

Cosmin Marinescu: Luna aprilie va aduce un nou impuls al inflației, la peste 10%; perspectivele lunilor urmatoare nu sunt încurajatoare

Luna aprilie va aduce un nou impuls al inflației, la peste 10%, care afectează consumul deja comprimat încă din februarie, vânzarile cu amanuntul fiind în scadere față de anul trecut cu 6,8%, susține viceguvernatorul BNR, Cosmin Marinescu, în articolul 'Inflația Ormuz - noua provocare în ecuația politicii monetare'.

În România, în pofida fazei deficitare a cererii din economie, majorarea prețurilor la energie a determinat creșterea inflației peste așteptări în luna martie, la aproape 10%. Principala cauza a fost scumpirea combustibililor cu circa 13%, iar luna aprilie va aduce un nou impuls al inflației, la peste 10%. Inflația afectează consumul deja comprimat: încă din februarie, vânzarile cu amanuntul erau în scadere față de anul trecut cu 6,8%. Perspectivele lunilor urmatoare nu sunt încurajatoare, traficul petrolierelor din Golful Persic fiind încă obturat. Dacă tensiunea se prelungește, prețurile ridicate la energie ar putea, prin efecte de runda a doua, să forțeze persistența 'inflației Ormuz' pentru mai multe trimestre', a scris Cosmin Marinescu în articol.

În opinia sa, o contrapondere este data de plafonarea, pentru consumatorii casnici, a prețului de achiziție a gazului din producție internă.

'Dependența energetică a României este mai redusă în comparație cu majoritatea statelor europene. Dar situația actuală subliniază totuși necesitatea de a reduce și mai mult dependența de combustibilii fosili. Petrolul importat reprezintă doar o treime din resursele de energie primară. Tipologia șocului, conjunctura economică și balanța riscurilor au determinat, în ședința Consiliului de administrație al BNR din luna aprilie, o reacție de tip wait-and-see, așteptată de altfel. Însă răspunsul BNR trebuie văzut într-un context mai larg', a precizat Cosmin Marinescu.

Potrivit acestuia, războiul a inflamat prețul țițeiului, generând o creștere rapidă a inflației mondiale și alimentând riscurile.

'Reacția de manual a bancilor centrale a fost aceea de a evita schimbarea parametrilor politicii monetare. Această atitudine se poate schimba dacă devine evidentă amplificarea șocului energetic și inflamarea așteptărilor inflaționiste', a adăugat viceguvernatorul BNR.

El susține că riscurile inflaționiste sunt unele semnificative, cel puțin pe termen scurt, iar presiuni suplimentare, pe termen lung, provin din fragmentarea lanțurilor de aprovizionare, limitând oferta de materii prime.

'O atenuare a tensiunii ar rezulta, totuși, din canalele alternative de tranzit, ce ar permite țărilor cu supra-producție să crească exporturile. Concomitent cu presiunile inflaționiste, se profilează influențe negative la adresa perspectivelor de creștere economică. Conflictul din Golf reprezintă un factor de încetinire pentru economia globală, cu cel puțin 0,3 puncte procentuale mai jos față de media ultimilor doi ani (3,4%), după estimările FMI', a adăugat oficialul BNR.

În plan regional, noul șoc energetic se suprapune cu incertitudinile generate de conflictul din Ucraina, consideră acesta.

'De exemplu, pentru România, prognozele Bancii Mondiale și ale FMI sunt semnificativ revizuite în jos (cu 0,7 puncte procentuale), până la 0,5% și, respectiv, 0,7%. În acest cadru, BNR a rămas în zona prudentă a prognozelor, luând în calcul inclusiv efectele persistente ale 'recesiunii tehnice' de la finalul anului trecut.

Mesajele și acțiunile bancilor centrale sunt calibrate pe formatul unor scenarii ce depind de persistența tensiunilor geopolitice din Golf. Scenariile puternic inflaționiste semnalează necesitatea creșterii ratelor dobânzilor, perspectiva ce ar frâna și mai mult activitatea economică. Mesajele construite în jurul angajamentului ferm de a atinge ținta de inflație contribuie la o mai bună ancorare a așteptărilor inflaționiste, fără ca banca centrală să fie nevoită să acționeze rapid asupra pârghiilor monetare, a adăugat Marinescu.

El considera că o intervenție în prezent, prin înapărirea condițiilor monetare, s-ar putea dovedi 'prematură din perspectiva sincronizării efectelor în economie, în eventualitatea în care conflictul va înceta relativ curând, iar petrolierele își vor relua traseul prin strâmtoarea Ormuz'.

'Aceasta întrucât efectele politicii monetare, vizibile cu un anumit decalaj temporal, se pot suprapune, contradictoriu, tocmai pe atenuarea presiunilor inflaționiste. În plus, deteriorarea proiecțiilor de creștere economică ar deveni și mai severă dacă bancile centrale ar recurge direct la creșteri ale dobânzii de politică monetară. Avântul energic al prețurilor la nivel global nu este, în prezent, un efect al politicilor economice prociclice sau al funcționării economiei per se, ci provine din cauze exogene, cu orizont totuși limitat. Astfel, actualmente, provocarea ar fi aceea de a evita introducerea politicii monetare într-un experiment riscant de volatilitate, cu reacții în zig-zag, care ar tulbura și mai mult predictibilitatea condițiilor economice', a mai scris oficialul BNR.

În opinia sa, deciziile de creștere a dobânzii, ca răspuns mecanic la presiunile 'inflației Ormuz', ar putea fi daunatoare pentru economie, dar și pentru credibilitatea politicii monetare.

