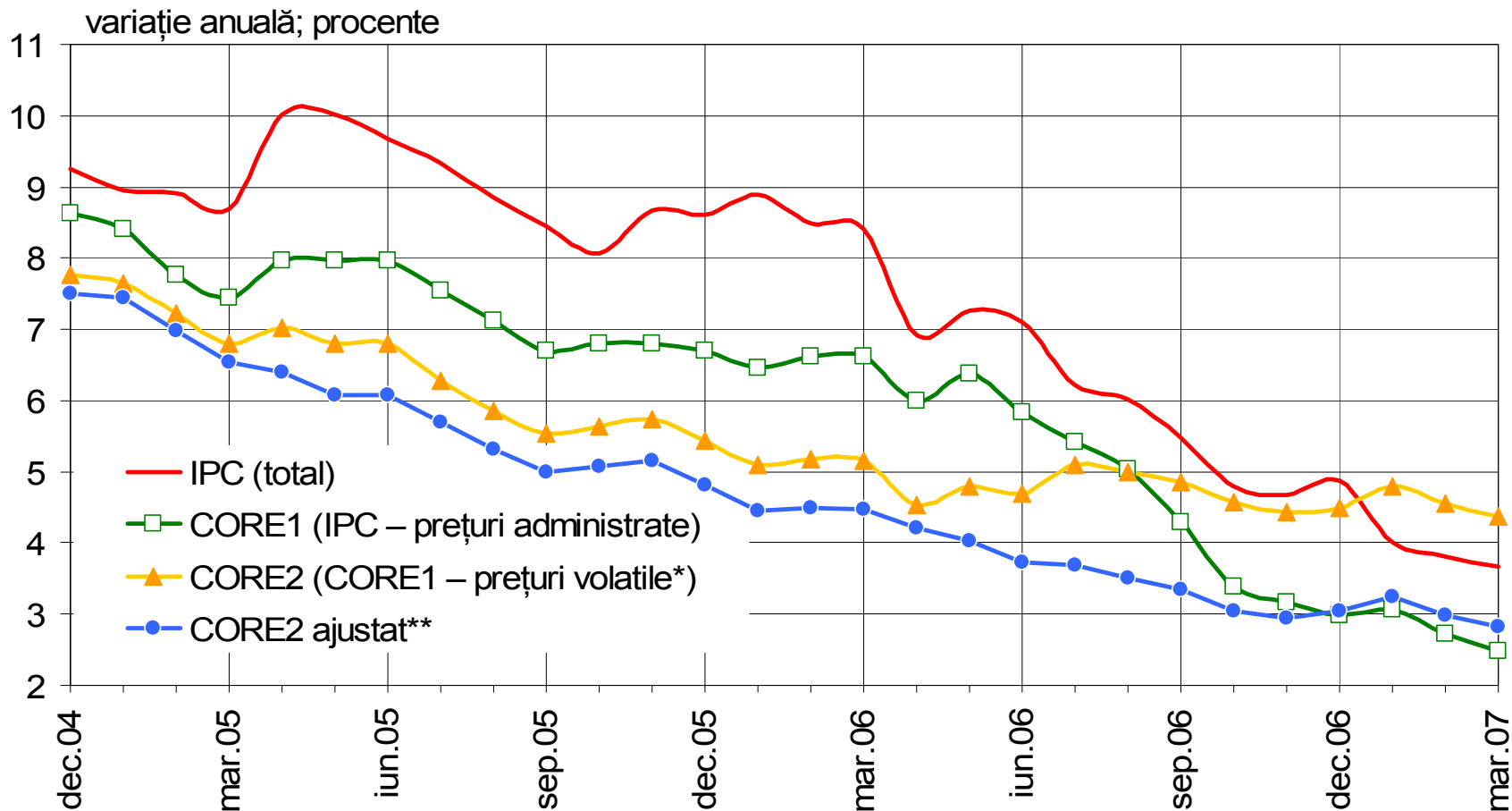
Evoluția inflației



Notă: Lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual.

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

Inflația totală și inflația de bază (CORE)

