



Conferință de presă

Raport asupra inflației

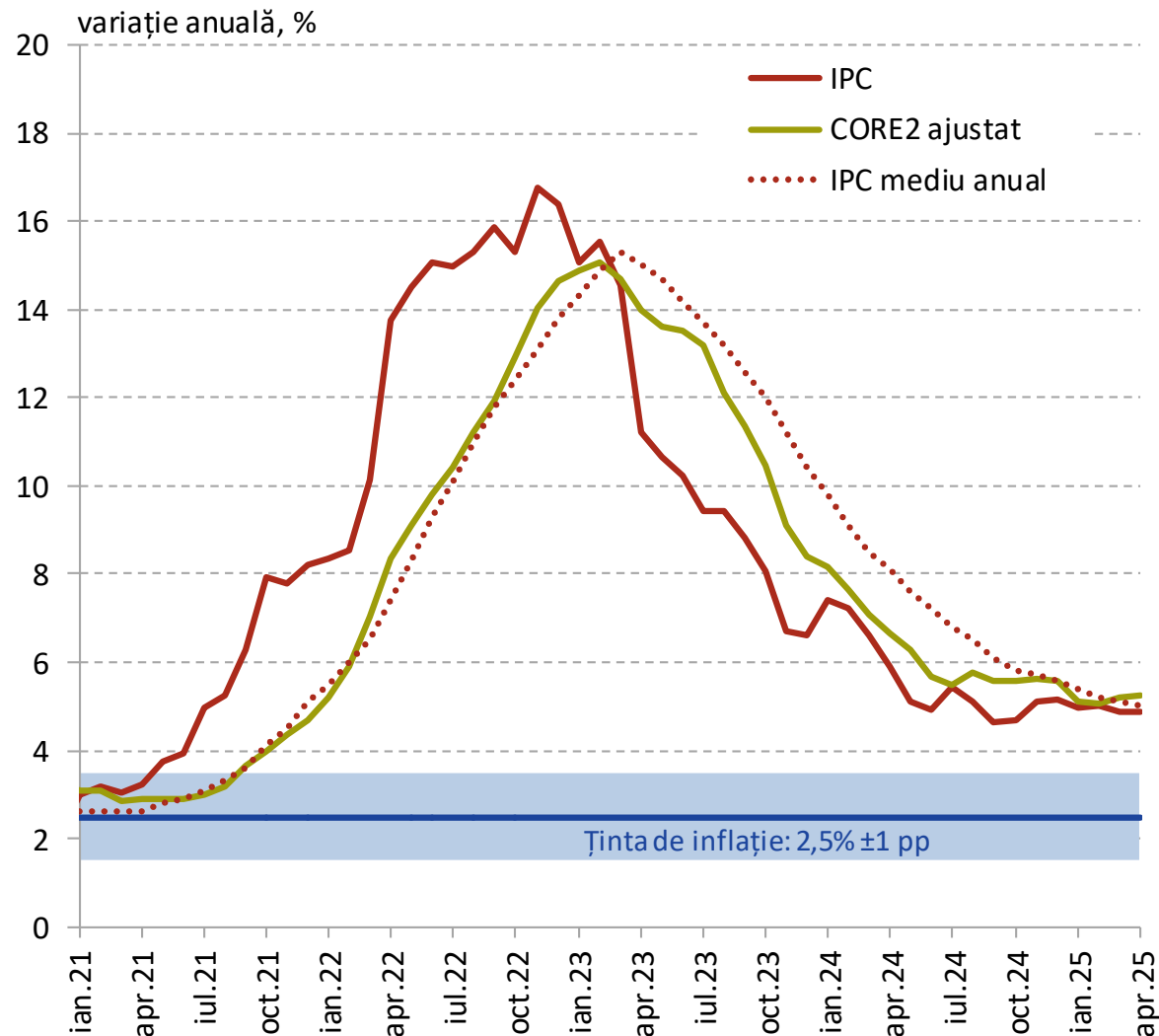
Mai 2025

Mugur Isărescu

Guvernator

București, 20 mai 2025

Rata anuală a inflației IPC a coborât ușor în T1 2025

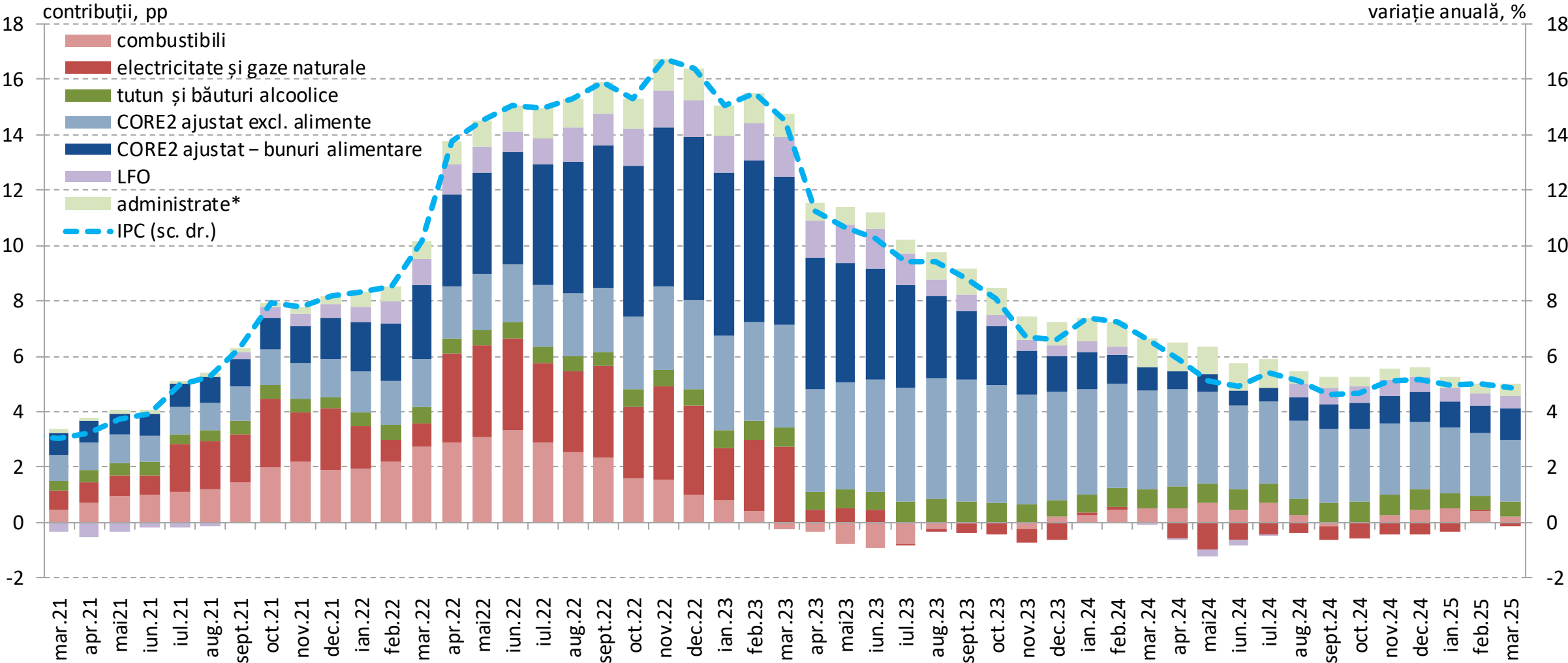


Sursa: INS, BNR

Determinanții inflației în T1 2025

- ↓ Scăderea cotației petrolului Brent, susținută de:
 - incertitudini privind politicile comerciale
 - anticiparea unei potențiale flexibilizări a sancțiunilor impuse Rusiei
 - anunțul OPEC+ privind ridicarea limitelor de producție
- ↓ Temperarea presiunilor provenite pe filiera importurilor
- ↓ Slăbirea cererii de consum
- ↑ Creșteri de cotații pentru unele mărfuri (gaze naturale, materii prime agroalimentare)
- ↑ Menținerea presiunilor din partea costurilor cu forța de muncă, accentuate de majorarea salariului minim și de eliminarea unor facilități fiscale
- ↑ Ajustarea ascendentă a anticipațiilor pe termen scurt

Aportul dominant la scăderea inflației a venit combustibililor

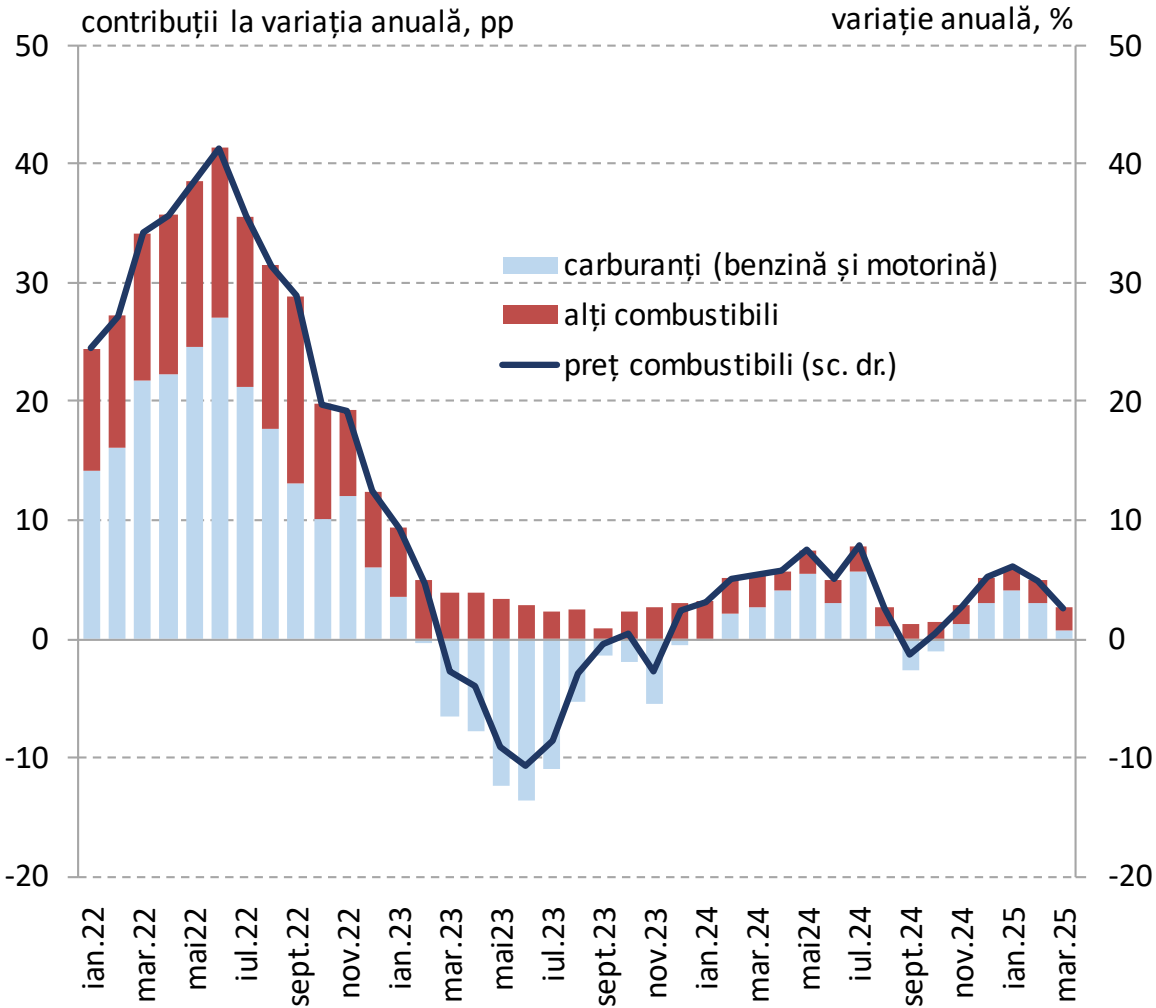


*) exclusiv energia electrică și gazele naturale

Sursa: INS, calcule BNR

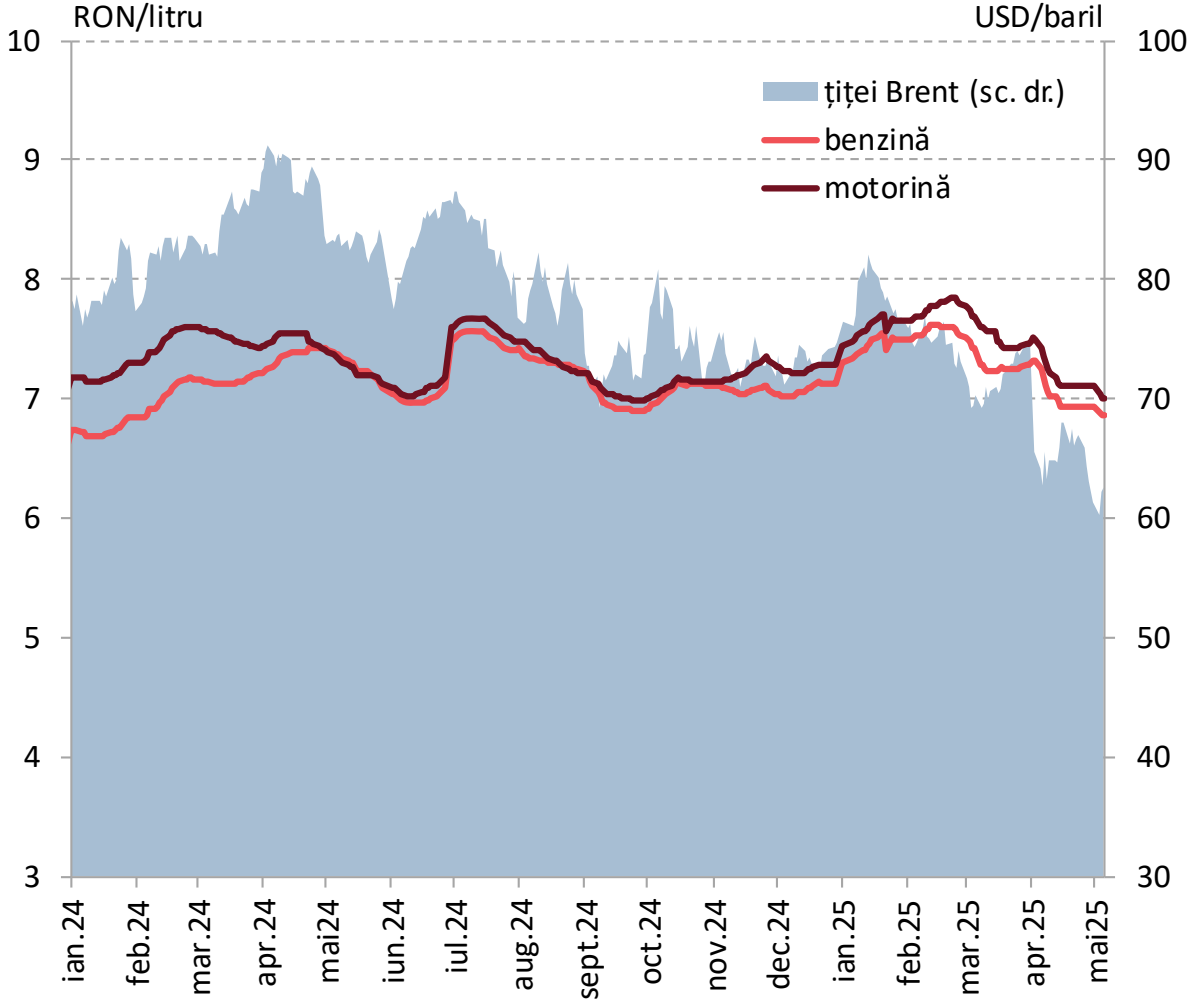
Corecția cotației Brent a condus la reducerea notabilă a variației anuale a prețurilor carburanților

