

CONFERINȚĂ DE PRESĂ

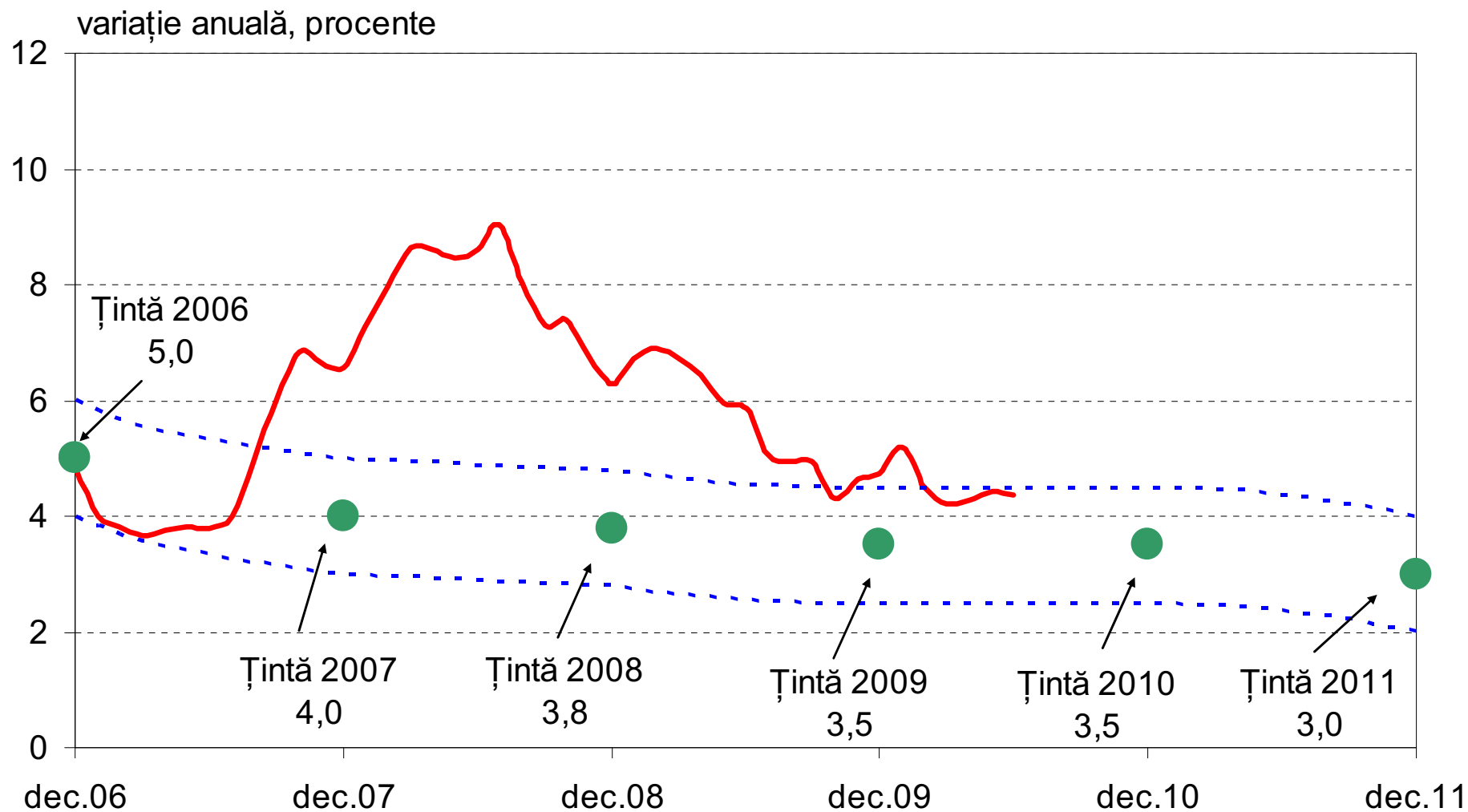
ȚINTIREA INFLAȚIEI

**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



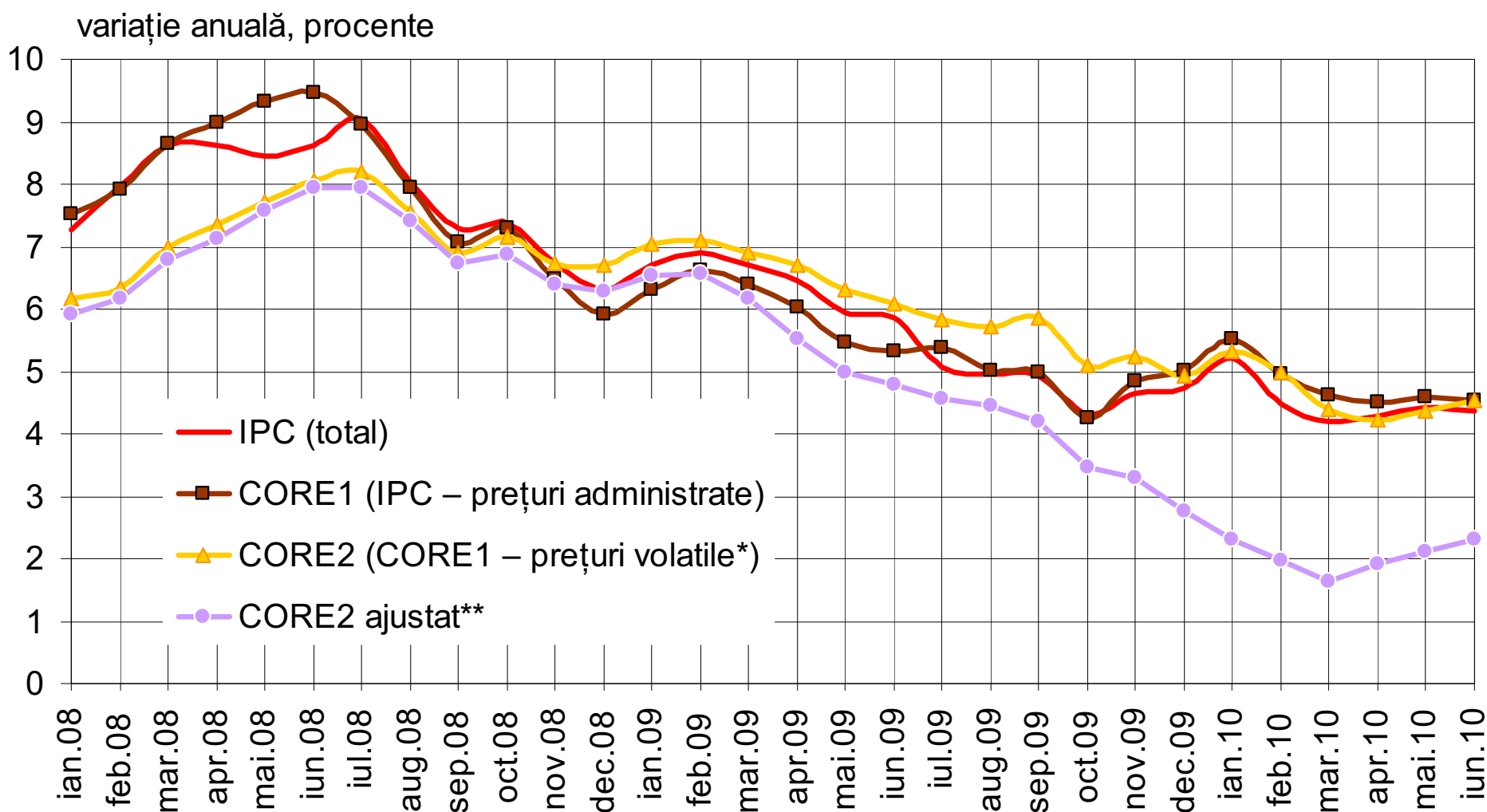
Notă: Lățimea intervalului de variație este de ± 1 punct procentual