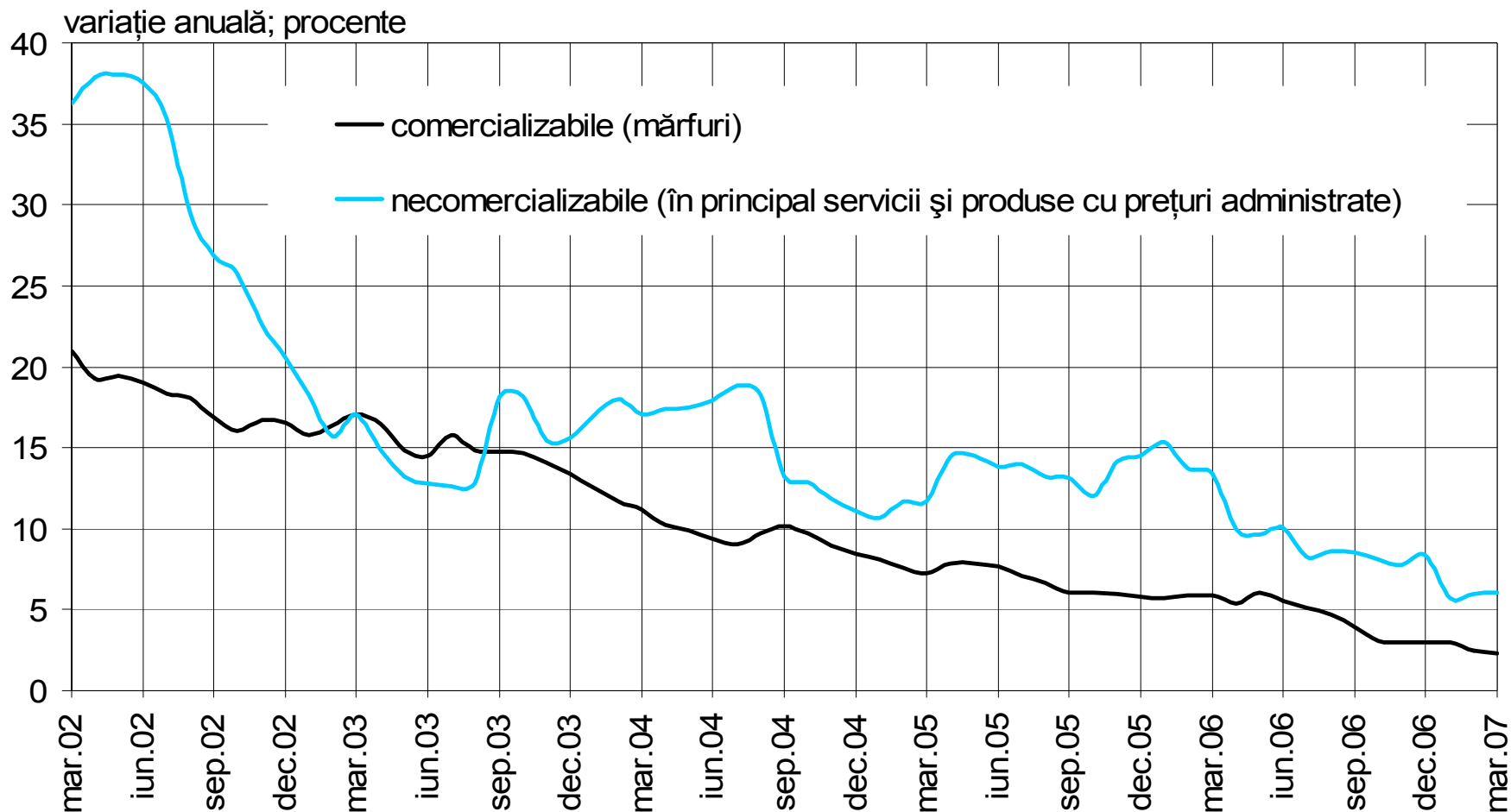


*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

***) 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: Eurostat, calcule Banca Națională a României

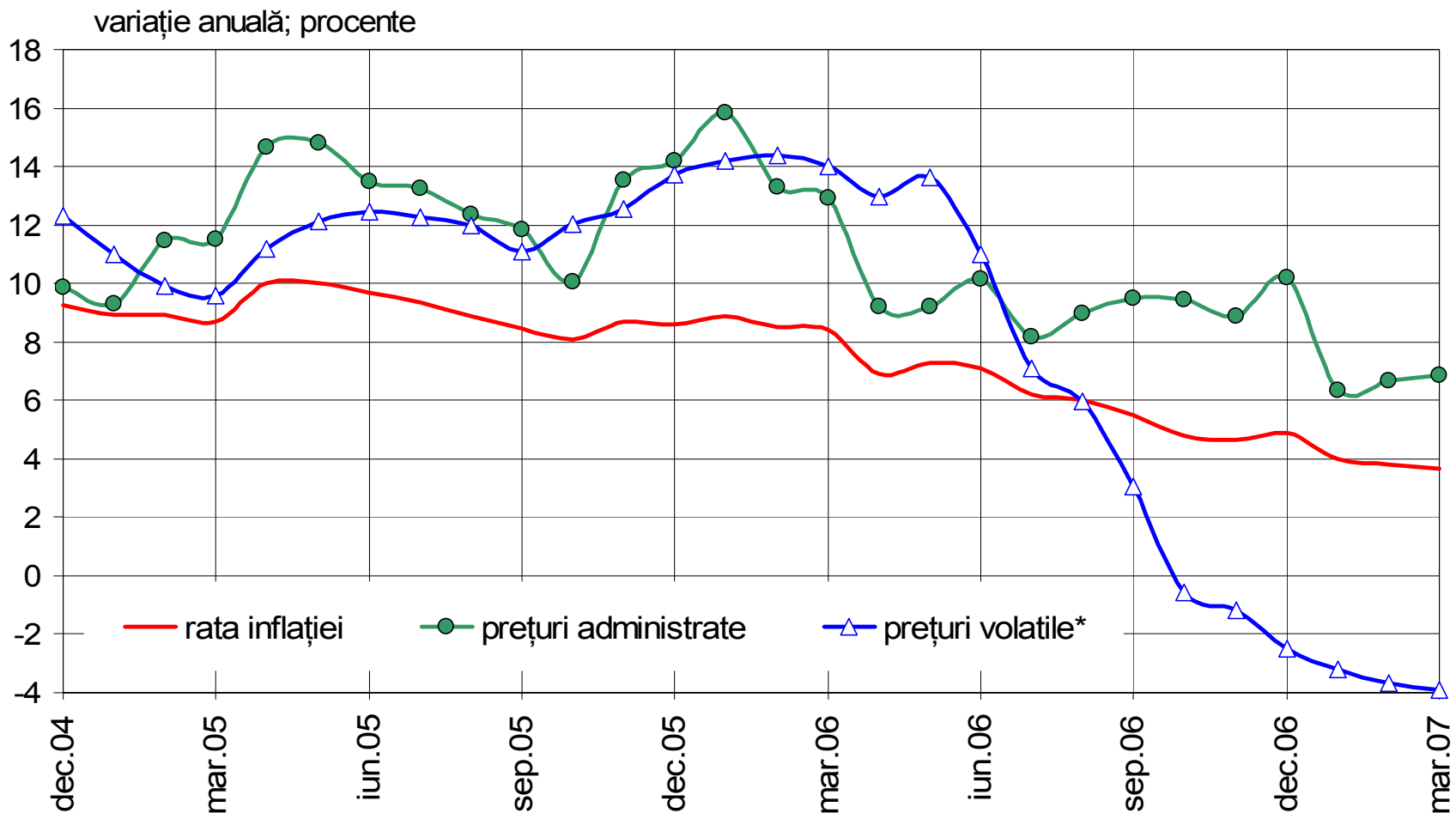
Prețuri administrate versus prețuri libere

variație anuală; procente

	2005				2006				2007
	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.	iun.	sep.	dec.	mar.
Rata inflației	8,7	9,7	8,5	8,6	8,4	7,1	5,5	4,9	3,7
Prețuri administrate	11,5	13,5	11,9	14,2	13,0	10,1	9,5	10,2	6,9
1. Mărfuri nealimentare, din care:	12,1	15,7	14,4	14,1	15,9	11,4	8,4	11,4	5,4
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	20,8
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	-4,8
2. Servicii, din care:	10,7	10,3	8,1	14,1	8,2	8,0	11,3	8,1	9,5
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	5,6
transport de călători pe calea ferată	12,0	12,0	14,9	8,7	8,7	11,6	5,1	13,2	23,7
transport urban (de călători)	16,4	24,5	23,2	23,2	20,5	12,1	7,1	4,1	3,5
CORE1 (prețuri libere), din care:	7,4	8,0	6,7	6,7	6,6	5,8	4,3	3,0	2,5
produse de morărit și panificație	1,1	0,1	-0,0	0,7	0,8	1,3	1,7	5,1	6,1
legume, fructe, ouă	4,8	8,0	6,7	17,6	17,7	14,8	1,9	-6,5	-7,2
îmbrăcăminte și încălțăminte	5,3	4,6	4,1	3,9	3,8	3,8	3,8	3,3	3,2
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
CORE2 (CORE1 exclusiv produse cu prețuri volatile)	6,8	6,8	5,5	5,4	5,2	4,7	4,9	4,5	4,4
CORE2 exclusiv tutun și băuturi alcoolice	6,5	6,1	5,0	4,8	4,5	3,7	3,3	3,0	2,8
tutun și băuturi alcoolice	9,6	14,4	11,2	11,9	12,3	15,8	22,9	21,8	22,9

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

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

Determinanți ai dezinflației (1)

- Restrictivitatea politicii monetare
 - ✓ Nivelurile reale ale ratei dobânzii de politică monetară și dobânzii efective de sterilizare s-au menținut ridicate în condițiile trendului descrescător al ratei inflației, inclusiv după ajustările operate la nivelul dobânzii nominale de politică monetară
 - ✓ Aprecierea în termeni reali a leului și menținerea austerității mecanismului rezervelor minime obligatorii au contribuit substanțial la restrictivitatea condițiilor monetare în sens larg

