

Reducerea suplimentara a livrarilor de titei si plafonarea temporara a adaosului comercial la alimentele de baza,riscuri la adresa perspectivei inflatiei (Minuta BNR)

Rata anuala a inflatiei va continua probabil sa scada în urmatoarele luni însa exista si riscuri la adresa perspectivei inflatiei care decurg din reducerea suplimentara a livrarilor de titei anuntata recent de catre tarile OPEC, dar si din masura de plafonare temporara a adaosului comercial la produse alimentare de baza, au semnalat membrii Consiliului de Administratie al Bancii Nationale a României.

În cadrul sedintei de politica monetara din 5 iulie, membrii CA al BNR au aratat ca rata anuala a inflatiei va continua probabil sa scada în urmatoarele luni în linie cu cea mai recenta prognoza pe termen mediu, publicata în Raportul asupra inflatiei din mai, care anticipa coborârea acesteia la nivelul de o cifra în trimestrul III, iar apoi la 7,1% în decembrie 2023 si la 3,9% la finele orizontului proiectiei, se arata în Minuta sedintei, publicata luni de banca centrala.

"S-a observat ca determinantii majori ai descresterii viitoare a ratei anuale a inflatiei ramân factorii pe partea ofertei, în principal efectele de baza dezinflationiste si ameliorarea functionarii lanturilor globale de productie/aprovizionare, alaturi de amplele corectii descendente consemnate în ultimele trimestre de cotationiile unor marfuri, mai ales ale energiei, titeiului si materiilor prime agroalimentare, pe fondul detensionarii pietelor en-gros. Efectele de baza vor continua sa se manifeste îndeosebi pe segmentul produselor energetice, precum si pe cel al alimentelor procesate, afectând astfel vizibil si dinamica inflatiei de baza în perioada urmatoare, în timp ce influentele descresterii unor cotationi sunt de asteptat sa se transmita treptat, au remarcat membrii Consiliului. Incertitudini si riscuri la adresa actualei perspective a inflatiei decurg totusi din reducerea suplimentara a livrarilor de titei anuntata recent de catre tarile OPEC, dar si din masura de plafonare temporara a adaosului comercial la produse alimentare de baza, au semnalat membrii Consiliului", se arata în documentul citat.

De asemenea, potrivit BNR, s-a observat ca evolutiile implica o crestere anuala mai temperata a PIB în acest interval decât s-a anticipat anterior, sustinuta si în trimestrul II în principal de consumul privat, dar într-o oarecare masura si de formarea bruta de capital fix, dupa cum sugereaza cele mai recente date statistice. Din partea exportului net este însa posibil un impact contractionist, în conditiile în care scaderea relativ mai pronuntata de ritm consemnata din nou în aprilie de importurile de bunuri si servicii este atribuabila prioritar ameliorarii raportului de schimb, au sustinut membrii Consiliului, remarcând si accentuarea pe acest fond, în prima luna din trimestrul II, a declinului deficitului comercial si al celui de cont curent fata de perioada similara a anului anterior.

Incertitudini si riscuri însemnate la adresa perspectivei activitatii economice, implicit a evolutiei pe termen mediu a inflatiei, decurg din prelungirea razboiului din Ucraina si a sanctiunilor asociate, care ar putea exercita efecte adverse suplimentare asupra încrederii populatiei si investitorilor, precum si asupra veniturilor acestora, dar si asupra economiilor principalilor parteneri comerciali, au aratat în mai multe rânduri membrii CA al BNR.

În acelasi timp, incertitudini si riscuri crescute sunt asociate conduitei politicii fiscale si celei de venituri, au convenit acestia, facând referiri la datele privind executia bugetara din primele cinci luni ale anului, precum si la majorarile salariale recente sau potentiale acordate în sectorul public, în actuala conjunctura economica si sociala dificila pe plan intern si global. Au fost evocate însa si procedura de deficit excesiv si angajamentele asumate în cadrul acesteia, de natura sa reclame adoptarea unor masuri fiscal-bugetare consistente în vederea continuarii consolidarii bugetare conform calendarului stabilit.

Inclusiv din aceasta perspectiva, membrii Consiliului au insistat asupra importantei atragerii si utilizarii eficiente a fondurilor europene, îndeosebi a celor aferente programului Next Generation EU, ce sunt conditionate de

îndeplinirea unor tinte și jaloane stricte, dar sunt esențiale pentru realizarea reformelor structurale necesare și a tranziției energetice, precum și pentru contrabalansarea, cel puțin parțială, a impactului contractionist al socurilor pe partea ofertei, amplificat și de înăsprirea condițiilor economice și financiare pe plan mondial, se arată în Minuta ședinței de politică monetară.

S-a subliniat din nou că un mix echilibrat de politici macroeconomice și implementarea de reforme structurale, inclusiv prin utilizarea fondurilor europene, care să stimuleze potențialul de creștere pe termen lung, sunt esențiale pentru stabilitatea macroeconomică și pentru întărirea capacității economiei românești de a face față unor evoluții adverse.

