



CONFERINȚĂ DE PRESĂ

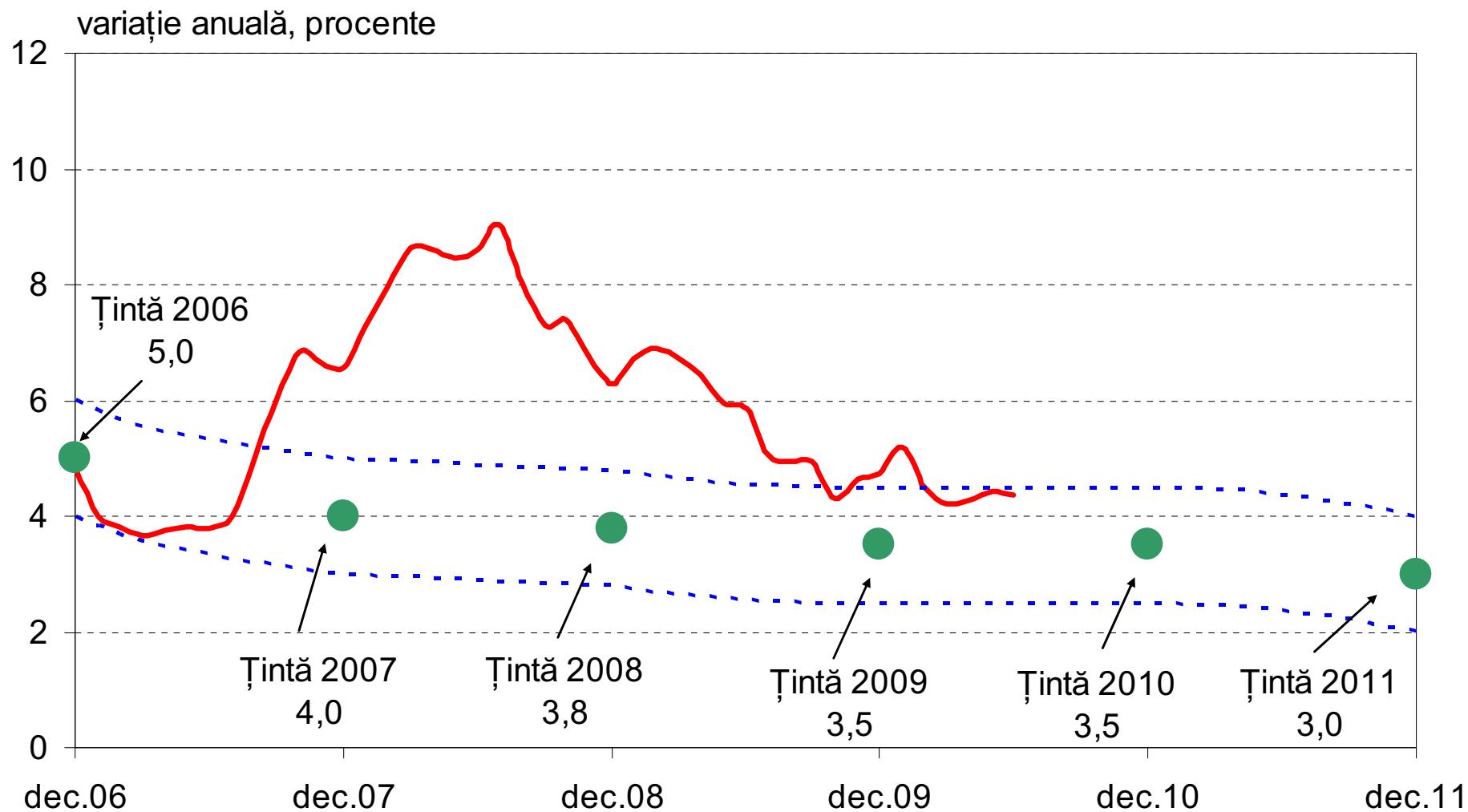
ȚINTIREA INFLAȚIEI

**Raport trimestrial asupra inflației
– august 2010 –**

**Mugur Isărescu
Guvernator
Banca Națională a României**

București, 6 august 2010

Rata inflației a evoluat în intervalul țintă în trimestrul II 2010



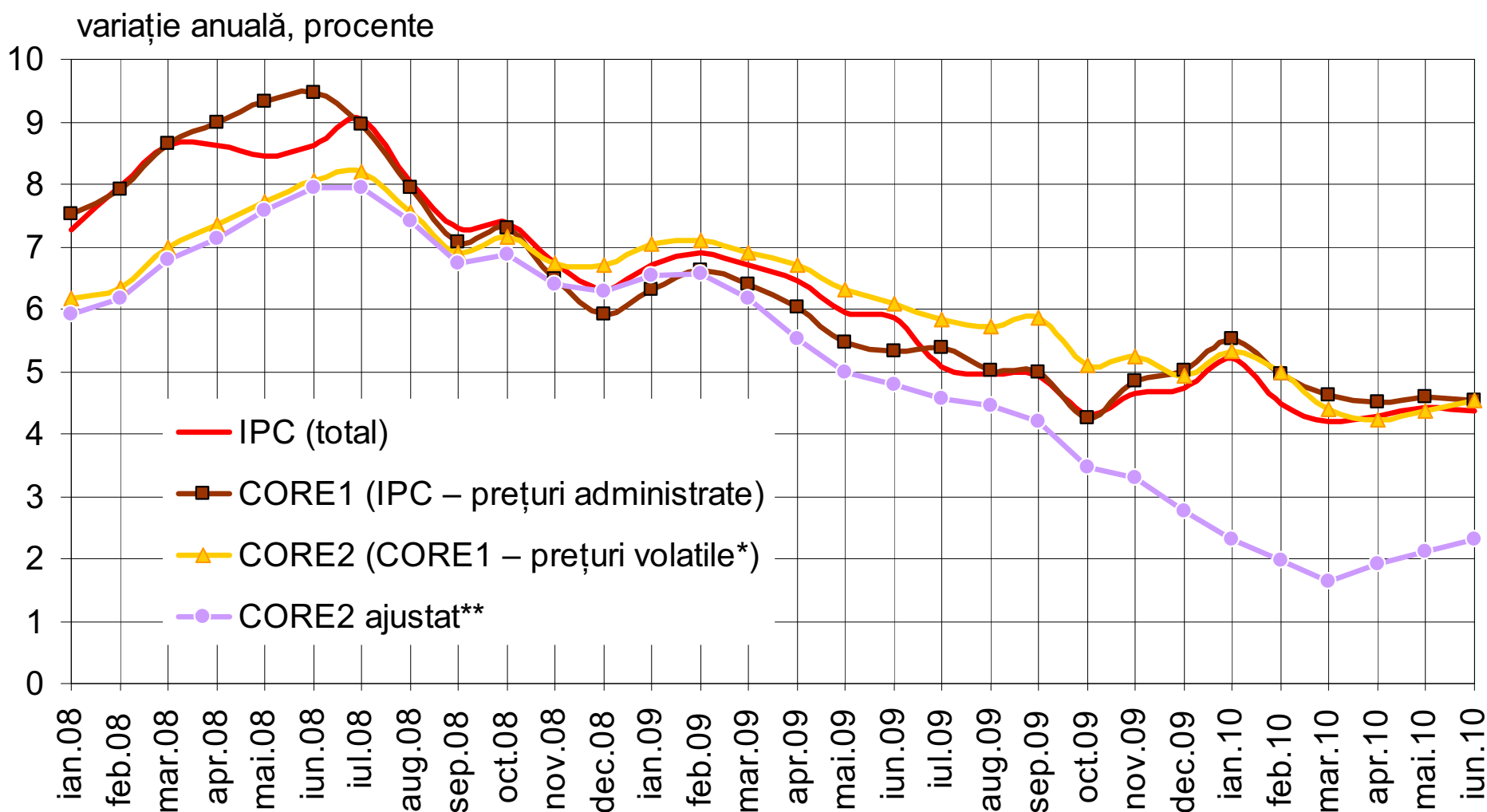
Notă: Lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