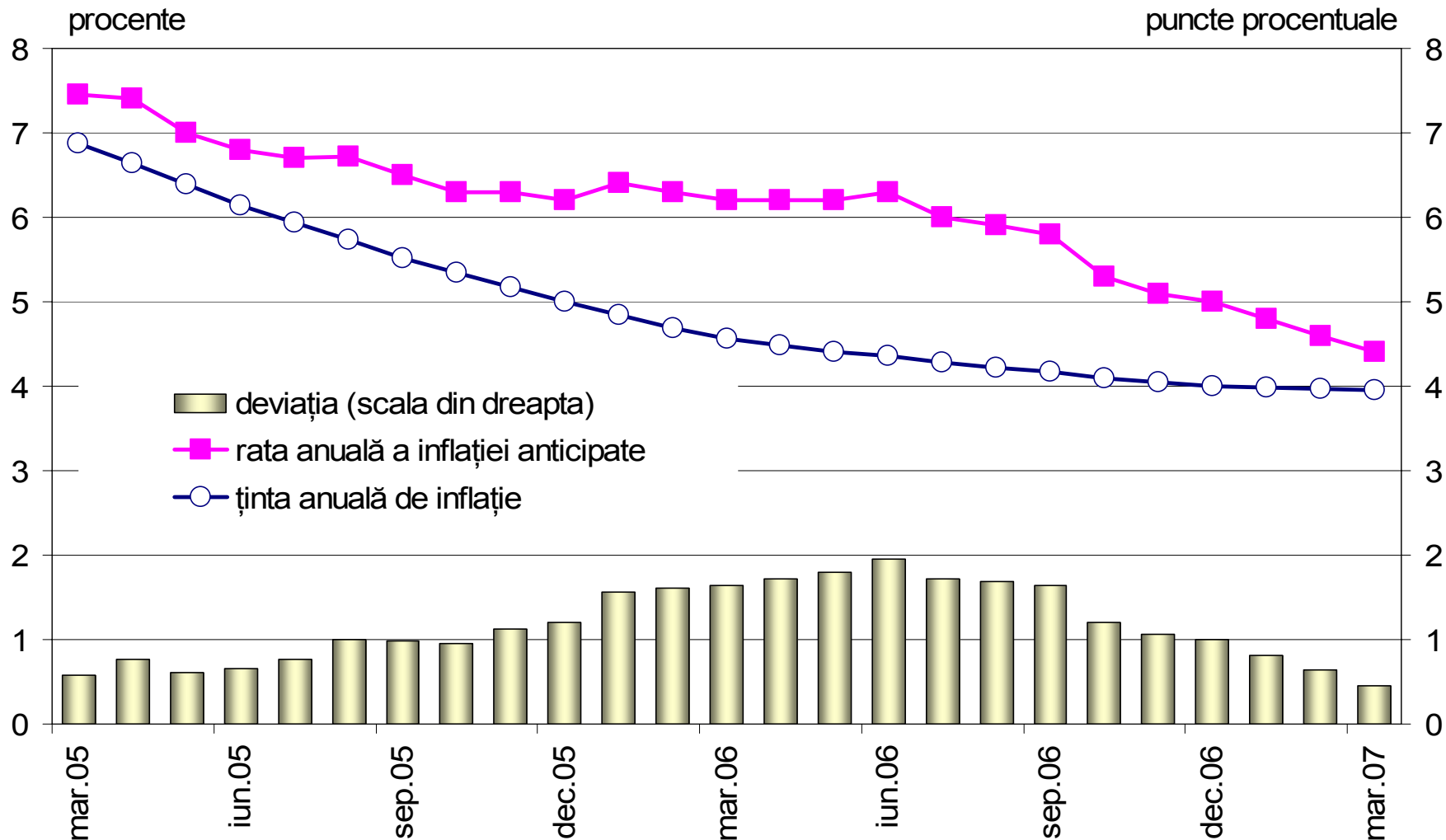
- Reducerea semnificativă a variației anuale a prețurilor administrate: de la 10,2 la sută în decembrie 2006 la 6,9 la sută în martie 2007

Determinanți ai dezinflației (2)

- Menținerea traiectoriei descendente a prețului petrolului pe piețele internaționale
- Reduceri de prețuri asociate eliminării taxelor vamale pentru comerțul intra-comunitar, drept consecință a aderării la UE
- Diminuarea anticipațiilor inflaționiste
- Climatul concurențial tot mai accentuat în sectorul comercial
- Efecte de bază favorabile în cazul unor mărfuri alimentare (legume, zahăr)

Rata anuală a inflației anticipate pentru următoarele 12 luni

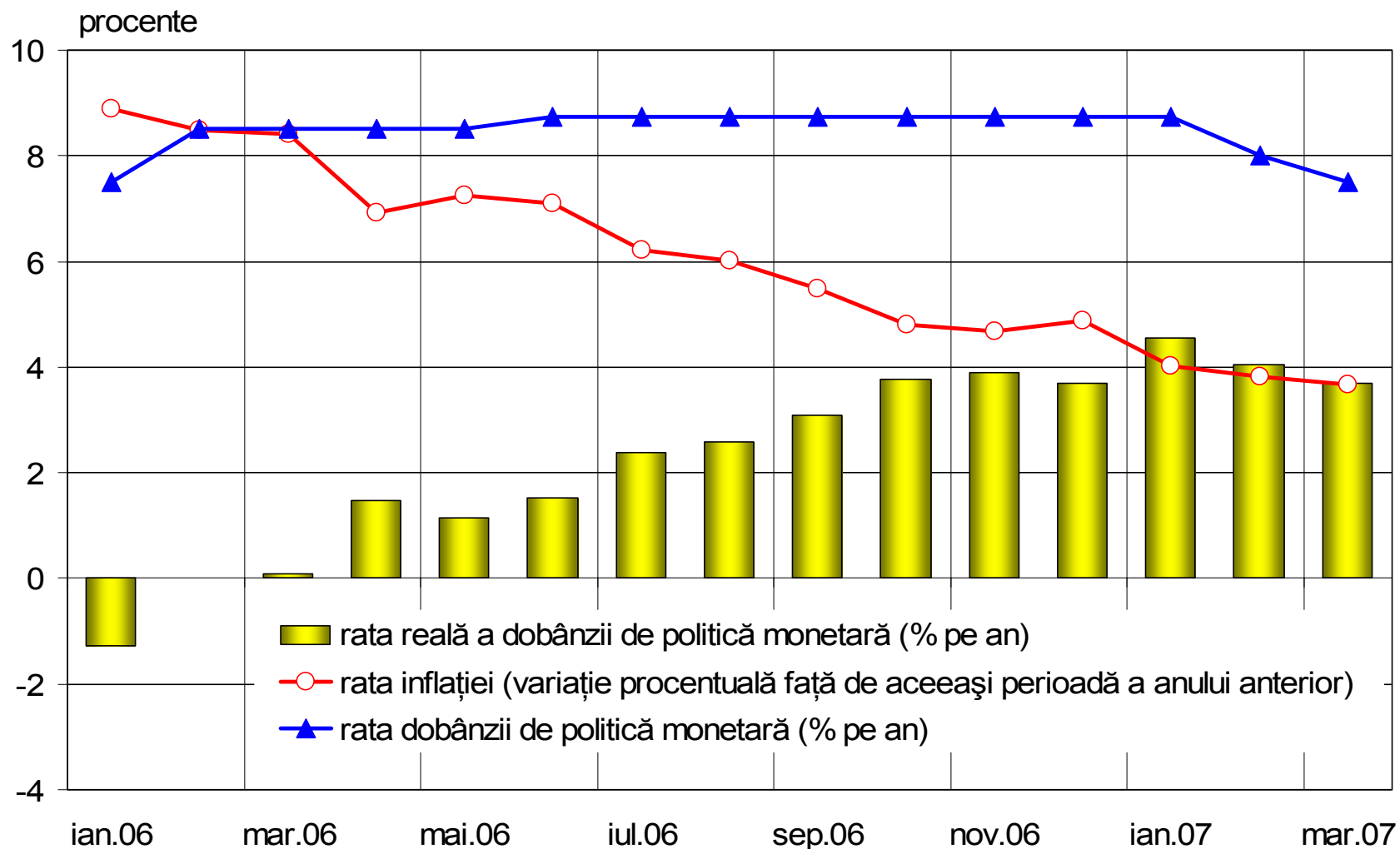
- sondaj realizat de BNR în rândul analiștilor bancari -



