

BNR: Rata anuală a inflației va crește probabil gradual în următoarele luni

Rata anuală a inflației va crește probabil gradual în următoarele luni, depășind astfel valorile ușor descrescătoare evidențiate pe acest orizont de timp de prognoza pe termen mediu din luna noiembrie 2021, potrivit minutei sedinței de politică monetară a Consiliului de Administrație al Bancii Naționale a României din 10 ianuarie 2022.

În cadrul sedinței s-a reamintit că aceasta indică un vârf al dinamicii inflației de 8,6% în iunie 2022, urmat de o descrescere până la 5,9% în decembrie 2022 și apoi la 3,3% în septembrie 2023 - ușor sub limita de sus a intervalului țintei.

Noua înrăutățire a perspectivei apropiate a inflației este atribuibilă integral efectelor directe și indirecte, recente și viitoare, ale șocurilor adverse pe partea ofertei, ce afectează în perspectiva atât evoluția componentelor exogene ale IPC, cât și dinamica inflației de bază, au subliniat în mai multe rânduri membrii Consiliului.

Determinante sunt majorările mai ample de prețuri anticipate a fi consemnate de energia electrică și gazele naturale - chiar și în contextul aplicării măsurilor de compensare și plafonare -, precum și de alimentele procesate, în principal pe fondul ascensiunii cotațiilor produselor energetice și ale marfurilor agroalimentare. Influențe suplimentare sunt așteptate din scumpirea produselor din tutun, dar și a unor marfuri nealimentare, inclusiv a celor importate, sub impactul majorării costurilor și al blocajelor în lanțuri de producție și aprovizionare. Toate acestea sunt de natură să amplifice și să prelungească mai mult deviația pozitivă a ratei anuale a inflației de la limita de sus a intervalului țintei, mai ales ulterior sistării măsurilor de compensare și plafonare a prețurilor la energie, dar și să genereze pe orizontul mai îndepărtat de timp efecte de bază dezinflationiste, au observat membrii Consiliului.

Efectele schemelor temporare de compensare și plafonare a prețurilor la energie, precum și modul de evaluare și de includere a acestora în calculul IPC continuă să se caracterizeze însă printr-un grad ridicat de incertitudine, iar balanța integrală a riscurilor induse de factorii pe partea ofertei rămâne înclinată ușor în sens ascendent pe termen scurt, au conchis membrii Consiliului, deși, nu poate fi exclusă o corecție descendentă a cotațiilor produselor energetice în a doua parte a anului curent și o ameliorare mai evidentă a lanțurilor globale de producție și aprovizionare, aflată acum într-un stadiu incipient.

În acest context, membrii Consiliului s-au aratat foarte preocupați de amplitudinea probabil atinsă în perspectiva apropiată de puseul inflationist provocat de șocurile pe partea ofertei și de riscul ca acesta să genereze efecte secundare importante, eventual printr-o spirală salarii-prețuri. În aceste condiții, s-a subliniat în mod repetat necesitatea ancorării anticipațiilor inflationiste pe termen mediu, inclusiv din perspectiva credibilității băncii centrale, printr-o nouă reacție a politicii monetare. În același timp, s-a convenit că o eventuală tentativă a băncii centrale de a contracara efectele inflationiste directe ale șocurilor adverse pe partea ofertei ar fi nu doar ineficace, ci chiar contraproductivă, întrucât ar provoca pierderi ample activității economice și ocupării forței de muncă pe termen mai lung.