Sursa: Institutul Național de Statistică, Banca Națională a României

Determinanți ai inflației în trimestrul II 2010

- ↑ Accelerarea creșterii anuale a prețurilor administrate (majorarea prețurilor medicamentelor, efect de bază nefavorabil asociat tarifului gazelor naturale)
- ↑ Presiuni temporare în sensul deprecierii monedei naționale
- ↑ Volatilitate accentuată a prețului petrolului
- ↑ Deteriorarea anticipațiilor inflaționiste
- ↓ Persistența deficitului de cerere
- ↓ Reducerea costurilor unitare cu forța de muncă și/sau a marjelor de profit la nivelul producătorilor și al operatorilor comerciali
- ↓ Influență relativ favorabilă a prețurilor externe (creșterea anuală a prețurilor producției de bunuri de consum pentru piața externă a UE15 s-a menținut redusă – circa 1 la sută)

Evoluție relativ normală a procesului dezinflaționist

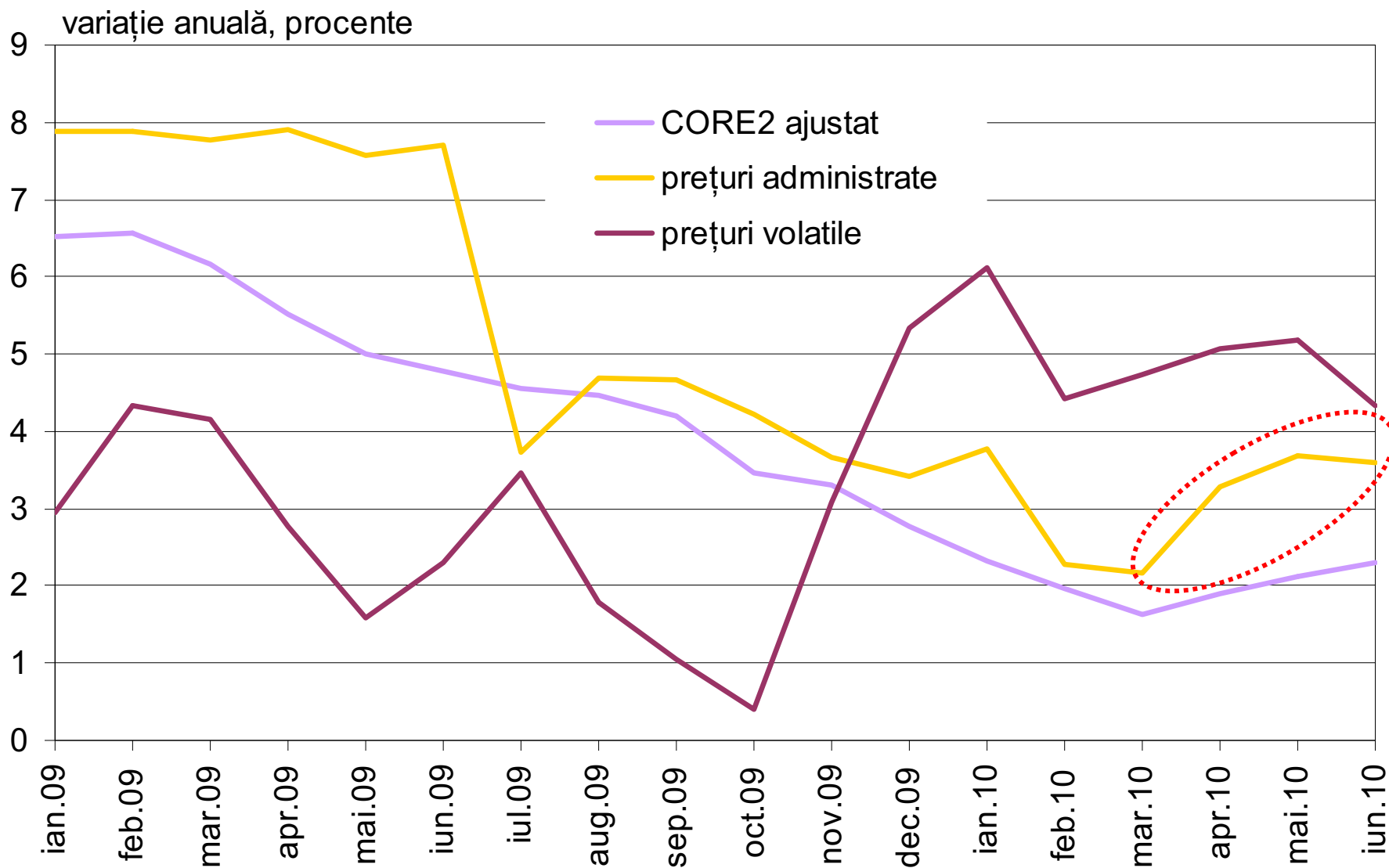


*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

***) exclusiv tutun și băuturi alcoolice

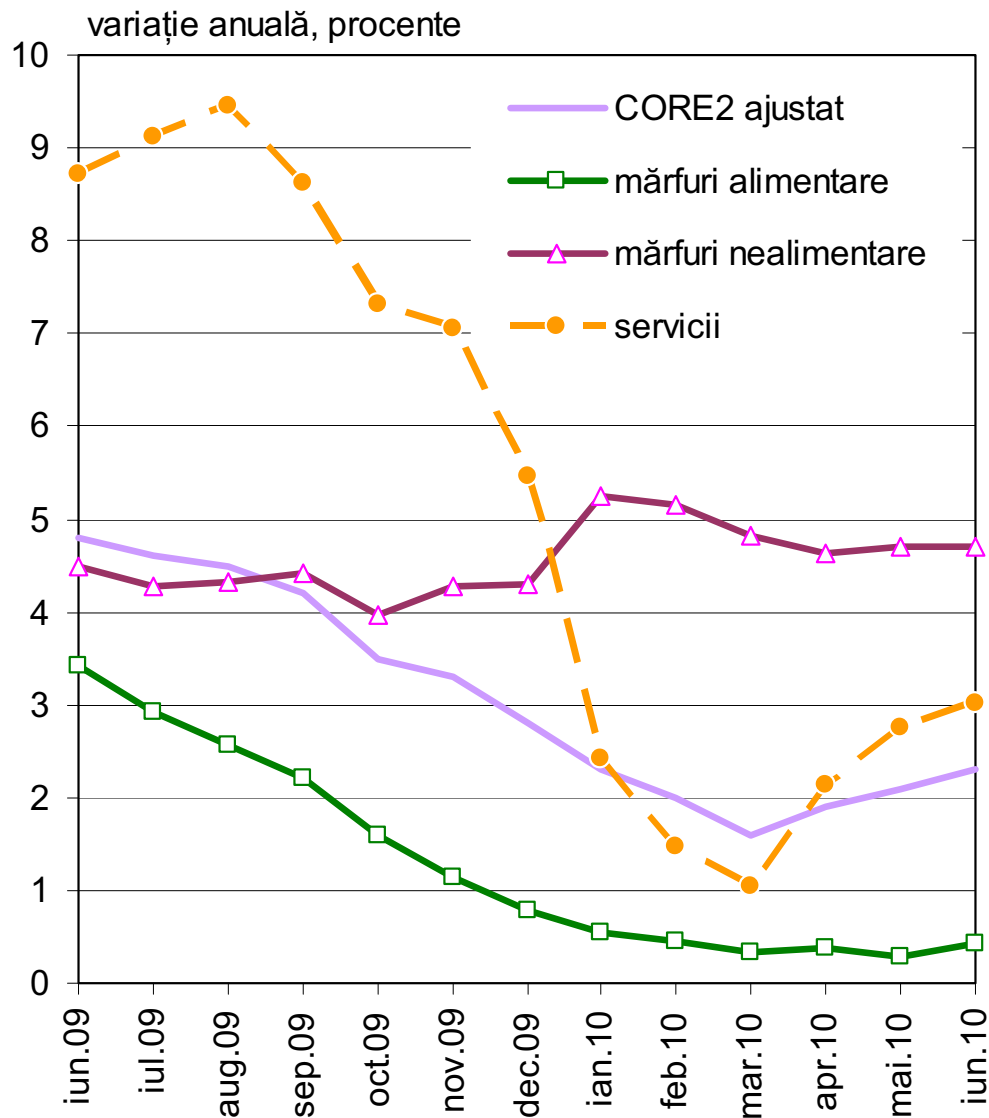
Sursa: Institutul Național de Statistică; calcule Banca Națională a României

