

Incertitudinile mari generate de intrarea în vigoare a IRCC, reliefate în sedinta de politica monetara a CA al BNR

Incertitudinile mari generate de intrarea în vigoare a noului indice de referinta pentru creditele acordate populatiei (IRCC) au fost reliefate în sedinta de politica monetara a Consiliului de administratie al Bancii Nationale a României, conform minutei sedintei din aceasta luna.

"În discutiile privind conditiile monetare, membrii Consiliului au evidentiat cresterea consemnata în aprilie de principalele cotate ROBOR - implicit de ecartul lor pozitiv fata de rata dobânzii de politica monetara -, dar si ascensiunea relativ mai ampla a ratei dobânzii la tranzactiile de pe piata monetara interbancara, urmata, însa, în luna mai, de o ajustare descendenta, chiar si în conditiile controlului asupra lichiditatii de pe piata monetara exercitat de banca centrala prin atragerea de depozite la termen. S-au facut referiri si la scaderea înregistrata în martie de rata medie a dobânzii la depozitele noi la termen ale societatilor nefinanciare si la stagnarea celei aferente plasamentelor similare ale populatiei - considerata defavorabila economisirii -, precum si la temperarea semnificativa în aceeasi luna a cresterii ratei medii a dobânzii la creditele noi. Au fost reliefate incertitudinile mari generate în acest context de intrarea în vigoare, începând cu 2 mai, a nivelului de 2,36% al noului indice de referinta pentru creditele acordate populatiei, IRCC - calculat pe baza datelor din trimestrul IV 2018 si aplicabil în trimestrul II 2019 -, fiind discutate si implicatiile acestei schimbari asupra transmisiei si conduitei politicii monetare si, în final, asupra întregului cadru al acestei politici", se spune în minuta BNR.

Conform documentului, a fost subliniata relativa stabilizare recenta a cursului de schimb leu/euro, apreciindu-se, însa, ca în conditiile continuarii deteriorarii pozitiei externe a economiei evolutia lui viitoare ramâne preocupanta din perspectiva inflatiei si a încrederii în moneda nationala, mai ales în ipoteza unei schimbari bruste a sentimentului pietei financiare internationale si/sau a modificarii perceptiei asupra riscului asociat economiei/pietei financiare locale.

"S-a observat ca majorarea anuala a creditului acordat sectorului privat s-a temperat usor si în luna martie, dar a ramas robusta, la 7,7%, în conditiile în care scaderea dinamicii componente în lei - regasita în principal la nivelul creditelor de consum si atribuibile mai cu seama unor efecte de baza - a fost în mare parte contrabalansata ca impact de atenuarea declinului creditului în valuta, alaturi de efectul statistic al majorarii cursului de schimb al leului. Ponderea în total a componente în lei s-a marit la 65,8%", potrivit minutei BNR.

Referitor la evolutiile viitoare, membrii Consiliului au aratat ca rata anuala a inflatiei va ramâne probabil în acest an deasupra intervalului tintei, peste nivelurile anticipate anterior, pentru ca apoi sa revina, dar sa se si mentina în jumatatea de sus a intervalului, la valori usor superioare celor evidentiate în prognoza publicata în Raportul asupra inflatiei din februarie 2019. Astfel, ea este asteptata sa ajunga la 4,2% în decembrie 2019 si la 3,4% la finele orizontului proiectiei, fata de nivelurile corespunzatoare previzionate anterior, de 3,0%, respectiv 3,1%.

S-a remarcat ca relativa înrautatare a perspectivei pe termen scurt a inflatiei este atribuibile în principal actiunii factorilor pe partea ofertei, care, contrar previziunilor anterioare, a redevenit si va ramâne probabil inflationista în 2019, preponderent pe seama evolutiilor de pe segmentele LFO, tutun si combustibili, dar si ca urmare a impactului one-off al noii taxe impuse sectorului telecom. În acest context, unii membri ai Consiliului au scos în evidenta caracterul temporar al plasarii ratei anuale a inflatiei peste limita de sus a intervalului tintei, invocând efectele de baza dezinflacioniste ce se vor manifesta în primele luni din anul viitor - asociate recentelor socuri adverse pe partea ofertei -, dar si posibile corectii de preturi pe segmentul legumelor si fructelor. S-a convenit ca perspectiva componentelor exogene ale IPC ramâne totusi de incerta în contextul actual, ca mariri peste asteptari sunt posibile, mai cu seama în cazul preturilor administrate si în cel al preturilor unor produse agroalimentare si ale combustibililor - sensibile la miscarile cotatei internationale.

