BANCA NAȚIONALĂ A ROMÂNIEI

Conferință de presă

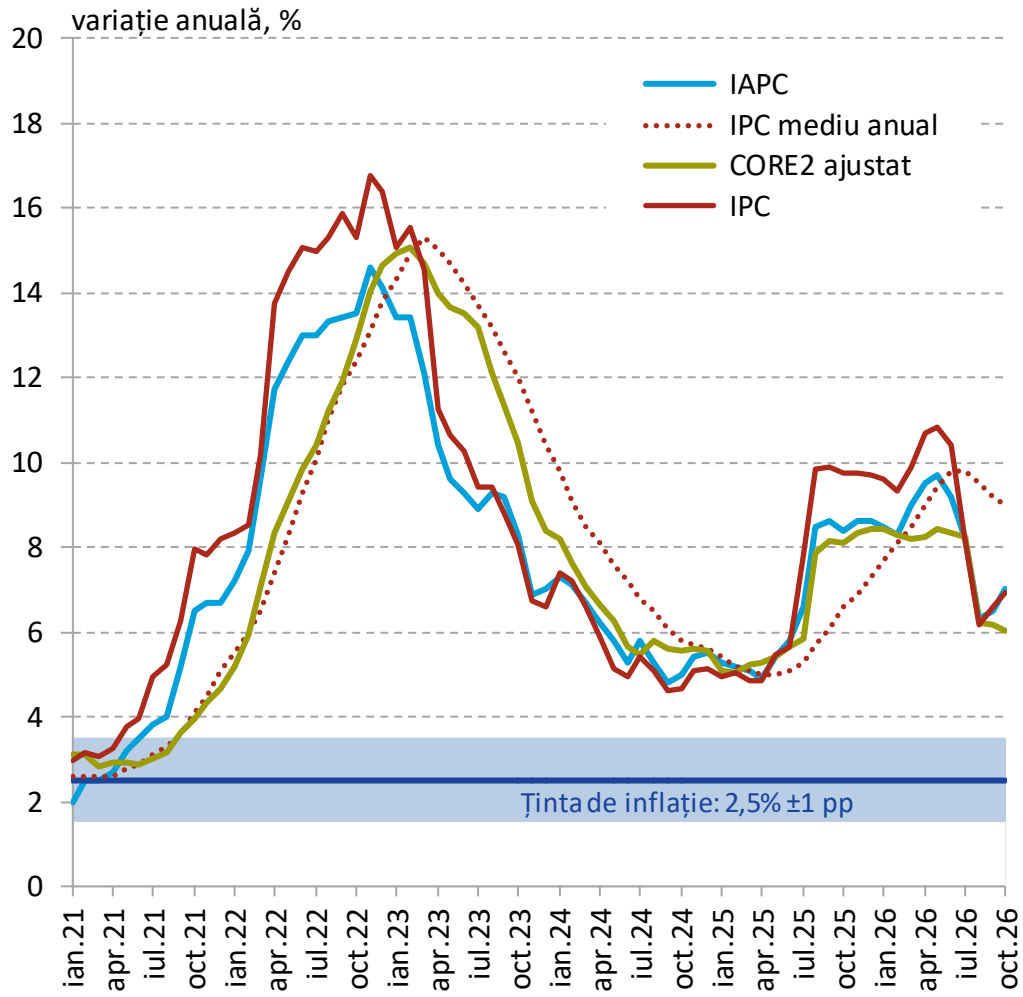
Raport asupra inflației

Noiembrie 2026

Mugur Isărescu
Guvernator

București, 16 noiembrie 2026

Rata anuală a inflației IPC s-a redus puternic în T3 2026, pe fondul unor efecte statistice favorabile