Ritmul anual de creștere a prețurilor administrate a crescut semnificativ



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

Creșterea CORE2 ajustat datorată mai ales serviciilor libere



Sursa: INS; calcule BNR

Servicii:

Modificare a traiectoriei antrenată de sensibilitatea ridicată la mișcările cursului de schimb

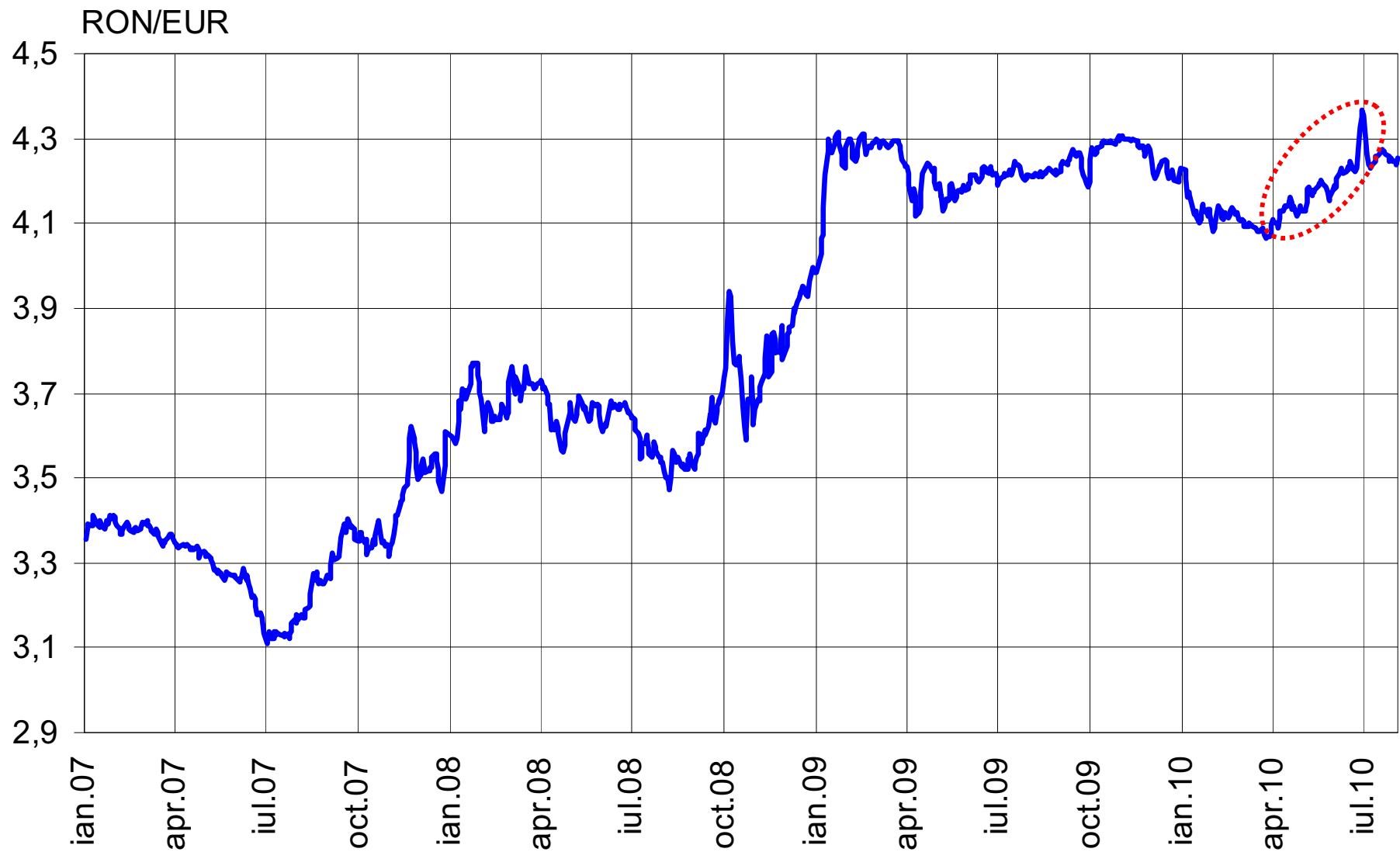
Mărfuri alimentare:

Aplatizare a curbei descendente pe fondul conturării unor presiuni la nivelul unor produse de bază (lapte, produse lactate, ulei)

Mărfuri nealimentare:

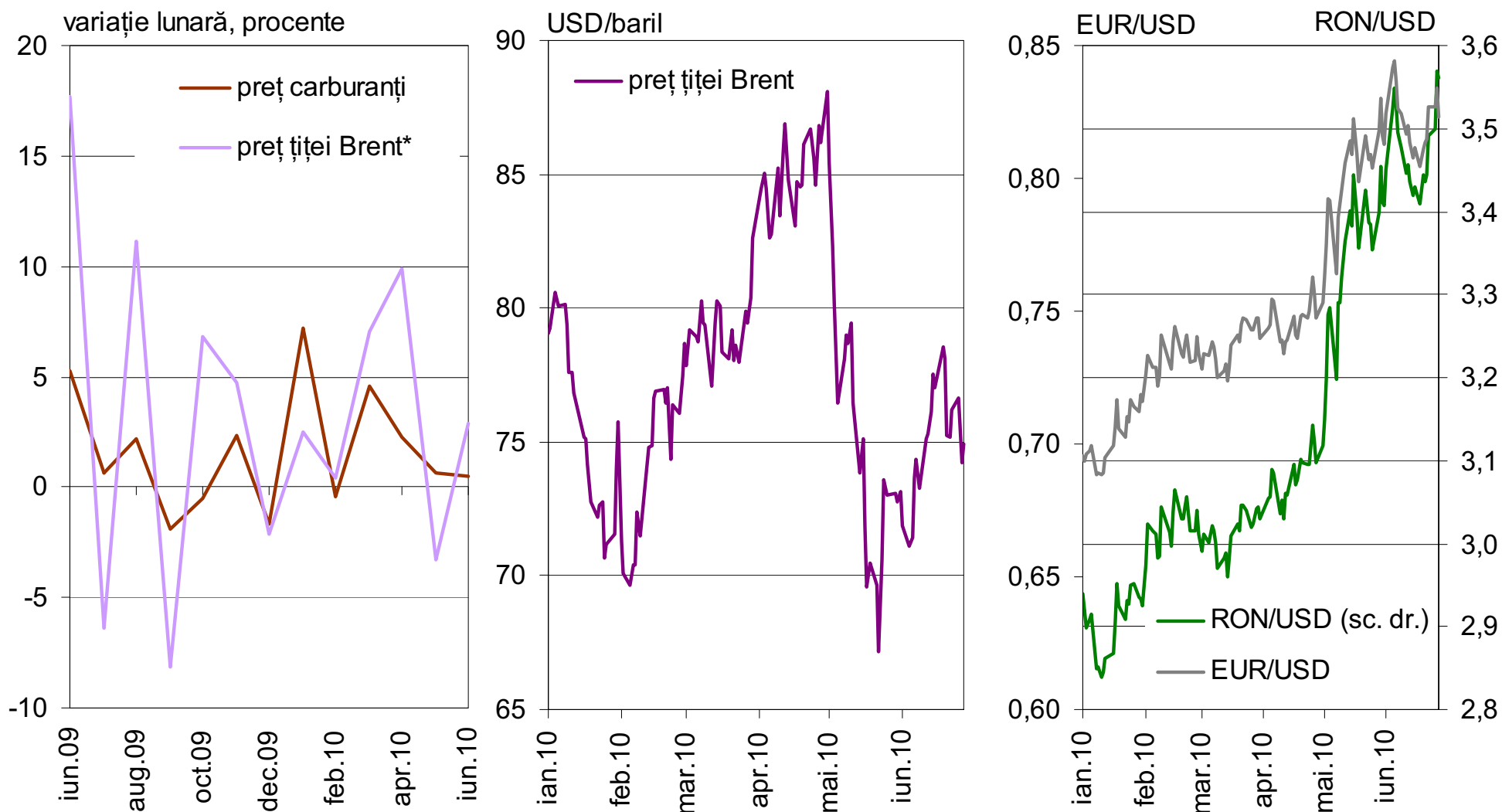
Evoluție constantă, deficitul de cerere contracarând influența nefavorabilă a deprecierii leului