'Același lucru este valabil și în privința relaxării politicii monetare, ca răspuns mecanic la o reducere a inflației, dacă dezinflația nu se consolidează, în timp, suficient de mult. Prioritatea României rămâne consolidarea fiscală, nu doar din perspectiva stabilității macroeconomice, ci și pentru crearea spațiului necesar politicii monetare, data fiind perpetuarea, în ultimii ani, a dominanței fiscale în mix-ul politicilor economice. În prezent, România se distinge prin inflație ridicată și creștere economică modestă, dar și prin dezechilibre bugetare și de cont curent persistente. Iar acestea se reflectă în percepția investitorilor, care atribuie României cea mai ridicată primă de risc din regiune', a explicat el.

Potrivit oficialului BNR, evoluția costurilor de finanțare este un factor-cheie pentru dezvoltarea sustenabilă.

'În conjunctura actuală, trebuie totuși punctate progresele recente înregistrate de România și de statele din regiune, care se reflectă direct în scăderea riscurilor percepute de investitori. În cazul României, implicațiile pentru situația finanțelor publice sunt deosebit de importante. În 2025, România a cheltuit 2,8% din PIB (ESA) cu dobânzile aferente finanțării datoriei publice, aproape dublu față de acum patru ani. Iar în bugetul pentru 2026, cheltuielile cu dobânzile sunt prevăzute să ajungă la 3% din PIB', se menționează în articol.

Din perspectiva politicii monetare, demult nu ne mai confruntăm doar cu turbulențe ciclice standard. Pentru ca bancile centrale să rămână 'gardienii stabilității', acestea trebuie să-și asume atât roluri de fine-tuning, cât și funcții de hard-discipline, care să susțină reziliența economică necesară, considera acesta.

'Asigurarea stabilității prețurilor înseamnă ca bancile centrale să acționeze, uneori, și pentru a contrabalansa politicile bugetare nesustenabile, care amenința stabilitatea financiară și macroeconomică', a adăugat oficialul BNR.

În actualul context fiscal-bugetar, când economia resimte din plin efectele măsurilor de ajustare a deficitului bugetar, iar deficitul de cerere din economie se adâncește la cote severe, politica monetară întâmpină provocarea de a evita să pună 'sare pe rană', prin creșterea dobânzii de referință, ca reacție de răspuns la primele șocuri de ofertă, considera Marinescu.

'În pofida revizuirii în sus a traiectoriei ratei inflației pentru lunile următoare, date fiind efectele razboiului din Golf, și în luna aprilie BNR a decis menținerea ratei dobânzii de politica monetară. Anticipăm înjumătățirea inflației în lunile de vară, ca efect de bază la măsurile fiscale adoptate în vara lui 2025. Evoluția se suprapune cu depresurizarea anticipată a inflației core, prin frânarea puternică a consumului și a cererii agregate', a mai scris specialistul.

Astfel, abordarea BNR de până acum, una de tip wait-and-see condiționat, are șanse să mai continue o vreme, chiar dacă alte bănci centrale ar putea decide să acționeze. Date fiind condițiile monetare actuale și estimările de dezinflație, conduita BNR este relativ bine poziționată pentru a naviga printre incertitudinile existente în prezent.

Din perspectiva politicilor economice, evitarea unei recesiuni prelungite în perioada următoare necesită măsuri care să sprijine potențialul economiei. Este deosebit de importantă implementarea proiectelor de investiții în mod eficient și la timp.

Totodată, așa cum subliniază recentul raport OECD Economic Surveys: Romania 2026, competitivitatea și creșterea participării pe piața muncii sunt obiective structurale importante. Continuarea reformelor necesare atragerii finanțării europene susțin tranziția către un model de creștere competitiv, aliniat la noile dezvoltări tehnologice, se precizează în document.

'Momentan, traversăm o perioadă dificilă, marcată de instabilitate politică internă, cu turbulențe inclusiv pe piața valutară. Deprecierea leului are efecte mixte asupra condițiilor financiare din economie. Pe de o parte, companiile exportatoare vor capta beneficii din ameliorarea deficitului de competitivitate, asociat supraevaluării cursului de schimb real efectiv. Pe de altă parte, împrumuturile în valută, inclusiv cele ale statului, vor fi mai scumpe, iar componenta importată a inflației devine mai vizibilă', menționează Cosmin Marinescu.

Condițiile economice externe, dar și interne, au devenit așadar mult mai anevoioase, însă România trebuie să rămână ancorată ferm pe traseul consolidării bugetare, asigurând sustenabilitatea finanțelor publice și să continue investițiile majore care susțin potențialul de creștere economică, sporind astfel reziliența economiei, consideră viceguvernatorul BNR.

'În vârtejul incertitudinilor globale, situația politică internă risca să afecteze credibilitatea economică a României, reducând încrederea investitorilor și a piețelor financiare. Criza politică actuală tulbură coordonatele economice, deja deteriorate. Nevoia de stabilitate politică și guvernamentală este deosebit de importantă în acest an, având în vedere miza strategică a obiectivelor asumate, de consolidare a situației finanțelor publice, de implementare a investițiilor din fonduri europene, în special a celor din PNRR, precum și miza unor proiecte majore de cooperare internațională, precum aderarea la OECD în 2026', precizează Marinescu.

Potrivit INS, rata anuală a inflației a crescut la 9,87% în martie, de la 9,31% în luna februarie, în condițiile în care serviciile s-au scumpit cu 11,05%, marfurile nealimentare cu 10,89%, iar marfurile alimentare cu 7,67%.