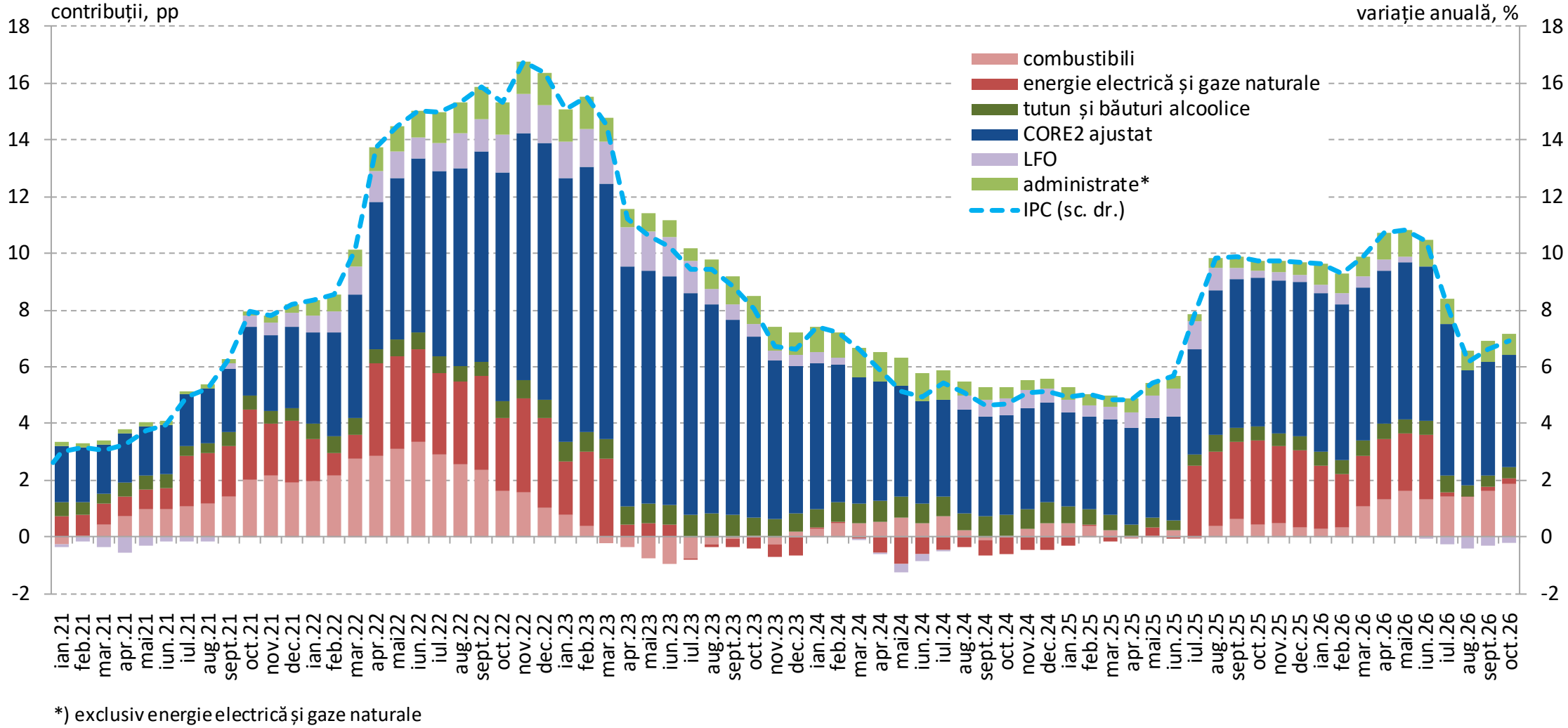


Sursa: INS, BNR

Determinanții inflației

- ↓ Efecte de bază asociate liberalizării pieței energiei electrice și majorării impozitelor indirecte din T3 2025
- ↓ Deficit de cerere pronunțat și în accentuare
- ↓ Evoluție relativ stabilă a costurilor unitare cu forța de muncă
- ↓ An agricol favorabil pe plan local
- ↑ Tensionarea suplimentară a piețelor internaționale de energie
- ↑ Episoade severe de caniculă și secetă, cu impact semnificativ asupra prețurilor energiei electrice
- ↑ Deprecierea monedei naționale

Majoritatea componentelor IPC au contribuit la dezinflație, cu excepția combustibililor, în cazul cărora presiunile inflaționiste curente au prevalat asupra efectelor statistice favorabile