Politica de dobânzi și controlul lichidității

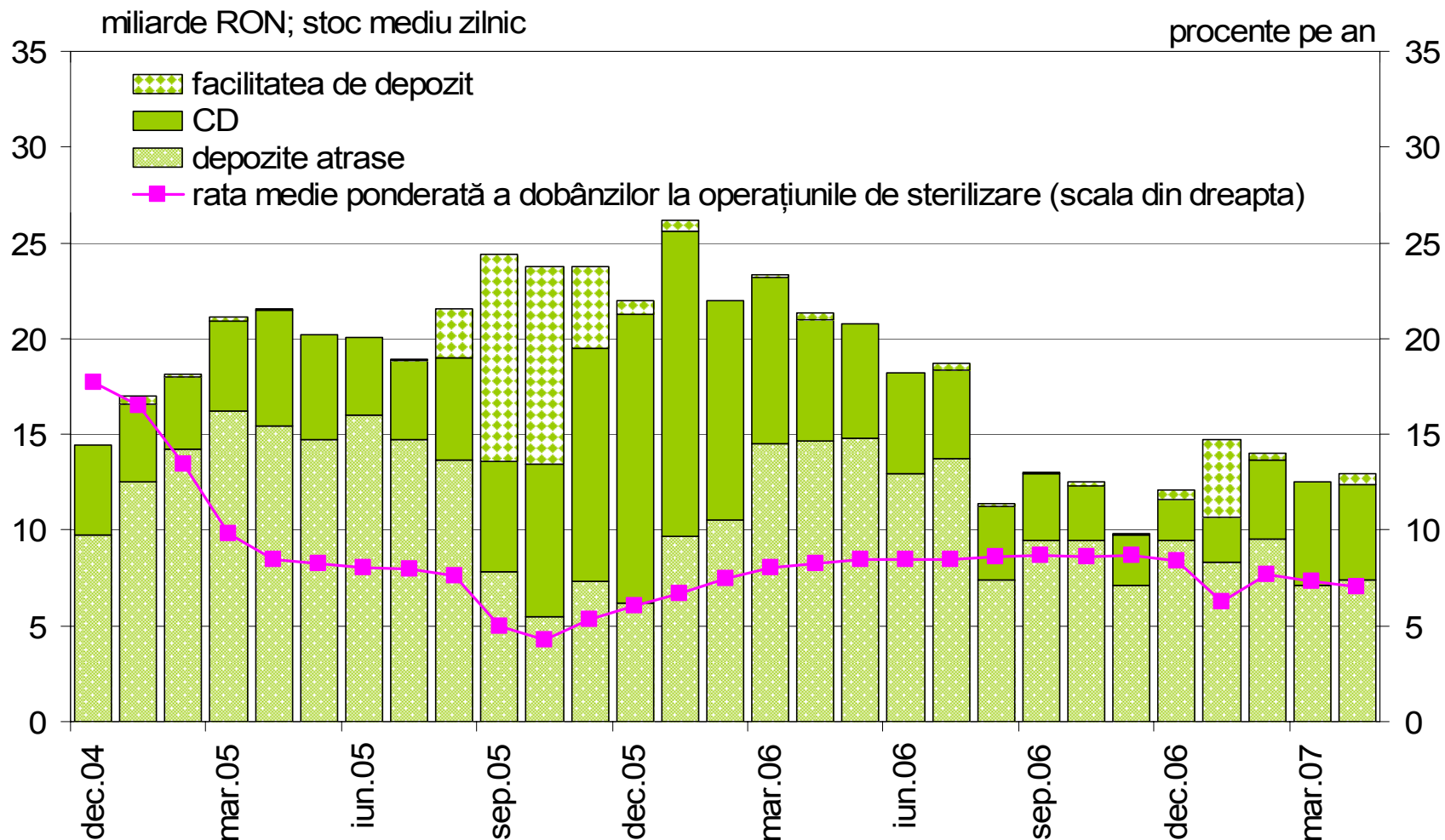
- Ca urmare a decelerării peste așteptări a inflației și a ameliorării perspectiveilor acesteia, rata dobânzii de politică monetară a fost redusă pe parcursul trimestrelor I și II 2007 cu 1,5 pp în trei etape:
 - ✓ De la 8,75 la sută la 8 la sută pe an în data de 9 februarie
 - ✓ De la 8 la sută la 7,5 la sută pe an în data de 26 martie
 - ✓ De la 7,5 la sută la 7,25 la sută pe an în data de 2 mai
- Începând cu a doua parte a trimestrului I, BNR a întărit gradual controlul monetar pentru:
 - ✓ Creșterea rolului de semnal al ratei dobânzii de politică monetară
 - ✓ Consolidarea capacității ratei dobânzii de politică monetară de a ancora anticipațiile inflaționiste în mod durabil
- BNR a continuat să dreneze doar parțial excedentul de lichiditate prin operațiuni de politică monetară în scopul descurajării intrărilor de capital volatil