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

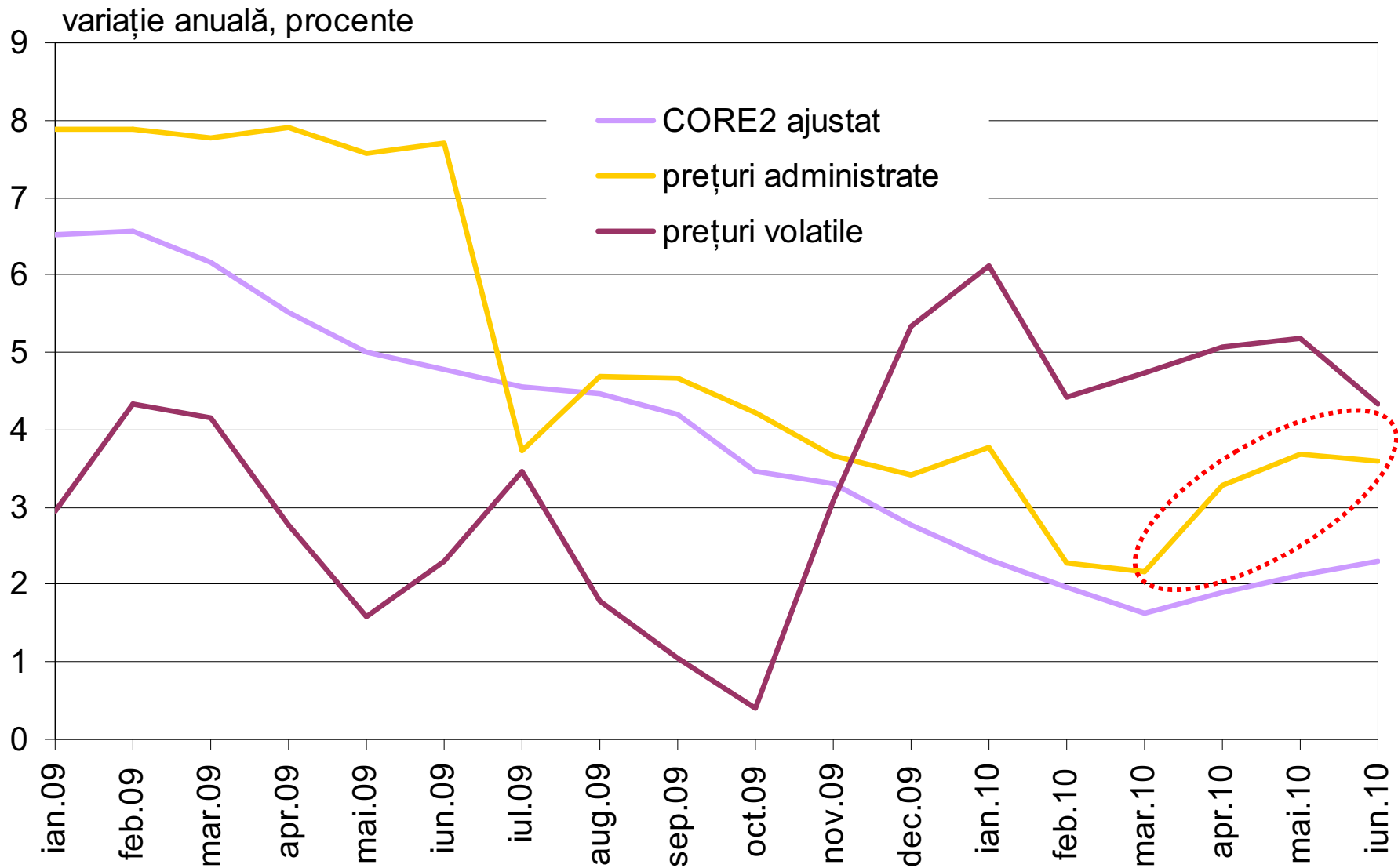


*) produse cu prețuri volatile: legume, fructe, ouă, combustibili

***) exclusiv tutun și băuturi alcoolice

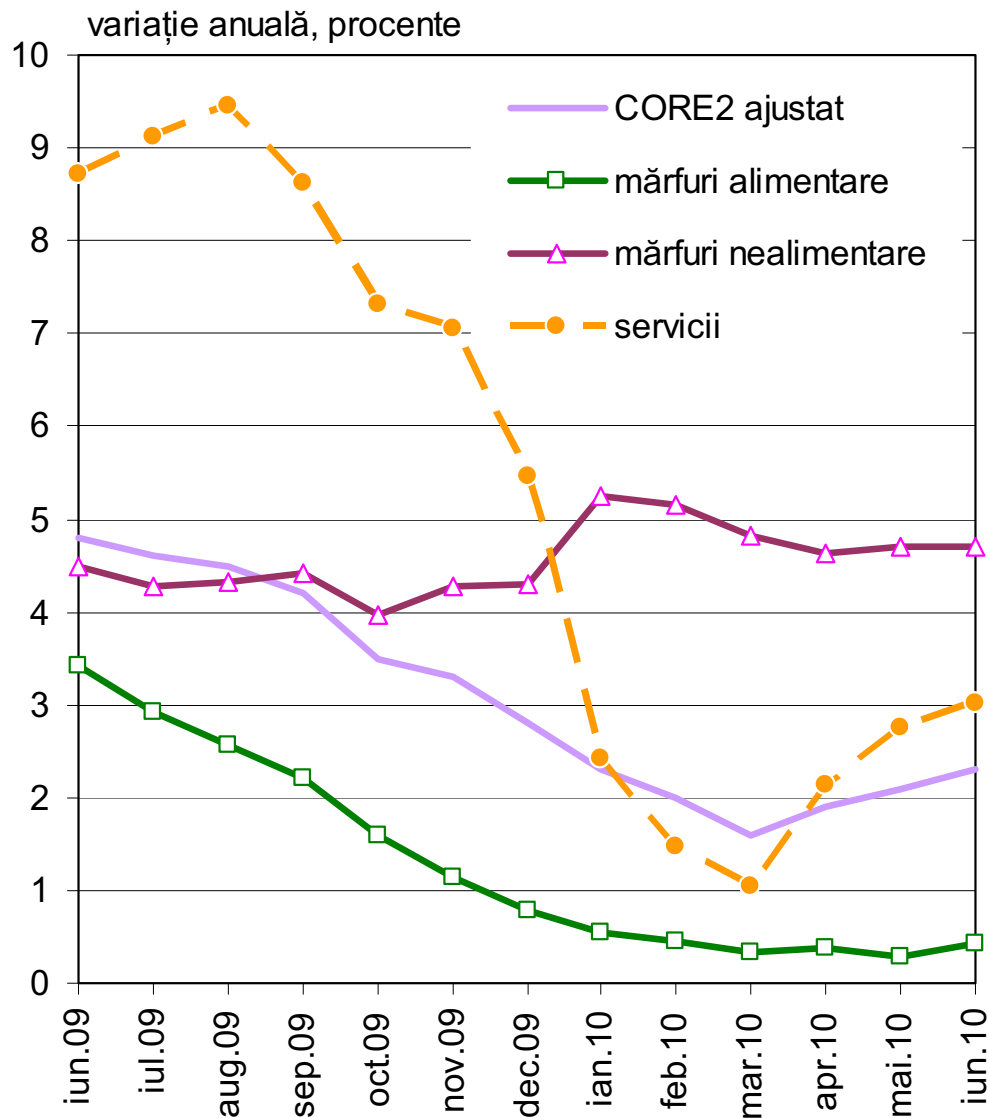
Sursa: Institutul Național de Statistică; calcule Banca Națională a României

Ritmul anual de creștere a prețurilor administrate a crescut semnificativ