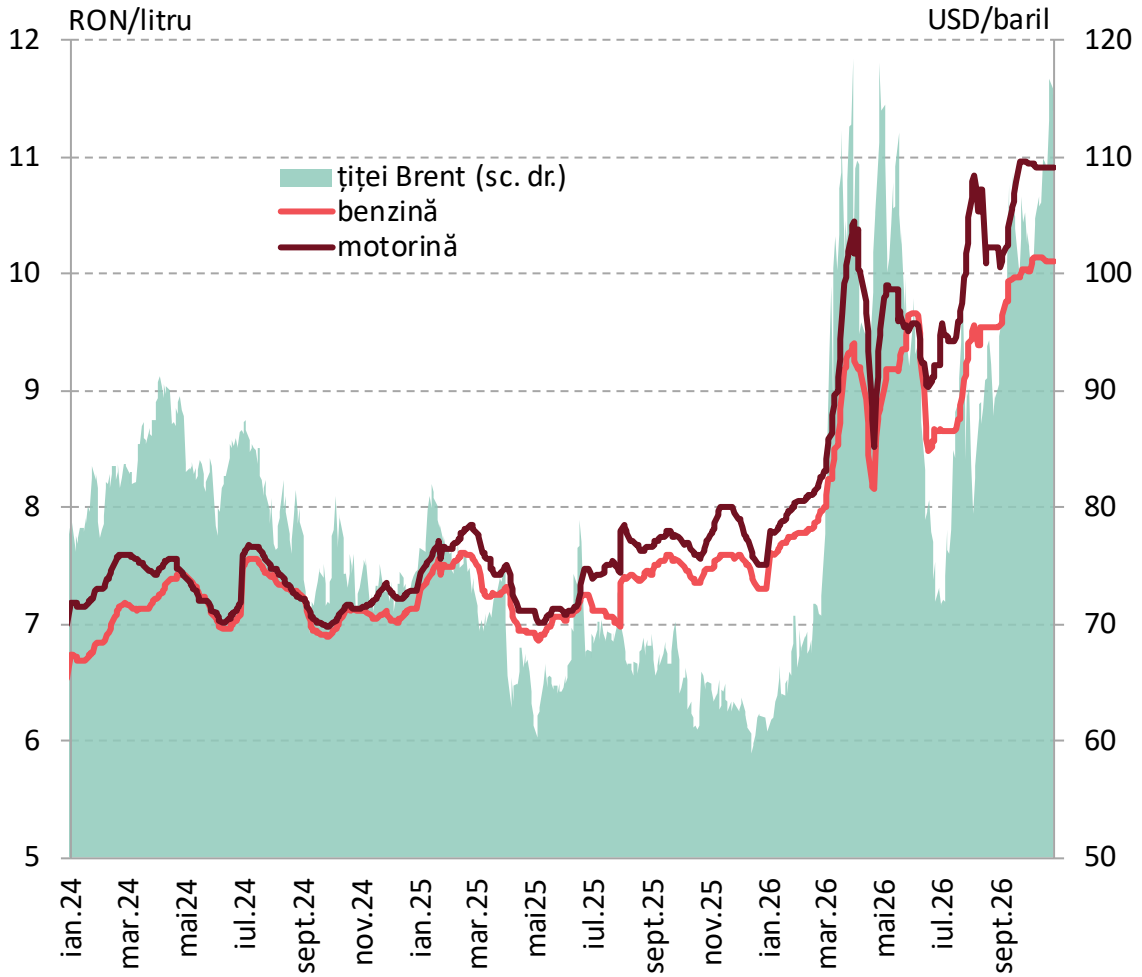


*) exclusiv energie electrică și gaze naturale

Sursa: INS, calcule BNR

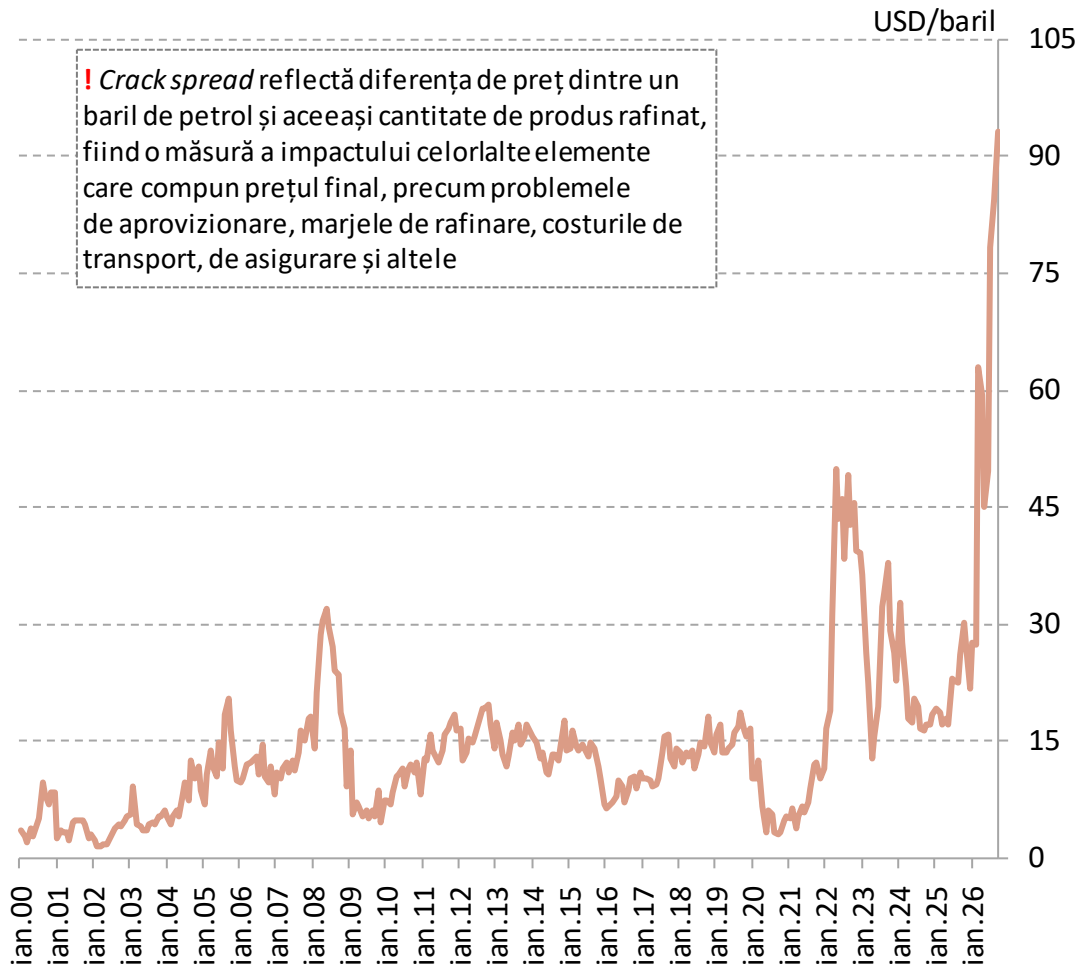
Reluarea creșterii cotației petrolului și tensionarea pieței produselor rafinate au fost determinate de reintensificarea conflictului din Orientul Mijlociu și de decizia Rusiei de a-și restricționa exporturile de carburanți