Rata dobânzii de politică monetară și rata inflației



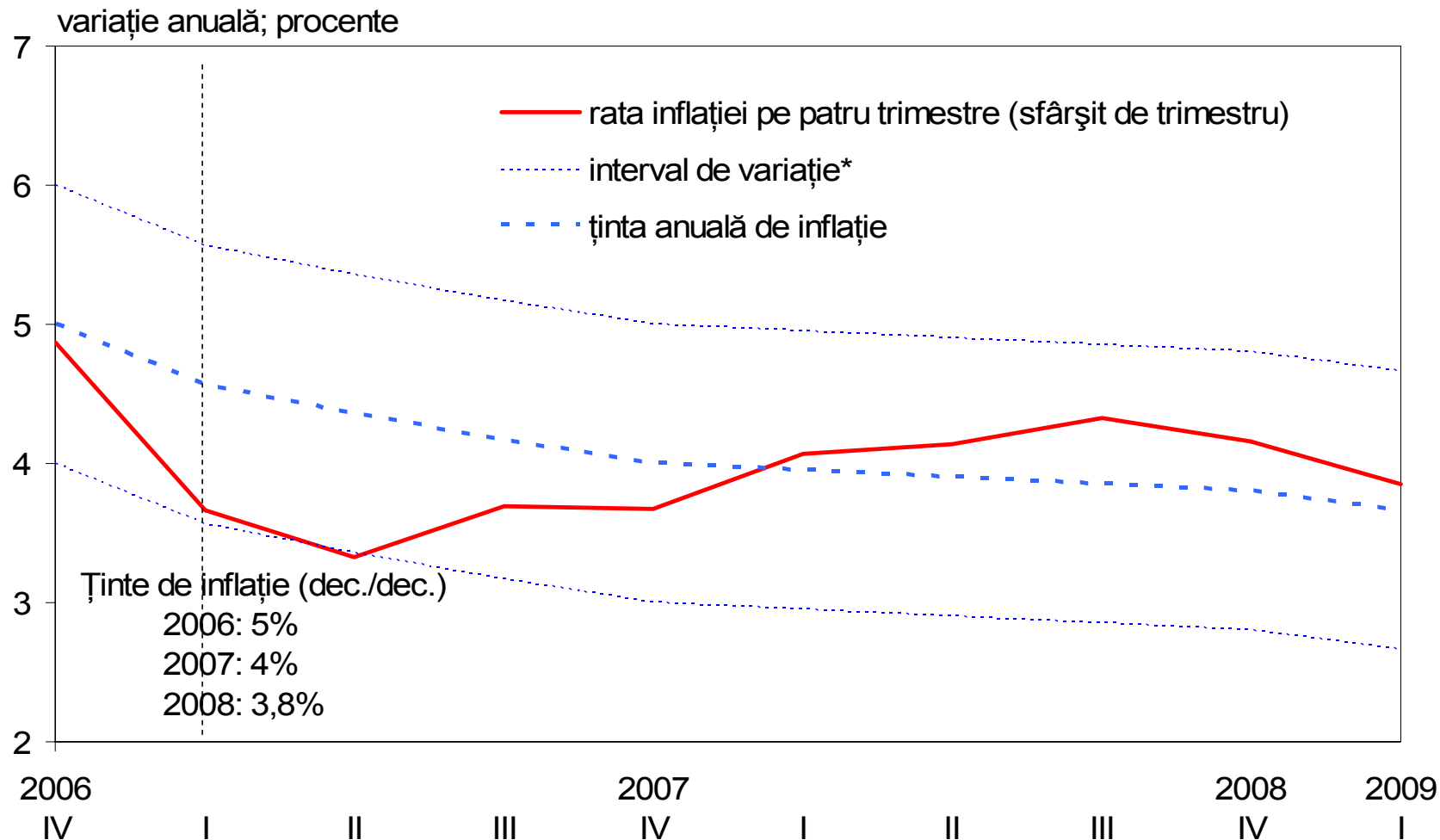
Sursa: Banca Națională a României, Institutul Național de Statistică

Volumul sterilizării și rata dobânzii



Sursa: Banca Națională a României

Previziuni privind evoluția inflației



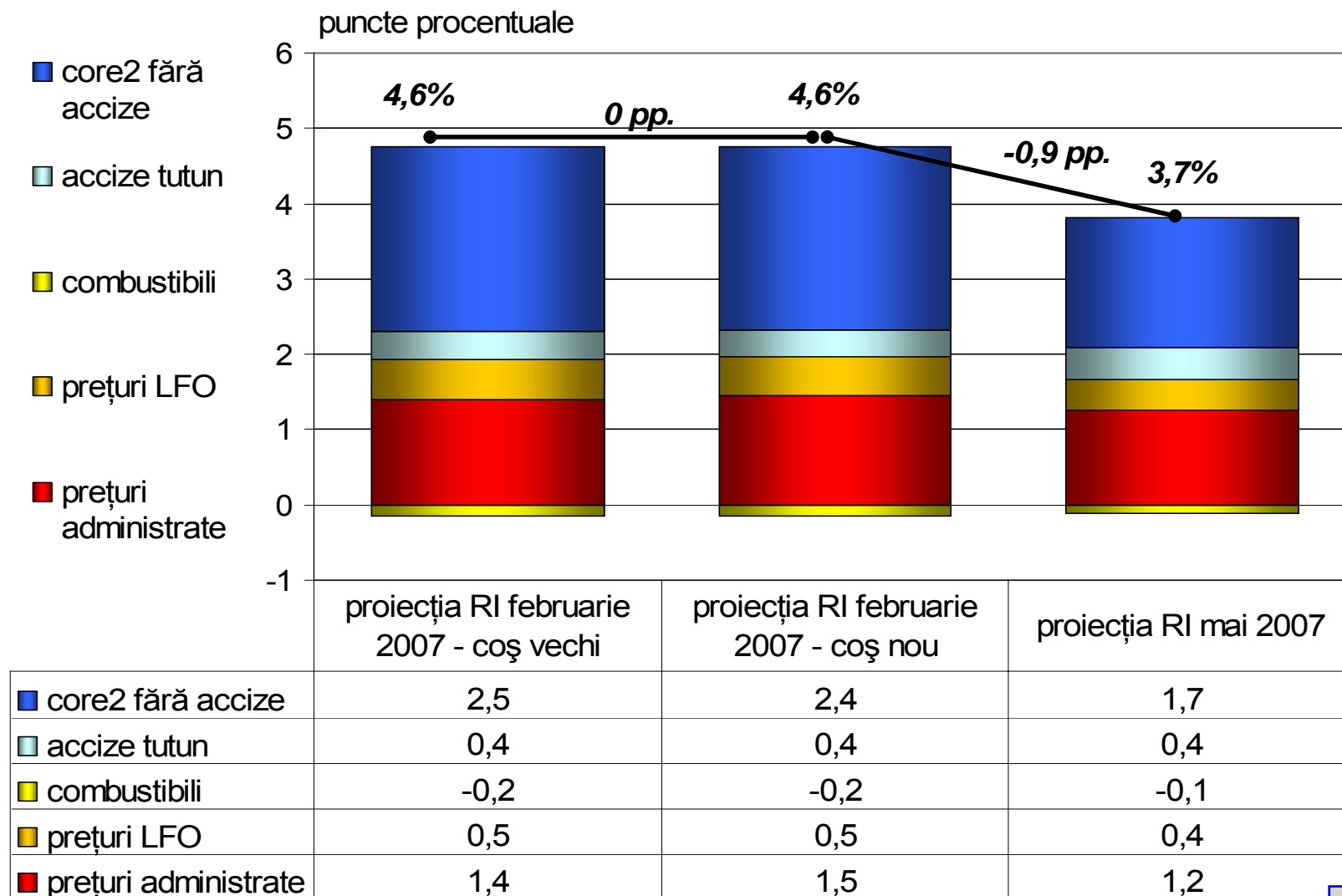
*) Lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual.