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

Creștere a CORE2 ajustat datorată mai ales serviciilor libere



Sursa: INS; calcule BNR

Servicii:

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

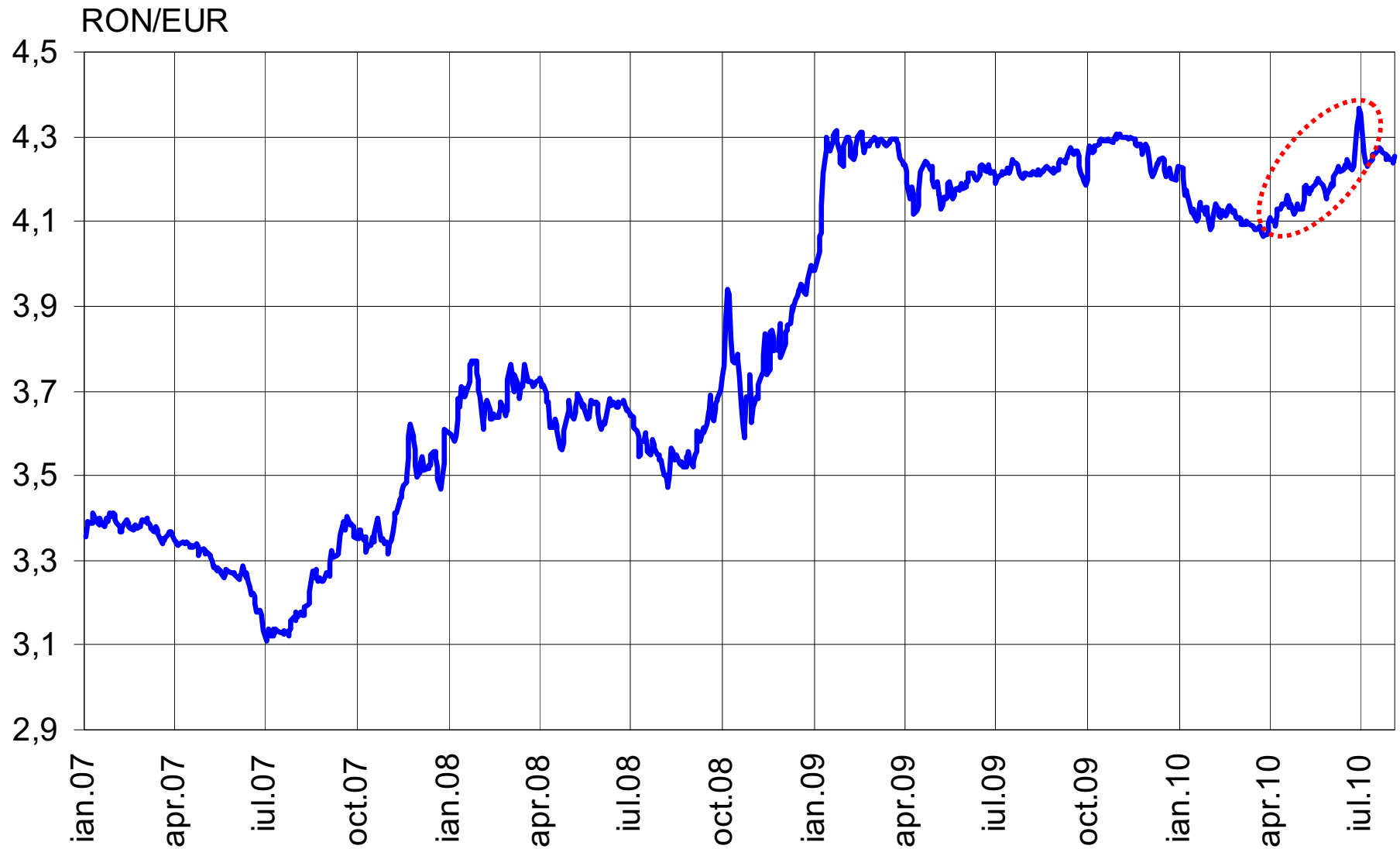
Mărfuri alimentare:

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

Mărfuri nealimentare:

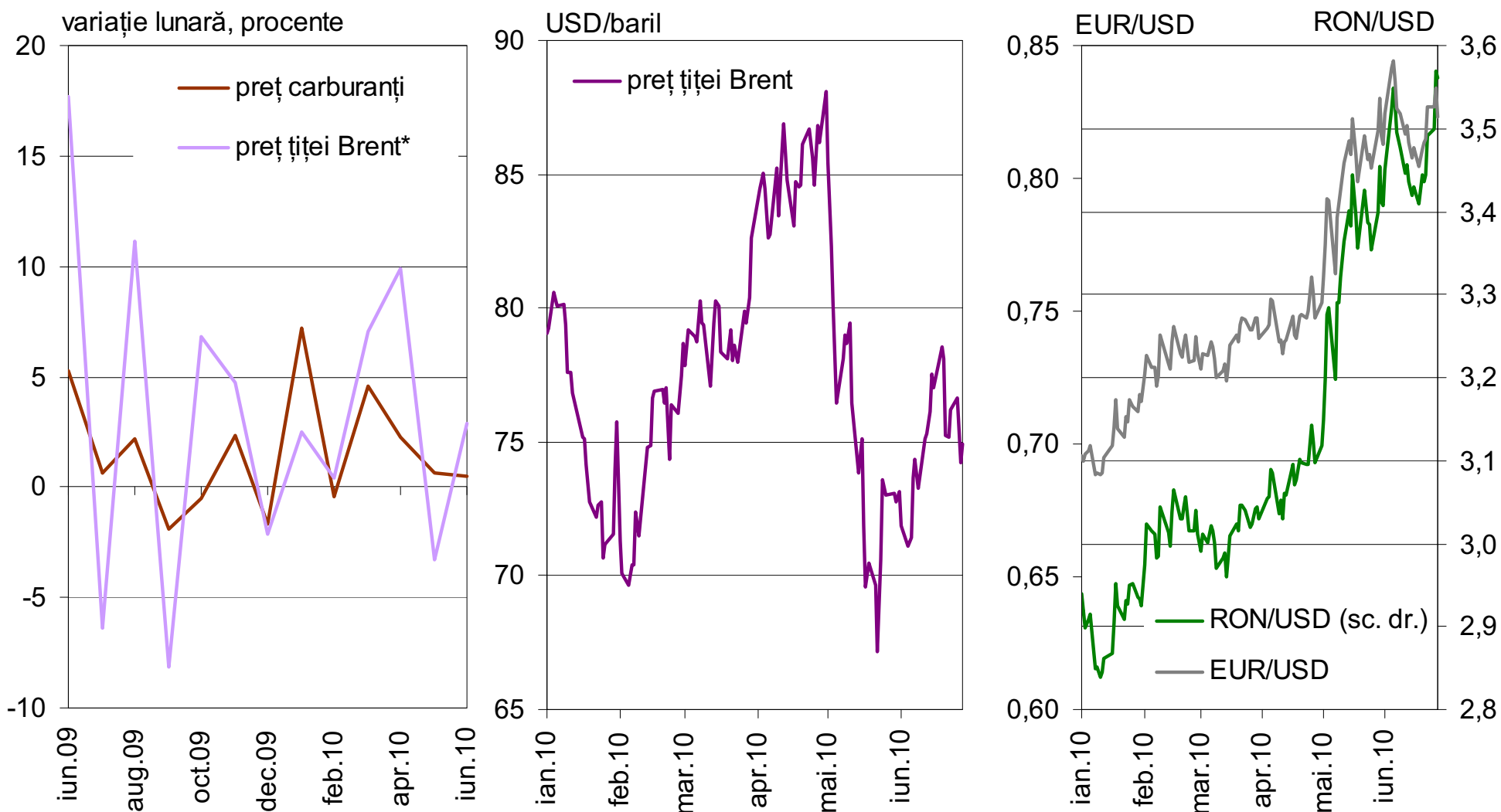
Evoluție constantă, deficitul de cerere contracarând influența nefavorabilă a deprecierei leului

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



Sursa: Banca Națională a României

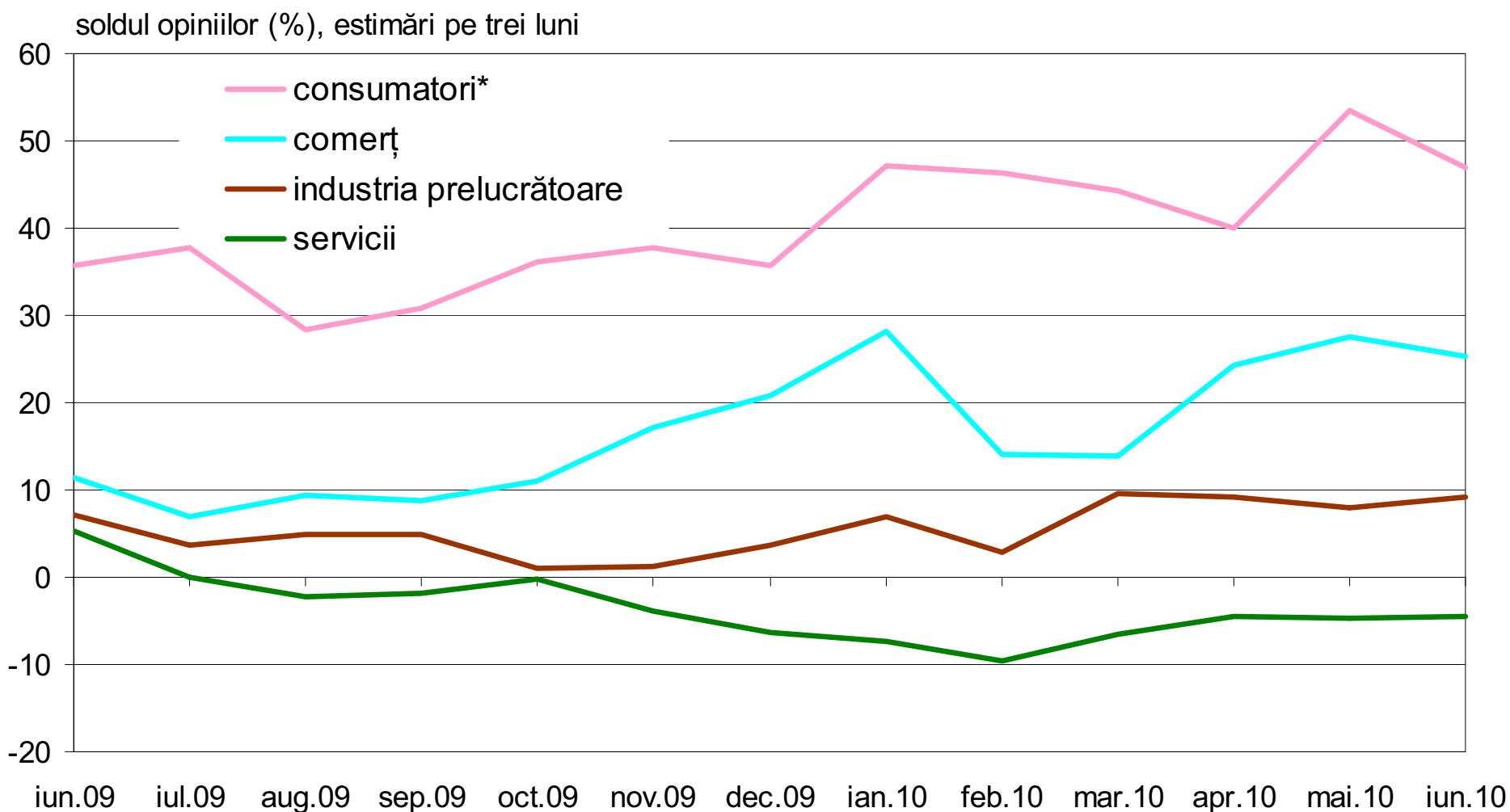
Sursă dublă de creștere a prețului intern al combustibililor: prețul țițeiului și cotația leu/dolar SUA