Cotația țițeiului și prețul carburanților*



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

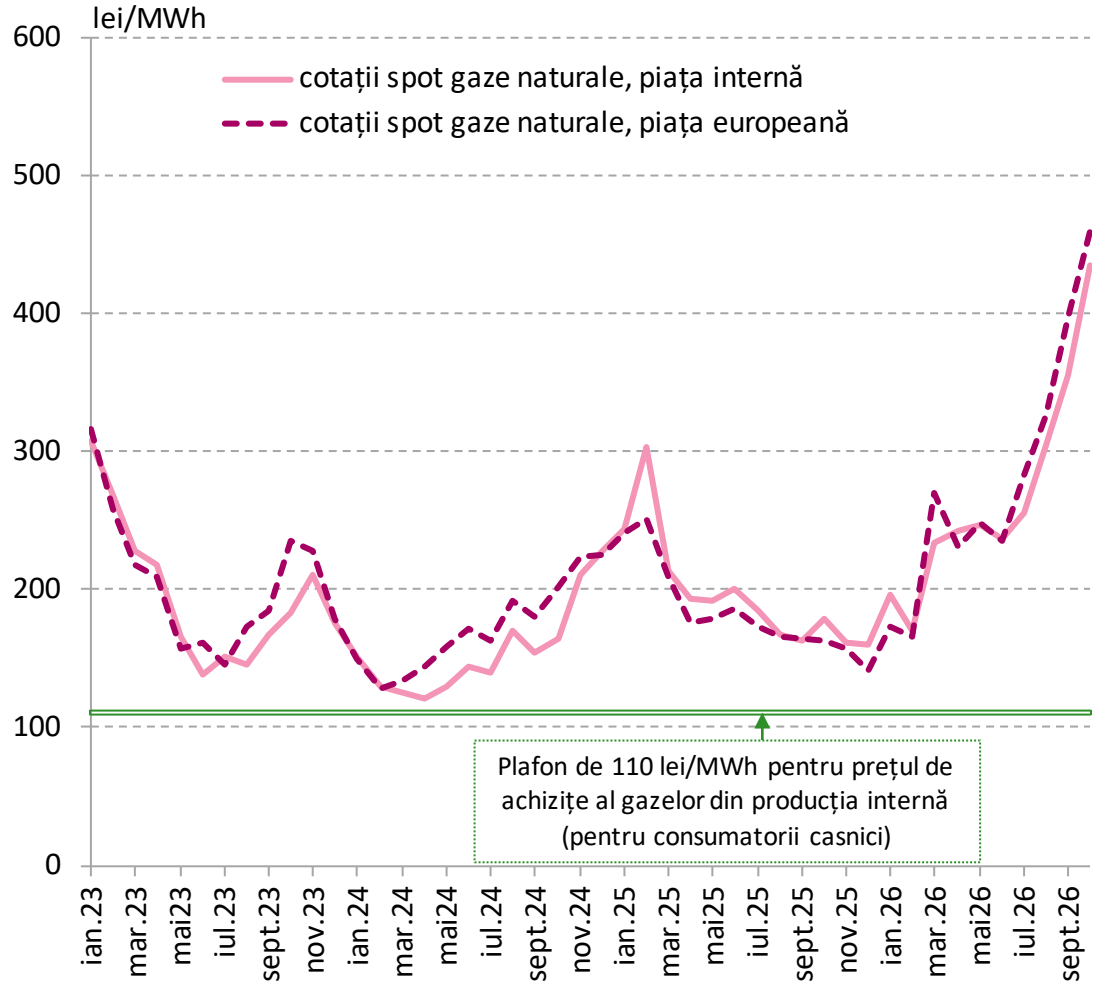
***Crack spread* pentru motorină**



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

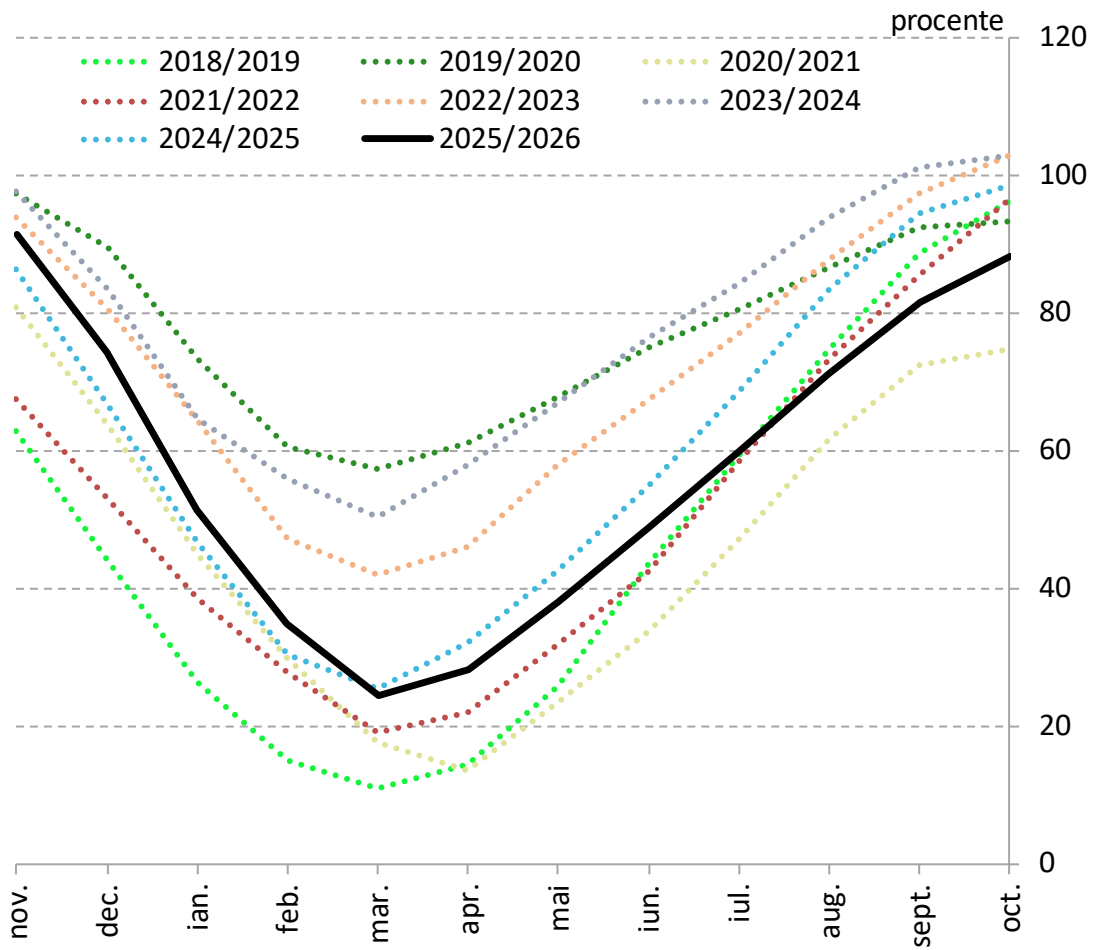
Tensionarea pieței gazelor naturale exercită presiuni