



**▣ ▣ ▣ Rata anuală a inflației IPC și-a accentuat parcursul descendent în T2 2023, inclusiv ca urmare a reducerii dinamicii anuale a CORE2 ajustat**

Determinanții inflației în T2 2023 ▣ Dezinflație puternică la nivelul grupei bunurilor energetice: ▣ efect de bază favorabil asociat modificării schemei de sprijin pentru plata facturilor la electricitate și gaze naturale în apr. 2022

- ▣ evoluție a cotației petrolului la niveluri inferioare celor prevalente în anul precedent
- ▣ Continuarea corecției cotațiilor materiilor prime
- ▣ Acordul procesatorilor și comercianților locali de a reduce prețul de consum al laptelui
- ▣ Temperarea, în continuare, a așteptărilor inflaționiste ale operatorilor economici
- ▣ Creșterea costurilor cu forța de muncă
- ▣ Tendință încă ascendentă a prețurilor de import
- ▣ Persistența excedentului de cerere, însă în atenuare

România se menține pe cea mai bună poziție la nivel regional din perspectiva ratei inflației

Accelerarea dezinflației din T2 2023 s-a datorat, preponderent, componentelor energetice, dar și evoluțiilor favorabile care au avut loc pe segmentul alimentelor procesate

Fluctuația cotației țițeiului la niveluri inferioare celor din anul precedent a menținut variațiile anuale ale prețurilor combustibililor în teritoriu negativ în T2.

Cotațiile materiilor prime și-au continuat corecția, cu efecte benefice de-a lungul lanțurilor de producție.

Scăderea variației anuale a inflației de bază a fost determinată de evoluția prețurilor alimentare; celelalte două segmente resimt presiuni din partea prețurilor de import și a costurilor cu forța de muncă.

Condițiile relativ tensionate de pe piața muncii continuă să ofere angajaților o putere mai mare de negociere

Majorare a ritmului anual al consumului populației în T1; semnale de atenuare pe termen scurt, inclusiv în asociere cu creșterea economisirii bancare.

Parcurs solid al investițiilor, a cărui continuare este condiționată însă, în bună măsură, de valorificarea resurselor financiare europene.

Restrângere a deficitului de cont curent ca urmare a reducerii deficitului balanței bunurilor și a creșterii surplusului balanței serviciilor.

Cursul de schimb față de euro al leului și al monedelor din regiune (coroană cehă, forint, zlot).

Activitate de creditare în temperare.

### Proгноza macroeconomică

Reconfigurare marginală a coordonatelor mediului extern Sursa: ipoteze BNR pe baza datelor Comisiei Europene, BCE, Consensus Economics și Bloomberg (cotații futures) \*) indicator efectiv calculat utilizând structura exporturilor românești pe țări de destinație din cadrul UE

- Încetinire semnificativă a activității economice din Europa în prima parte a anului curent, urmată de o dinamizare pe intervalul prognozei, în contextul atenuării impactului șocurilor de ofertă, dar și al îmbunătățirii venitului real
- Diminuare a presiunilor inflaționiste (cu precădere pe fondul efectelor de bază favorabile asociate componentei energetice), însă într-un ritm mai lent decât se anticipa în proiecția precedentă
- Continuarea procesului de normalizare a politicii monetare a BCE, cu impact inclusiv asupra traiectoriei monedei europene în raport cu dolarul american (proiectată în ușoară apreciere pe termen mediu)
- Incertitudini sporite în ceea ce privește prețul petrolului, în condițiile volatilității ridicate, indusă inclusiv de tensiunile din plan geopolitic.

**□ Rata anuală a inflației IPC: procesul dezinflaționist este anticipat să continue, într-un ritm doar ușor mai atenuat comparativ cu prognoza din ultimul Raport**

- Scenariul de bază a fost construit pe baza legislației în vigoare la momentul realizării proiecției și nu include impactul măsurilor de consolidare fiscală discutate recent de autorități
- Traectoria se plasează peste cea prezentată în Raportul asupra inflației din mai, însă mai semnificativ doar la finele anului curent (+0,4 pp)
- dinamici mai alerte la nivelul indicelui CORE2 ajustat și al LFO
- Incertitudini ample privind traectoria proiectată în contextul probabilei adoptări a unor măsuri de corecție fiscală pe partea veniturilor bugetare, cu impact direct asupra inflației IPC (de exemplu, majorări ale impozitelor indirecte – TVA, accize).