* exprimat în lei

Sursa: EIA, BCE, BNR

Anticipații inflaționiste în creștere comparativ cu trimestrul I 2010



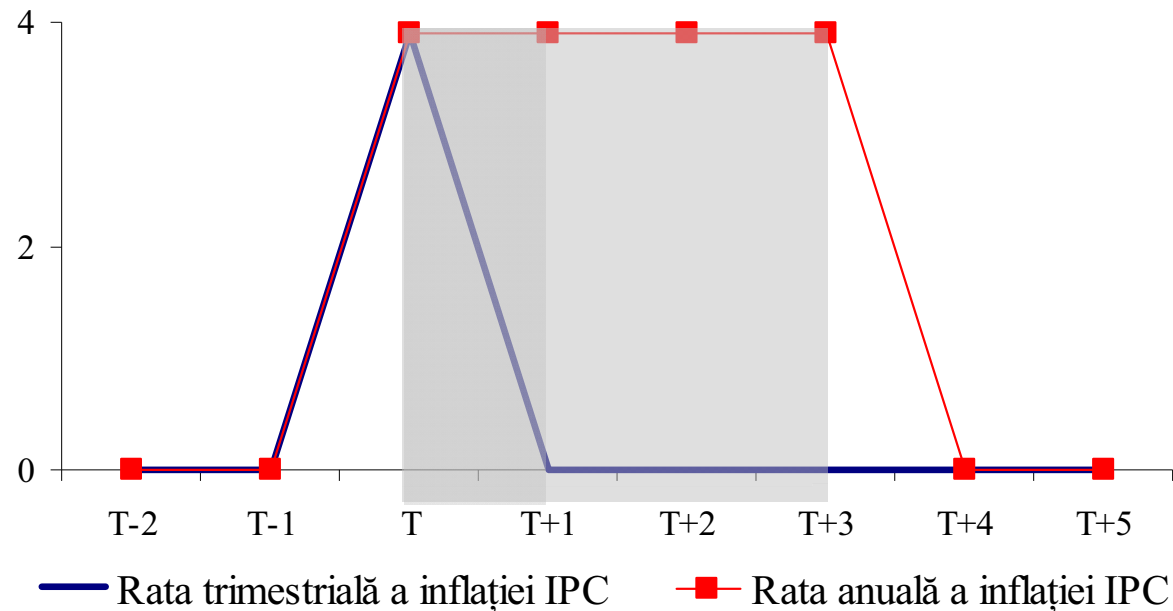
* estimări pentru următoarele 12 luni

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:

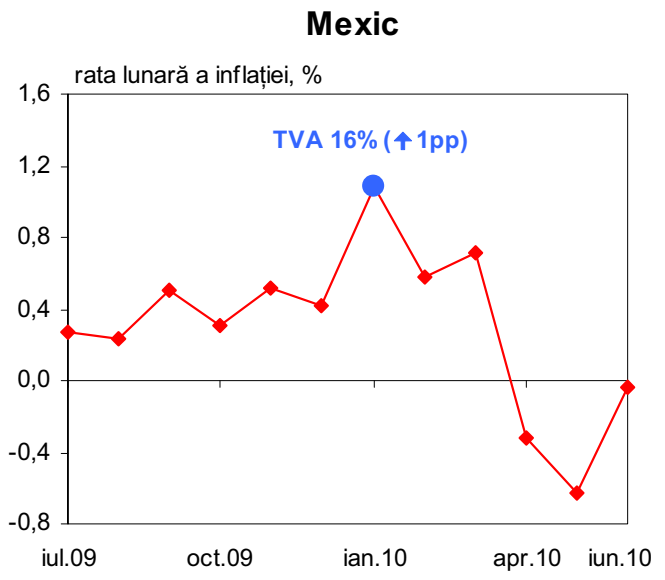
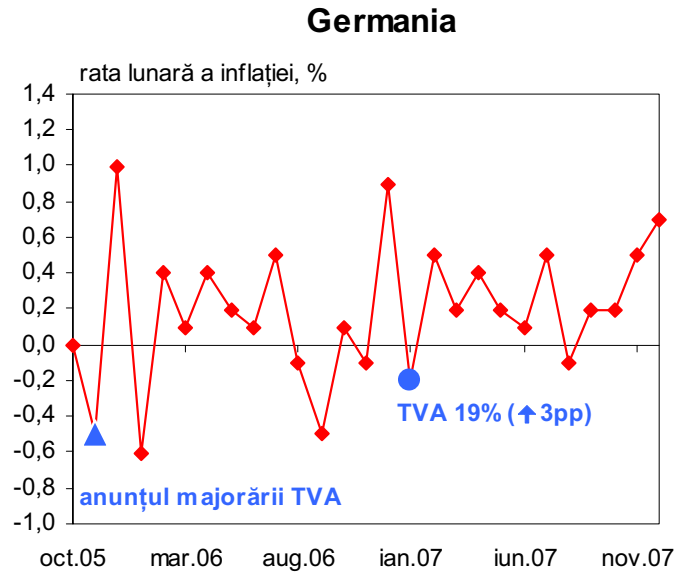
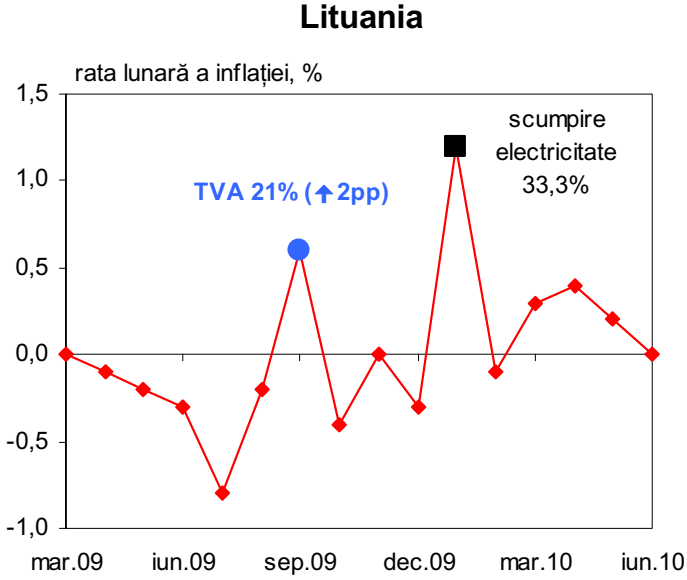
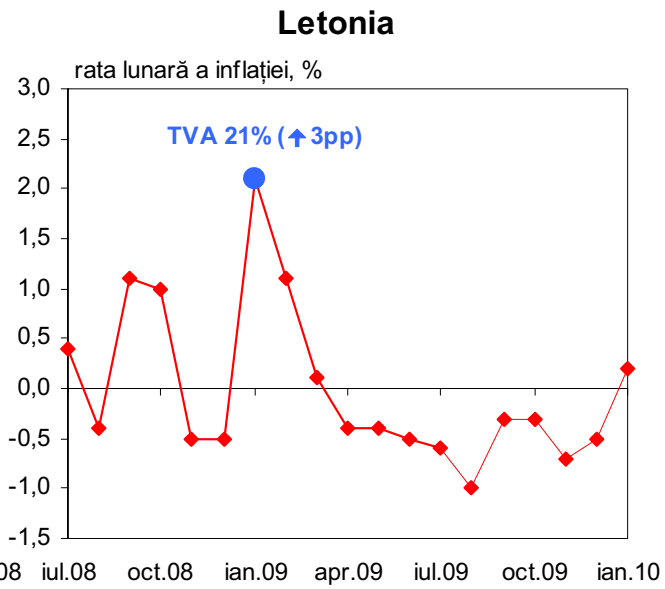
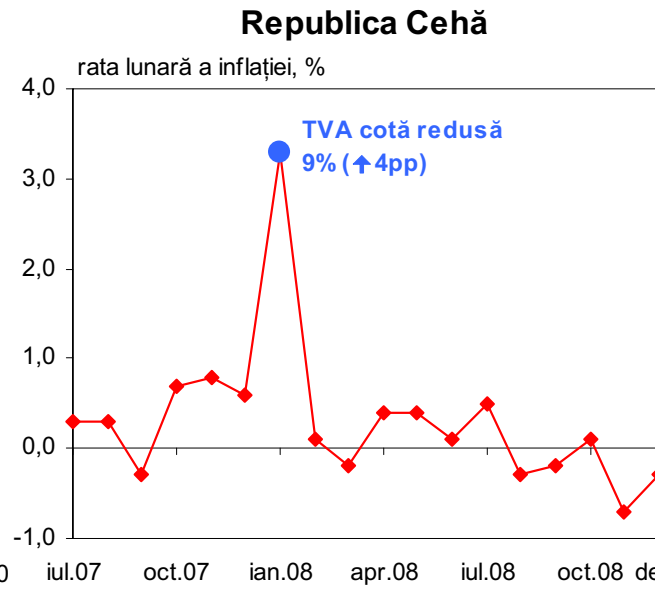
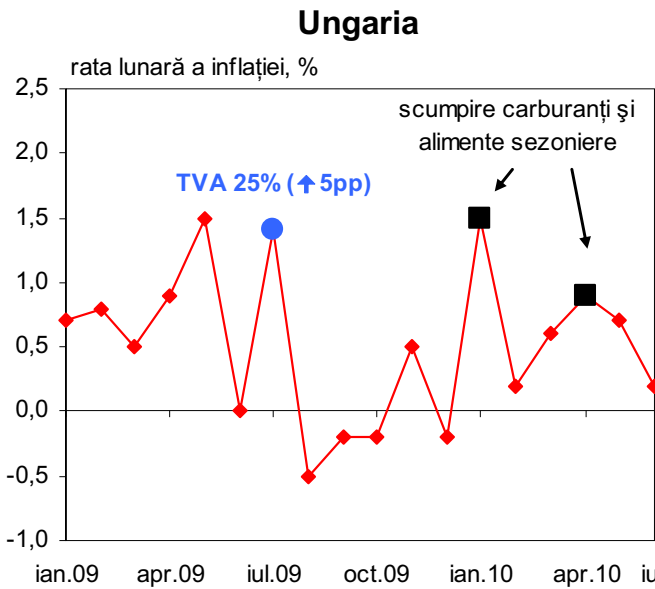
- rata trimestrială **doar în trimestrul în care se încorporează în prețuri noua cotă TVA**
- rata anuală a inflației **pe parcursul a patru trimestre** (până la dispariția efectului de bază)