asupra costurilor de producție, mai ales odată cu venirea iernii; efectul asupra consumatorilor casnici este atenuat însă de schema de sprijin

Cotații angro gaze naturale



Sursa: INS, BRM, Gas Infrastructure Europe, calcule BNR

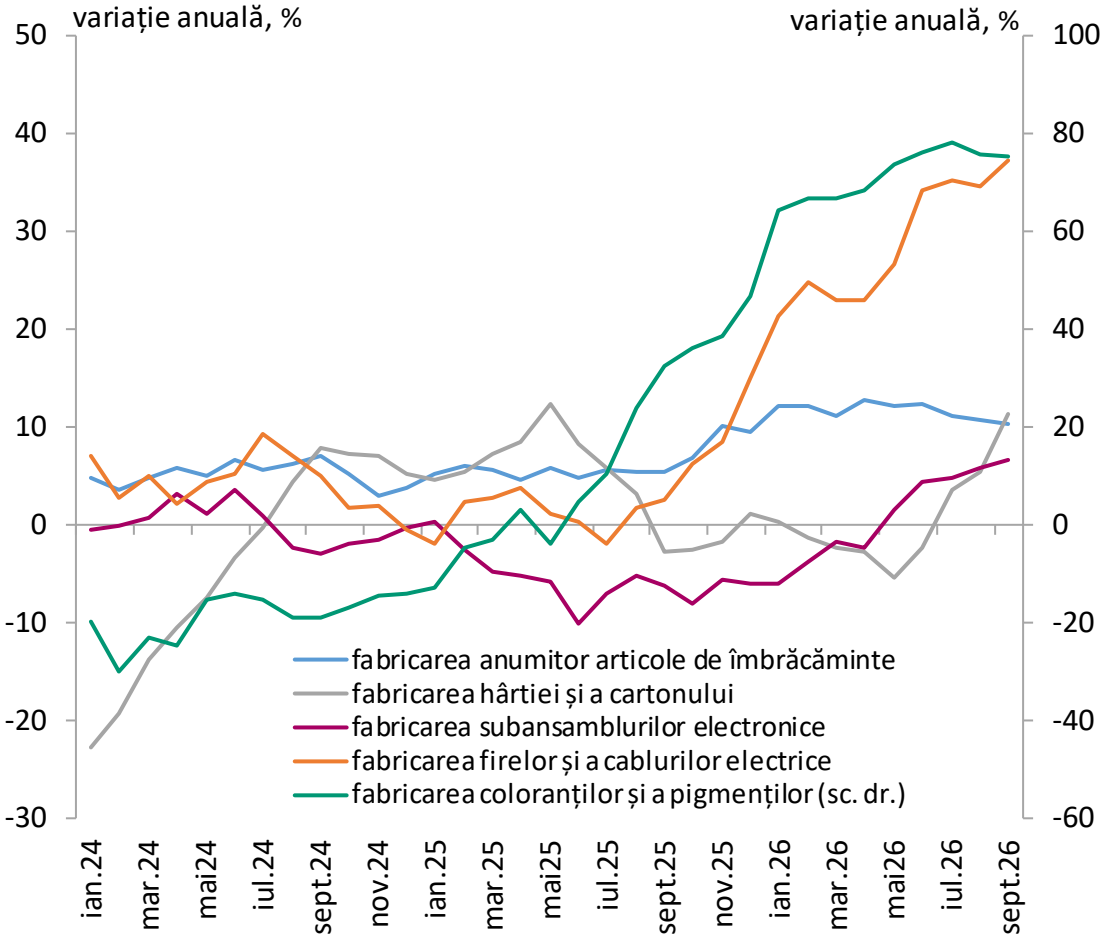
Gradul de umplere a depozitelor de gaze din România