Prețurile combustibililor



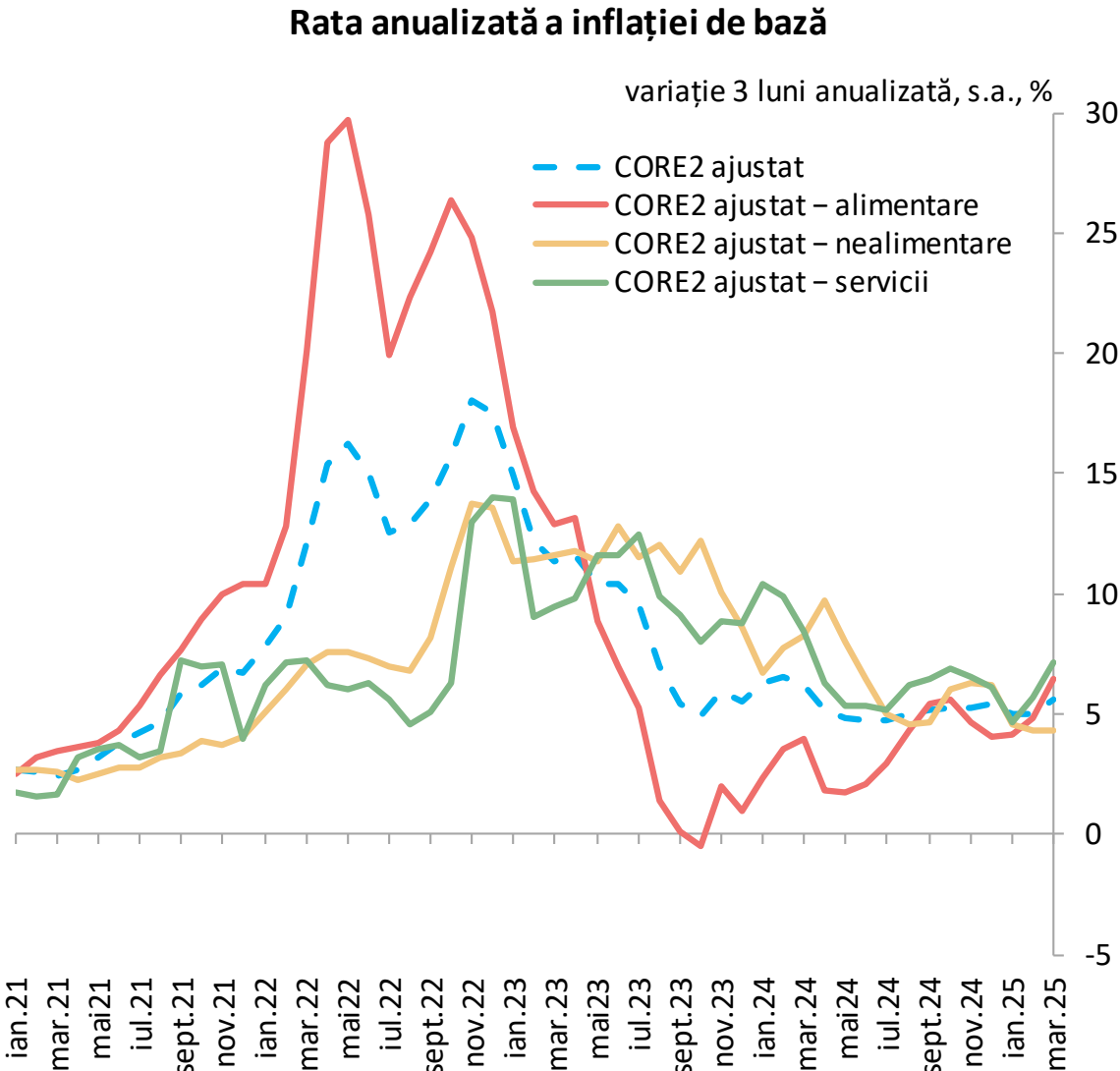
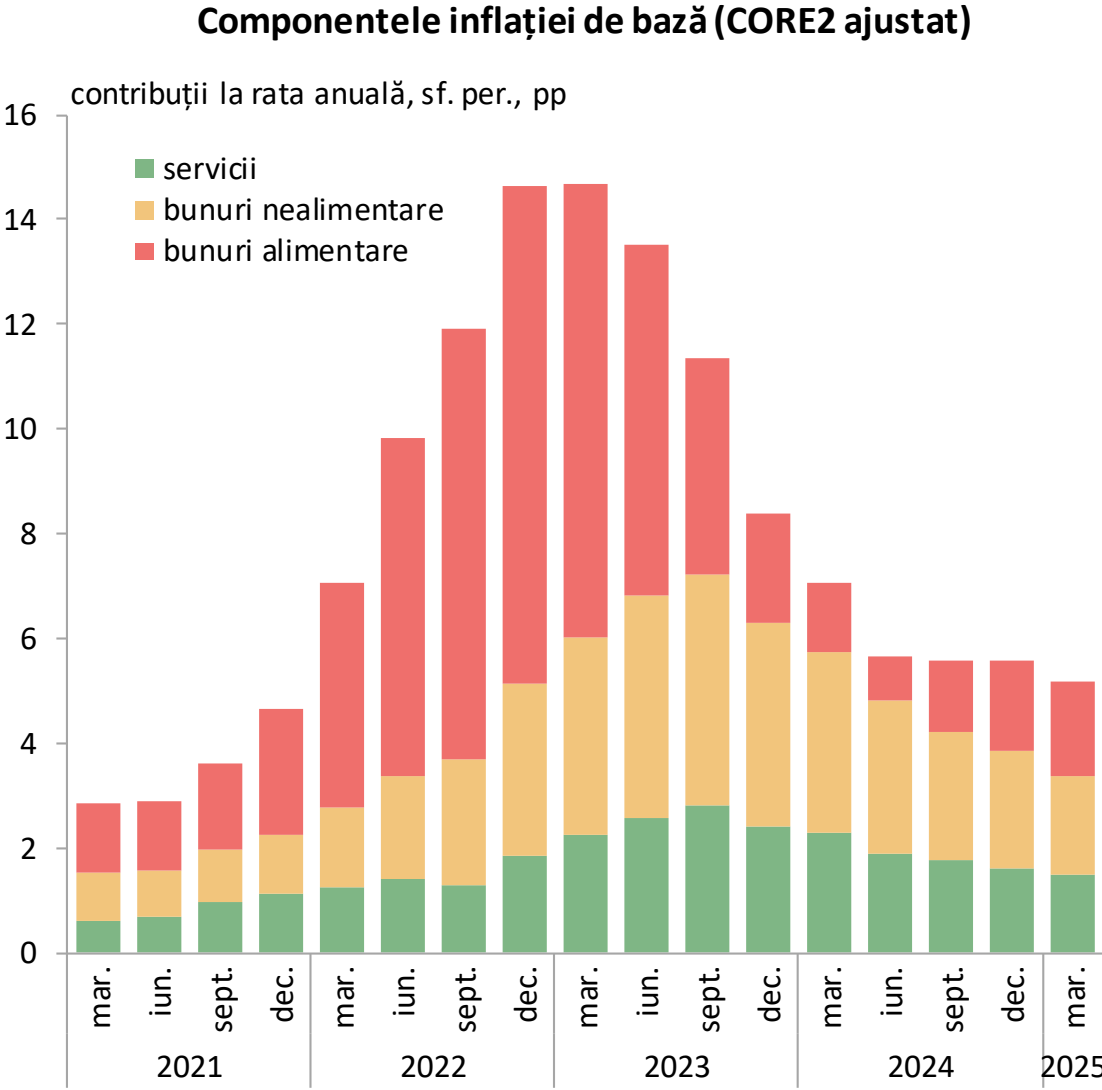
Sursa: INS, peco-online.ro, Bloomberg, calcule BNR

Prețurile la pompă*



*) medie a prețurilor practicate în București de cele mai mari 7 lanțuri de benzinării

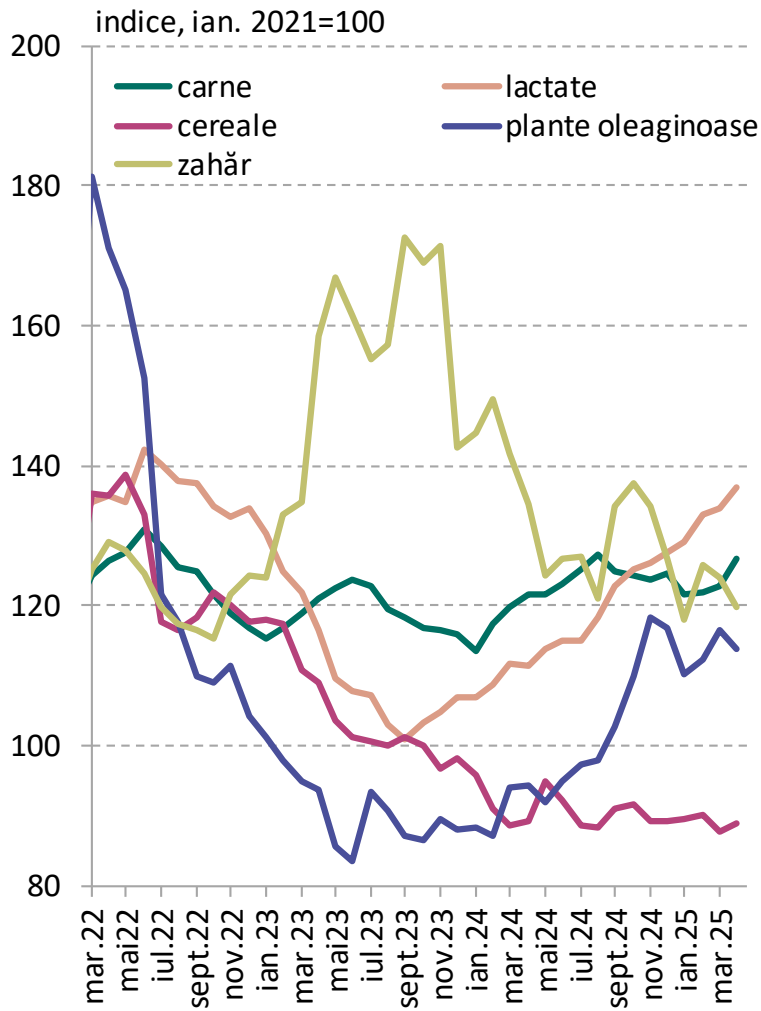
Rata anuală a inflației CORE2 ajustat s-a redus în T1 2025, dar dezinflația este încetinită de presiuni în creștere în cazul subindicilor *produse alimentare* și *servicii*, mai ales pe filiera costurilor încă ridicate cu forța de muncă



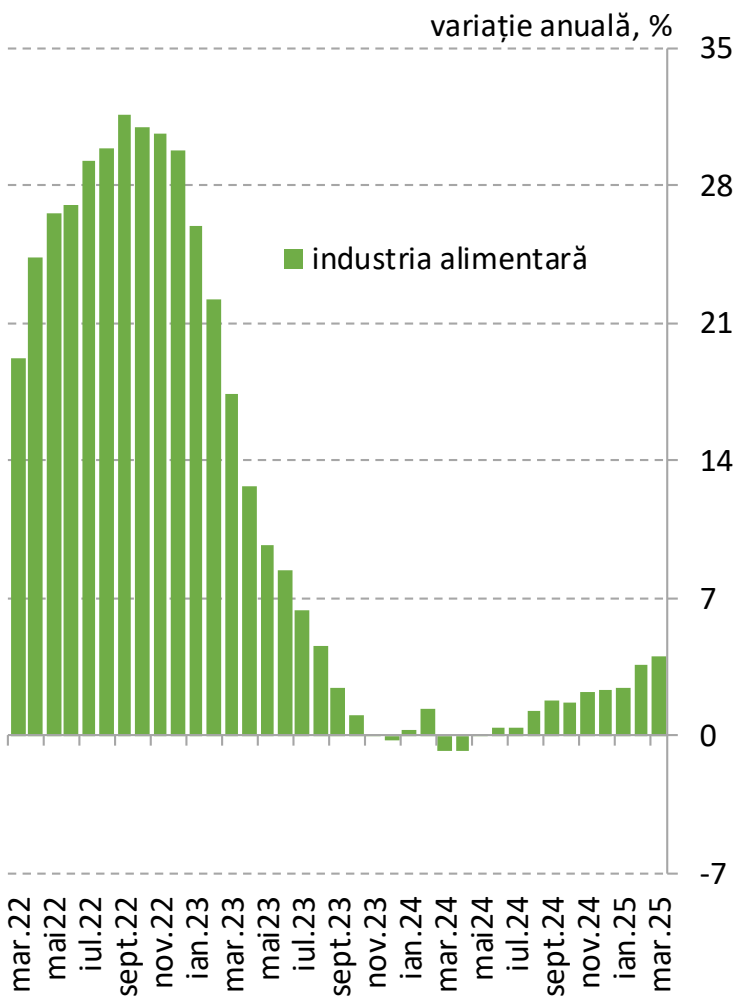
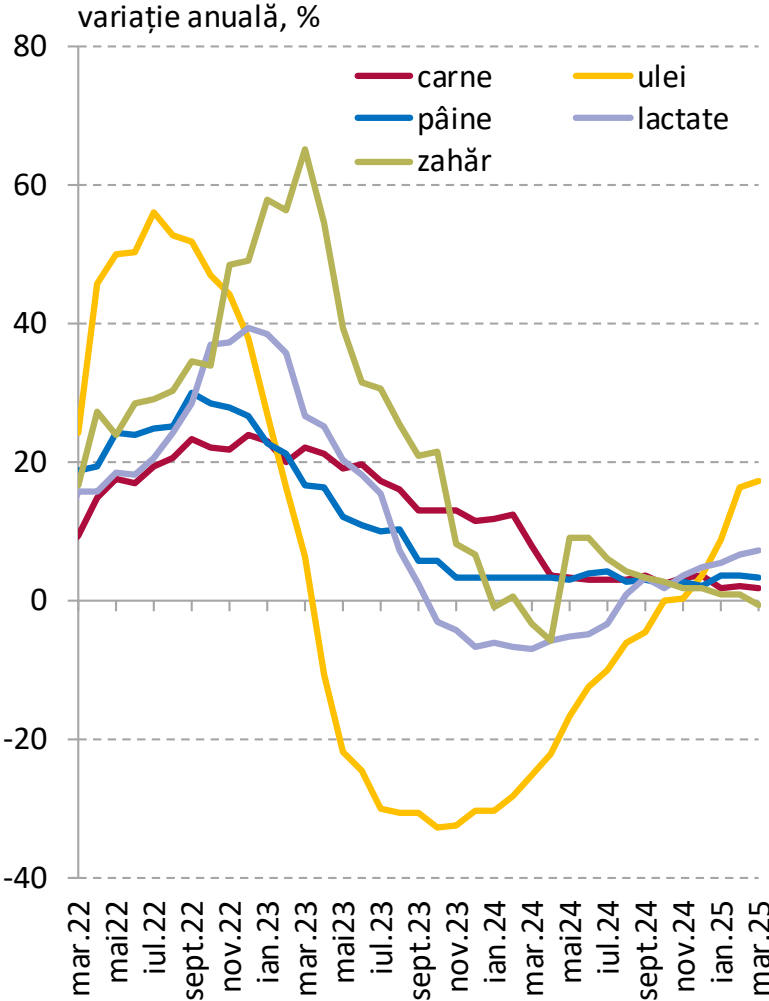
Sursa: INS, Eurostat, calcule și estimări BNR

Cotațiile anumitor materii prime au impulsionat, la rândul lor, inflația alimentelor procesate

Cotațiile mărfurilor agroalimentare



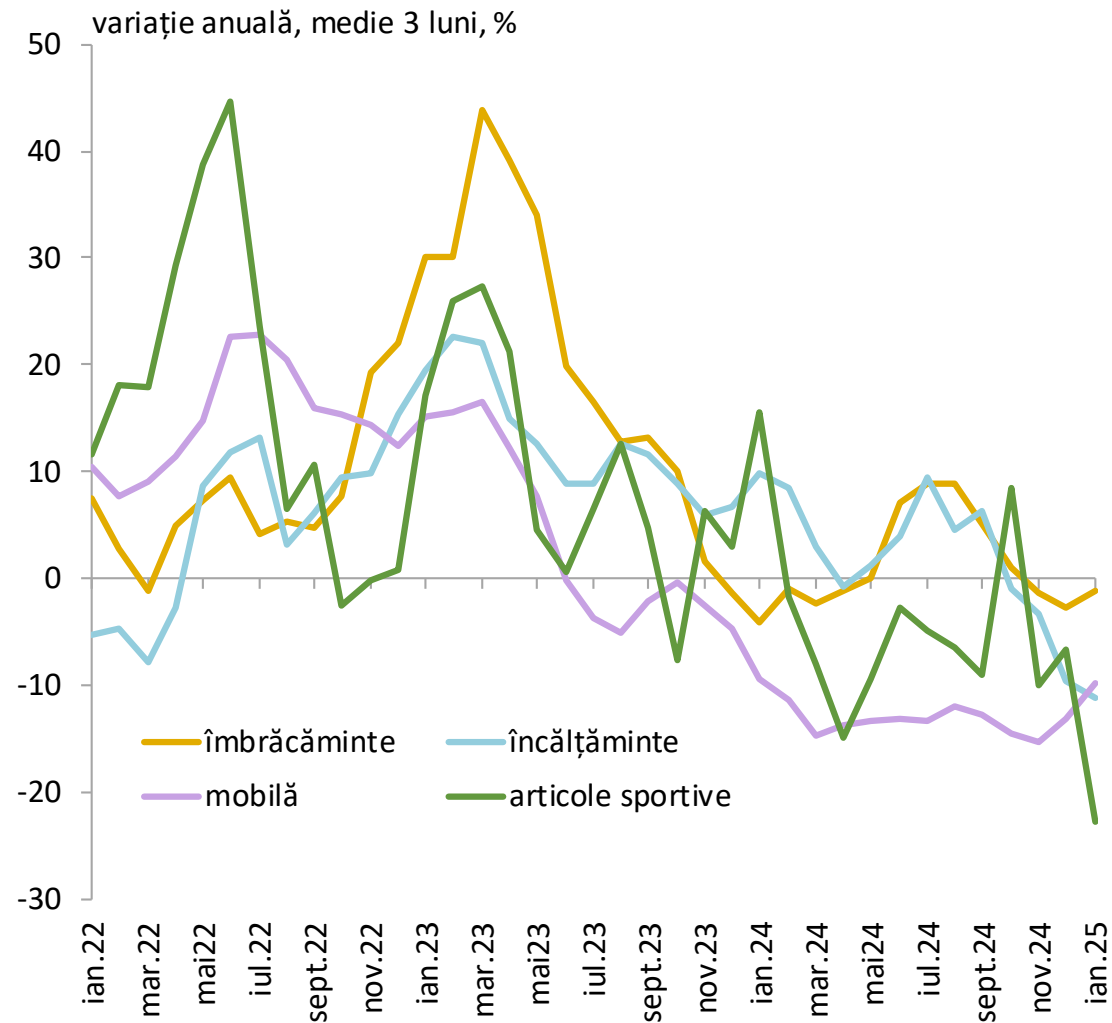
Prețurile de producție pentru piața internă din industria alimentară