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

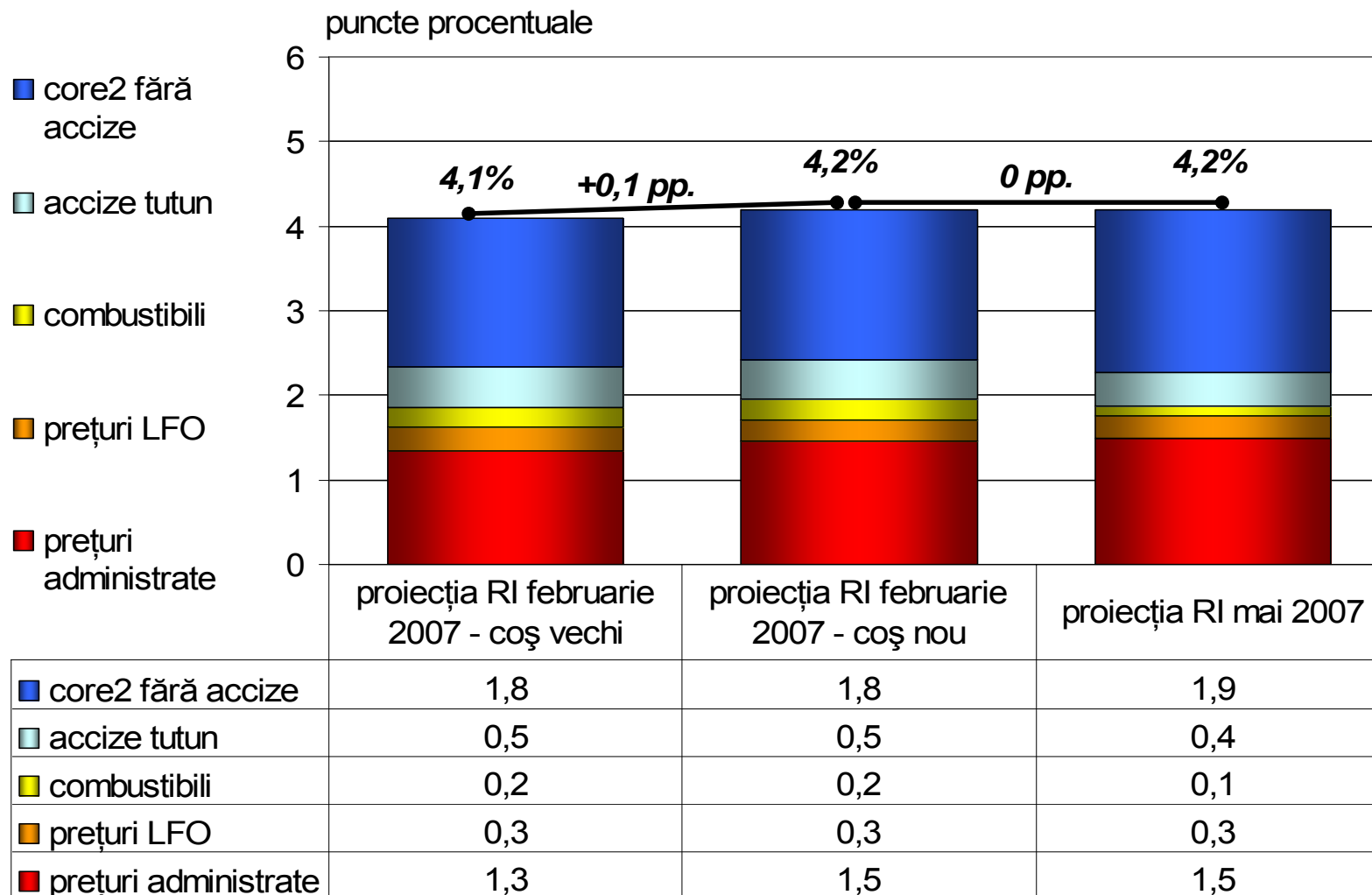
Revizuirea proiecției de inflație pentru anul 2007

- Revizuirea descrescătoare cu 0,9 pp a proiecției de inflație a fost determinată de:
 - ✓ Nivelul sensibil mai scăzut al ratei inflației din trimestrul I față de cel proiectat
 - ✓ Reducerea anticipațiilor inflaționiste, ca urmare a coborârii ratei inflației sub ținta centrală
 - ✓ Creșteri proiectate mai reduse ale:
 - Prețurilor administrate
 - Prețurilor volatile ale unor mărfuri alimentare
 - ✓ Anticiparea unui exces de cerere relativ mai scăzut în comparație cu cel estimat în ciclul de prognoză anterior
- Similar proiecției anterioare, cea curentă prevede condiții monetare reale mai restrictive decât în anul 2006, compatibile cu eliminarea programată a excesului de cerere