Evoluții eterogene la nivelul componentelor coșului de consum pe parcursul anului curent: menținere în teritoriul negativ a ratei anuale a inflației componentei bunurilor energetice, dezinflație doar graduală în cazul indicelui CORE2 ajustat.

Rata anuală a inflației de bază: continuarea traiectoriei gradual descendente pe tot intervalul proiecției

- Persistența presiunilor inflaționiste din partea costurilor de producție ale companiilor, cu precădere cele salariale, însă cu o intensitate previzionată în reducere
- Condiții de cerere (încă) favorabile, în comprimare treptată pe intervalul prognozei, ...

- ... care facilitează însă transmisia în prețurile finale a majorărilor generalizate ale costurilor de producție ale companiilor
- Reducere treptată a presiunilor inflaționiste asociate prețurilor bunurilor de consum din import
- Continuarea tendinței de ajustare descendentă a anticipațiilor inflaționiste

Componentele exogene ale inflației: revizuirii ascendente la nivelul componentei LFO, însă doar în prima parte a intervalului proiecției

- Contribuția la rata anuală a inflației IPC:
- 1,3 pp în decembrie 2023 (+0,1 pp față de Raportul anterior)
- 1,2 pp în decembrie 2024 (similar Raportului anterior)
- Reevaluarea ascendentă a dinamicii prețurilor LFO: dinamica componentei este dominată de evoluțiile climaterice, extrem de dificil de prognozat cu acuratețe date fiind fluctuațiile recente ample ale temperaturilor

Cererea excedentară ar urma să fie eliminată aproape în totalitate până la finele intervalului de proiecție

- Reevaluare descendentă în primele 3 trimestre ale anului curent pe fondul evoluției modeste a PIB din perioada recentă, ...
- ... urmată de o închidere graduală mai lentă, până la orizontul prognozei, ...
- ... în contextul previzionării unui ritm al corecției fiscale inferior așteptărilor și, totodată, Țintelor asumate de autorități

Riscuri la adresa traiectoriei proiectate a ratei inflației

Evoluțiile mediului extern:

- efecte economice ale războiului din Ucraina

- eventuală evoluție anemică a sectorului manufacturier în zona euro – încetinirea economiei chineze
- persistența inflației, ritmul procesului dezinflaționist
- conduita viitoare a politicii monetare a băncilor centrale majore Prețurile materiilor prime, ale bunurilor intermediare și finale (îndeosebi componente energetice și bunuri alimentare):
- deciziile viitoare ale OPEC+ – consecințe economice ale distrugerii barajului Nova Kahovka – reversarea progreselor în cazul restructurării lanțurilor globale de valoare adăugată
- implicații ale condițiilor climaterice (extrem de impredictibile)
- comportamentul agenților economici în contextul măsurii de plafonare temporară a adaosului comercial Politica fiscală și cea a veniturilor (riscuri în amplificare): – configurația finală a pachetului de consolidare fiscală și, implicit, ritmul de reducere a deficitului
- coordonatele primei rectificări bugetare – continuarea corecției fiscale conform angajamentelor asumate în cadrul procedurii de deficit excesiv
- conduita politicii fiscale în contextul anului electoral 2024 Piața muncii:
- posibilă amplificare a interconexiunilor dintre dinamica prețurilor și cea a salariilor
- necesar sporit de forță de muncă calificată în anumite sectoare

Hotărârile Consiliului de administrație al BNR\* \*) ședința din 7 august 2023

- Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 7,00 la sută pe an
- Menținerea ratei dobânzii pentru facilitatea de creditare (Lombard) la 8,00 la sută pe an și a ratei dobânzii la facilitatea de depozit la 6,00 la sută pe an
- Menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei și în valută ale instituțiilor de credit

\*

\*\* --- BNR