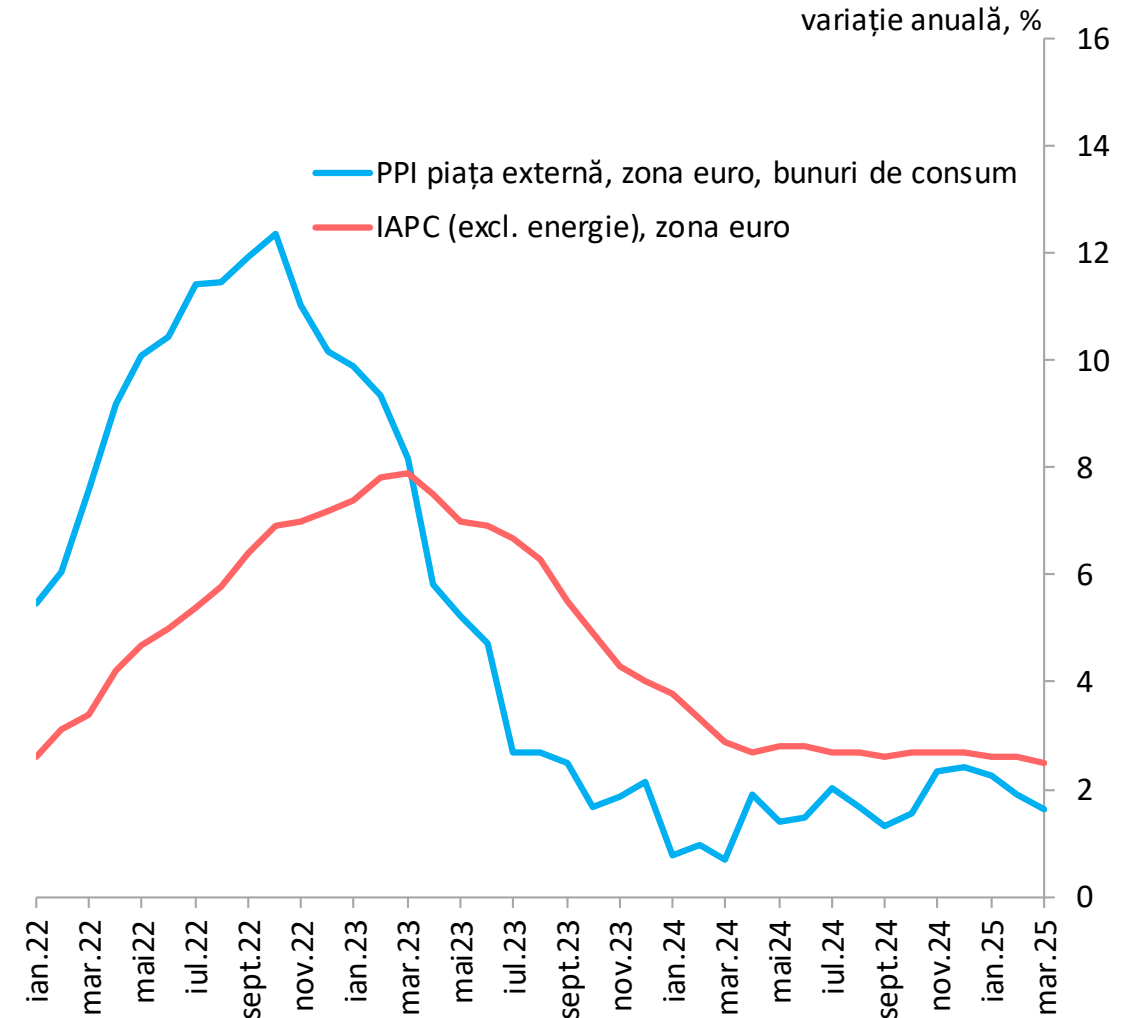
Sursa: FAO, INS, calcule BNR

În cazul bunurilor nealimentare din coșul inflației de bază,
temperarea dinamicii anuale a fost susținută de evoluții relativ favorabile ale prețurilor de import

Indicii valorii unitare a importurilor



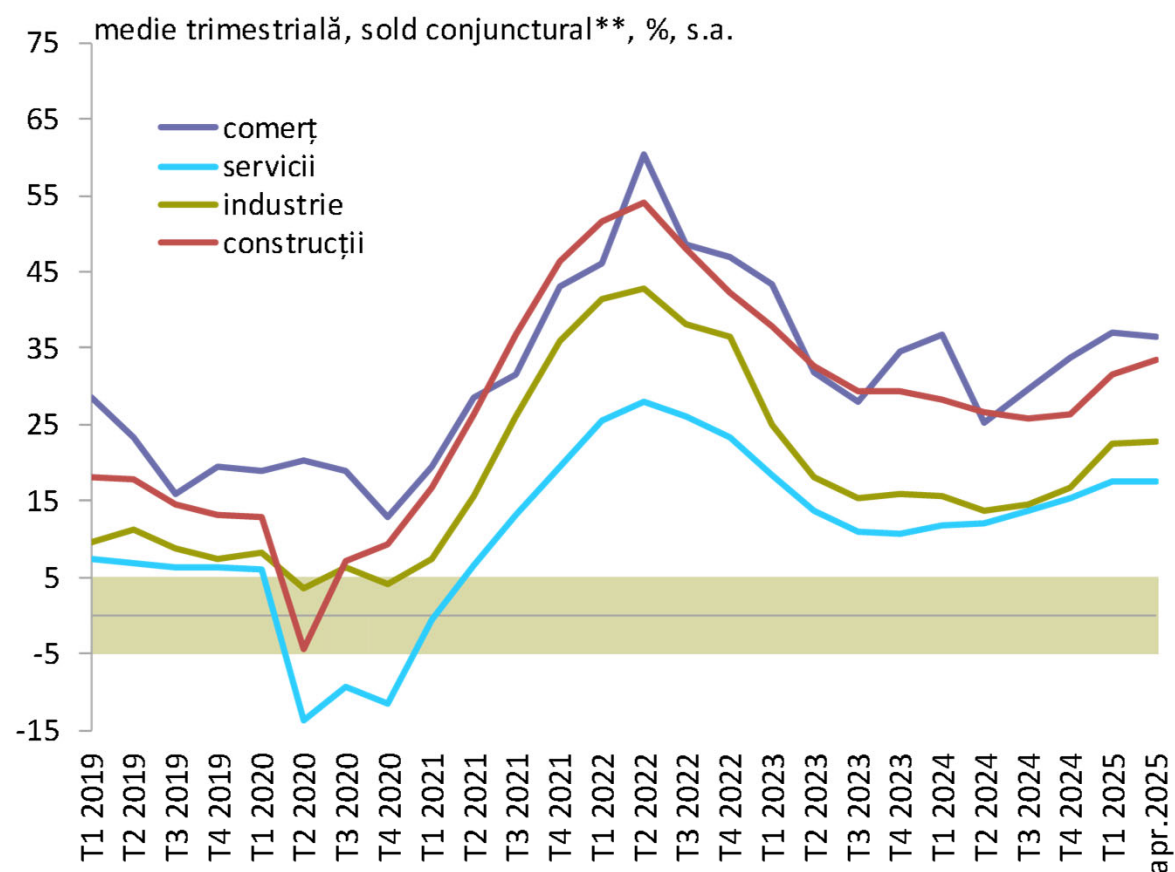
Alte măsuri folosite ca *proxy* pentru prețurile de import



Sursa: Eurostat, calcule BNR

Traectoria ascendentă a așteptărilor inflaționiste pe termen scurt continuă în T1 2025;
pe termen mai lung, indicatorul se menține la limita superioară a intervalului țintei

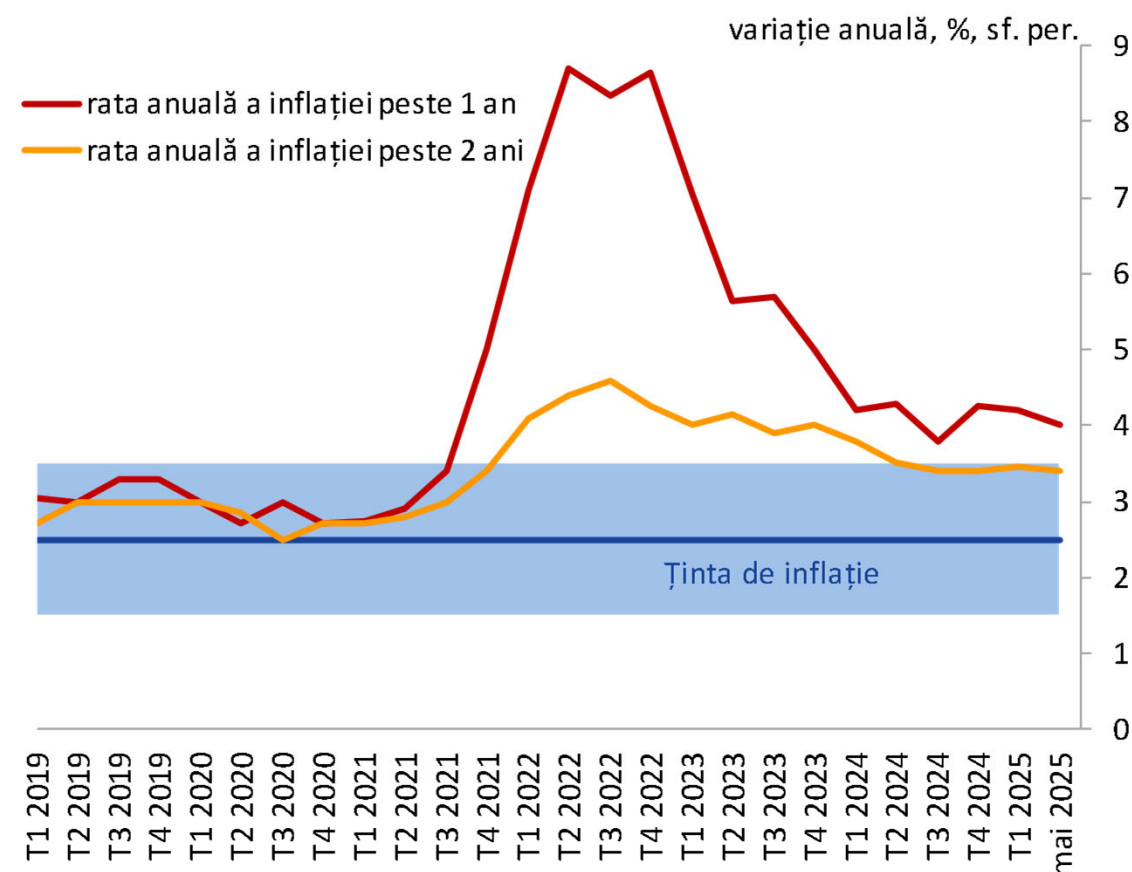
Așteptările operatorilor economici*



*) orizont de 3 luni

**) diferență între ponderea opiniilor în sensul creșterii prețurilor și cea a opiniilor în sensul scăderii; plasarea în interiorul benzii de ± 5 la sută sugerează o stabilitate a prețurilor

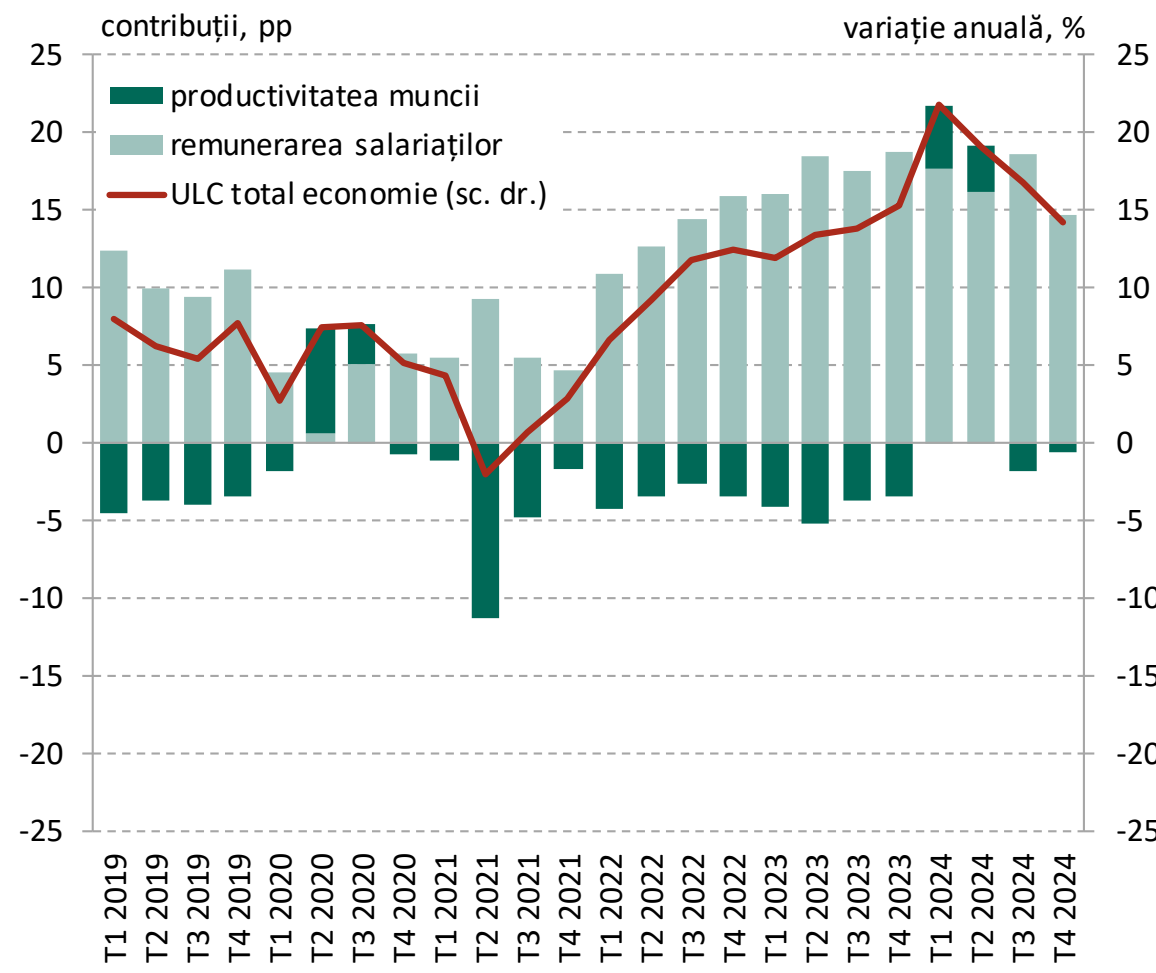
Așteptările analiștilor bancari



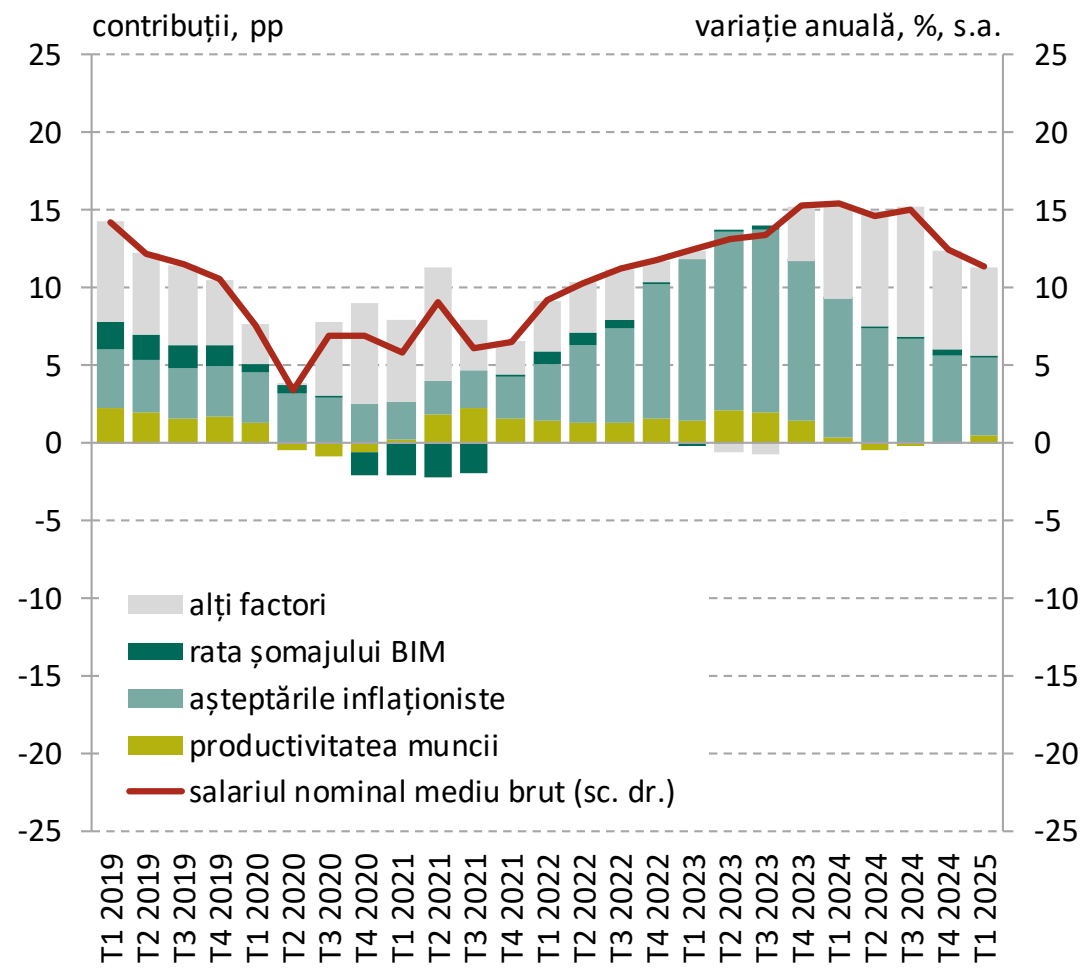
Sursa: Sondajul CE-DG ECFIN, Sondajul BNR în rândul analiștilor bancari, calcule BNR