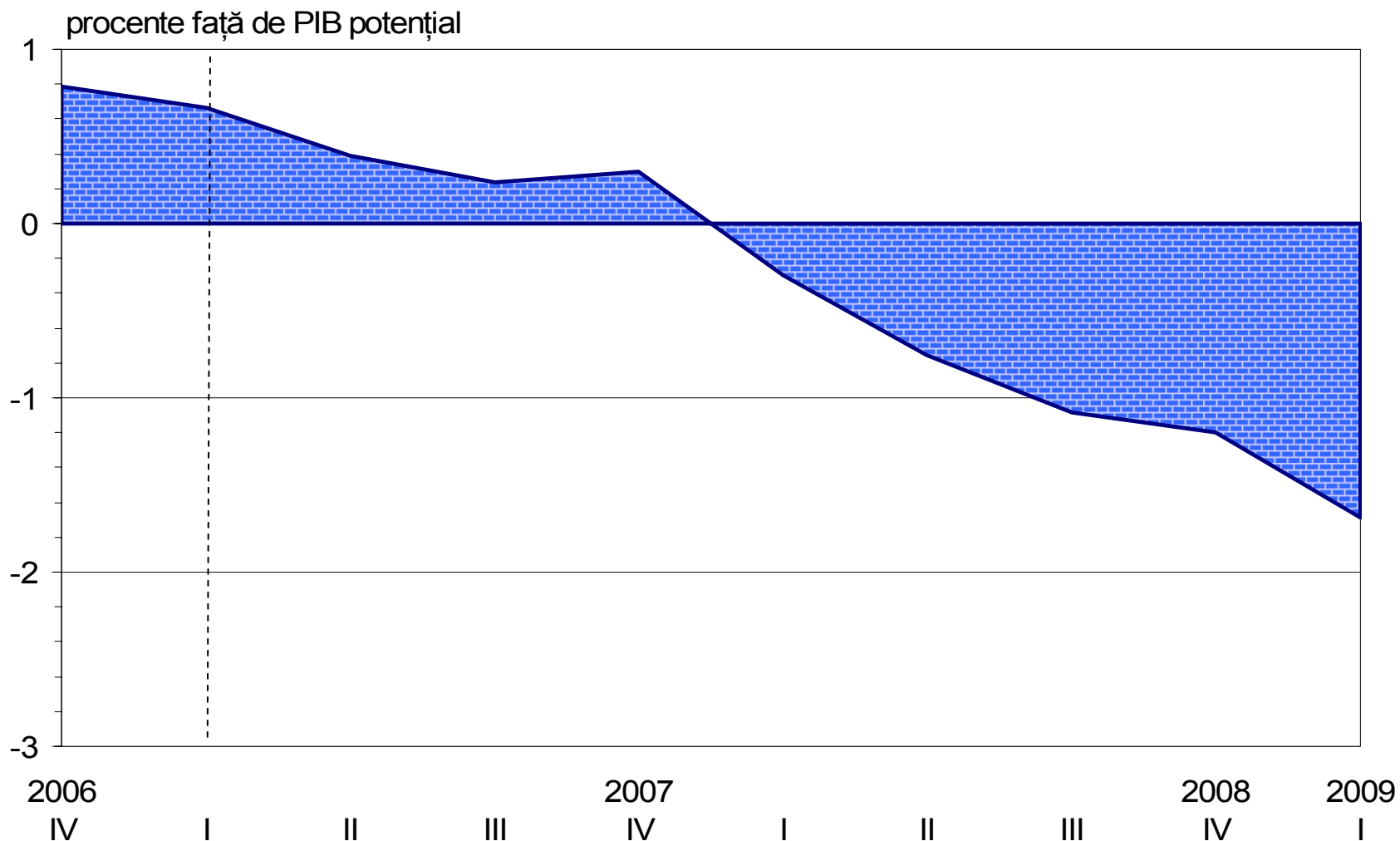
Contribuția principalelor componente ale IPC la rata inflației - dec. 2007/dec. 2006 -



Contribuția principalelor componente ale IPC la rata inflației - dec. 2008/dec. 2007 -



Deviația PIB



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

Presiunile inflaționiste din partea cererii

- Excesul de cerere în ușoară scădere în trim. I 2007, ca urmare a:
 - ✓ Creșterii restrictivității condițiilor monetare reale (cursul real de schimb și ratele reale ale dobânzilor)
 - ✓ Caracterului mai puțin relaxat al politicii fiscale în trim. I 2007, comparativ cu trim. IV 2006

- Similar prognozei anterioare, eliminarea proiectată a excesului de cerere are loc la începutul anului 2008
 - ✓ Presupune întărirea condițiilor monetare reale până la sfârșitul anului 2007, în condițiile unei politici fiscale prociclice

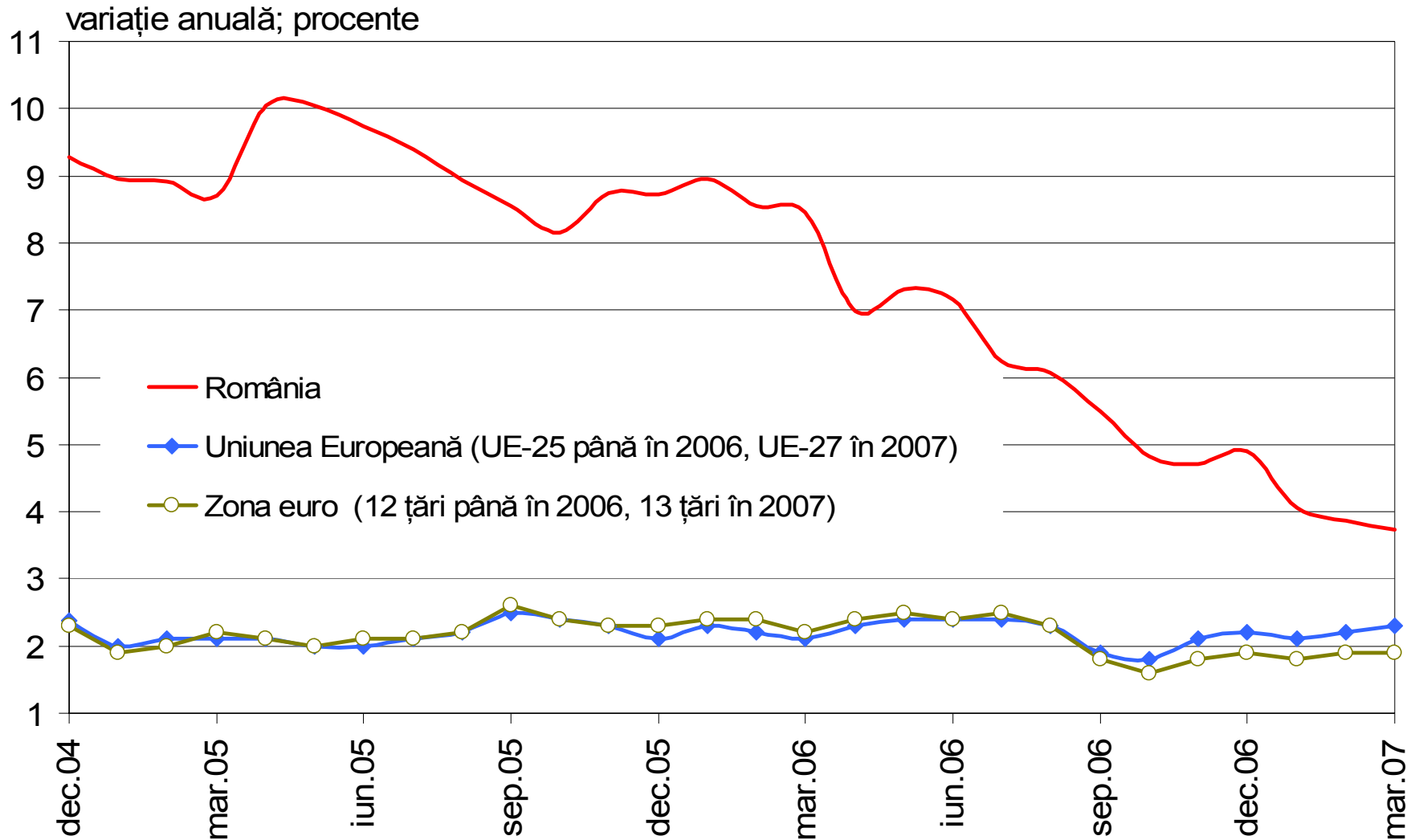
Riscuri asociate proiecției

- Creșterea într-un ritm superior celui proiectat a câștigurilor salariale și necorelarea acestora cu evoluția productivității muncii
- Accentuarea față de program a caracterului expansionist al politicii fiscale, concretizată în:
 - ✓ Colectarea unui volum de venituri bugetare inferior celui prevăzut
 - ✓ Reorientarea către consum a unor cheltuieli destinate inițial investițiilor
- Tensiunile politice actuale și perspectiva apropiată a unei perioade electorale, cu posibile implicații în sensul relaxării suplimentare a politicii fiscale și salariale
- Adâncirea deficitului de cont curent, asociată cu o creștere prea rapidă a datoriei externe
- Incertitudini privind:
 - ✓ Evoluția viitoare a cursului de schimb
 - ✓ Evoluția prețurilor volatile ale mărfurilor alimentare și ale combustibililor