În ceea ce privește presiunile inflationiste pe partea cererii, membrii Consiliului au observat că noile evaluări indică o stagnare a activității economice în trimestrul IV 2021, urmată de o revenire modestă în trimestrul I 2022 - inclusiv în contextul noilor valuri pandemice, al crizei energetice și al blocajelor în lanțurile de producție și aprovizionare -, față de încetinirea graduală a creșterii anticipată în noiembrie 2021, implicând o scădere mult mai accentuată a dinamicii anuale a PIB de-a lungul celor două trimestre, în raport cu previziunile anterioare. Evoluțiile fac probabilă o nouă restrângere a excedentului de cerere agregată pe ansamblul intervalului și coborârea lui la valori mult inferioare celor din prognoza precedentă, data fiind și recenta revizuire considerabilă în jos a datelor statistice privind dinamica activității economice în semestrul I 2021. Astfel, din partea excedentului de cerere agregată sunt de așteptat presiuni inflationiste minore, implicit mult mai estompate decât cele anticipate

anterior, au concluzionat membrii Consiliului.

În același timp, s-a sesizat ca evoluțiile recente ale indicatorilor cu frecvență ridicată arată consumul privat drept principal determinant al scăderii dinamicii anuale a economiei în trimestrul IV 2021, inclusiv în contextul valului pandemic și al efectului de erodare exercitat asupra veniturilor populației și firmelor de scumpirea energiei, combustibililor și alimentelor. Un aport ușor ameliorat este însă de așteptat din partea formării brute de capital fix, pe seama investițiilor publice, iar în cazul exportului net este posibilă o contribuție negativă diminuată la avansul PIB, cu toate că în luna octombrie exporturile de bunuri și servicii și-au redus mult mai pronunțat variația anuală decât importurile, sub impactul nefavorabil al evoluției prețurilor externe, cu consecința accelerării în continuare a creșterii anuale a deficitului comercial. Pe acest fond, dar și ca urmare a reînfrunțării considerabile a balanțelor veniturilor, deficitul de cont curent și-a amplificat puternic dinamica anuală în luna octombrie, marindu-se pe ansamblul primelor 10 luni ale anului 2021 cu 58% față de perioada similară a anului anterior, au remarcat unii membri ai Consiliului.

Criza energetică și blocajele în lanțurile de producție și aprovizionare reprezintă surse importante de incertitudini și riscuri în actualul context, au observat membrii Consiliului, prin impactul potențial exercitat de acestea la nivelul economiilor europene, dar și pe plan intern - asupra cererii de consum, precum și asupra activității, profiturilor și planurilor de investiții ale firmelor, cu implicații inclusiv asupra potențialului de creștere a economiei pe un orizont mai îndelungat de timp.

Totodată, s-a apreciat că incertitudini și riscuri semnificative continuă să decurgă din evoluția pandemiei și a măsurilor restrictive asociate, cel puțin în perspectiva apropiată, date fiind tendința de extindere la nivel național a valului pandemic provocat de varianta mai contagioasă a coronavirusului, Omicron, precum și avansul insuficient al vaccinării pe plan intern, dar și problemele generate recent de acest val în numeroase state europene.

În același timp, membrii Consiliului au continuat să exprime preocupări legate de perspectiva absorbției fondurilor europene, mai ales a celor aferente programului Next Generation EU, care este condiționată de îndeplinirea unor ținte și jaloane stricte în implementarea proiectelor aprobate, implicit de ameliorarea capacității instituționale în domeniu. S-a subliniat în dese rânduri că atragerea acestor fonduri este esențială pentru realizarea reformelor structurale de care are nevoie economia românească și pentru contrabalansarea, cel puțin parțială, a impactului consolidării bugetare graduale.

Conduita politicii fiscale rămâne, însă, o sursă de incertitudini și riscuri la adresa previziunilor, au convenit membrii Consiliului, evidențiind, pe de o parte, deficitul bugetar potențial inferior țintei înregistrat în 2021, și, pe de altă parte, coordonatele programului bugetar al acestui an, ce vizează progresul consolidării fiscale, conform angajamentelor asumate în cadrul procedurii de deficit excesiv, dar într-un context economic și social dificil pe plan intern și global.

