

## RETROSPECTIVĂ 2024 | Un an marcat de riscuri și incertitudini la adresa inflației

### **România încheie anul 2024 pe primul loc în topul european al scumpirilor, chiar dacă Banca Natională a României (BNR) a scos toate armele în lupta sa cu inflația.**

Ultimele evaluări ale Băncii Centrale au arătat o perspectivă înrăutățită a inflației peste nivelul prognozat pentru finalul acestui an, în contextul unor riscuri mari legate de fiscalitate, pe fondul creșterii salariilor și a pensiilor, dar și a secetei severe din acest an și tendinței de majorare a cotațiilor unor marfuri, toate acestea fiind de natură să afecteze pe mai departe dinamica preturilor alimentelor și energiei.

Deși BNR a redus de două ori în acest an dobânda de politică monetară, cu câte 0,25 puncte procentuale, modificările prognozei asupra inflației din decursul anului arată că este de dificil de luat o asemenea decizie, precum și faptul că o nouă tăiere nu va veni prea curând dat fiind faptul că asistăm la o nouă revenire a inflației.

La prezentarea ultimului raport asupra inflației din luna noiembrie, guvernatorul BNR, Mugur Isărescu, a revizuit în creștere a prognoza de inflație pentru finalul anului 2024, la 4,9%, de la 4% anterior.

Ultimele date publicate de Institutul Național de Statistică (INS) arată o rată anuală a inflației de 5,11% pentru luna noiembrie 2024, în creștere de la 4,67% în octombrie, în condițiile în care marfurile alimentare s-au scumpit cu 5,11%, cele nealimentare cu 5,15%, iar serviciile cu 7,56%.

În acest context, Cristian Popa, membru în Consiliul de Administrație al BNR, susține că în spațiul public persista în prezent o percepție mult mai negativă asupra economiei decât o indică datele reale.

"Anul 2024 a fost marcat de provocări semnificative în implementarea politicii monetare. Pe de o parte, procesul dezinflationist a continuat, dar într-un ritm mult încetinit; pe de altă parte, dezechilibrele macroeconomice au înregistrat o deteriorare. În lunile de vară, BNR a profitat de o fereastră de oportunitate și a redus dobânda de politică monetară în două sedințe consecutive, în iulie și august. Cu toate acestea, în spațiul public persista o percepție mult mai negativă asupra economiei decât o indică datele reale. De exemplu, titluri de presă precum "cel mai scump Crăciun din istorie" nu reflectă un aspect esențial: în ultimele 12 luni, deși prețurile (ce includ și masa de Crăciun) au crescut cu 5,1%, salariul mediu net a crescut cu 12,3%, salariul minim cu 23%, iar pensia medie cu 39%. Aceste evoluții au dus în fapt la creșteri consistente ale puterii de cumpărare.

Simplificarea "traim cel mai scump Crăciun" nu spune nimic despre cum traim de fapt, omițând evoluția veniturilor și a puterii de cumpărare, care au crescut consistent. Deci percepția este că suntem mai săraci, dar nu suntem, și nu vedem din păcate titluri precum "românii au cele mai mari salarii din istorie", titluri ce ar fi de altfel factual corecte, căci aceasta este o realitate", a explicat, pentru AGERPRES, Cristian Popa.

Acesta consideră că discuția despre săracie în 2024 trebuie nuanțată: fără a generaliza, România a ajuns totuși la cel mai înalt nivel de dezvoltare economică din istoria sa.

"În ultimii 10 ani salariile au crescut de 3 ori (cu 200%), salariul minim de aproape 4 ori (cu 360%), pensiile s-au triplat (crescând cu 231%) prețurile crescând în medie cu 59% în aceeași perioadă. Aceasta este realitatea. În regimul de țintire a inflației practicat de BNR, ca și de cam toate băncile centrale din lume, țintele de 2 - 2,5% urmăresc o creștere moderată a prețurilor (de 2 - 2,5%). Când rata inflației scade, aceasta reflectă o reducere a ritmului de creștere a prețurilor, nu o scădere efectivă a acestora. Astfel, este important de înțeles că, la nivel global, creșterea prețurilor este un fenomen constant în economiile moderne. Peste tot în lume este cel mai scump Crăciun. Discuțiile ar trebui însă să fie realiste: traim într-o lume în care prețurile cresc continuu, obiectivul principal al decidenților este să mențină rata de creștere a prețurilor în limitele țintei de inflație, de 2 - 2,5%, și nu să permită creșteri excesive, de 5% sau mai mult", a mai spus Cristian Popa.

La prezentarea raportului asupra inflatiei din februarie, Banca Nationala a României (BNR) a revizuit în scadere, la 4,7%, prognoza de inflatie pentru finalul acestui an, de la 4,8% în noiembrie, si anticipa ca aceasta va ajunge la 3,5% la sfârșitul lui 2025.

În luna mai însa, BNR a revizuit în crestere, la 4,9%, de la 4,7% anterior, prognoza de inflatie pentru finalul acestui an, si a pastrat estimarea de 3,5% pentru sfârșitul lui 2025. Tot la prezentarea raportului asupra inflatiei din luna mai, guvernatorul Bancii Nationale a României, Mugur Isarescu, a spus ca momentul reducerii dobânzii cheie s-ar putea "sa nu vina" în acest an.