Presiuni temporare în sensul deprecierei monedei naționale (parțial, ecou al unor probleme regionale)



Sursa: Banca Națională a României

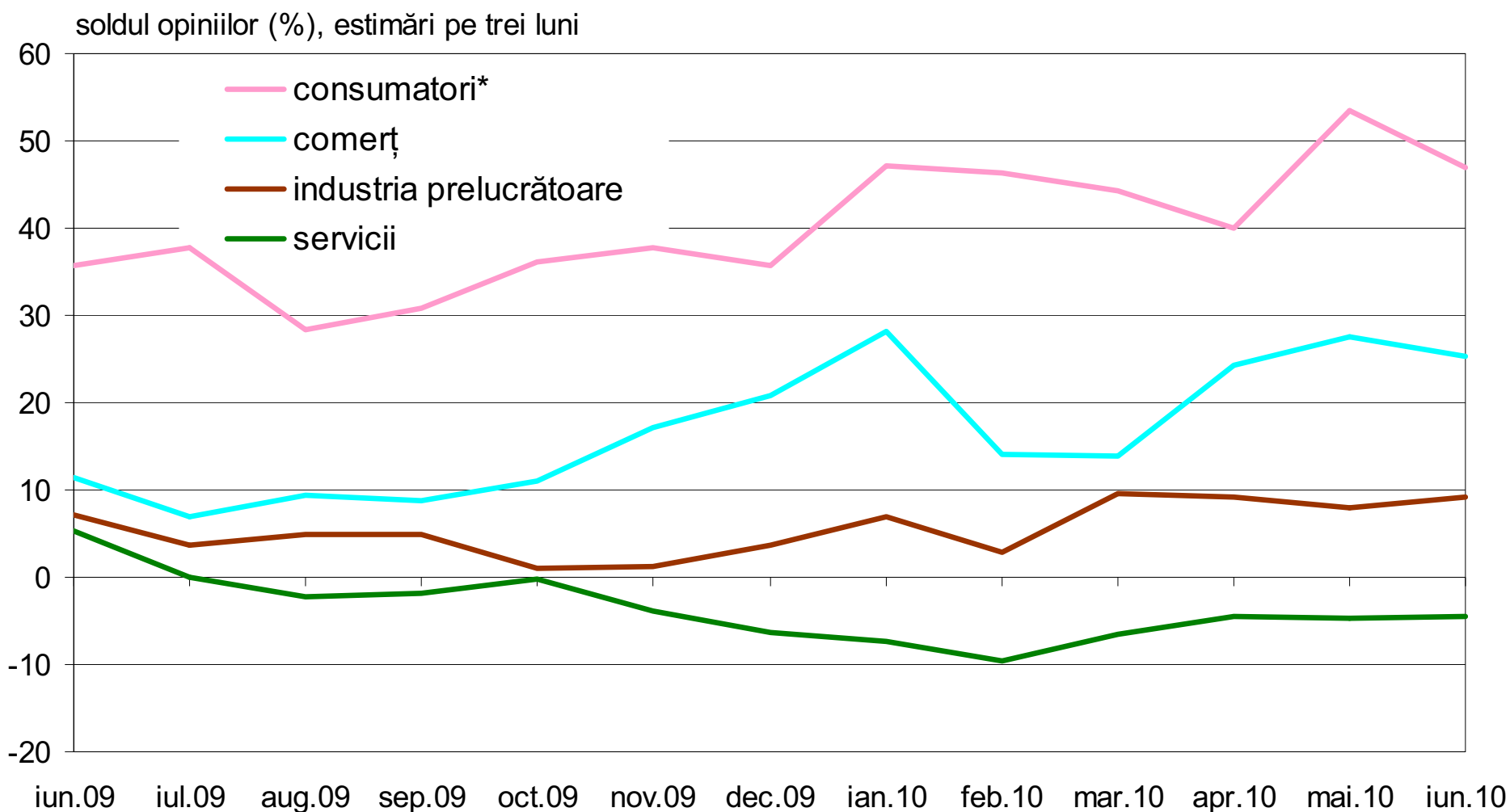
Sursă dublă de creștere a prețului intern al combustibililor: prețul țițeiului și cotația leu/dolar SUA



* exprimat în lei

Sursa: EIA, BCE, BNR

Anticipații inflaționiste în creștere comparativ cu trimestrul I 2010



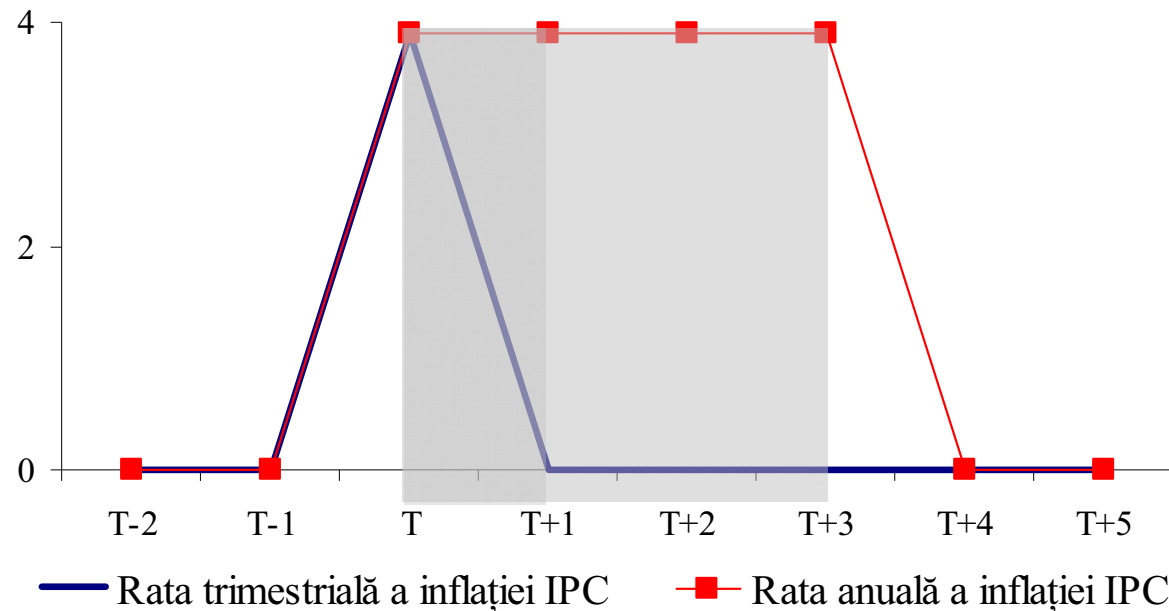
* estimări pentru următoarele 12 luni

Notă: Începând cu luna mai 2010, indicatorii sunt calculați conform CAEN Rev. 2.