În discuțiile privind comportamentul recent al inflației, membrii Consiliului au arătat că accelerarea scăderii ratei anuale a inflației din primele două luni ale trimestrului II 2023 - până la 10,64% în mai, de la 14,53% în martie - a fost în linie cu previziunile și a fost antrenată de accentuarea trendului descendent al dinamicilor preturilor energiei și combustibililor, sub impactul unor efecte de bază, al diminuării cotației titelului și al schemelor de plafonare a preturilor la energie electrică și gaze naturale.

"O contribuție dezinflaționistă a avut-o, de această dată, și inflația CORE2 ajustat, a cărei rată anuală și-a continuat descreșterea graduală începută în martie, coborând în luna mai la 13,6 la sută, conform așteptărilor, de la 14,6 la sută la finele trimestrului I, pe fondul decelerării puternice a creșterii preturilor alimentelor procesate. Pe segmentul marfurilor nealimentare, dar mai cu seamă pe cel al serviciilor, dinamica preturilor s-a marit însă și în acest interval, în condițiile unor noi scumpiri lunare semnificative înregistrate de anumite bunuri și servicii de piață, au remarcat mai mulți membri ai Consiliului. În urma analizei, s-a convenit că decelerarea inflației de bază a decurs în principal din efecte de bază și din descreșterea cotațiilor marfurilor, prioritar agroalimentare, precum și din ajustarea descendentă a anticipațiilor inflaționiste pe termen scurt, care s-a accelerat în ultimele luni, îndeosebi în cazul agenților economici din comerț, servicii și construcții. Acțiunea dezinflaționistă tot mai intensă a acestor factori a surclasat influențele de sens opus ce au continuat să vină din transferarea treptată asupra preturilor de consum a costurilor crescute ale firmelor, inclusiv a celor salariale, precum și din conservarea marjelor de profit, în contextul unei cereri de consum încă solide", au evidențiat membrii Consiliului.

Totodată, s-a sesizat că dinamica anuală a preturilor de producție din industrie pentru piața internă și-a accelerat descreșterea în aprilie-mai pe segmentul bunurilor de consum, în principal pe seama decelerării creșterii preturilor celor de uz curent. Expectațiile inflaționiste pe termen mai lung ale analiștilor banchari s-au redus totuși doar marginal în iunie față de decembrie 2022, menținându-se astfel deasupra intervalului țintei, iar puterea de cumpărare a consumatorilor a cunoscut o relativă redresare în martie-aprilie, în condițiile revenirii în teritoriul pozitiv a creșterii anuale a salariului mediu net real, mai ales ca efect al scăderii ratei anuale a inflației, au semnalat mai mulți membri ai Consiliului.

În ceea ce privește poziția ciclică a economiei, membrii Consiliului au arătat că activitatea economică și-a încetinit peste așteptări creșterea în trimestrul I 2023, la 0,1%, de la 1% în precedentele trei luni, evoluție ce face probabilă o restrângere ceva mai pronunțată a excedentului de cerere agregată în acest interval față de cea anticipată, subliniaza banca centrală.

Potrivit sursei citate, avansul în termeni anuali al PIB s-a redus, de asemenea, mai mult decât s-a previzionat, la 2,3%, de la 4,5% în trimestrul IV 2022, dar cu precădere pe seama variației stocurilor, în timp ce consumul gospodăriilor populației a continuat să își accelereze creșterea față de aceeași perioadă a anului trecut, iar formarea brută de capital fix și-a majorat din nou dinamica anuală de două cifre. Totodată, exportul net și-a marit relativ modest aportul negativ la creșterea PIB, în condițiile în care descreșterea dinamicii volumului exporturilor a devansat-o ușor pe cea a volumului importurilor de bunuri și servicii. Deficitul balanței comerciale și cel de cont curent au consemnat însă scăderi substanțiale în trimestrul I 2023 față de aceeași perioadă a anului anterior, în principal pe fondul ameliorării raportului de schimb, au remarcat membrii Consiliului.

Referitor la piata muncii, membrii Consiliului au evidentiat evolutiile peste asteptari ale parametrilor acesteia din perioada recenta, aratând ca efectivul salariatilor din economie si-a reaccelerat cresterea lunara în martie-aprilie, preponderent pe seama angajarilor din sectorul privat, iar rata somajului BIM s-a mentinut relativ stabila în aprilie-mai, dupa ce în trimestrul I a consemnat o scadere, pâna la 5,5%, în timp ce rata locurilor de munca vacante s-a marit semnificativ. Totodata, intentiile de angajare pe orizontul apropiat de timp si-au accelerat cresterea în trimestrul II, apropiindu-se de nivelurile mai ridicate atinse în prima parte a anului 2022. În schimb, deficitul de forta de munca raportat de companii si-a accentuat scaderea în aprilie-iunie, dar cvasi-exclusiv pe seama diminuarii acestuia în industrie, au sesizat unii membrii ai Consiliului.