Atenuare a variației anuale a ULC în T4 2024, pe seama reducerii ritmului de creștere a salariilor;
în T1 2025, scăderea dinamicii salariale a fost mai restrânsă, inclusiv ca urmare a unei noi majorări a salariului minim

Costurile unitare cu forța de muncă



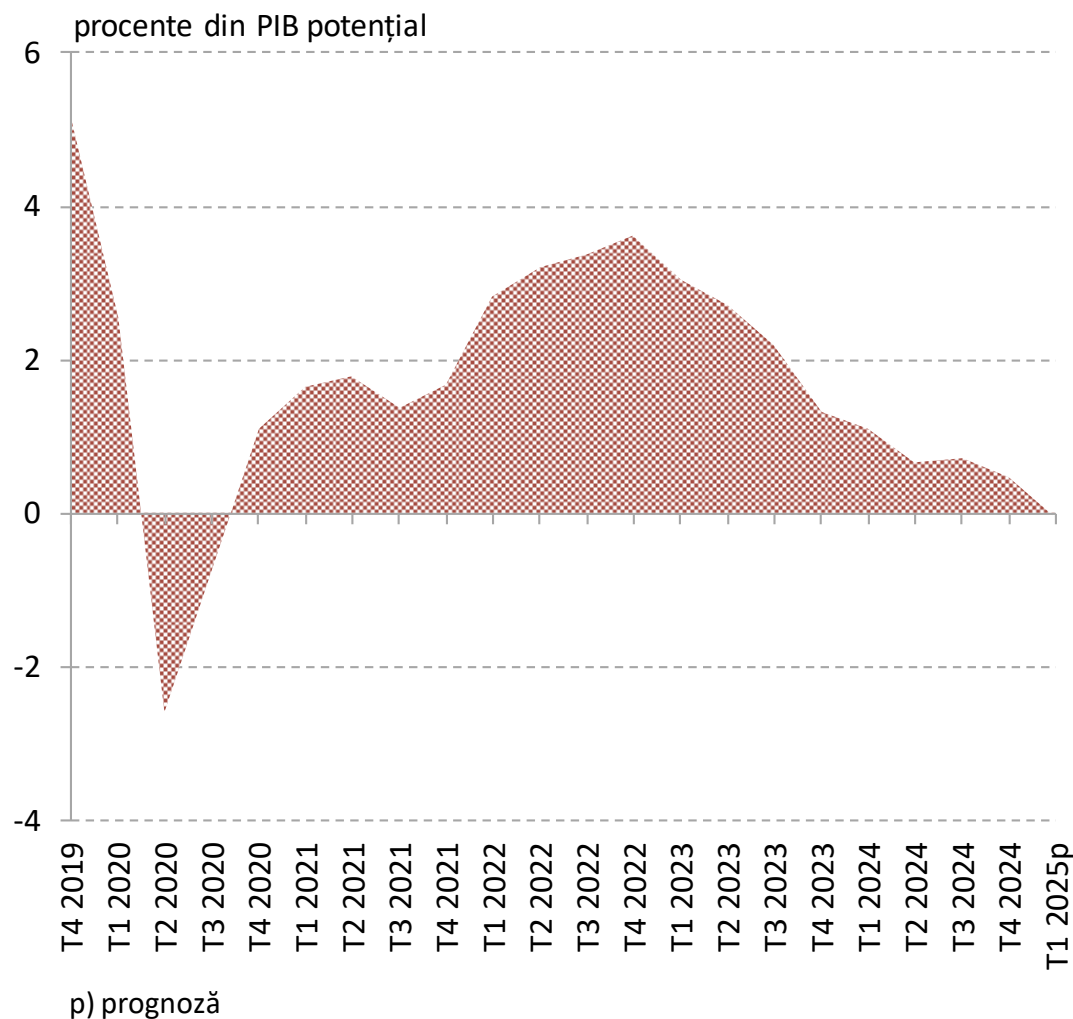
Factori determinanți ai dinamicii salariale brute



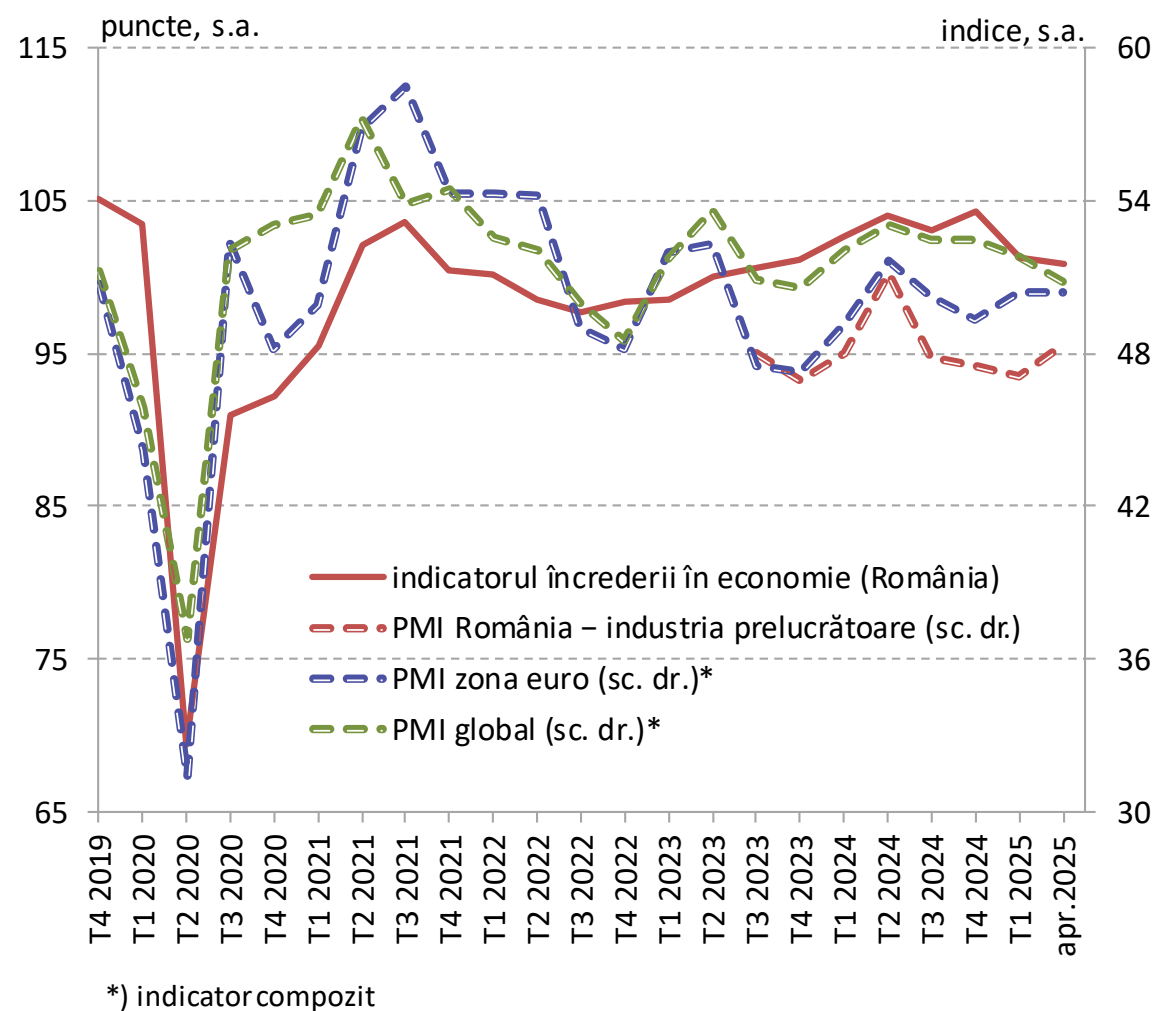
Sursa: INS, Eurostat, calcule, estimări și prognoze BNR

Excedentul de cerere agregată din economie s-a redus pe parcursul anului anterior, anulându-se în T1 2025; așteptările operatorilor economici pe termen scurt sunt rezervate

Deviația PIB



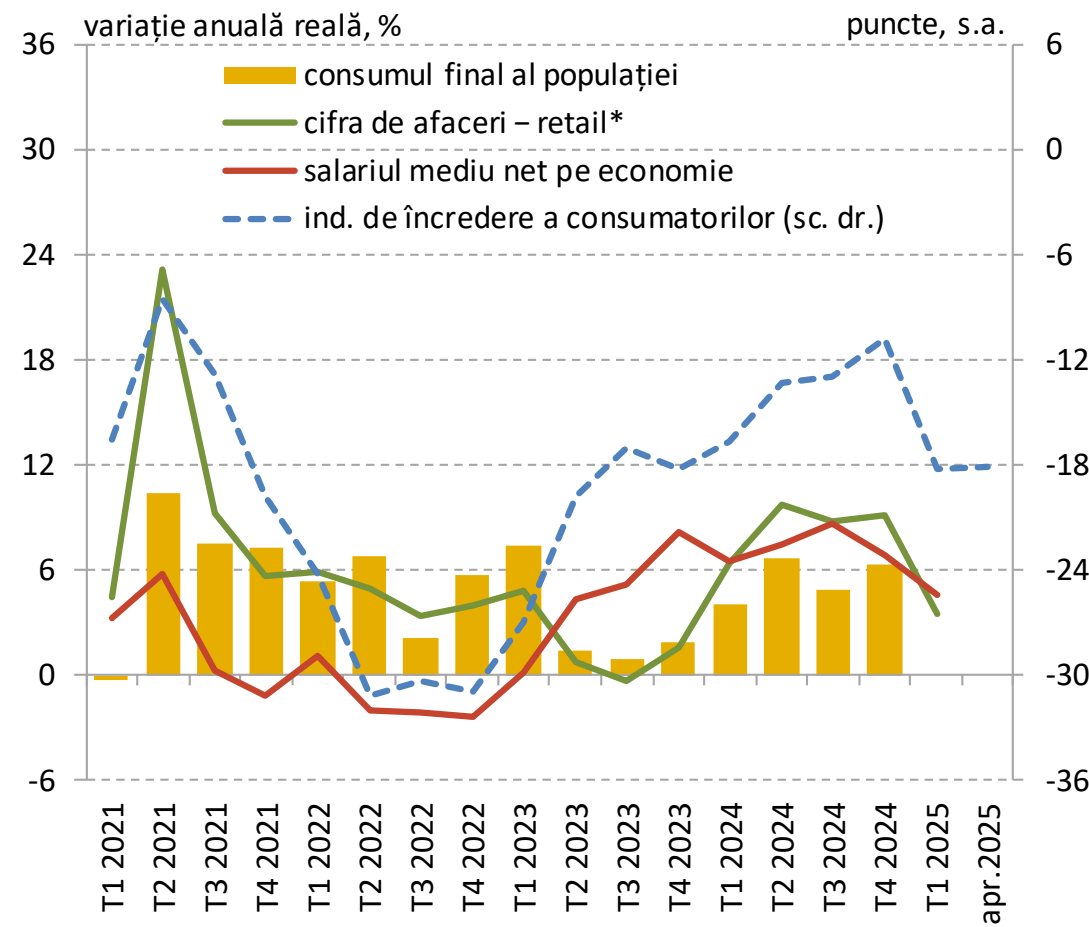
Așteptări privind evoluția economiei



Sursa: INS, CE-DG ECFIN, S&P Global, BCR Research, Bloomberg, estimări și prognoze BNR

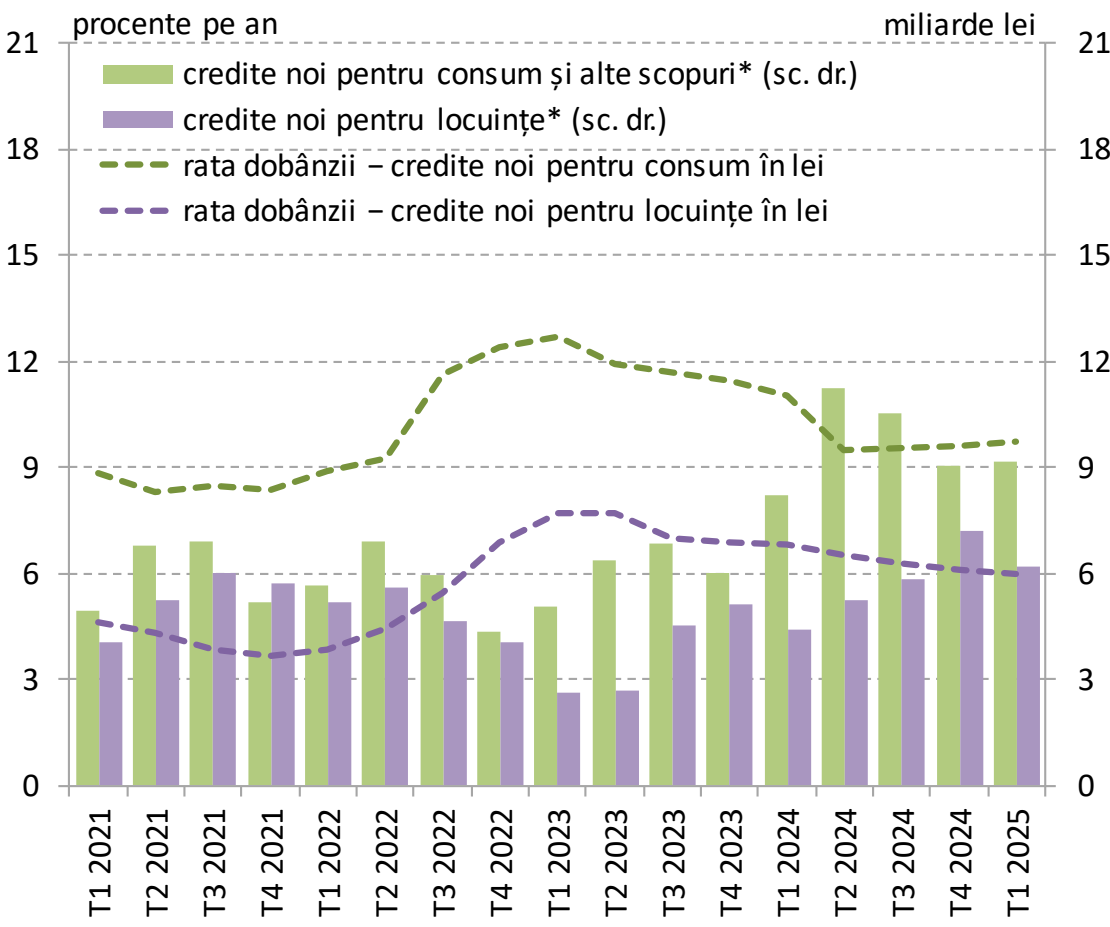
Anul 2025 debutează cu o temperare a cererii de consum, atât ca urmare a înrăutățirii încrederii consumatorilor, cât și pe fondul încetinirii creșterii salariilor și a resurselor împrumutate