Sursa: CE - DGECEFIN; date ajustate sezonier

Efectele modificării cotei TVA

Exemplificare teoretică a impactului inflaționist *suplimentar* cauzat de majorarea cotei TVA de la **19 la sută** la **24 la sută**



Impactul majorării cotei TVA asupra nivelului prețurilor este **permanent**, dar asupra ratei inflației este **temporar** afectând:

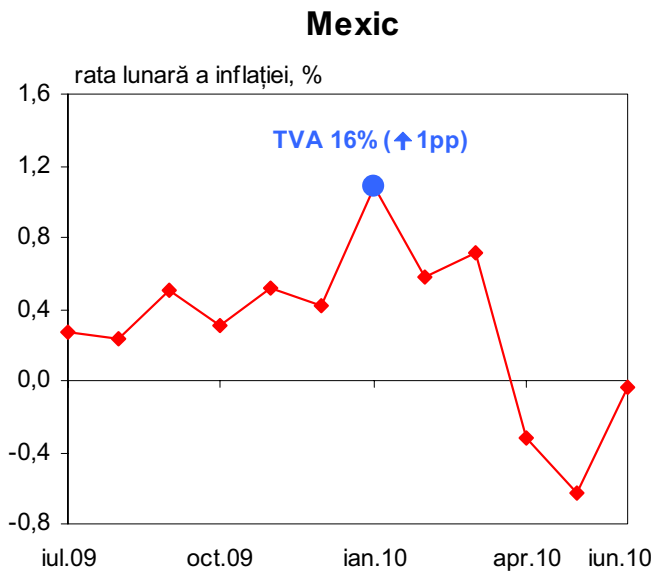
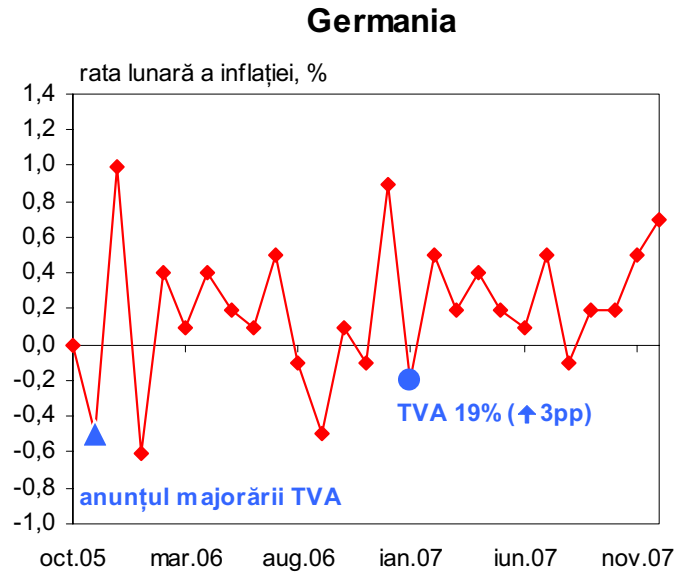
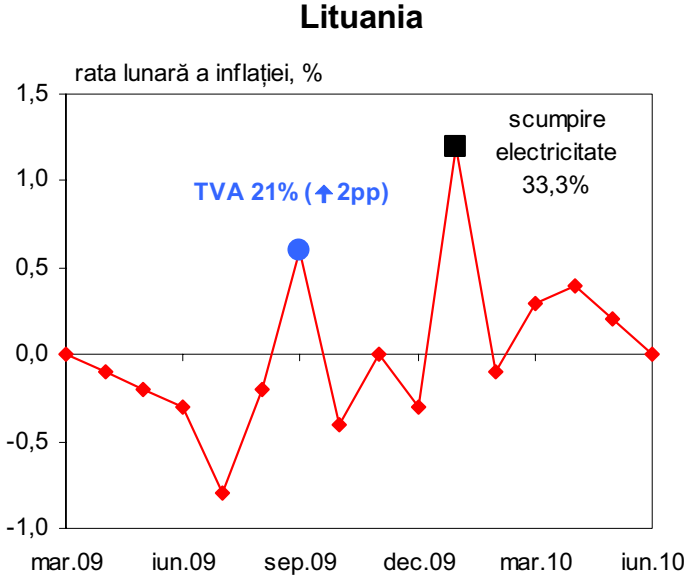
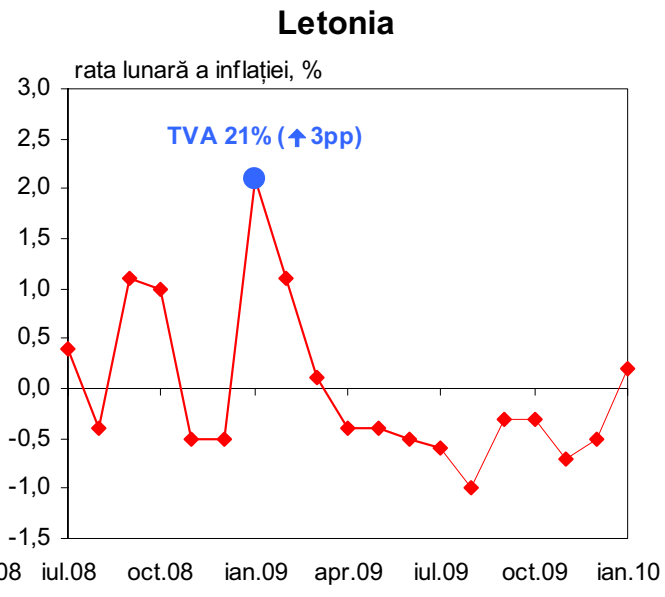
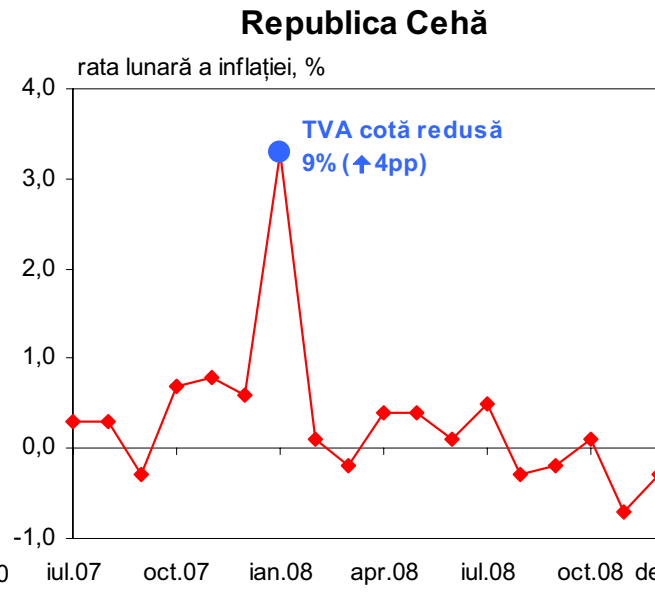
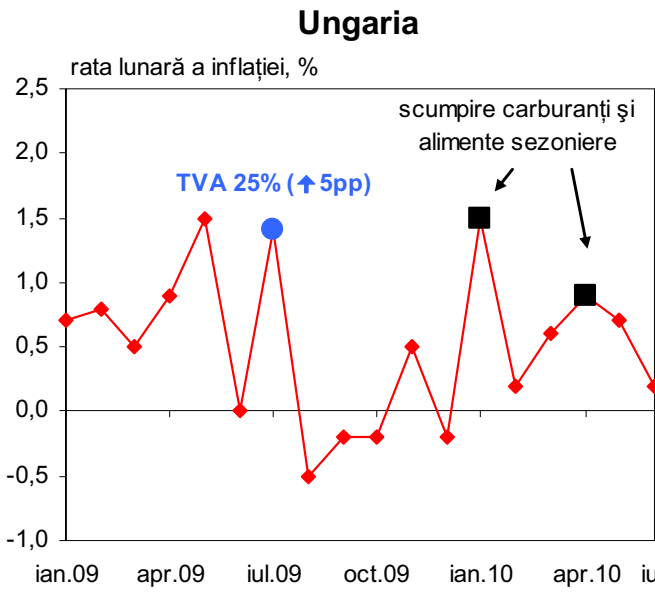
- rata trimestrială **doar în trimestrul în care se încorporează în prețuri noua cotă TVA**
- rata anuală a inflației **pe parcursul a patru trimestre** (până la dispariția efectului de bază)