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

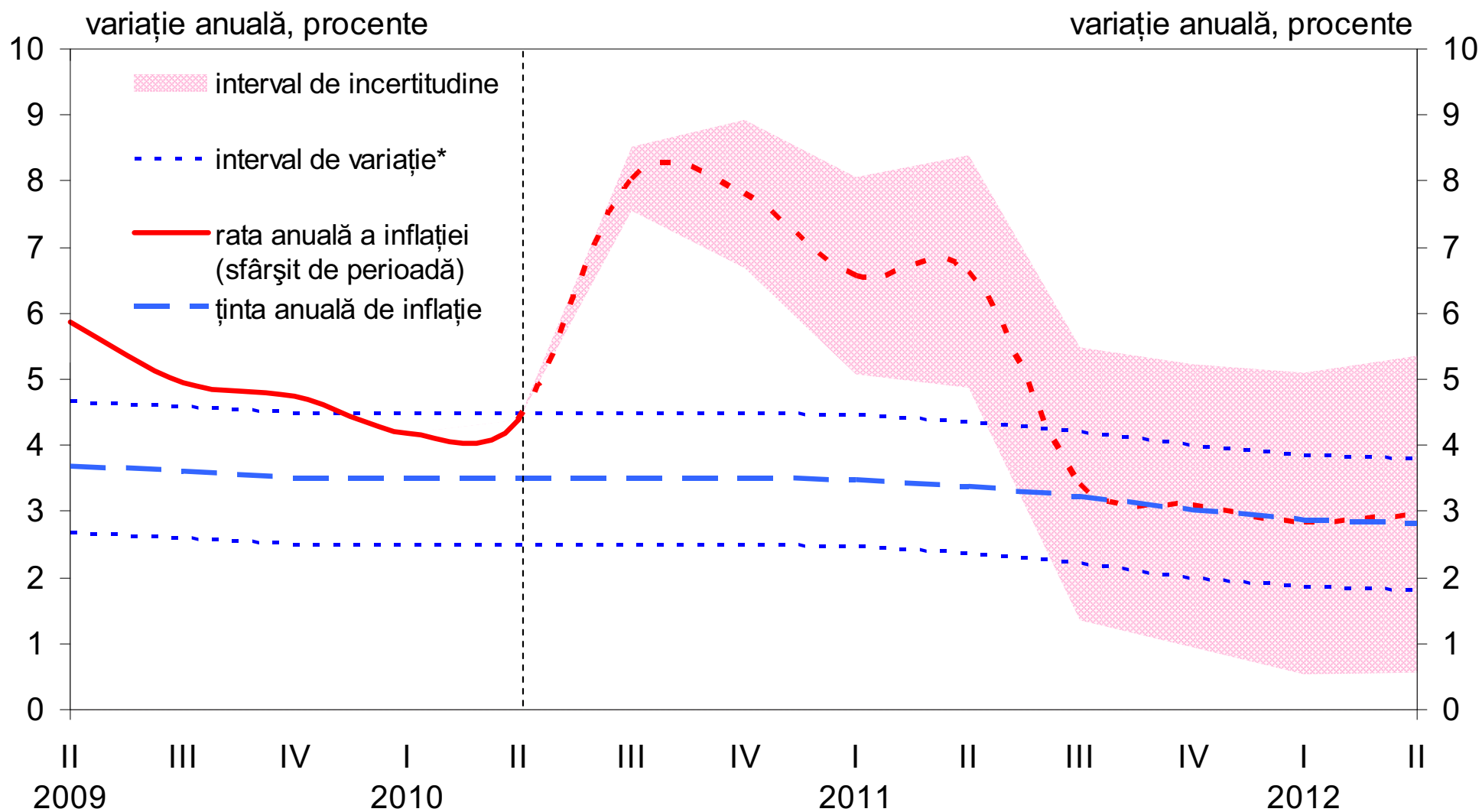
➤ Efecte modeste de runda a doua

- ✓ 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

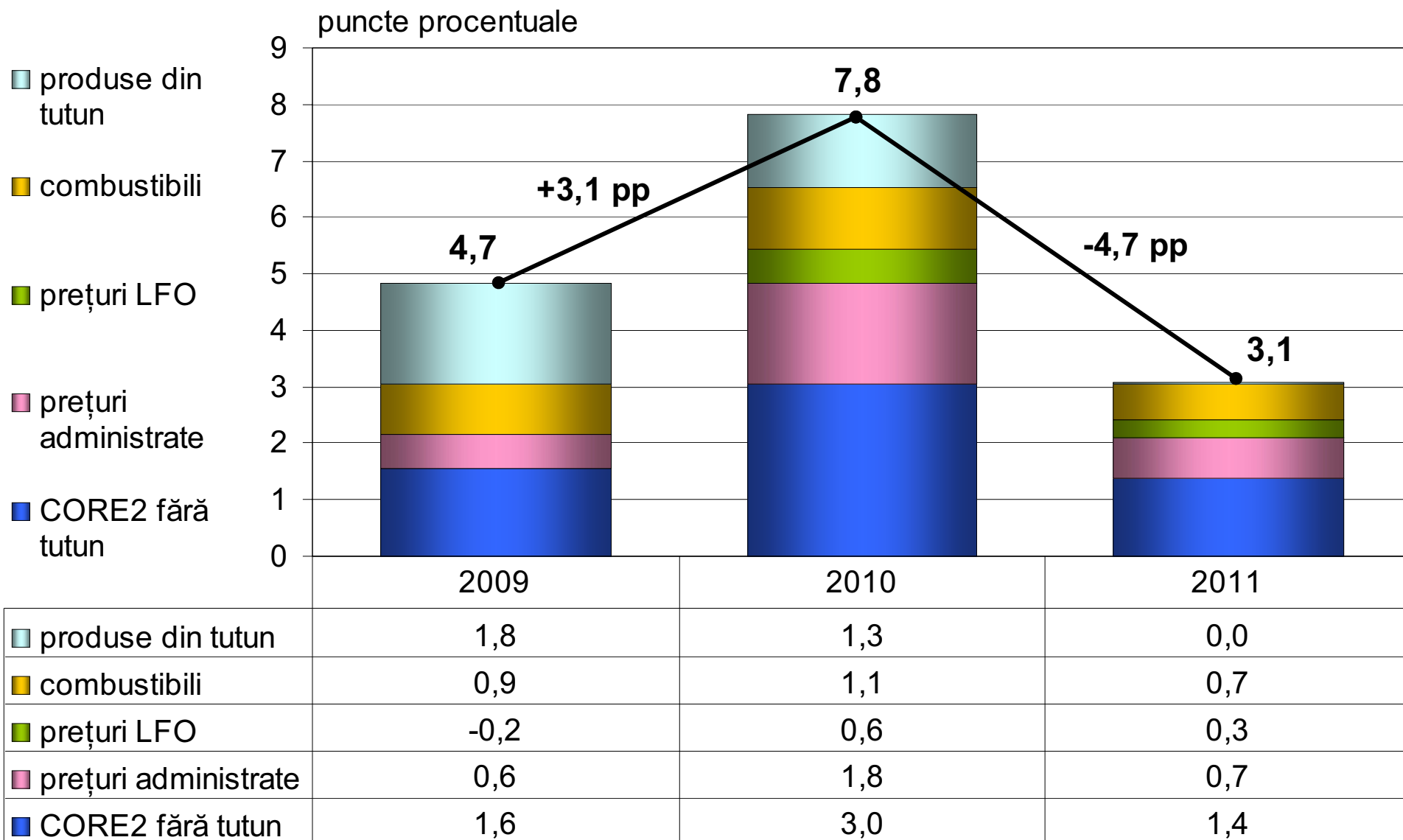
Previziuni privind evoluția inflației



*) 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

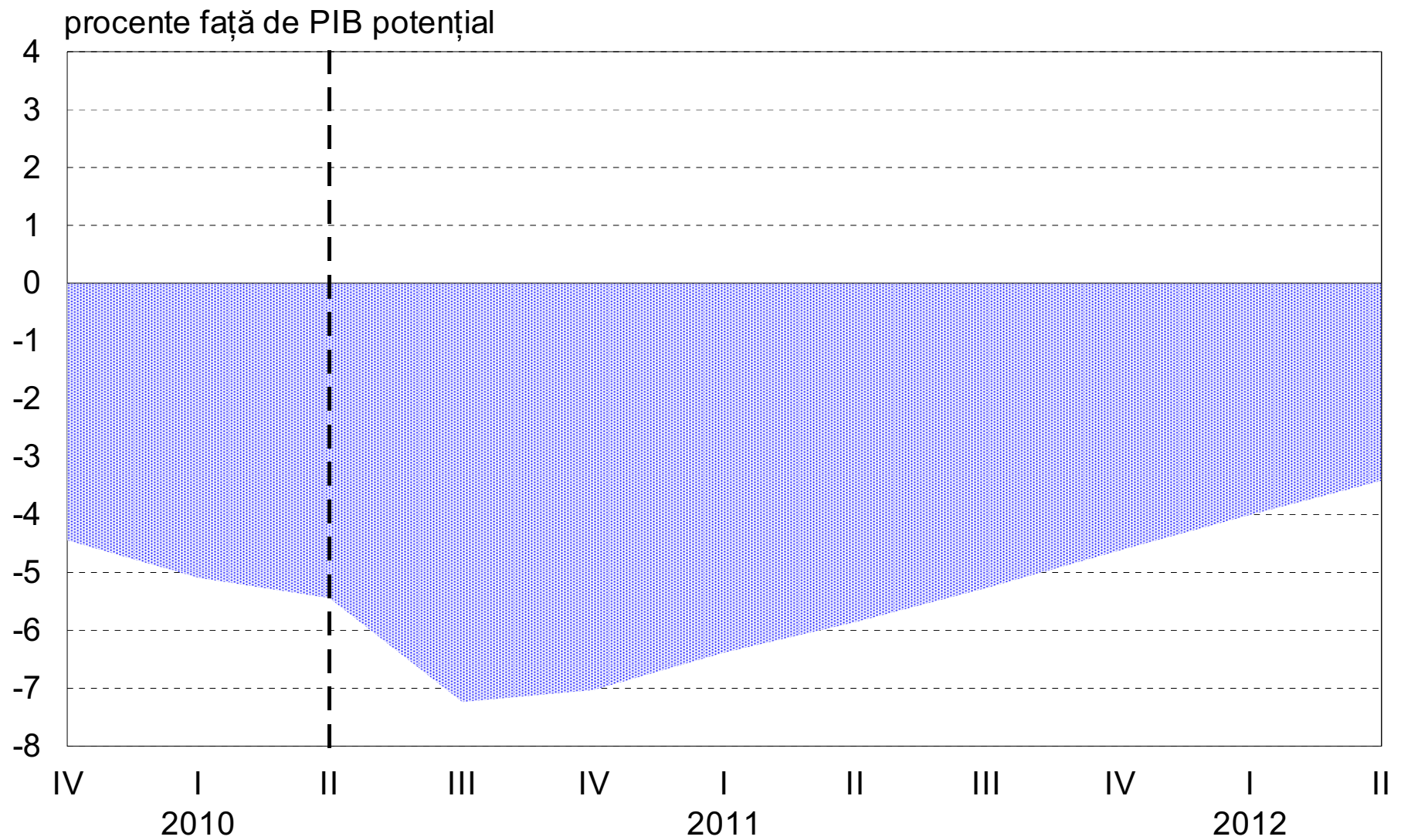
	2010	2011
Prețul petrolului WTI (dolari/baril)	78,7	83,9
Cursul de schimb euro/dolar	1,30	1,26