Consumul populației



*) cu excepția comerțului auto

Credite noi

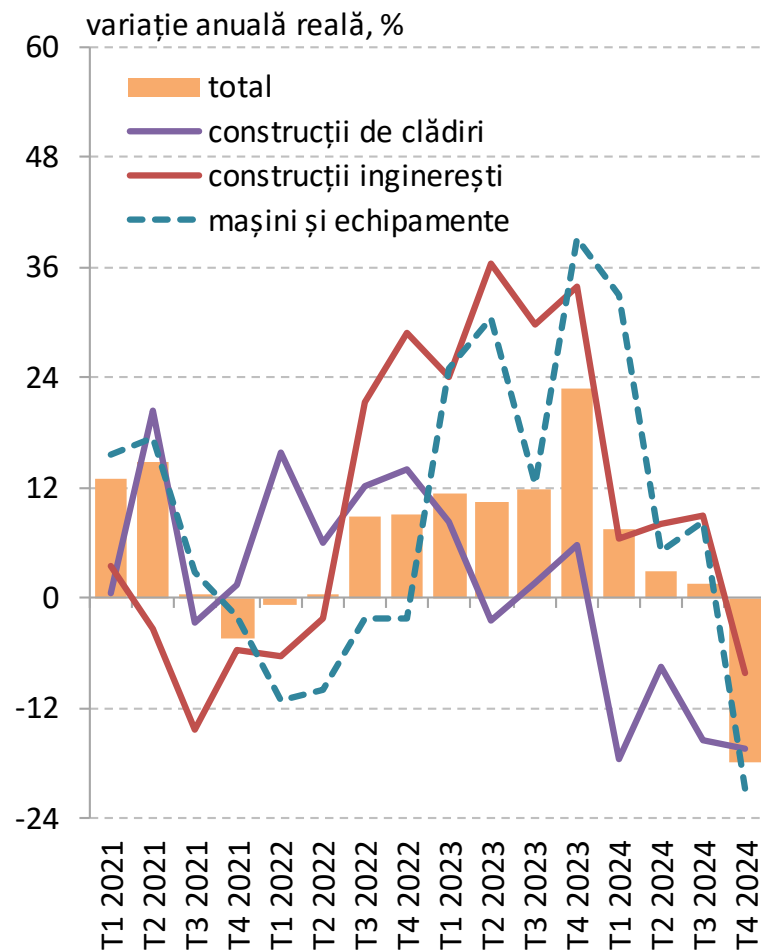


*) cu excepția creditelor renegotiate

Sursa: INS, CE-DG ECFIN, BNR

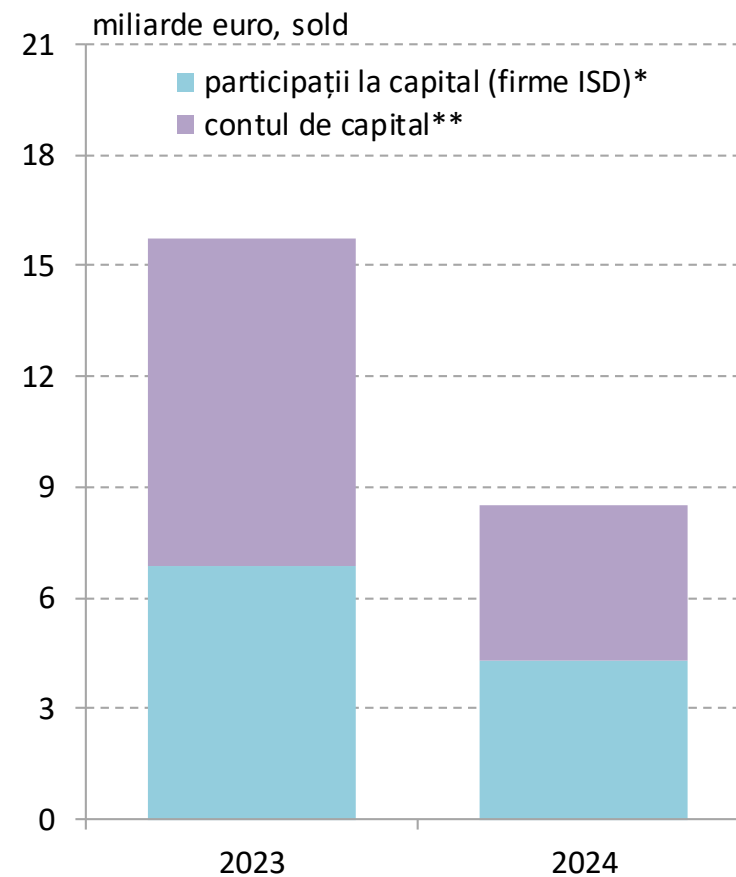
Declin consistent al investițiilor în anul 2024, în condițiile scăderii influxurilor de capital străin;
creșterea ratei de absorbție a fondurilor europene disponibile poate oferi un impuls considerabil

Formare brută de capital fix



Sursa: INS, Eurostat

Influxuri de capital nepurtătoare de dobândă

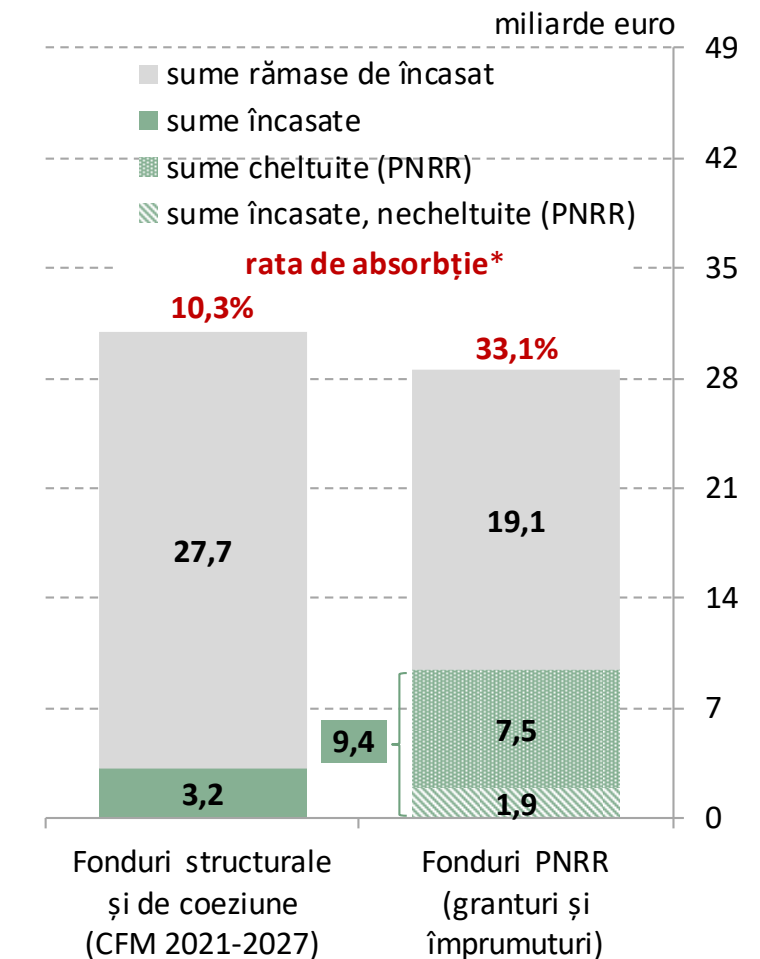


*) acțiuni și reinvestirea profiturilor

**) în principal fonduri europene nerambursabile

Sursa: BNR

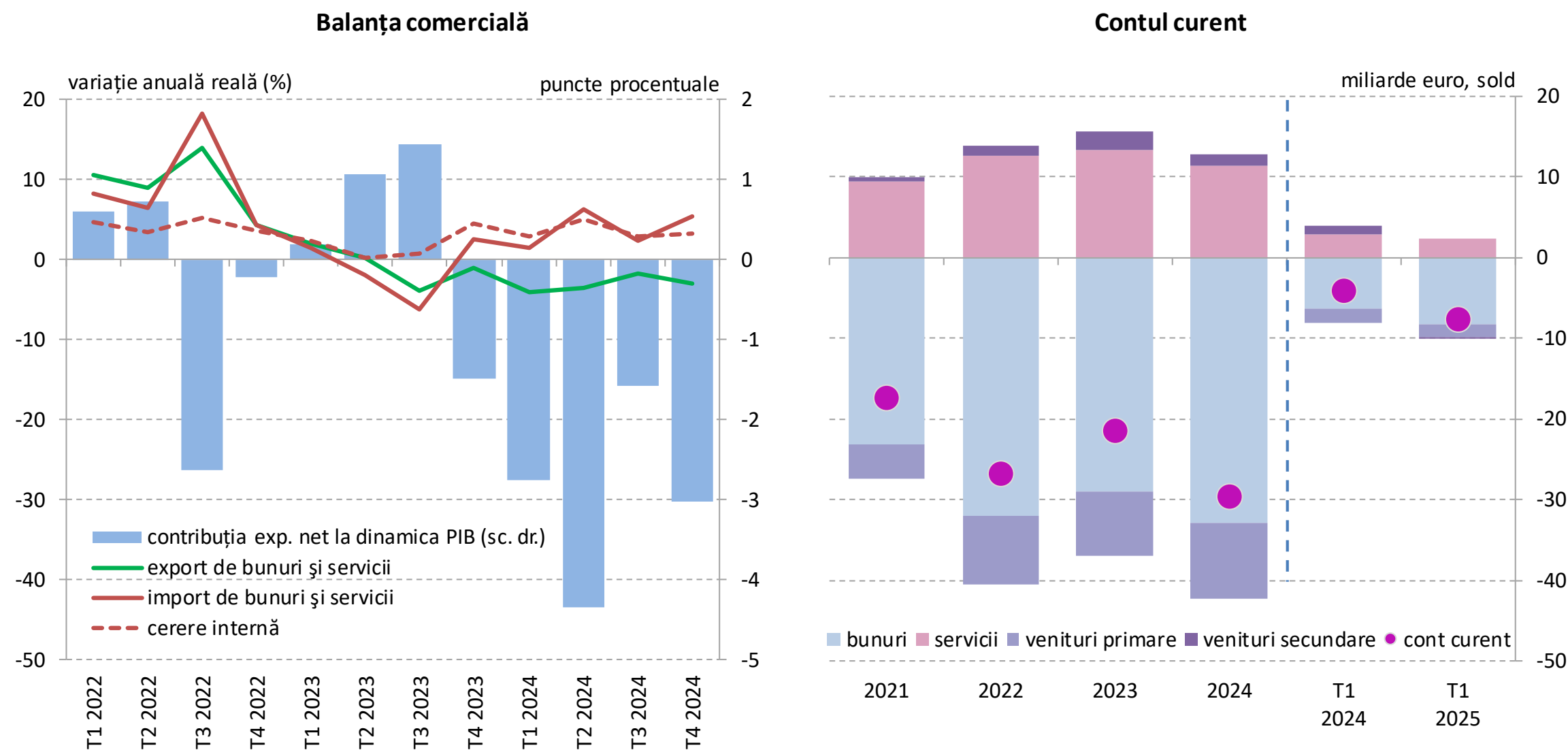
Fonduri europene (31 martie 2025)



*) sume încasate/sume alocate

Sursa: MF, CE

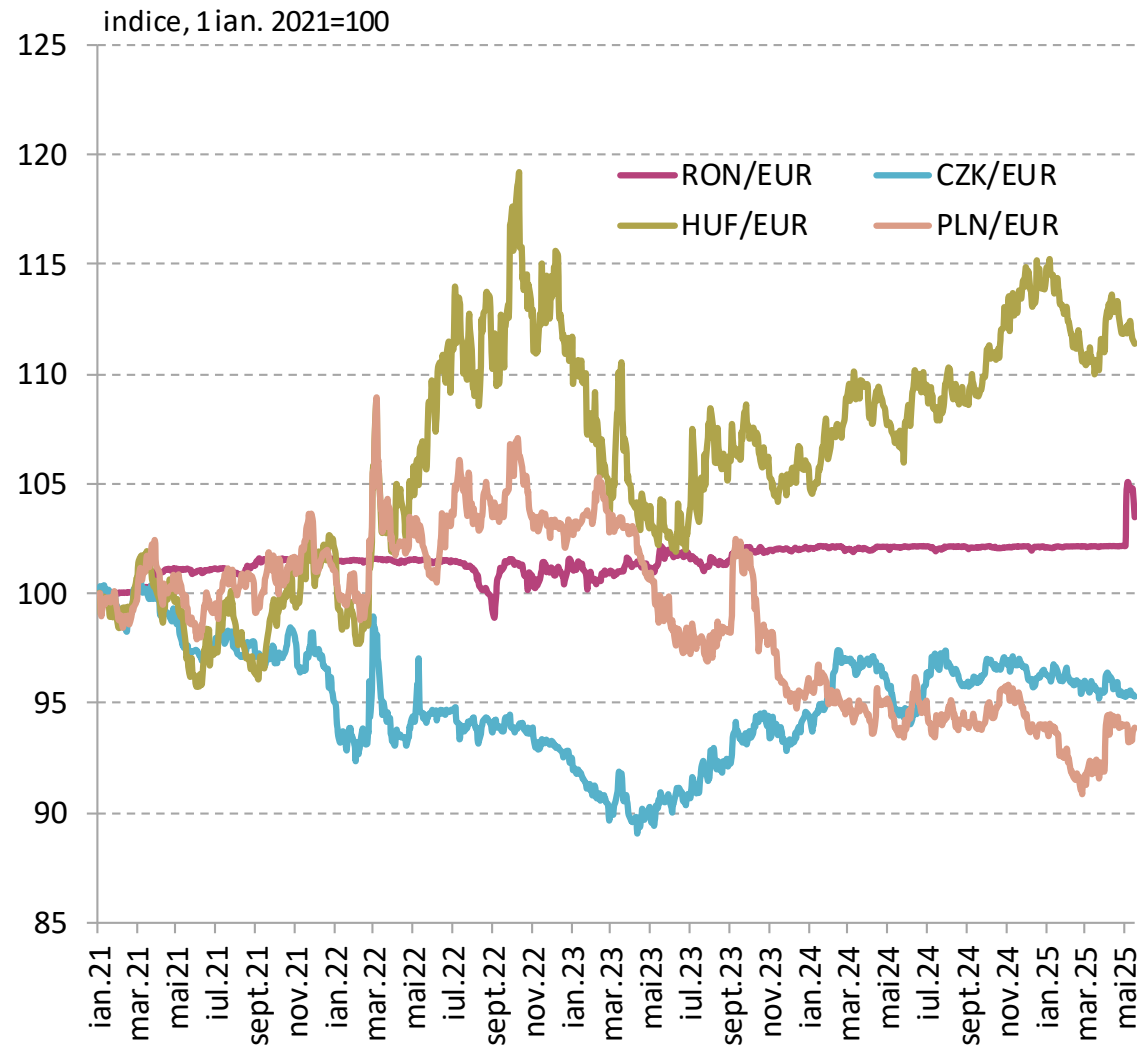
Balanța comercială a continuat să se deterioreze, imprimând o evoluție similară soldului contului curent