Totodata, s-a aratat ca presiunile inflationiste ale factorilor fundamentali sunt asteptate sa creasca progresiv de-a lungul orizontului prognozei, si chiar usor mai evident pe segmentul mai îndepartat de timp decât în proiectia anterioara, având ca surse probabile pozitia ciclica a economiei, ajustarea ascendenta a anticipatiilor inflationiste pe termen scurt si cresterea sustinuta a costurilor salariale, precum si ascensiunea dinamicii preturilor importurilor, inclusiv ca efect al evolutiei cursului de schimb al leului.

Pe acest fond, dar si ca urmare a impactului noii taxe asupra tarifelor la telefonie si abonamente radio-TV, rata anuala a inflatiei CORE2 ajustat este asteptata sa urce în primele patru trimestre semnificativ peste valorile prognozate anterior si chiar peste intervalul tintei - la 3,8% în decembrie 2019, fata de 3,3%, în prognoza precedenta -, iar apoi sa revina si sa se mentina marginal sub sau la limita superioara a intervalului, pe un palier usor superior celui anticipat anterior.

Referitor la viitorul pozitiei ciclice a economiei, membrii Consiliului au observat ca, similar prognozei precedente, ritmul anual al expansiunii economice este asteptat sa decelereze în 2019 si 2020, dar sa se mentina semnificativ si apoi marginal peste cel potential - anticipat a fi afectat, la rândul sau, de masurile recent implementate, dar si de declinul anterior al investitiilor, suprapuse deficientelor structurale persistente ale economiei; perspectiva implica cresterea si ramânerea ulterioara a excedentului de cerere agregata la valori comparabile celor din prognoza anterioara.

Potrivit evaluarii membrilor Consiliului, consumul privat își va consolida rolul de cvasi-unic determinant al expansiunii economice, sub impactul stimulativ al cresterii venitului disponibil real, pe seama majorarii salariilor - posibil chiar peste asteptari, în contextul tensionat al pietei muncii -, dar si a maririi transferurilor sociale. În schimb, în pofida recentei înviorari a constructiilor si absorbtiei fondurilor europene, o redresare evidenta a investitiilor se apreciaza a fi improbabila, date fiind constrângerile venite din constructia programului bugetar, precum si din frecventele masuri si modificari legislative implementate în ultimii ani, de natura sa afecteze profiturile si încrederea companiilor, dar si dinamica investitiilor straine directe. Totodata, conduita viitoare a politicii fiscale si a celei de venituri ramâne marcata de mari incertitudini.

În minuta se mentioneaza ca îngrijoratoare a fost considerata perspectiva deteriorarii în continuare a exportului net si, implicit, a contului curent, de natura sa induca riscuri la adresa inflatiei, pe calea cursului de schimb, dar si la adresa sustenabilitatii cresterii economice. Membrii Consiliului au reiterat ca actualul dezechilibru extern - singular în regiune, ca dimensiune si tendinta - rezulta din dinamica superioara a absorbtiei interne în raport cu cea a productiei autohtone, precum si din probleme de competitivitate non-pret ale economiei românești, localizate în anumite sectoare de productie. Unii membri ai Consiliului au subliniat ca o corectie controlata a acestui dezechilibru reclama o ajustare bugetara, alaturi de reforme structurale, care reclama însa timp.

Conform sursei citate, s-a observat ca perspectiva exportului net reflecta si o slabire a cererii externe, în conditiile decelerarii mai pronuntate a cresterii economice în zona euro/UE presupuse de actuala prognoza, fiind evocate si riscurile sporite induse de razboiul comercial, dar si avansul peste asteptari consemnat în trimestrul I 2019 de economiile majore, inclusiv de cea a zonei euro. S-au facut, de asemenea, referiri la conduita probabila a politicii monetare a BCE si a altor banci centrale mari, precum si la atitudinea bancilor centrale din regiune, inclusiv în contextul discutarii ipotezei privind atenuarea treptata a caracterului acomodativ al conditiilor monetare, înglobata în prognoza actualizata. Unii membri ai Consiliului au notat ca presiuni inflationiste pronuntate exista si în alte economii din regiune, pe fondul penuriei de forta de munca. Dar ca în acele economii balantele externe sunt mai favorabile decât la noi.

În acelasi context s-a reiterat importanta unui dozaj si a unei cadente adecvate de ajustare a conduitei politicii monetare, în vederea ancorarii anticipatiilor inflationiste si a readucerii ratei anuale a inflatiei în linie cu tinta de inflatie, în conditii de protejare a stabilitatii financiare. Totodata, membrii Consiliului au subliniat necesitatea unui

mix echilibrat de politici macroeconomice, care sa evite o supraîmpovarare a politicii monetare, cu efecte indezirabile în economie; un mix echilibrat de politici este necesar si pentru ajustarea controlata a deficitului de cont curent. În acelasi timp, s-a apreciat ca, date fiind conditiile macroeconomice si riscurile interne si externe, un control întarit asupra lichiditatii de pe piata monetara este esential.