"S-ar putea sa nu vina. Nici nu spunem. Atentie, când am spus în februarie ca e vorba de doua luni de scadere a inflatiei am mai folosit un cuvânt, cel puțin. Și multi au scos cel puțin. Am spus cel puțin doua luni de scadere a inflatiei. Deci nu am spus ca imediat în luna mai, dupa doua luni, reducem dobânzile. Asa si acum. De fapt l-am si rugat pe un membru al Consiliului sa iasa la televizor si sa spuna: mai, guvernatorul a spus cel puțin doua luni. Nu facem pentru dumneavoastra forward guidance. Dumneavoastra stiti câta discutie este în lume, politica Bancii Nationale este mai degraba data-dependent. Suntem dependenti de informatii, de date. Nu numai de cele interne dar si de cele externe. În plus fata de a da inflatia în jos fara a crea recesiune, preferam ca inflatia sa vina mai lent în jos dar fara reveniri. Asta este preferinta noastra. Nu este usor. Știm ca în Ungaria a fost o revenire. Din datele pe care le avem în Polonia s-ar putea sa fie în august. De aceea s-au si oprit. Deci noi preferam sa fie asa mai încet. Pe limba dumneavoastra slowly but surely. Sa fie mai încet dar sigura reducerea inflatiei. Și momentul în care Consiliul de Administratie, în înțelepciunea lui, luând mai multi factori si ascultând mai multe opinii pentru a lua decizia, va hotarî acest lucru, s-ar putea într-adevar sa nu fie nici luna iulie si nici august. Mai discutam, ne uitam la date. Daca inflatia din mai, care se va publica în iunie, va fi scazuta, nu cred ca membri Consiliului vor fi reticenti asa sa se uite mai cu atentie la date", a sustinut atunci Mugur Isarescu, în conferinta de prezentare a Raportului asupra inflatiei.

De altfel, el a explicat care au fost motivele pentru care Banca Centrala înca nu luase decizia de a reduce dobânda de politica monetara.

Ulterior, Banca Nationala a României a decis în cadrul sedintelor Consiliului de Administratie din iulie si august, reducerea dobânzii de politica monetara, cu câte 0,25 puncte procentuale, ajungând la 6,50% în prezent.

Totodata, la prezentarea raportului asupra inflatiei din luna august, Mugur Isarescu a anuntat ca BNR a revizuit în scadere, la 4%, de la 4,9% anterior, prognoza de inflatie pentru finalul anului 2024 si anticipeaza ca aceasta va ajunge la 3,4% la sfârșitul lui 2025.

Conform prezentarii, tendinta de reducere a ratei inflatiei va continua pe cvasitotalitatea intervalului proiectiei, însa ritmul dezinflatiei este anticipat sa încetineasca vizibil în a doua parte a acestuia.

Tot în cadrul conferintei, Mugur Isarescu a explicat motivul pentru care a luat decizia de a merge cu rata de politica monetara în jos, respectiv pentru a nu ramâne "cocotati" cu ea în perioada de toamna, când probabil ca va fi mai dificil sau vor fi factori perturbatori care ar putea sa blocheze o decizie de reducere a ratei de politica monetara.

"Principala contributie dezinflationista este anticipata a proveni din partea evolutiei ratei inflatiei CORE 2 ajustat, cea pe care o urmarim noi si asupra careia politica monetara are efect direct. Ce înseamna asta? Înseamna ca politica monetara este suficient de ferma, de restrictiva. Nu s-a relaxat exagerat. Ne-am dus în jos cu rata de politica monetara în functie de cum a evoluat si inflatia, ca sa nu ramânem (...) cocotati cu rata de politica monetara sus în perioada de toamna, când probabil ca va fi mai dificil sau vor fi factori perturbatori care ar putea sa ne blocheze o decizie de reducere a ratei de politica monetara. Gânditi-va ca mai oricând poate sa apara o

inversare de miscari de capital, iesiri de capital. Avem cu ce sa actionam în acest sens, avem rezerva valutara, avem metode de a steriliza, nefolosite, de a steriliza excedentul de lichiditate. Deci putem sa reactionam. Nu cred ca vom putea sa mergem pe o reducere a ratei de politica monetara pe un asemenea scenariu negativ", a declarat atunci Mugur Isarescu.

Pe de alta parte, la prezentarea raportului asupra inflatiei din luna noiembrie, BNR a revizuit în crestere, la 4,9%, de la 4% anterior, prognoza de inflatie pentru finalul anului 2024 si anticipeaza ca aceasta va ajunge la 3,5% la sfârșitul lui 2025.

Potrivit sursei citate, oscilatiile de ritm sunt generate de efectele de baza asociate evolutiilor din trecut: eliminarea din calculul ratei anuale a inflatiei a majorarilor impozitelor indirecte din ianuarie 2024, respectiv a reducerilor de preturi ale gazelor naturale si alimentelor neprocesate în T2 2024, etc. Reintrarea în intervalul tintei este preconizata abia pentru prima parte a anului 2026.

De asemenea, guvernatorul Mugur Isarescu a mentionat ca Banca Centrala va relua procesul de reducere a dobânzii de politica monetara "când inflatia va merge în jos într-o maniera sustenabila".

"Imediat ce inflatia se duce în jos (poate fi reluat procesul de reducere a dobânzii de politica monetara - n.r). Și acum putem sa gândim asa ceva, dar uitati, anumite masuri fiscale, de exemplu, care ar putea sa fie introduse în prima jumatate a anului pot sa împinga preturile în sus. Pai cum ar veni ca noi sa reducem dobânda acum, apoi sa fim obligati sa o ducem în sus? Deci trebuie sa asteptam, cum v-am spus, acel pachet, acele masuri de corectie ca sa ne putem cupla la ele. Și cu inflatia mergând în jos si prognoza este clara ca se duce în jos, iar dobânzile se vor duce în jos. Ati pus întrebarea când? La asta raspund mai greu: când inflatia va merge în jos într-o maniera sustenabila", a mai transmis Mugur Isarescu, la prezentarea Raportului trimestrial asupra inflatiei.