

Inflatia in septembrie

11 octombrie 2011

Inflatia a scazut pentru a patra luna consecutiva in septembrie (-0.2%), in contrast cu asteptarile noastre si ale pietei (+0.2%). Influenta principala a venit din partea produselor alimentare (-1.2%, contributie -0.4%) dupa ce productia agricola a fost mult mai buna decat se anticipa initial. Atat produsele nealimentare (+0.2%), cat si serviciile (+0.6%) s-au scumpit in septembrie, partial datorita deprecierei leului fata de euro si dolar. S-a inregistrat o ieftinire notabila a cartofilor in luna analizata, de 35.3% (-0.25%), in timp ce pretul combustibililor (+1.1%) si al telefoniei (+0.7%) au crescut (Fig.2).

Inflatia anuala a fost in septembrie la cel mai scazut nivel din 1992 cand incepe seria noastra de date, de 3.5%, sub asteptarile noastre si ale pietei de 3.9%. Dupa scaderile preturilor alimentelor din ultimele patru luni contribuitorul principal la inflatie a ajuns categoria produselor nealimentare (+2.2%), urmata la distanta de produse alimentare si de servicii (+0.6% ambele), observandu-se o schimbare a pozitiiilor. Inflatia ridicata din ultimul an a fost data de majorarea cotei TVA la 5% in iulie 2010 (Fig.4) la care s-au adaugat cresterile preturilor combustibililor si ale cerealelor de la inceputul anului.

Scaderea nivelului inflatiei continua sa fie mai mare decat anticipam, fapt care ne determina sa ajustam din nou asteptarile de inflatie pentru sfarsitul anului la 3.5% de la 4.1% cat anticipam in septembrie. Argumentul principal privind aceasta reducere o reprezinta usurarea presiunilor inflationiste pe partea de produse alimentare dupa ce productia agricola a fost mai buna decat anticipam si asteptarile managerilor din industrie de stabilizare a preturilor in urmatoarele luni. Ne asteptam ca inflatia sa scada in 2012 (final) la 3.3% datorita incetinirii economiei globale care va pune presiune pe preturile materiilor prime si a petrolului. Riscul asupra astptarilor noastre este pentru o inflatie mai mare cauzata de o crestere a cursului datorita tensiunilor din pietele monetare internationale si de nesiguranta privind ajustarea preturilor administrate (9.4% cosul de consum).

Inflatia din septembrie ne intereseaza punctul de vedere privind scenariul descris in raportul din septembrie, cand anticipam o reducere a dobanzii de politica monetara de 1.25% pana la 5% in decembrie 2012. Tensiunile pe cursul de schimb datorate situatiei din periferia zonei euro si lipsa unui buget pe 2012 vor impiedica cel mai probabil BNR sa reduca dobanda la sedinta din noiembrie, insa este posibila o reducere a rezervei minime obligatorii in moneda locala pentru a incuraja creditarea. Inflatia scazuta de la inceputul anului viitor ii va permite Bancii Nationale sa inceapa reducerea dobanzii cheie in lipsa unei escalari a tensiunilor din pietele internationale privind situatia din Grecia, mai ales dupa intrarea inflatiei in coridorul tinta de 2%-4%. Consideram o reducere a dobanzii de politica importanta pentru evolutia economiei in 2012 avand in vedere asteptarile pentru o incetinire a zone euro –cel mai important partener comercial al Romaniei.

Vlad Nistor

Analist investiții

vlad.nistor@btam.ro

Toate rapoartele de analiză publicate de BT Asset Management pot fi accesate pe site-ul nostru

www.btam.ro

Fig. 1: Evolutia componentelor inflatiei in septembrie

Sept-11 Ultimele date	Inflatia		Contributia componentelor	
	% M/M	% Y/Y	% M/M	% YoY
Alimentare	-1.18%	1.72%	-0.44%	0.64%
Nealimentare	0.24%	4.84%	0.11%	2.14%
Servicii	0.56%	3.46%	0.10%	0.63%
Total	-0.21%	3.45%		

Fig. 2: Principalele contributii la inflatie (+/-)

Denumire marfuri/servicii	% M/M	Contributie
Combustibili	1.07%	0.08%
Telefon	0.68%	0.04%
Oua	5.05%	0.03%
Apa, canal, salubritate	1.23%	0.03%
Cartofi	-35.32%	-0.25%
Alte legume si conserve din legume	-5.55%	-0.11%
Fructe proaspete	-5.74%	-0.07%
Tutun, tigari	-0.14%	-0.01%