Hotărârile Consiliului de administrație al BNR

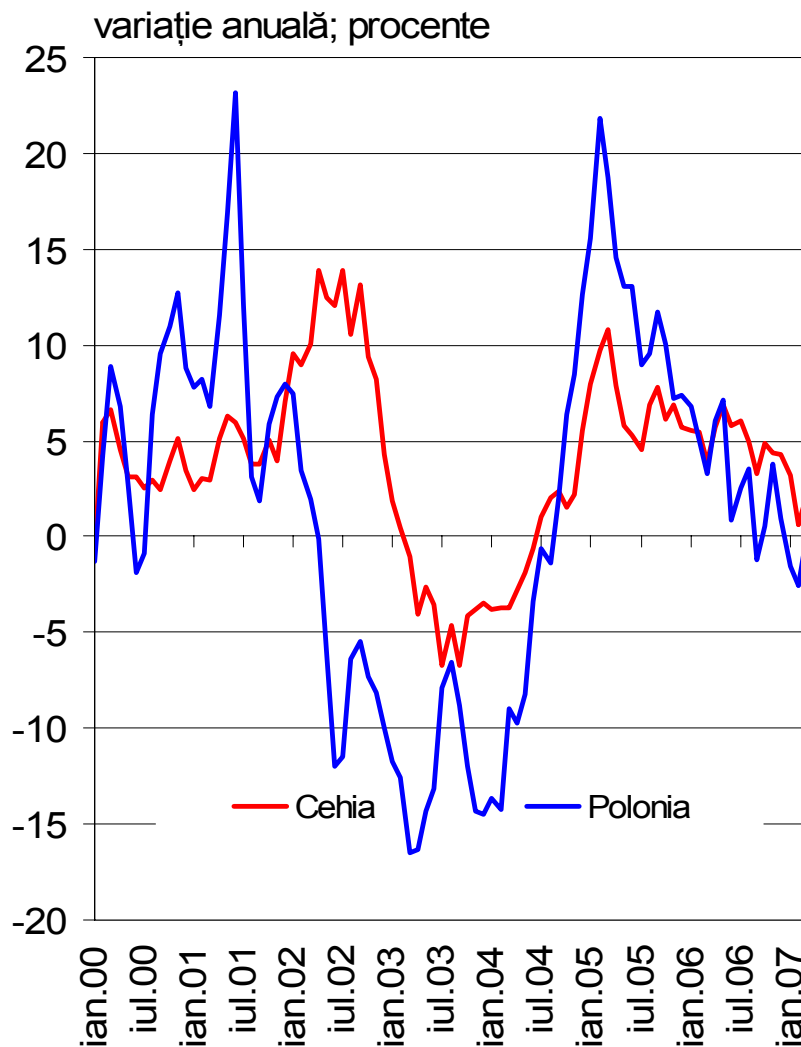
- Reducerea nivelului ratei dobânzii de politică monetară de la 7,5 la sută pe an la 7,25 la sută
- Exercițarea prin intermediul operațiunilor de piață a unui control al lichidității adecvat condițiilor de pe piața monetară
- Menținerea nivelului actual al ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit și continuarea procesului de armonizare a Regulamentului privind regimul rezervelor minime obligatorii potrivit standardelor SEBC prin:
 - ✓ Eliminarea sumelor în tranzit din baza de calcul
 - ✓ Stabilirea unui nivel zero pentru ratele aplicabile băncilor de economisire și creditare în domeniul locativ

Evoluția inflației în Uniunea Europeană și România (IAPC)

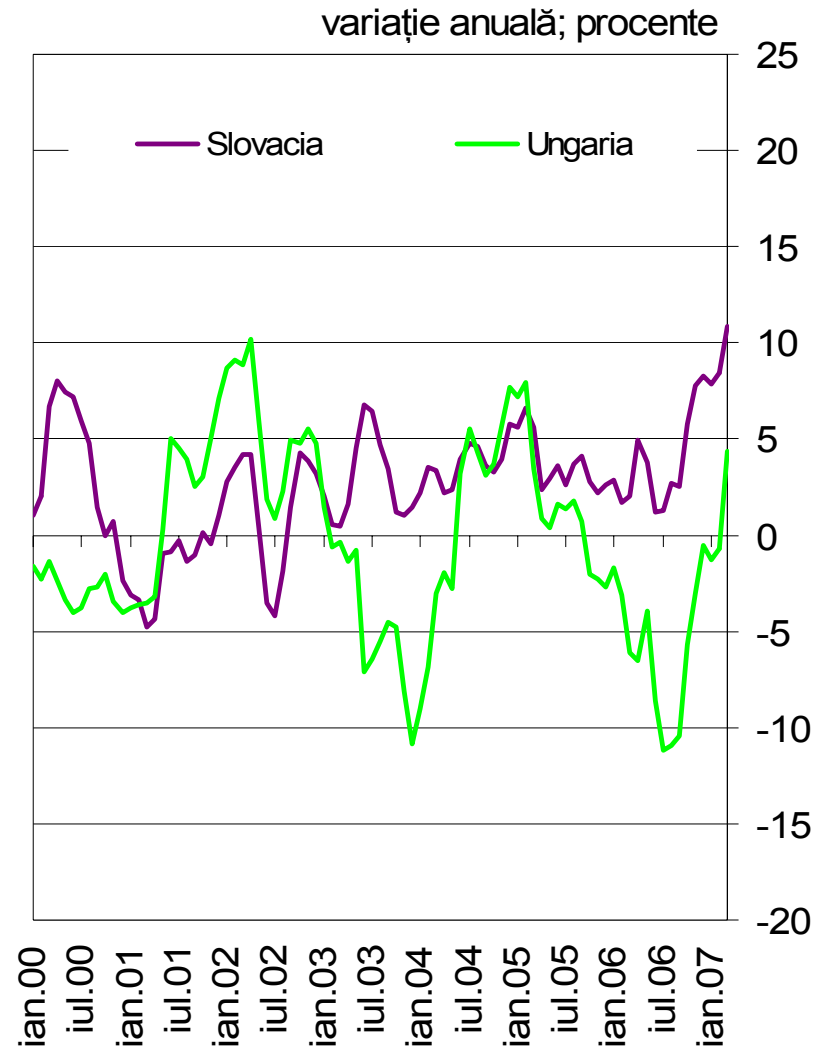


Sursa: Institutul Național de Statistică, Eurostat

Cursul de schimb nominal mediu lunar față de euro



Sursa: site-uri bănci centrale



(+) apreciere, (-) depreciere

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

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):

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