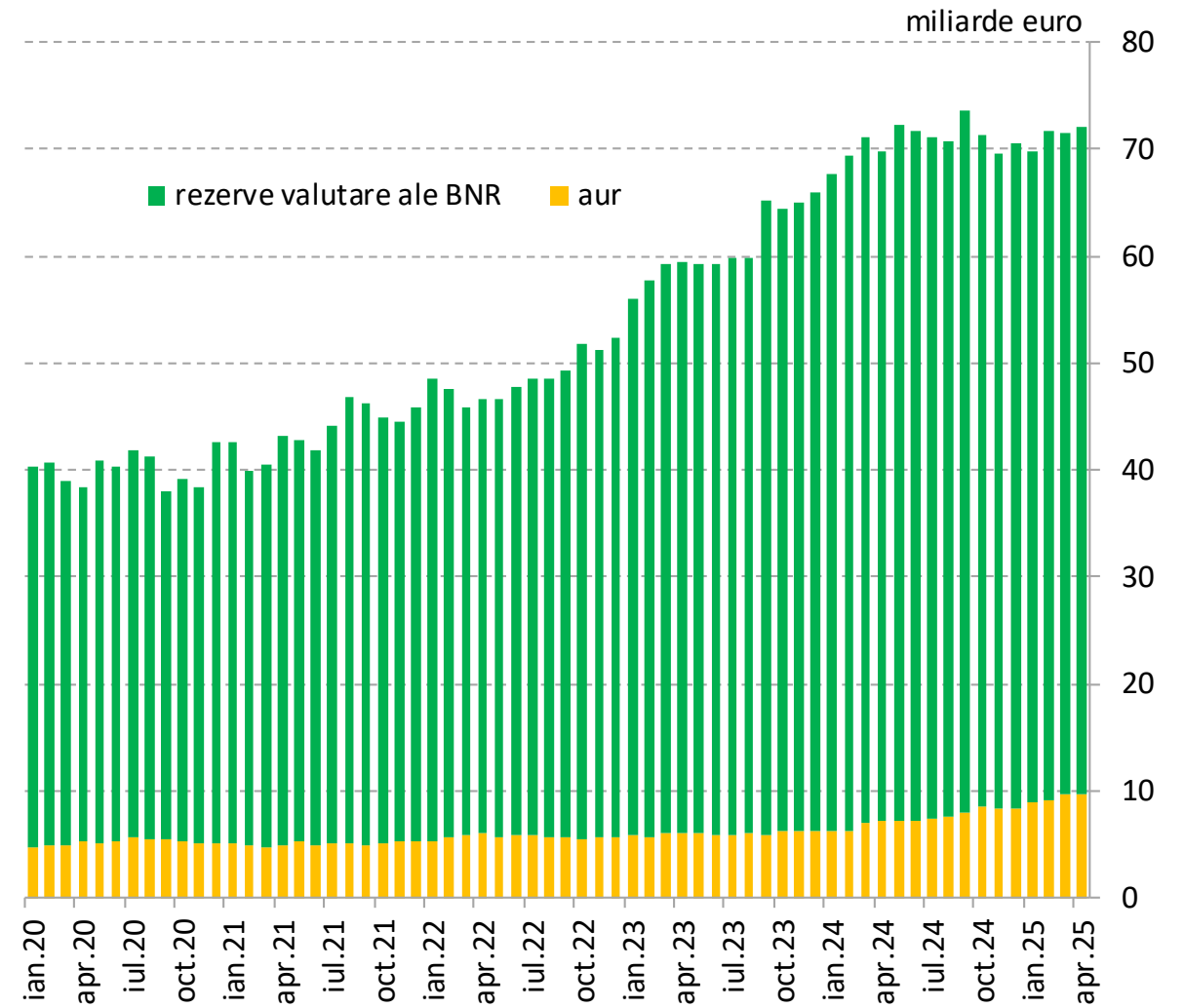
Sursa: INS, BNR

Cursul de schimb și rezervele internaționale ale României

Cursuri de schimb

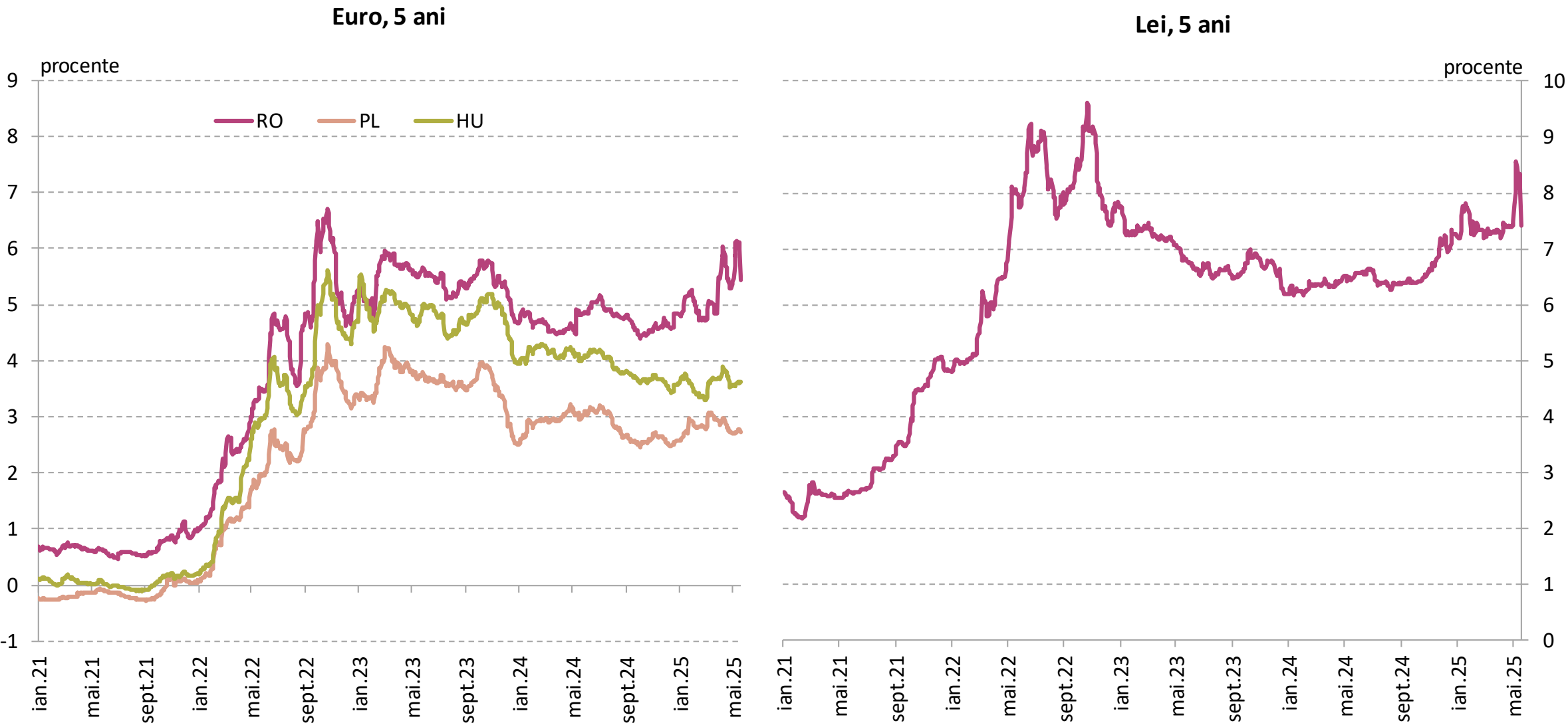


Rezervele internaționale ale României



Sursa: BCE, BNR

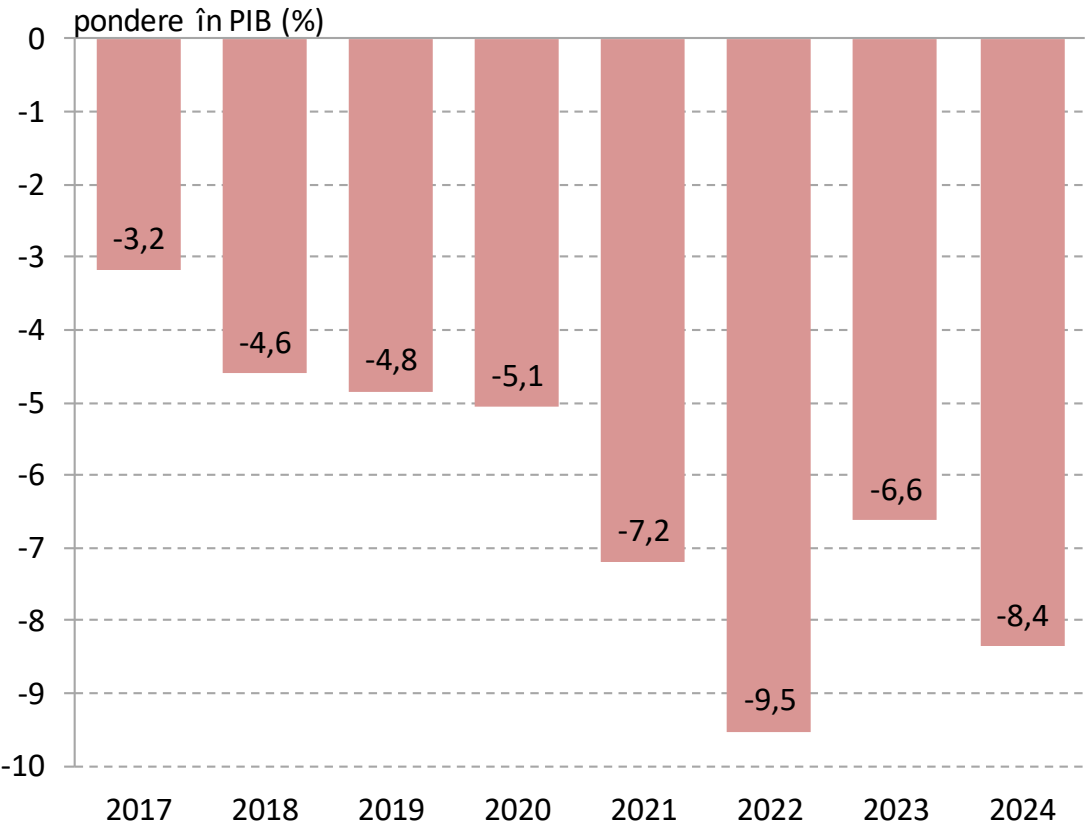
Randamentele titlurilor de stat



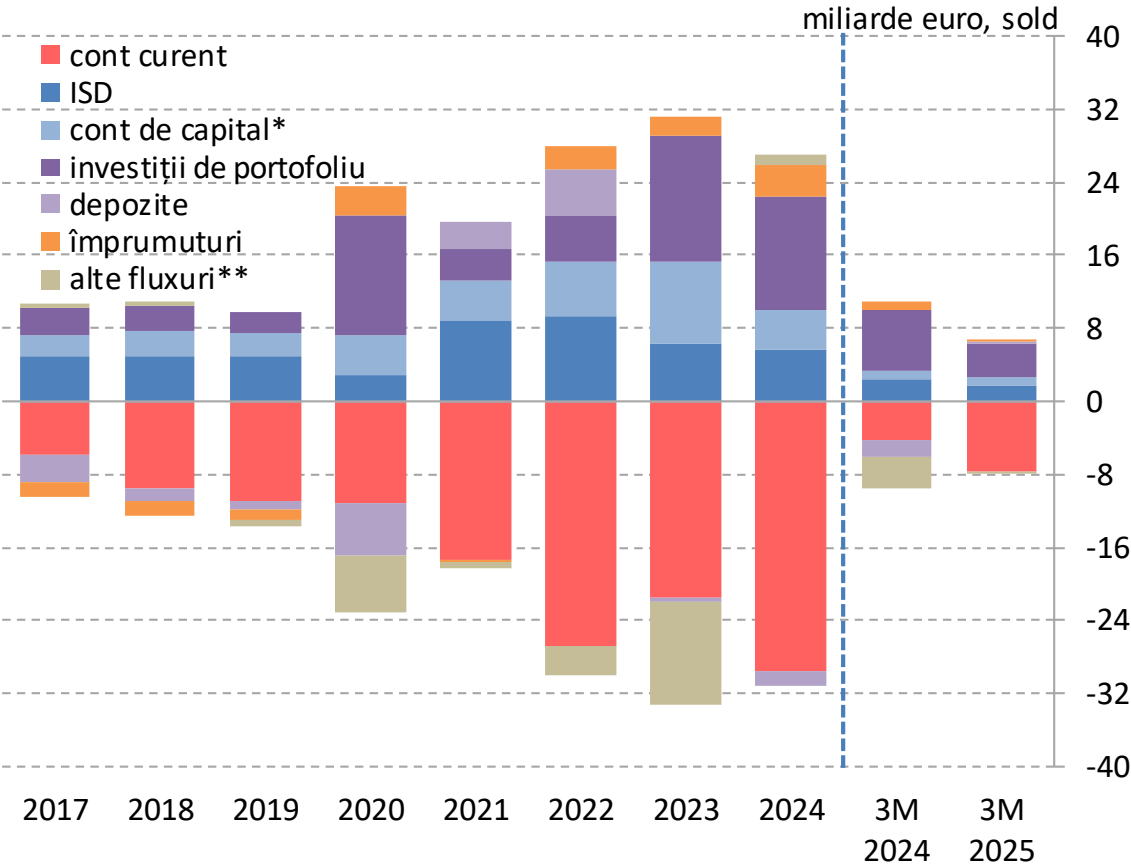
Sursa: Bloomberg

Deficitul contului curent și finanțarea acestuia

Contul curent



Finanțarea deficitului de cont curent



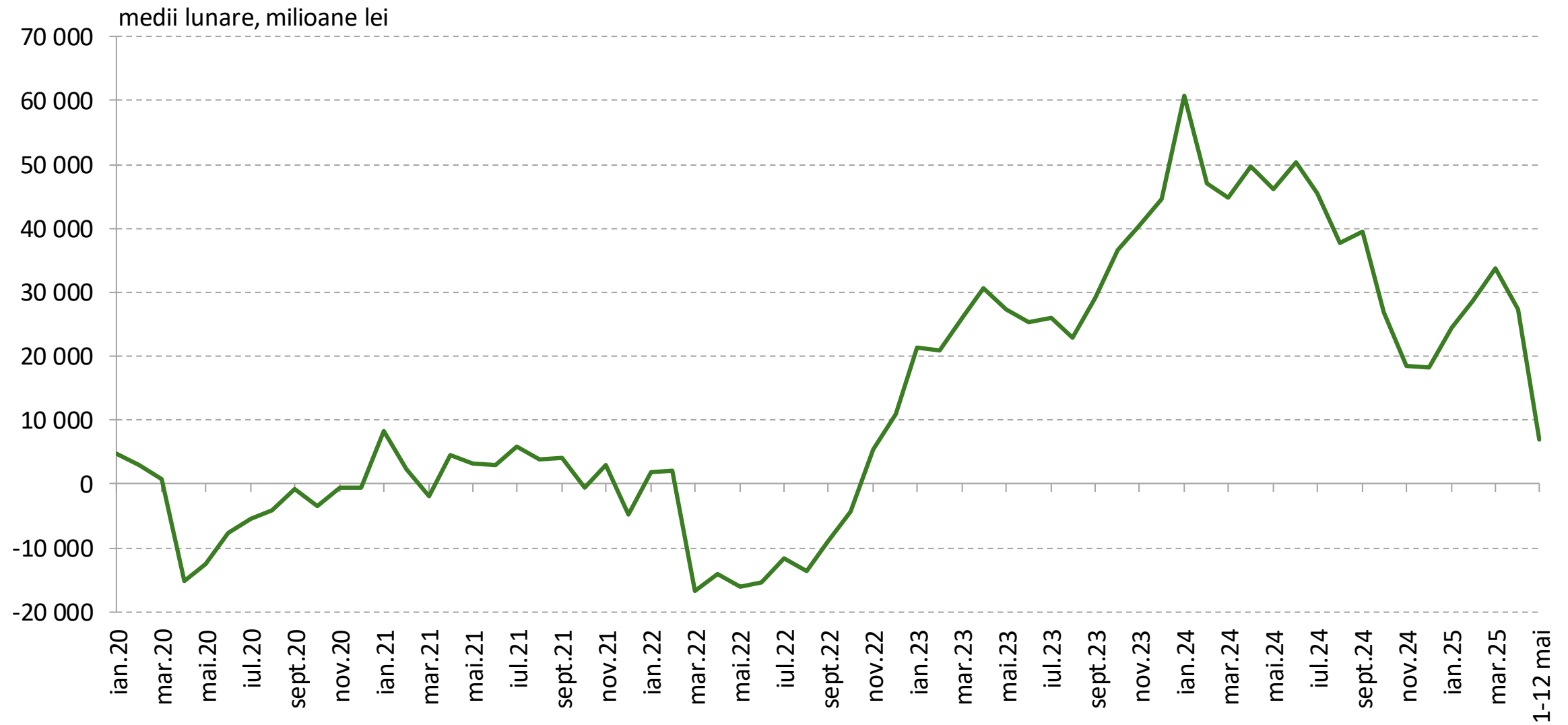
*) în principal fonduri europene nerambursabile, destinate investițiilor

**) în principal acumulare de rezerve

Notă: Valorile pozitive reprezintă o finanțare a deficitului de cont curent, iar valorile negative implică o diminuare a acesteia.

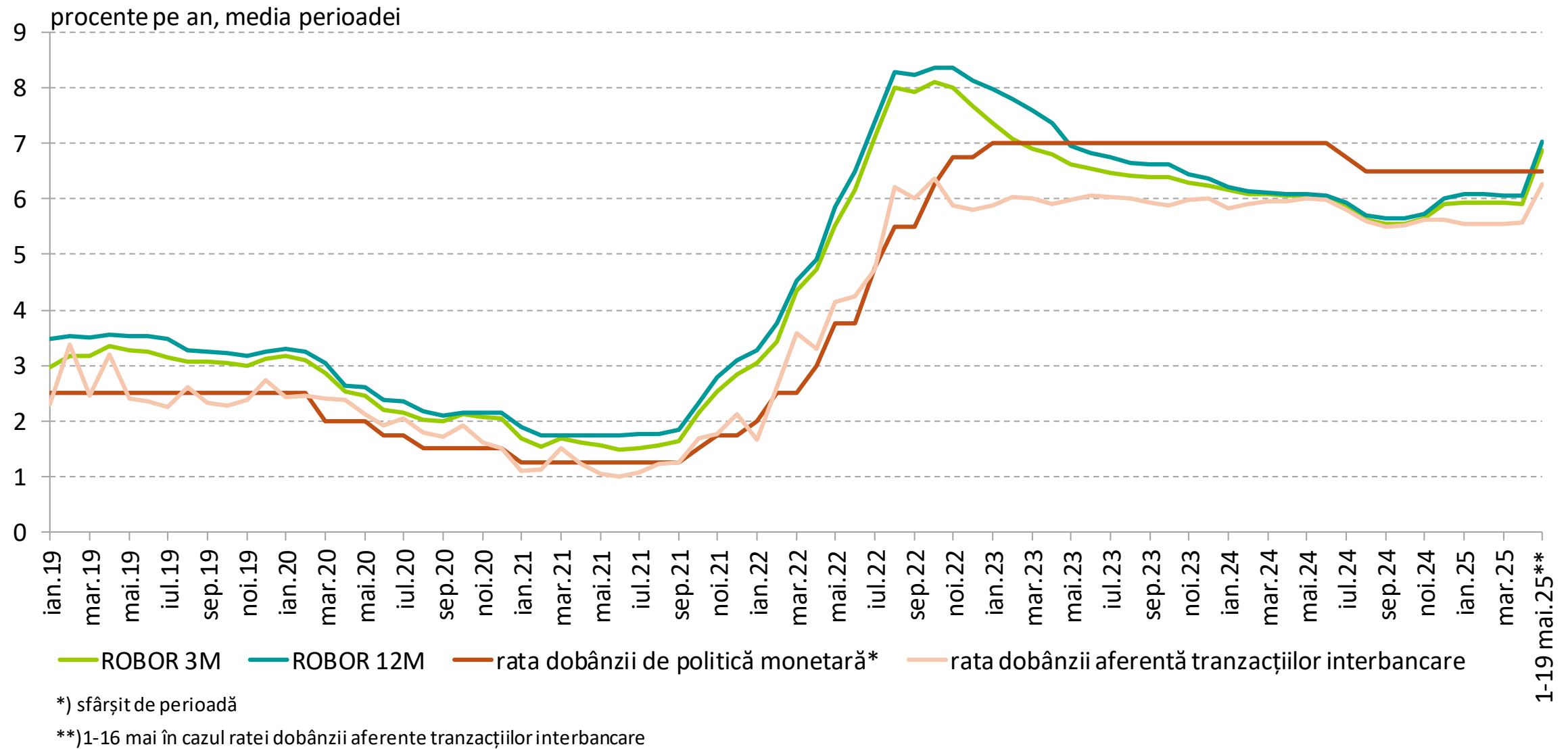
Sursa: INS, BNR

Operațiuni de politică monetară ale BNR, net (+) absorbție/(-) injecție de lichiditate