Experiența internațională: transmitere incompletă a majorării TVA asupra IPC

| Țara | Modificări ale TVA (+alte măsuri) | Estimare impact TVA | Alte comentarii |
|-----------------------|--|--|--|
| Ungaria | Iulie 2009: <ul style="list-style-type: none"> TVA 20% ↑ 25% Alimente: TVA 20% ↓ 18% Afectează aproximativ 93% din coșul IPC | Procent de transmitere <ul style="list-style-type: none"> 65% la nivelul IPC 61% la nivelul inflației de bază <i>N.B.</i> Estimările inițiale ale băncii centrale: <ul style="list-style-type: none"> feb. 2009: 90% la nivelul IPC mai 2009: 75-80% la nivelul IPC | Context economic: <ul style="list-style-type: none"> deficit substanțial de cerere Efecte de runda a doua: relativ modeste (transmitere prin anticipații inflaționiste) |
| Republica Cehă | Ianuarie 2008: <ul style="list-style-type: none"> Cota redusă de TVA 5% ↑ 9% Majorări de accize | Impact estimat asupra inflației de bază: <ul style="list-style-type: none"> +1,4 pp după 1 an (TVA+accize) | Prețuri afectate: alimente, construcții civile. Impactul asupra prețurilor alimentelor → preluat cu anticipație datorită excesului de cerere |
| Germania | Ianuarie 2007: <ul style="list-style-type: none"> TVA 16% ↑ 19% Măsură anunțată cu 13 luni înainte | Procent de transmitere asupra inflației de bază: <ul style="list-style-type: none"> 24% înainte de aplicarea măsurii 49% la aplicarea măsurii | Context economic: <ul style="list-style-type: none"> creștere economică susținută șomaj în scădere creștere a prețurilor alimentelor |
| Mexic | Ianuarie 2010: <ul style="list-style-type: none"> TVA 15% ↑ 16% și 10% ↑ 11% Majorare accize la țigări, alcool, telefon și cablu TV + alte măsuri fiscale | Impact estimat asupra inflației IPC: <ul style="list-style-type: none"> +0,35 pp Măsurile afectează 60% din coșul IPC (excepții: medicamente, alimente, educație, servicii medicale) | Absența efectelor de runda a doua (cf. unui sondaj la nivelul firmelor) |

Sursa: bănci centrale, FMI

Experiența internațională: majorarea TVA generează un puseu inflaționist temporar



Sursa: Eurostat, Banca Centrală a Mexicului, Comisia Europeană



Estimarea impactului majorării TVA în România

➤ Calcul aritmetic (efect maximal): 3,9%

- ✓ Majorarea cotei TVA de la **19%** la **24%** (**5 puncte procentuale**) ar implica o creștere a prețurilor de consum de **4,2%**
- ✓ Pentru circa 9% dintre produsele incluse în coșul de consum cota TVA rămâne însă nemodificată la 9%* și, respectiv, 0%**

➤ Efect probabil de runda întâi: 2,9%

- ✓ Procent mediu de transmitere a efectului maximal (calcul aritmetic) de circa 75% în scenariul de bază
- ✓ Motivație: deficit pronunțat de cerere, piața țărănească în mare parte nefiscalizată, experiența unor țări care au aplicat măsuri similare