Membrii Consiliului au apreciat în mod unanim că actuala conjunctură reclamează o nouă majorare a ratei dobânzii de politică monetară, în contextul normalizării treptate a conduitei politicii monetare, în vederea readucerii și menținerii ratei anuale a inflației în linie cu ținta staționară de 2,5% ± 1 punct procentual, inclusiv prin ancorarea anticipațiilor inflationiste pe termen mediu, într-o manieră care să contribuie la o creștere economică sustenabilă.

Majoritatea membrilor Consiliului au susținut majorarea cu 0,25 puncte procentuale a ratei dobânzii de politică monetară, asociată cu cel de-al doilea pas al normalizării coridorului ratelor dobânzilor, având în vedere natura socrilor responsabile de înfrunțarea evoluției inflației totale și a celei de bază, precum și dimensiunea probabil mult mai mică și în scădere recentă a excedentului de cerere agregată, implicând presiuni inflationiste modice și mult mai estompate decât cele anticipate anterior, cel puțin pe termen scurt. S-a aratat că o creștere graduală a ratei dobânzii-cheie este justificată și de incertitudinile mari asociate acțiunii viitoare a factorilor fundamentali ai inflației și de riscurile predominant în sens descendent induse de acestea inclusiv la adresa perspectivei pe termen

mediu a inflatiei - cea care poate fi vizata de instrumentele politicii monetare.

A fost discutata si o majorare cu 0,50 puncte procentuale a ratei dobânzii-cheie, având ca principale argumente nivelul foarte ridicat si în crestere al ratei anuale a inflatiei, alaturi de conditiile de pe piata muncii, ce ar putea induce riscuri mai mari la adresa dinamicii salariilor si a inflatiei viitoare, precum si abordarile bancilor centrale din regiune si nivelul real al ratelor dobânzilor. Unii membri ai Consiliului au înclinat înspre aceasta.

În acelasi timp, a fost subliniata importanta dozajului ajustarii ratei dobânzii de politica monetara, care pledeaza pentru mentinerea în acest moment a pasului de 0,25 puncte procentuale, în contextul actualei cadente crescute de majorare a ratei dobânzii-cheie, evidentiata si în regiune, menita sa ancoreze anticipatiile inflationiste pe termen mediu în conditii de ascensiune rapida, ampla si relativ prelungita a ratei anuale a inflatiei, inclusiv în perspectiva apropiata.

Totodata, s-a aratat ca pastrarea controlului ferm asupra lichiditatii de pe piata monetara si extinderea coridorului ratelor dobânzilor la amplitudinea standard de 1,0 punct procentual sunt de natura sa consolideze nivelurile în crestere ale cotelor de pe piata monetara interbancara, inclusiv în contextul asteptarilor privind ajustarea ratei dobânzii-cheie pe care acestea le încorporeaza. De asemenea, a fost reiterata importanta unei monitorizari atente a evolutiilor mediului intern si international, care sa permita adecvarea instrumentelor de care dispune BNR în vederea îndeplinirii obiectivului fundamental privind stabilitatea preturilor pe termen mediu.

În aceste conditii, Consiliul de administratie al BNR a decis cu majoritate de voturi - 7 voturi pentru, 2 voturi împotriva - majorarea ratei dobânzii de politica monetara la nivelul de 2,00 la suta, de la 1,75 la suta; 2 membri ai Consiliului au votat majorarea ratei dobânzii de politica monetara la nivelul de 2,25 la suta.

Totodata, Consiliul de administratie al BNR a decis cu majoritate de voturi - 7 voturi pentru, 2 voturi împotriva - extinderea coridorului simetric format de ratele dobânzilor facilitatilor permanente în jurul ratei dobânzii de politica monetara la 1 punct procentual, de la 0,75 puncte procentuale, si, în unanimitate, pastrarea controlului ferm asupra lichiditatii de pe piata monetara. În acelasi timp, Consiliul de administratie al BNR a decis pastrarea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei si în valuta ale institutiilor de credit.