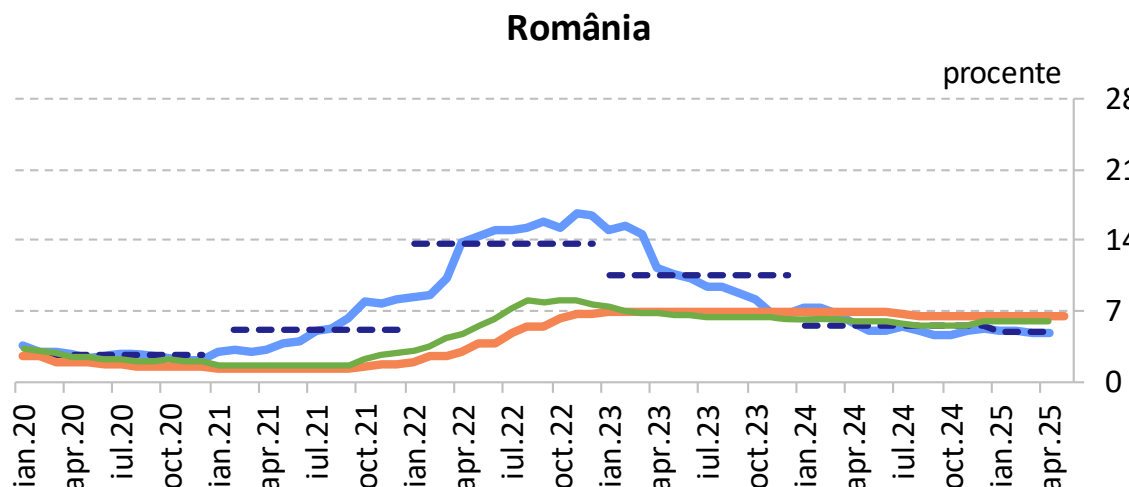
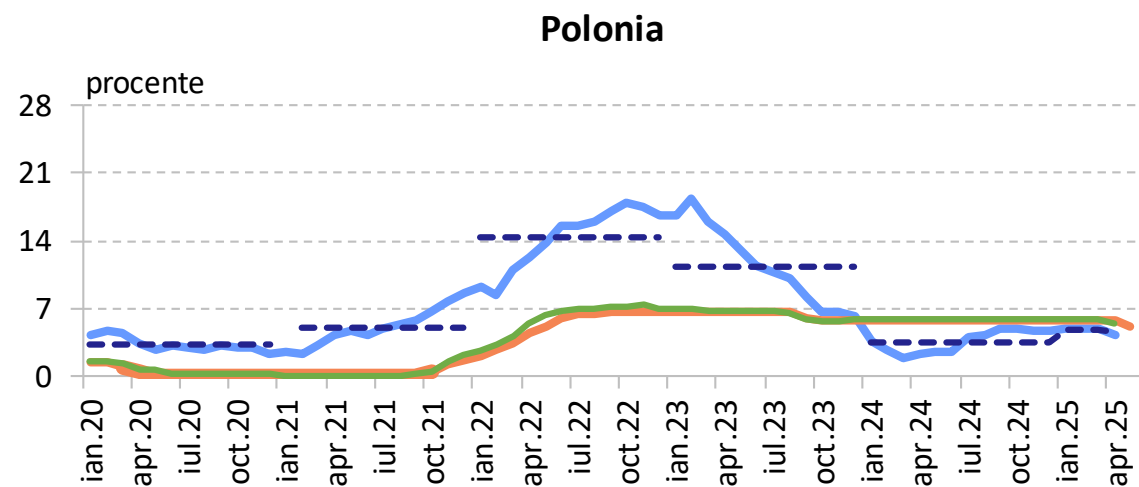
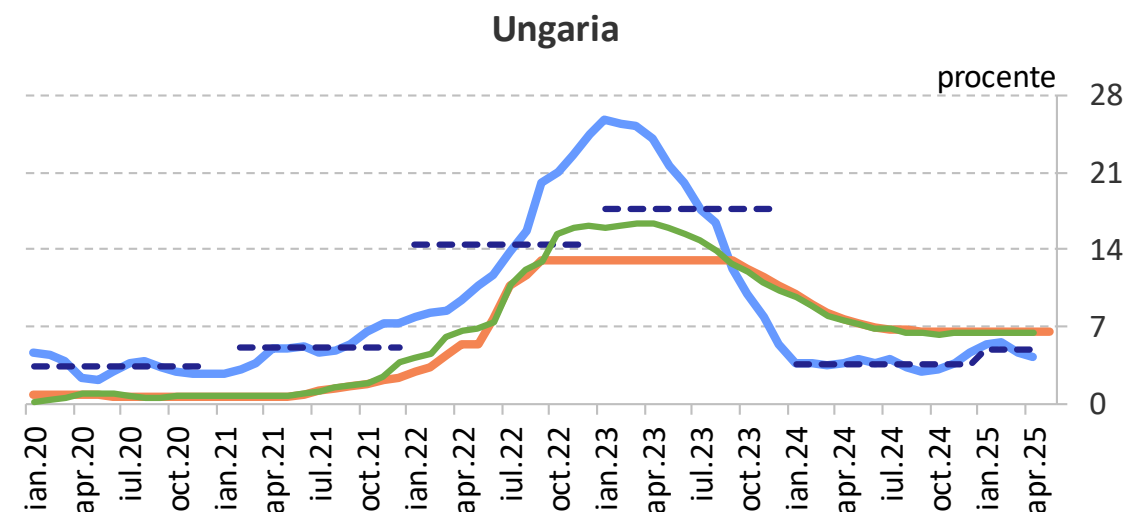
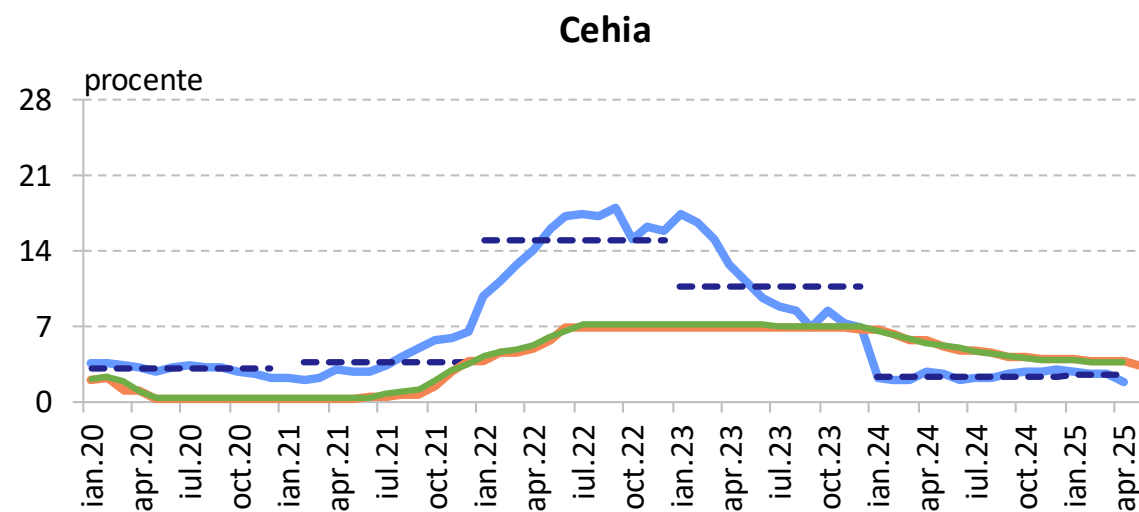
Sursa: BNR

Rata dobânzii de politică monetară și cotațiile ROBOR



Sursa: BNR

Rata inflației și rata dobânzii de politică monetară în plan regional



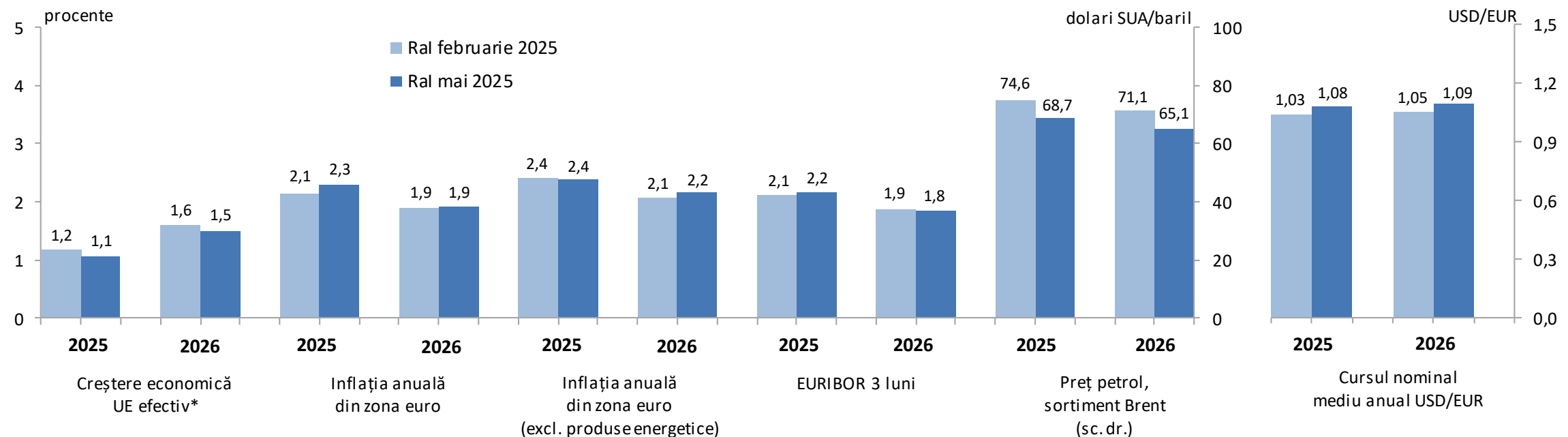
— IPC – variație anuală - - - IPC variație medie/an — rata dobânzii de politică monetară (% p.a., eop) — rata dobânzii la depozitele interbancare plasate la 3 luni

Sursa: website-uri bănci centrale, institute naționale de statistică

Proгноза macroeconomics

Coordonatele mediului extern

- ❑ Perspective mai puțin favorabile privind **creșterea economică UE efectiv**, pe fondul măsurilor privind taxele vamale
- ❑ Proiecția **inflației IAPC exclusiv energie din zona euro** se menține în apropierea valorii țintă pe termen mediu
- ❑ Deciziile viitoare privind **politica monetară a BCE** sunt condiționate de evoluția disputelor comerciale și ar putea implica reduceri suplimentare mai ample ale ratei dobânzii de politică monetară comparativ cu traiectoria din scenariul de bază
- ❑ Presiuni amplu descendente, cel puțin pe termen scurt, asupra **prețului petrolului**, în contextul impactului negativ al disputelor comerciale asupra perspectivelor activității economice la nivel global, dar și al majorării peste așteptări a producției de petrol



*) indicator efectiv calculat utilizând structura exporturilor românești pe țări de destinație din cadrul UE

Sursa: ipoteze BNR pe baza datelor Comisiei Europene, BCE, Consensus Economics și Bloomberg (cotații futures)

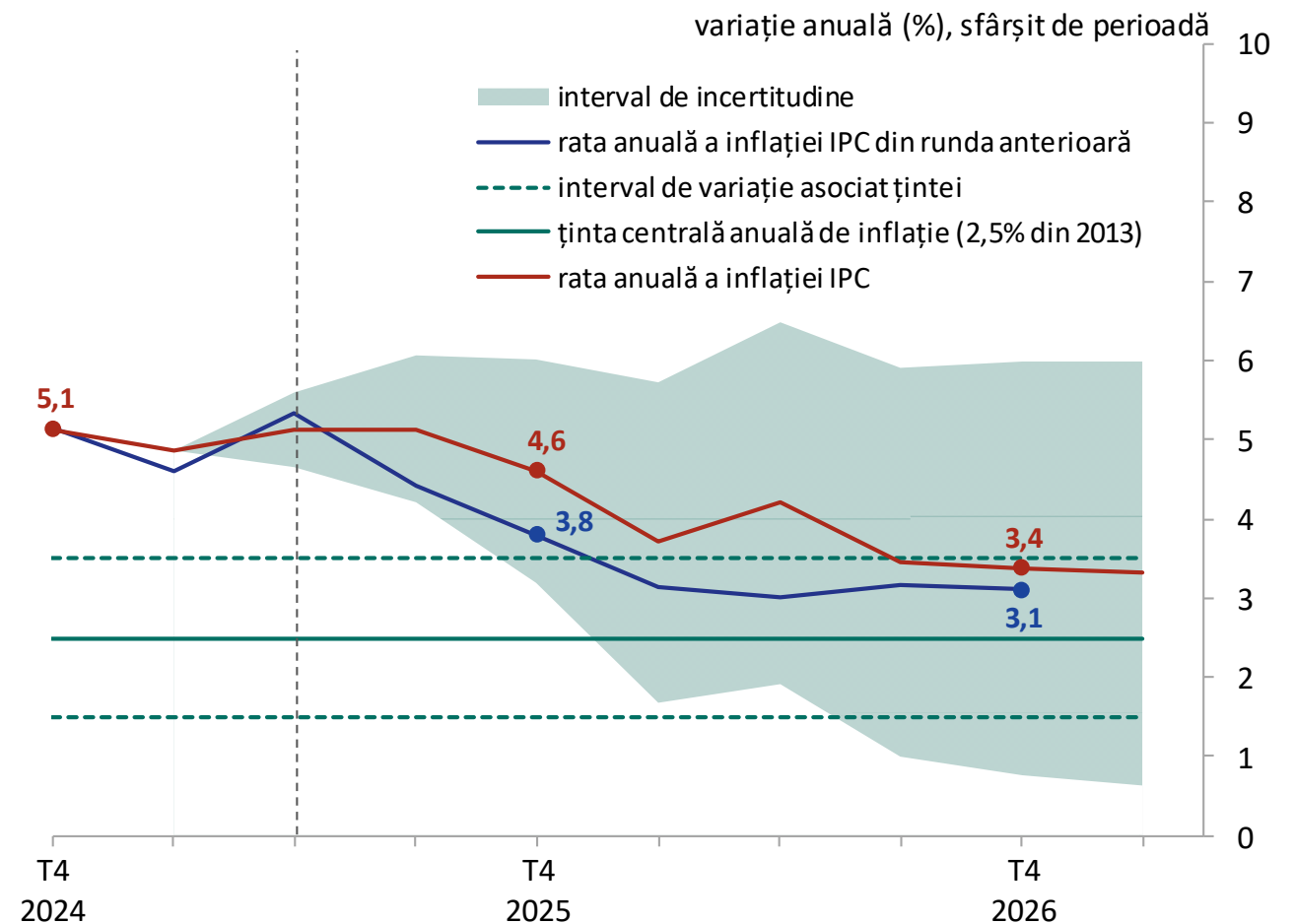
Rata anuală a inflației IPC: revizuire ascendentă, reintrarea în intervalul țintei fiind anticipată pentru T3 2026

❑ **Proiecție: 4,6 la sută – dec. 2025 și 3,4 la sută – dec. 2026**

❑ **Revizuire ascendentă față de valorile proiectate în Raportul anterior:**

- ✓ presiuni inflaționiste recente, mai ample și mai persistente decât se anticipa anterior, la nivelul indicelui CORE2 ajustat (componentele de servicii și alimente procesate)
- ✓ ajustare ascendentă a prețului la energia electrică în iulie 2025, odată cu expirarea schemei curente de plafonare (+15 la sută, ipoteză conservatoare având în vedere cotațiile de prețuri pentru lunile următoare), cu impact persistent timp de 4 trimestre asupra ratei inflației

❑ **Evoluția ratei anuale a inflației IPC din anul 2026 va fi marcată de efecte de bază semnificative**, induse de șocurile anticipate pentru anul curent (cu precădere majorarea prețului energiei electrice), care vor imprima traiectoriei o evoluție fluctuantă

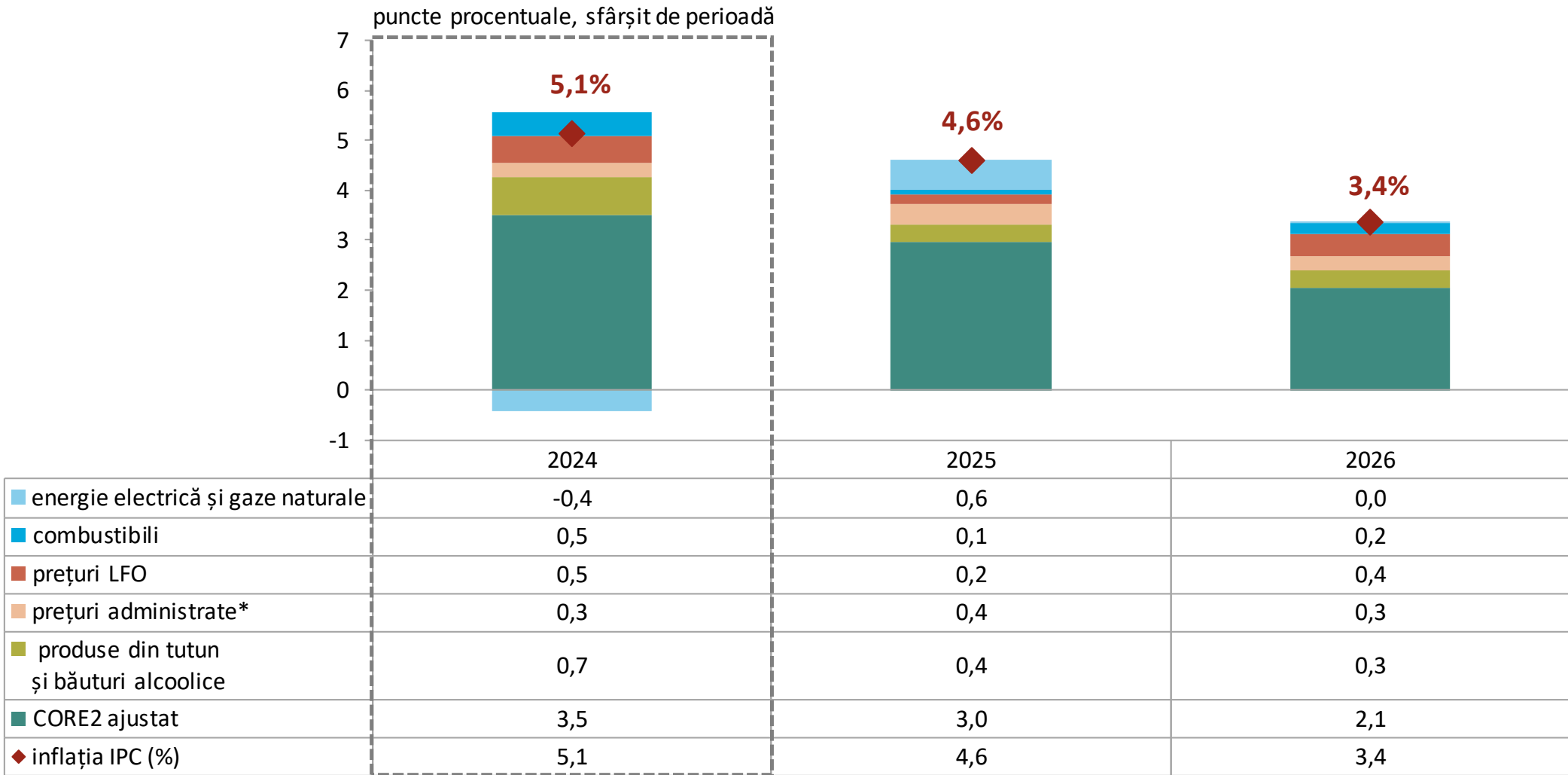


Notă: Intervalul de incertitudine este calculat pe baza erorilor de prognoză ale ratei anuale a inflației IPC din proiecțiile BNR din perioada 2005-2024.