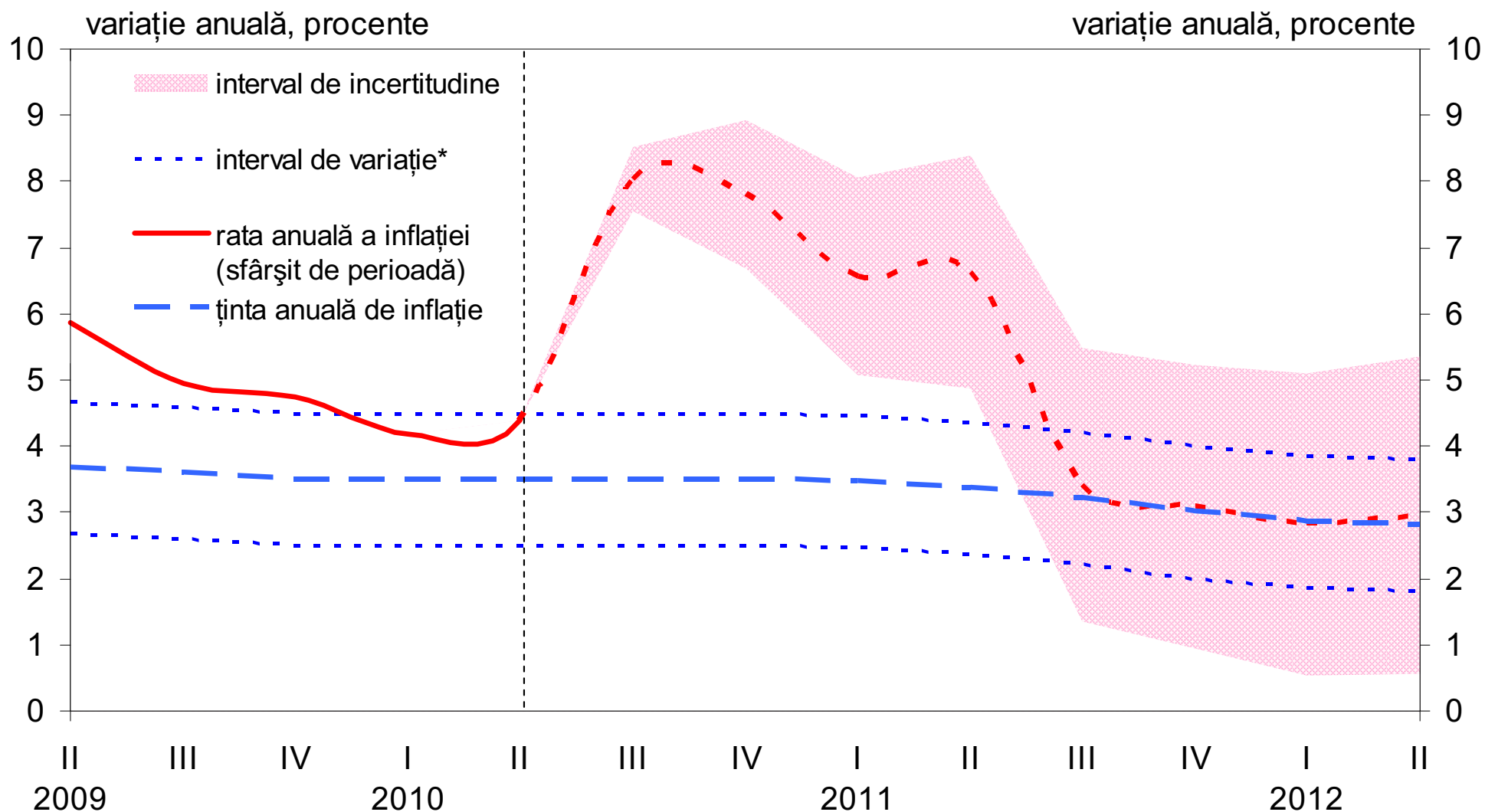
➤ Efecte modeste de runda a doua

- ✓ Ajustarea temporară și de anvergură restrânsă a anticipațiilor inflaționiste

* articole medicale, cărți, ziare, reviste, plata cazării în unități hoteliere

** bilete la cinematografe, teatre, muzee, educație, îngrijire medicală, abonamente radio-TV, chirii

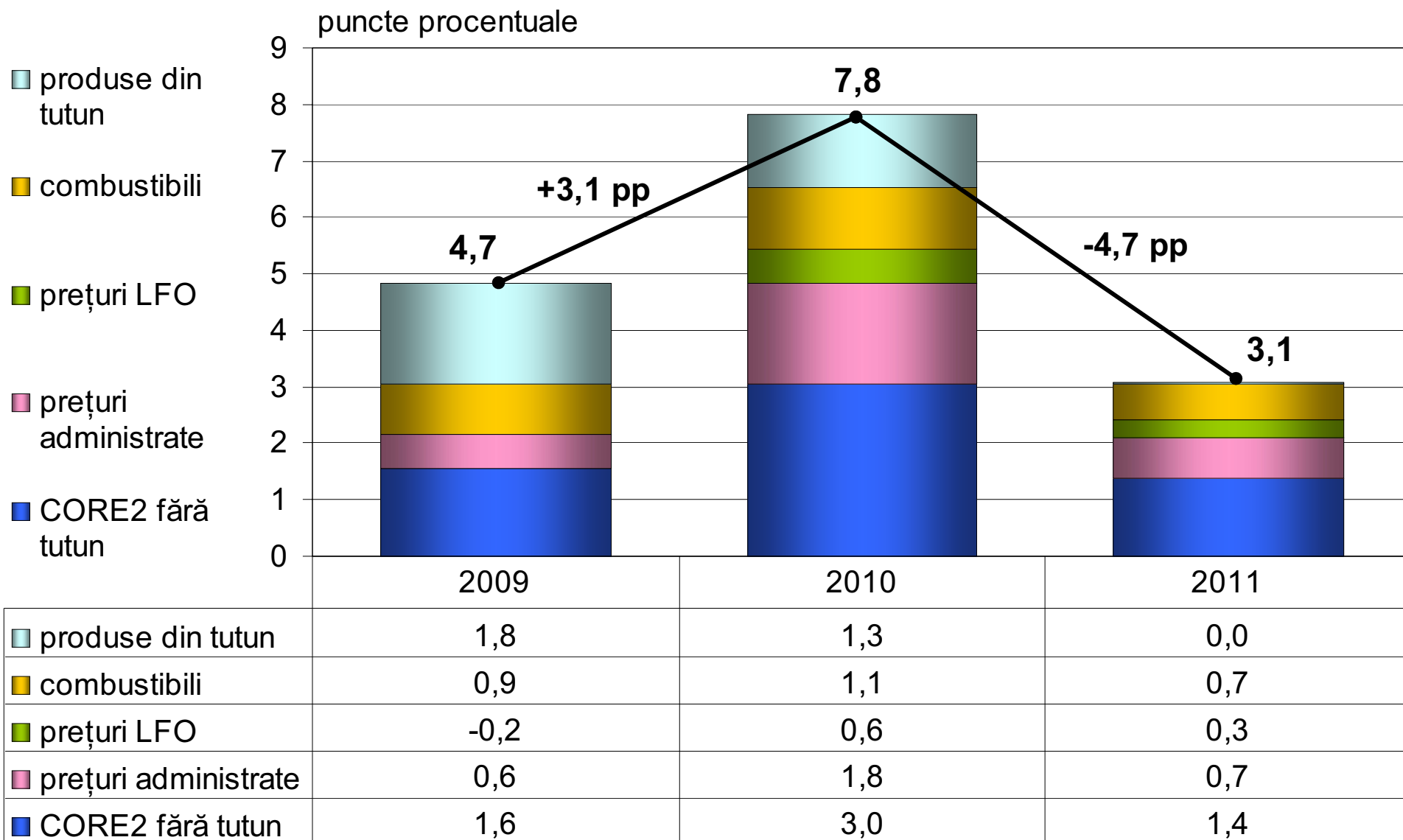
Previziuni privind evoluția inflației



*) lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

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

Contribuția inflaționistă a componentelor IPC - inflația dec./dec. an anterior -



Presiuni exogene și ipoteze externe ale proiecției

- Scenariul privind evoluția prețurilor administrate marcat de incertitudini majore
- Scenariul privind evoluția prețurilor volatile ale mărfurilor alimentare încorporează efectele anticipate ale anului agricol mai puțin favorabil din 2010 ca urmare a condițiilor climaterice adverse (inundații) și prezența unui efect de bază nefavorabil
- Traectoria prețurilor combustibililor este determinată de ipoteza de creștere a prețului petrolului pe întregul interval de proiecție
- Ipotezele externe:

valori medii anuale

| | 2010 | 2011 |
|---|-------------|-------------|
| Prețul petrolului WTI (dolari/baril) | 78,7 | 83,9 |
| Cursul de schimb euro/dolar | 1,30 | 1,26 |
| Rata dobânzii Euribor la 3 luni (% pe an) | 0,79 | 1,16 |
| Creșterea economică în zona euro (%) | 1,1 | 1,4 |
| Inflația anuală din zona euro* (%) | 1,6 | 1,5 |