În acelasi timp, s-au facut referiri la dinamica anuala de doua cifre si în ascensiune a salariului mediu brut nominal din primele luni ale anului curent, precum si la nivelul pozitiv semnificativ atins în aprilie de variatia salariului net real, în principal pe fondul scaderii ratei anuale a inflatiei. Preocupanta a fost considerata mai cu seama cresterea deosebit de alerta si în continua accelerare a costului unitar cu forta de munca - pe ansamblul economiei, dar mai ales în industrie.

"S-a apreciat ca, în contextul dat, presiunile asupra salariilor si costurilor cu forta de munca din mediul privat ar putea fi amplificate de decalajul în crestere dintre cererea si oferta de forta de munca calificata, precum si de noile majorari acordate în sectorul public, în timp ce în sens opus sunt de asteptat sa actioneze, cel puțin în anumite domenii, costurile mari ale firmelor, conditiile financiare înasprite si slabirea cererii pe plan intern si extern, precum si descresterea relativ alerta a ratei inflatiei si perspectiva continuarii scaderii acesteia. Totodata, au fost reiterate potentialele implicatii pe piata muncii decurgând din sistarea într-o perspectiva nu prea îndepartata a masurilor de sprijin guvernamental, precum si din nevoia de tehnologizare - de natura sa afecteze viabilitatea unor afaceri - alaturi de cele asteptate sa vina din extinderea digitalizarii si automatizarii, dar si din recursul în crestere la angajati extracomunitari", se mai arata în document.

În ceea ce priveste conditiile financiare, membrii Consiliului au aratat ca principalele cotelii ale pietei monetare interbancare si-au stopat miscarea descendenta la mijlocul lunii mai, în timp ce randamentele titlurilor de stat au continuat sa se reduca gradual pâna spre finele lunii iunie, în conditiile cresterii atractivitatii relative a plasamentelor în lei, inclusiv pe fondul accelerarii descresterii ratei anuale inflatiei si al reconfirmarii traiectoriei descendente anticipate a acesteia.

Totodata, s-a observat ca rata de schimb leu/euro s-a repositionat la mijlocul lunii mai si s-a mentinut apoi la valori usor superioare celor prevalente în semestrul I 2022, inclusiv în contextul revizuirii expectatiilor investitorilor privind perspectiva apropiata a conduitei politicii monetare a Fed. În raport cu dolarul SUA, leul a consemnat, de asemenea, o depreciere în luna mai, ce a fost însa recuperata în buna masura în iunie, în conditiile în care moneda americana si-a reluat tendinta de slabire fata de euro, pe fondul cresterii apetitului global pentru risc si al asteptarilor de înasprire relativ mai pronuntata a politicii monetare de catre BCE în perioada urmatoare.

"Riscuri la adresa evolutiei cursului de schimb al leului continua totusi sa vina din dimensiunea înca considerabila a dezechilibrului extern, precum si din cresterea incertitudinilor asociate consolidarii bugetare în actuala conjunctura economica si sociala, au attentionat unii membri ai Consiliului. S-a convenit, însa, ca în perspectiva apropiata vor ramâne probabil dominante influentele de sens opus decurgând din atractivitatea relativa a plasamentelor în moneda nationala, dar si din actiunea unor factori sezonieri si conjuncturali, cu implicatii inclusiv asupra asteptarilor privind evolutia cursului de schimb pe orizontul foarte scurt de timp", se arata în Minuta BNR.

În acelasi timp, s-a remarcat ca dinamica anuala a creditului acordat sectorului privat si-a reaccelerat usor descresterea în primele doua luni din trimestrul II, ajungând la 7,8% în mai, de la 10,2% în martie, în conditiile în care ritmul componentei în lei a continuat sa decelereze alert, iar dinamica celei în valuta si-a stopat ascensiunea, consemnând scaderi succesive în aprilie si mai. Prin urmare, ponderea componentei în lei în creditul acordat

sectorului privat si-a temperat considerabil trendul descendent, reducându-se doar marginal, la 67,6 % în mai, de la 67,8% în martie.

"Membrii Consiliului au apreciat în mod unanim ca, în ansamblul sau, contextul analizat justifica mentinerea neschimbata a ratei dobânzii de politica monetara, în vederea readucerii durabile a ratei anuale a inflatiei în linie cu tinta stationara de 2,5% plus/minus un punct procentual, inclusiv prin ancorarea anticipatiilor inflationiste pe termen mediu, într-o maniera care sa contribuie la realizarea unei cresteri economice sustenabile. S-a reiterat, totodata, importanta continuarii monitorizarii 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", precizeaza sursa citata.

Consiliul de administratie al BNR a decis în unanimitate mentinerea ratei dobânzii de politica monetara la nivelul de 7%. Totodata, a decis mentinerea ratei dobânzii pentru facilitatea de creditare (Lombard) la 8% si a ratei dobânzii aferente facilitatii de depozit la 6% si a hotarât, în unanimitate, pastrarea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei si în valuta ale institutiilor de credit.