Rata dobânzii Euribor la 3 luni (% pe an)	0,79	1,16
Creșterea economică în zona euro (%)	1,1	1,4
Inflația anuală din zona euro* (%)	1,6	1,5

* valoare aferentă trimestrului IV

Determinanți ai proiecției inflației CORE2 ajustat

- 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



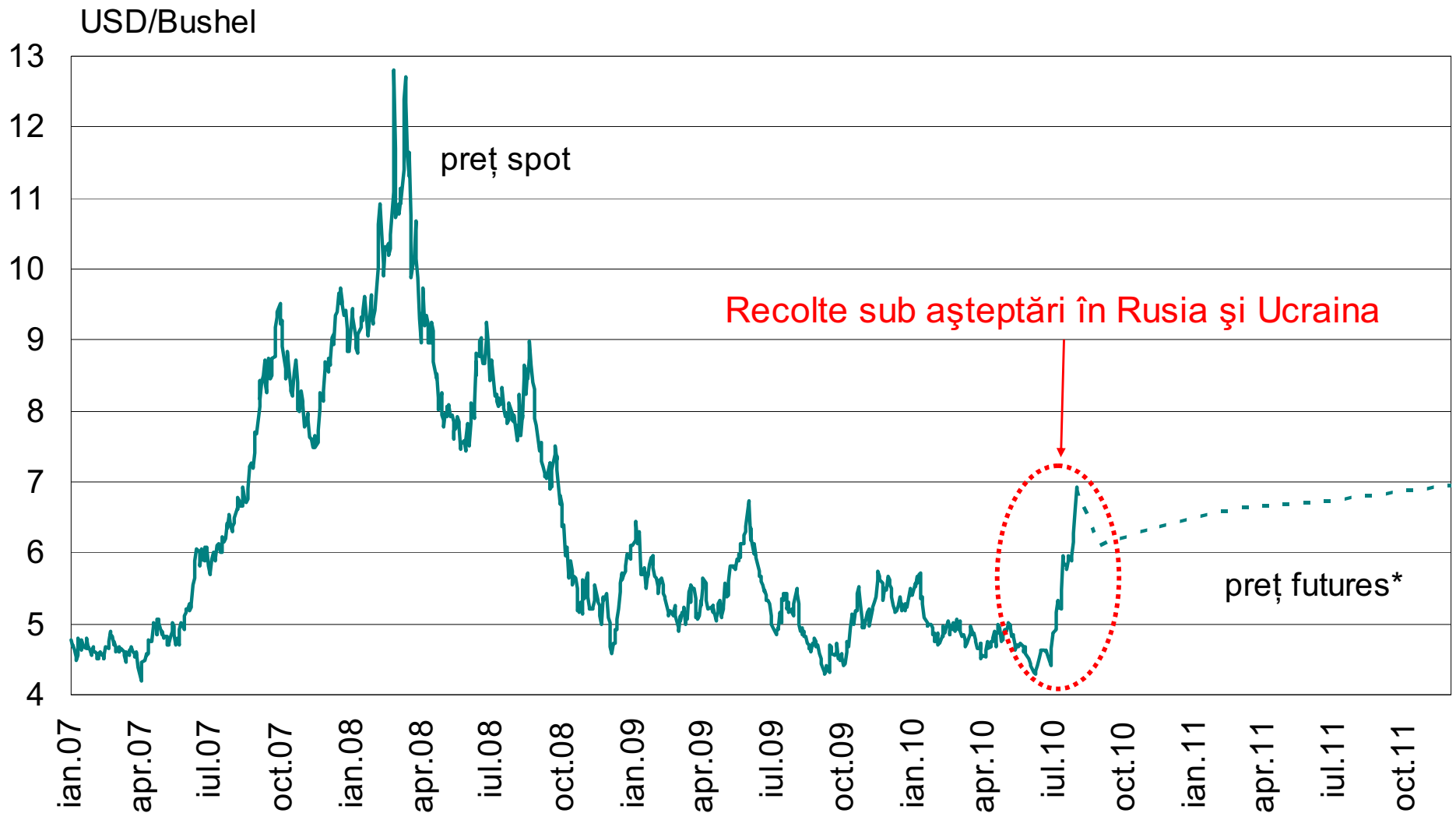
Sursa: Institutul Național de Statistică, calcule Banca Națională a României

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