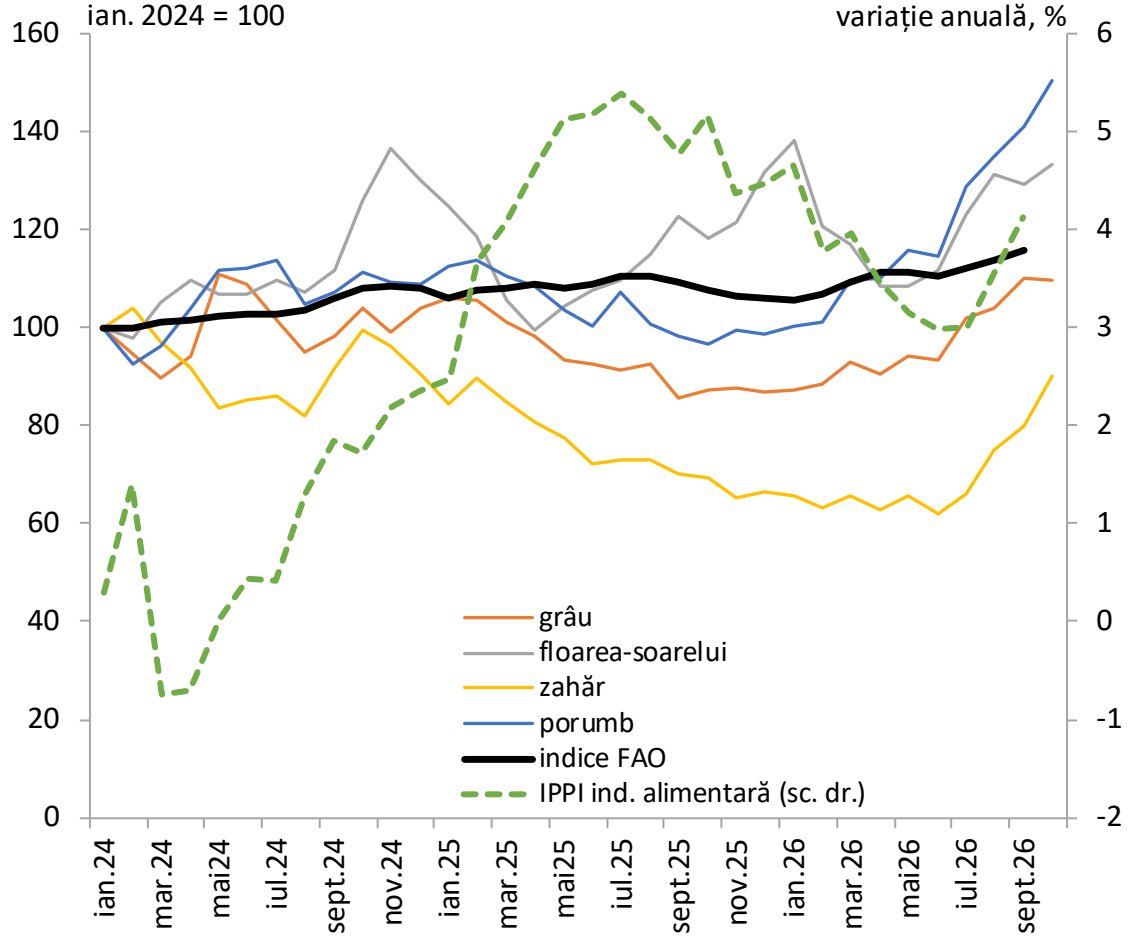
Notă: Pragul de 100% este un reper de capacitate tehnică de referință, ale cărui depășiri sunt posibile pe perioade scurte de timp, în condiții operaționale, tehnologice și geologice specifice.