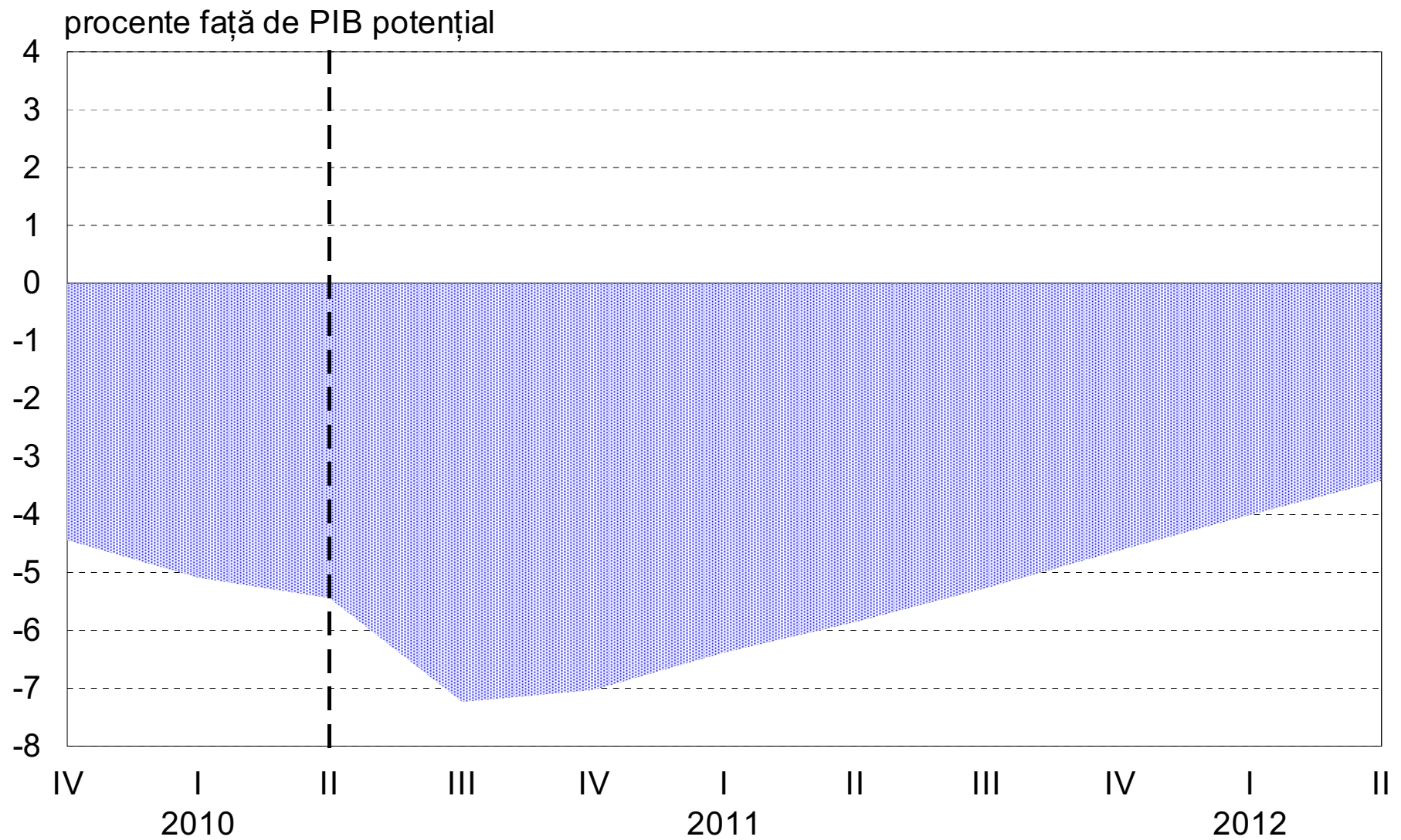
* valoare aferentă trimestrului IV

Sursa: Consensus Economics, EIA, Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area

Determinanți ai proiecției inflației CORE2

- Efectul de runda întâi al majorării cotei TVA
- Deviația negativă a PIB:
 - ✓ Existența capacităților de producție excedentare la nivelul firmelor permite acomodarea redresării cererii mai degrabă prin creșterea producției decât a prețurilor de vânzare
- Efecte modeste de runda a doua ale majorării cotei TVA, ajustarea temporară și de anvergură restrânsă a așteptărilor privind inflația
- Creșterea prețurilor produselor din tutun de o amplitudine mai mare decât cea implicată de majorarea cotei TVA
- Presiuni inflaționiste suplimentare din partea prețurilor de import prin intermediul dinamicii prețurilor externe

Deviația PIB



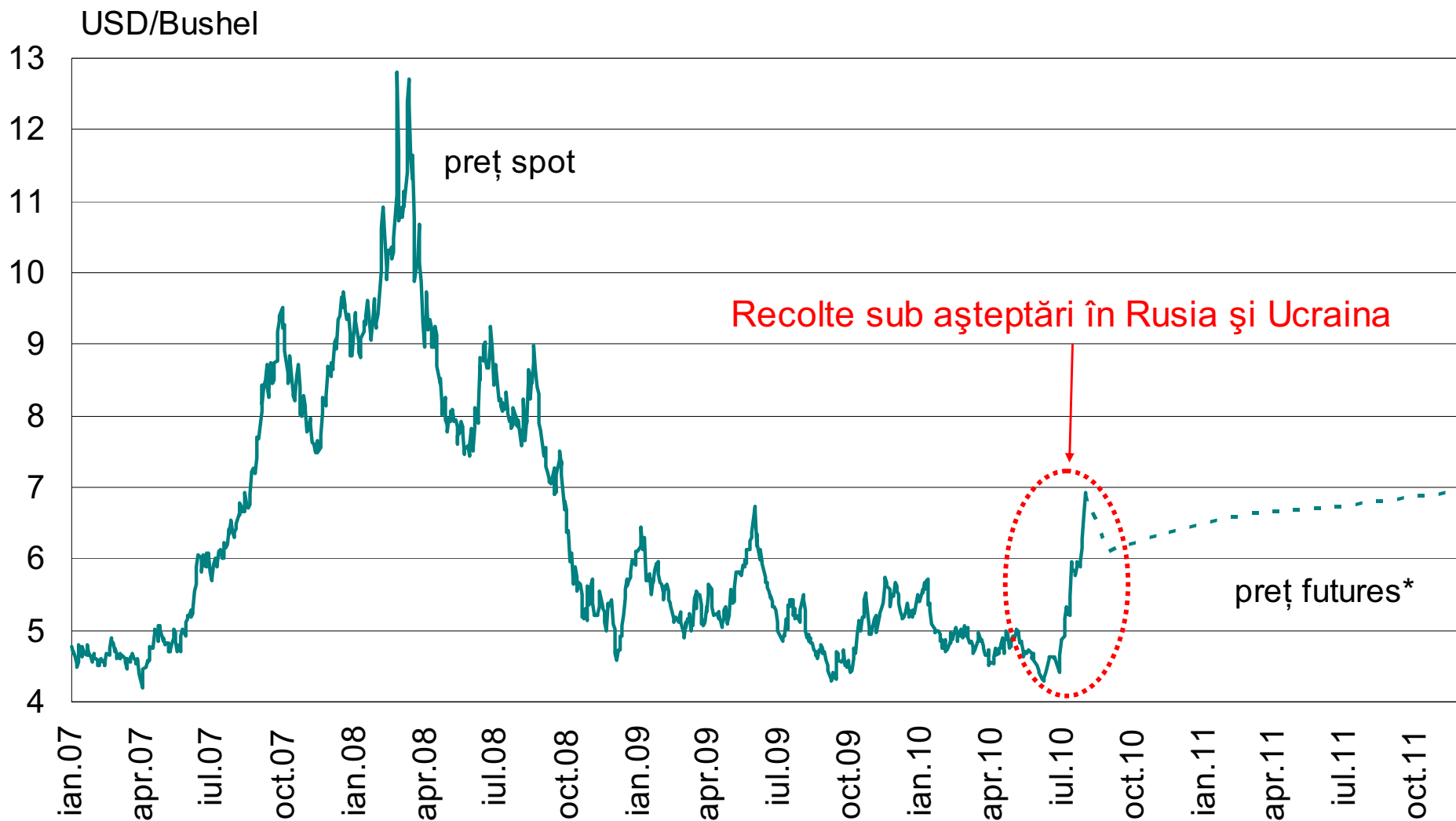
Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

Potențiale cauze de abatere a inflației de la traiectoria proiectată

| Cauze | Balanța riscurilor |
|---|------------------------|
| Dificultăți în implementarea politicii fiscale și a politicii veniturilor în sectorul public | Risc de abatere în sus |
| Dinamica prețurilor administrate | Risc de abatere în sus |
| Dinamica prețurilor mărfurilor alimentare | Risc de abatere în sus |
| Coordonatele mediului extern (evoluția economiei zonei euro, a prețului petrolului pe piața internațională sau a cursului EUR/USD, posibilă accentuare a aversiunii față de risc a investitorilor ca urmare a evoluțiilor în plan regional) | Relativ echilibrată |

Șocuri generate de materializarea oricărui risc dintre cele menționate ar putea conduce la deteriorarea anticipațiilor privind inflația și la amplificarea efectelor de runda a doua ale majorării cotei TVA.

Tensiuni în formare pe piața externă a grâului



* Medie a cotațiilor futures în perioada 14 iulie - 3 august 2010

Sursa: Bloomberg

Hotărâri ale Consiliului de administrație al BNR*

- Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,25 la sută pe an
- Gestionarea adecvată a lichidității din sistemul bancar
- Menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii aplicabile pasivelor în lei și în valută ale instituțiilor de credit

* 4 august 2010

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

29 septembrie 2010

2 noiembrie 2010*

5 ianuarie 2011

3 februarie 2011*

**) discutarea și aprobarea Raportului trimestrial asupra inflației*

La încheierea conferinței de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe *website*-ul BNR (www.bnr.ro):

- Versiunea integrală a Raportului asupra inflației – august 2010 (limba română)
- Sinteza Raportului asupra inflației – august 2010 (limba engleză)
- Prezentarea Guvernatorului BNR