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

În următorii doi ani, principala contribuție dezinflaționistă este atribuită evoluției ratei inflației CORE2 ajustat, însă ritmul corecției acestei componente este lent

componenta
energetică



*) exclusiv energie electrică și gaze naturale

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR. Valorile prezentate sunt rotunjite la o zecimală.

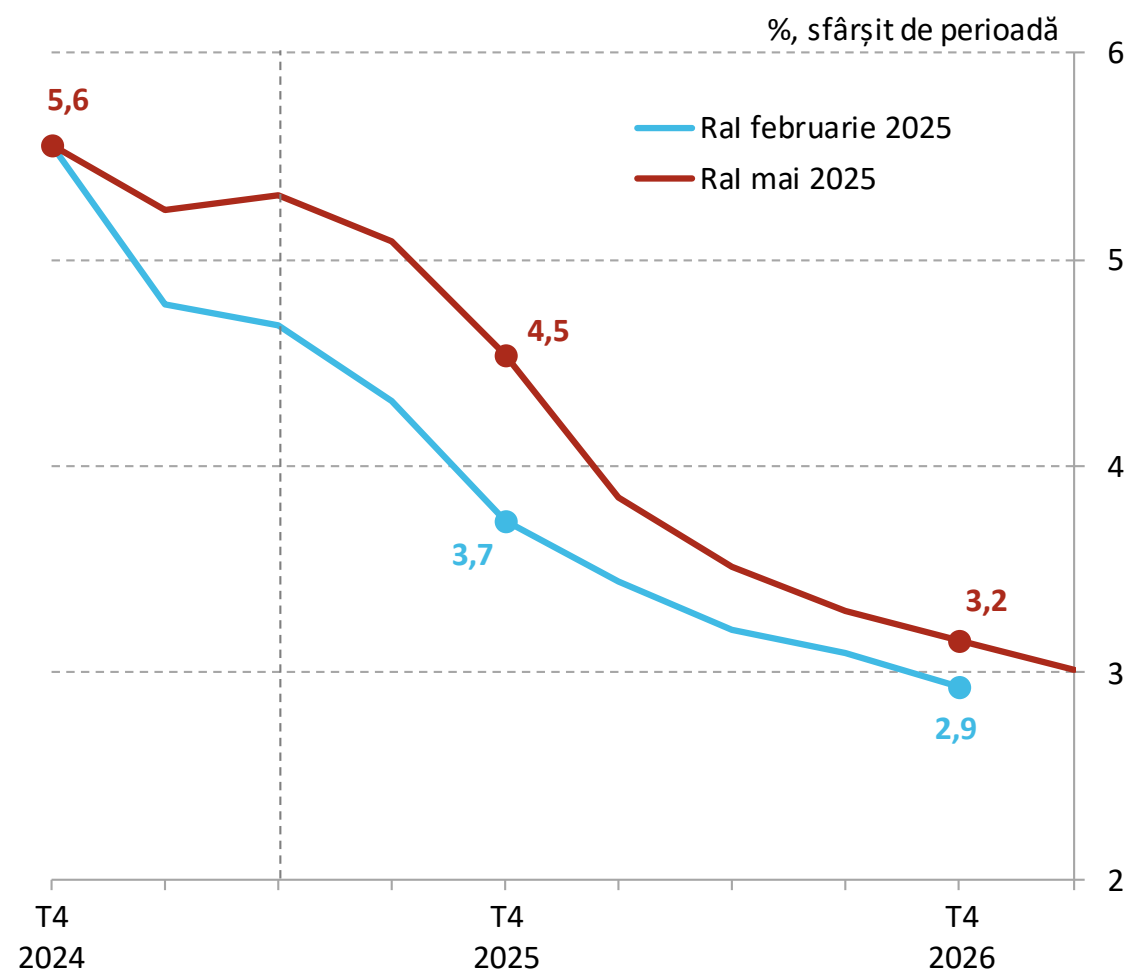
Rata anuală a inflației CORE2 ajustat: menținerea traiectoriei continuu descrescătoare (cu excepția T2 2025), dar la niveluri superioare celor din *Raportul* precedent

❑ **Traectoria gradual descendentă** reflectă:

- ✓ contribuția ușor negativă, dar limitată, a *gapului* PIB
- ✓ corecția descendentă, doar treptată, a anticipațiilor inflaționiste
- ✓ o dinamică relativ stabilă, fără scăderi ample, a prețurilor bunurilor din import

❑ **Revizuirea ascendentă a prognozei este explicată de presiunile inflaționiste recente, mai ample și mai persistente decât se anticipa anterior, la nivelul componentei de servicii (ca urmare a dinamicii costurilor salariale) și al alimentelor procesate (reflectând puseuri ale prețurilor unor materii prime, precum lactate, plante oleaginoase, cafea)**

Rata anuală a inflației CORE2 ajustat



Sursa: INS, prognoze BNR

Componentele exogene ale inflației: revizuire ascendentă a contribuției la inflația IPC în decembrie 2025

□ Contribuțiile la rata anuală a inflației IPC:

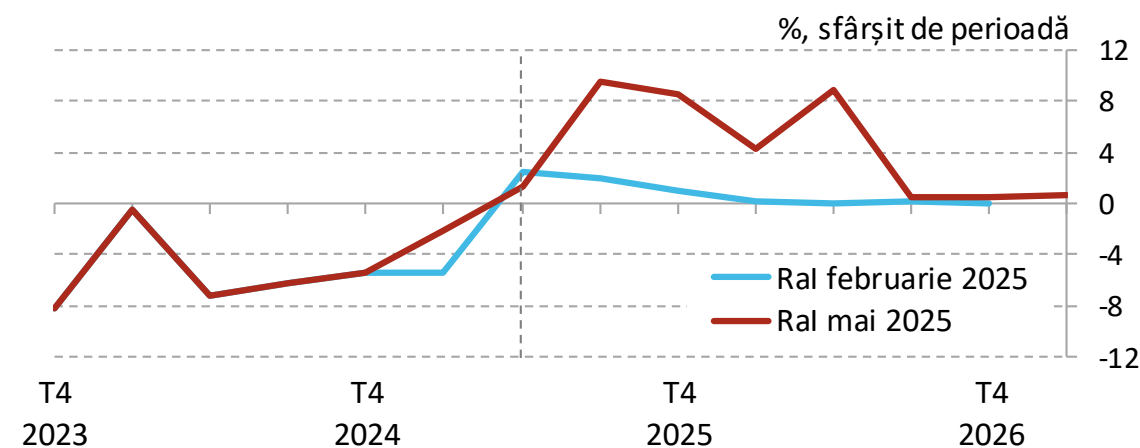
✓ **1,65 pp** în decembrie 2025 (+0,2 pp)

✓ **1,3 pp** în decembrie 2026

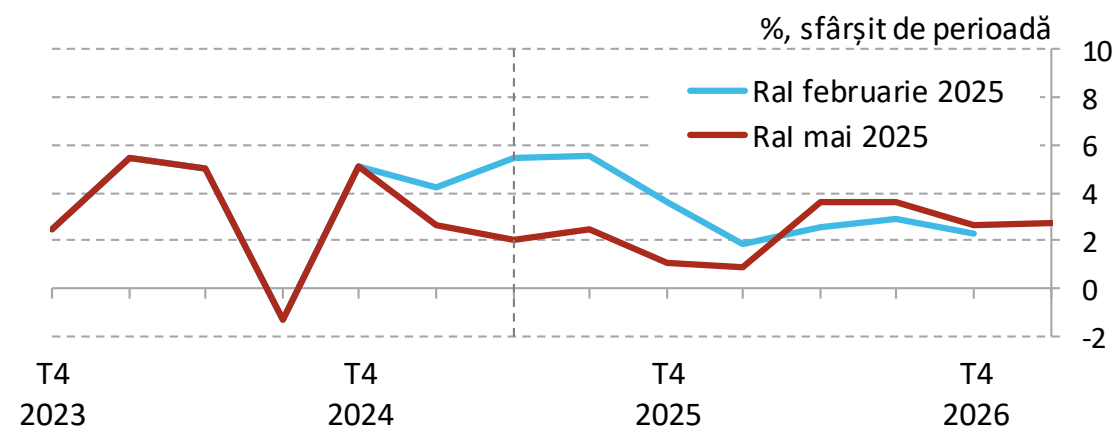
□ Scumpire anticipată a prețului la energia electrică în iulie 2025, odată cu finalizarea schemei curente de plafonare, ...

□ ... al cărei impact va fi parțial contrabalansat de evoluții mai favorabile la nivelul prețurilor combustibililor (pe fondul presiunilor descendente asupra cotațiilor petrolului)

Variația anuală a prețurilor la energia electrică și gazele naturale



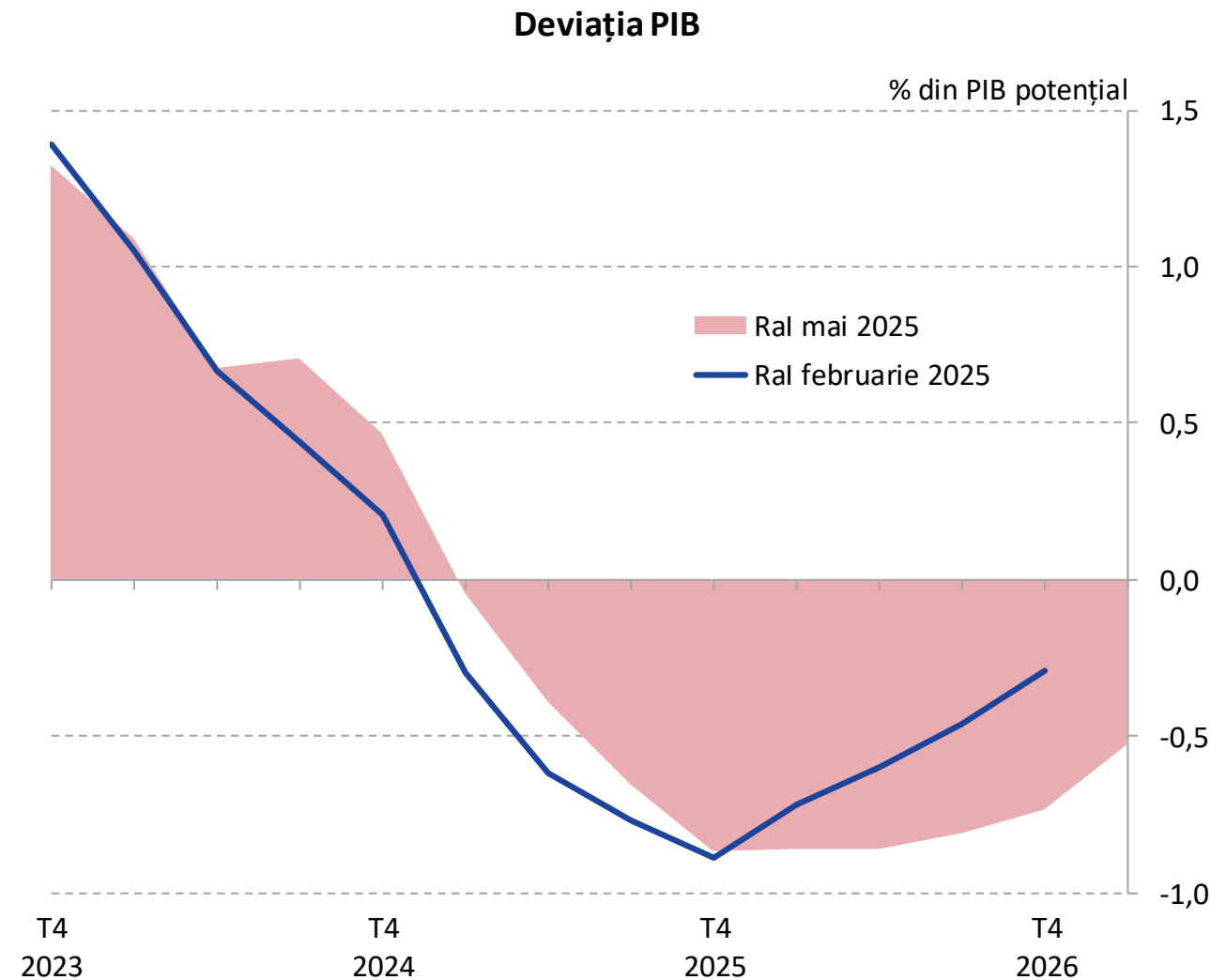
Variația anuală a prețurilor combustibililor



Sursa: INS, prognoze BNR

Se reconfirmă evaluarea anterioară a intrării *gapului* PIB în teritoriul negativ începând cu T1 2025, inclusiv în contextul măsurilor de consolidare fiscală adoptate de autorități

- Totodată, efecte restrictive vor fi resimțite și din partea cererii externe, care rămâne deficitară, ...
- ... precum și a condițiilor monetare reale în sens larg (dar având un impact restrictiv în diminuare graduală)



Sursa: estimări și prognoze BNR

Riscuri la adresa traiectoriei proiectate a ratei inflației



Percepția privind credibilitatea politicilor economice pe fondul perioadei electorale prelungite și a tensiunilor politice în creștere:

- efecte asupra fluxurilor de capital, lichidității din piețe, rezervei valutare și cursului de schimb

Evoluții din mediul extern:

- posibilă decelerare sau chiar stagnare a activității economice
- evoluțiile viitoare ale conflictelor geopolitice
- deciziile de politică monetară ale BCE și Fed și atitudinea băncilor centrale din regiune
- implementarea *Planului Readiness 2030* privind industria de apărare europeană
- volatilitate ridicată și incertitudine amplă pe piețele financiare internaționale

Prețurile materiilor prime, îndeosebi componente energetice și bunuri alimentare:

- prețurile energiei electrice și gazelor naturale, în contextul expirării schemelor de plafonare
- intensificarea protecționismului comercial
- noi șocuri de natura ofertei în contextul prelungirii tensiunilor geopolitice
- fenomene meteorologice extreme și costuri asociate tranziției spre o economie verde

Politica fiscală și cea a veniturilor:

- reacții ale piețelor financiare în context pre și post-electoral
- costuri viitoare de finanțare a deficitelor/datoriei
- noi etape ale procesului de consolidare fiscală
- absorbția incompletă sau întârziată a fondurilor europene, cu diminuarea corespunzătoare a efectelor de antrenare în plan economic

Piața muncii:

- amploarea și persistența translatării în prețuri a majorărilor salariale din sectorul privat
- persistența și eventuala accentuare a dezechilibrelor structurale



Hotărârile Consiliului de administrație al BNR*

- ❑ Menținerea ratei dobânzii de politică monetară la nivelul de 6,50 la sută pe an
- ❑ Menținerea ratei dobânzii pentru facilitatea de creditare (*Lombard*) la 7,50 la sută pe an și a ratei dobânzii la facilitatea de depozit la 5,50 la sută pe an
- ❑ Menținerea nivelurilor actuale ale ratelor rezervelor minime obligatorii pentru pasivele în lei și în valută ale instituțiilor de credit

*) ședința din 16 mai 2025

Calendarul ședințelor Consiliului de administrație al BNR pe probleme de politică monetară

8 iulie 2025

8 august 2025*

8 octombrie 2025

12 noiembrie 2025*

19 ianuarie 2026

17 februarie 2026*

*) discutarea și aprobarea *Raportului trimestrial asupra inflației*

La încheierea conferinței de presă, următoarele materiale vor fi disponibile pe website-ul BNR (www.bnr.ro):

- ❑ Versiunea integrală a *Raportului asupra inflației* – mai 2025 (limba română)
- ❑ Sinteza *Raportului asupra inflației* – mai 2025 (limba engleză)
- ❑ Prezentarea Guvernatorului BNR (disponibilă și în format video la adresa www.youtube.com/bnrro)