Acumularea de presiuni se observă la nivelul unor bunuri intermediare și de consum, impactul factorilor specifici fiind amplificat de cotațiile ridicate ale bunurilor energetice

Prețurile producției industriale pentru piața internă



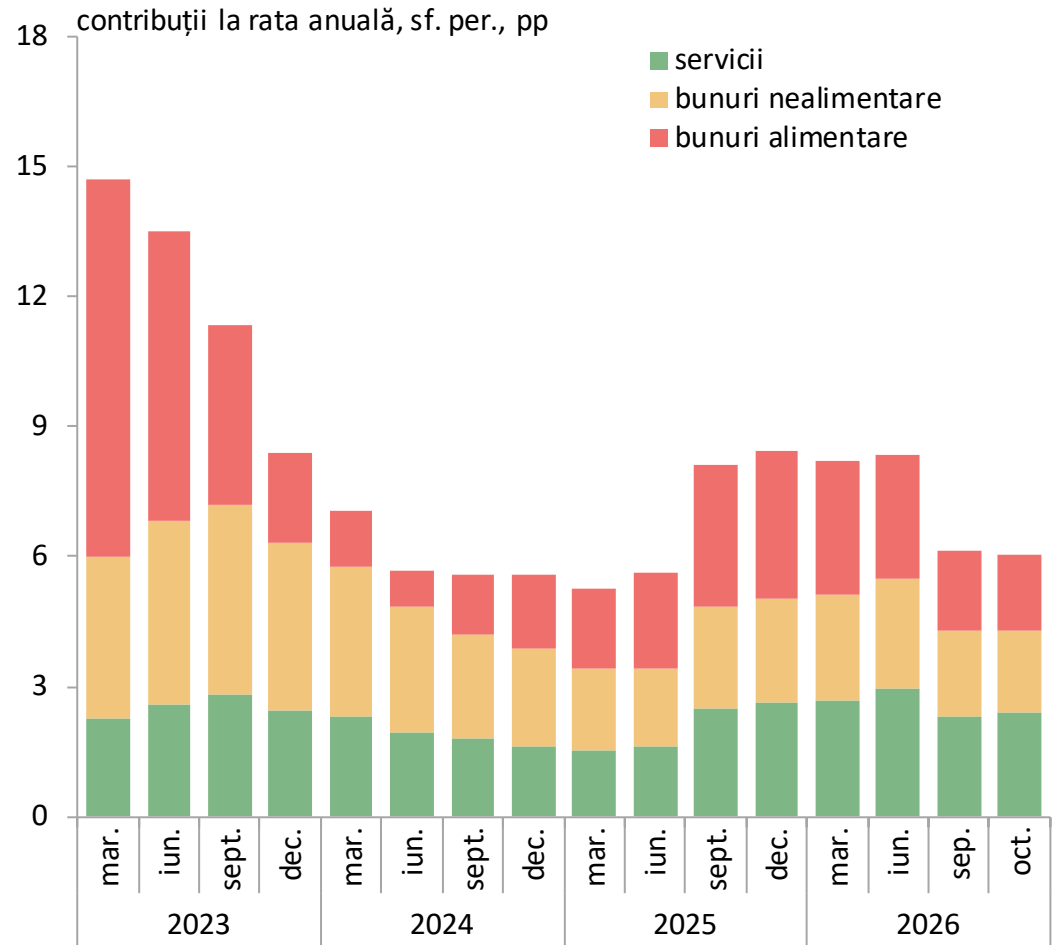
Cotații agroalimentare



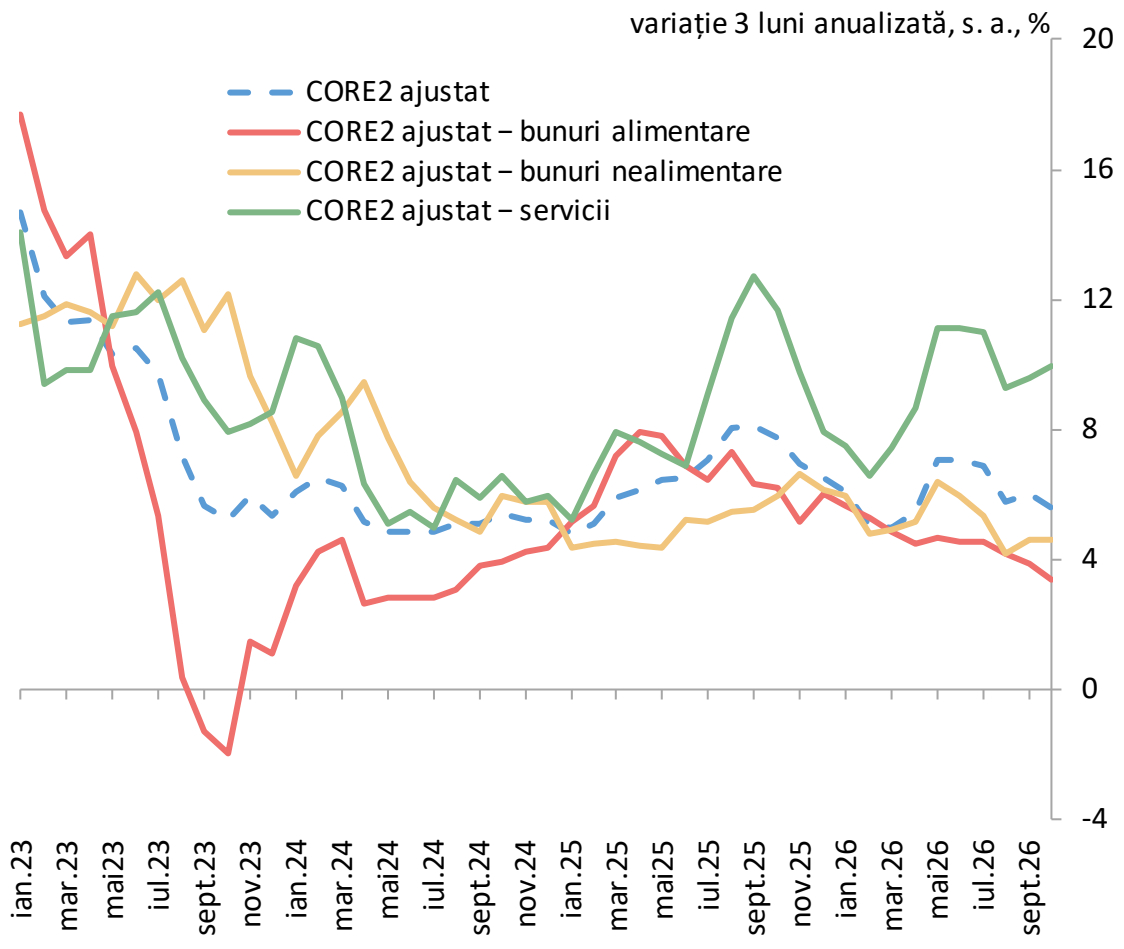
Sursa: INS, FAO, Bloomberg, calcule BNR

Dincolo de efectul statistic favorabil, inflația de bază CORE2 ajustat a manifestat o ușoară tendință descendentă în T3

Componentele inflației de bază



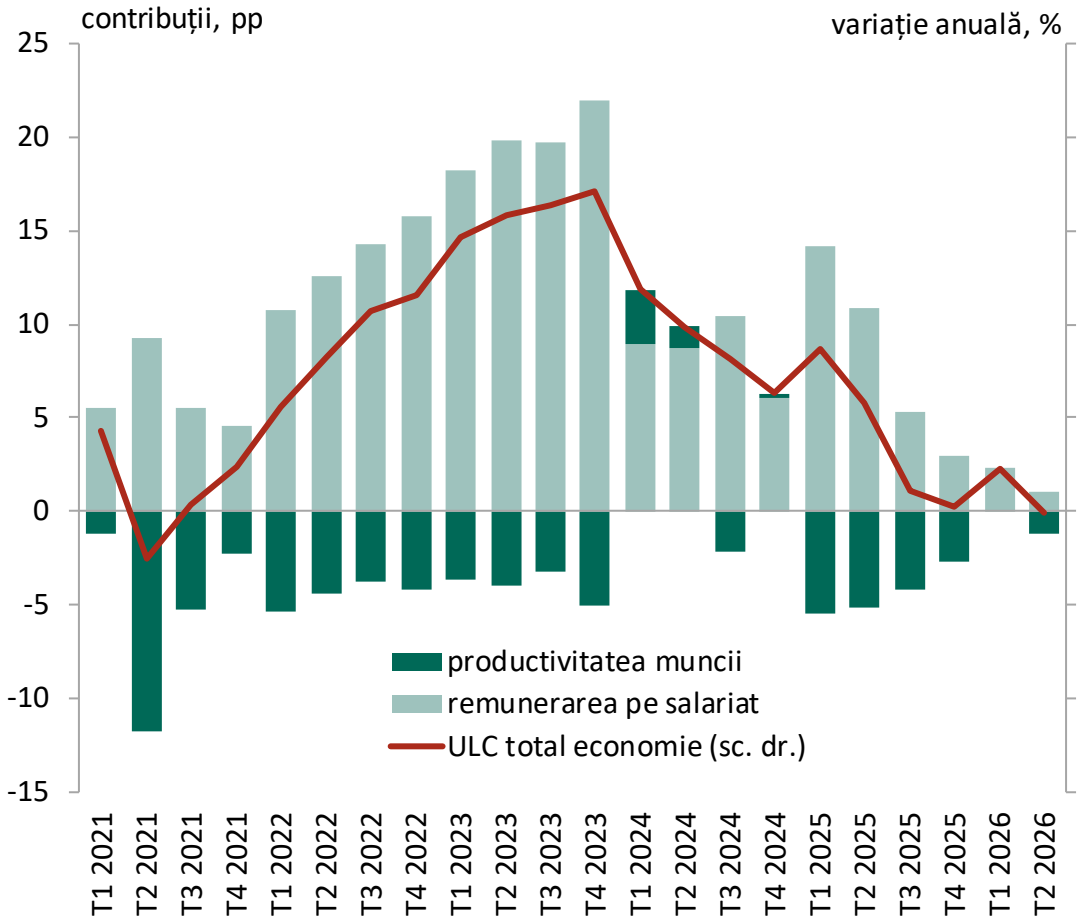
Tendința curentă a inflației de bază (*core momentum*)



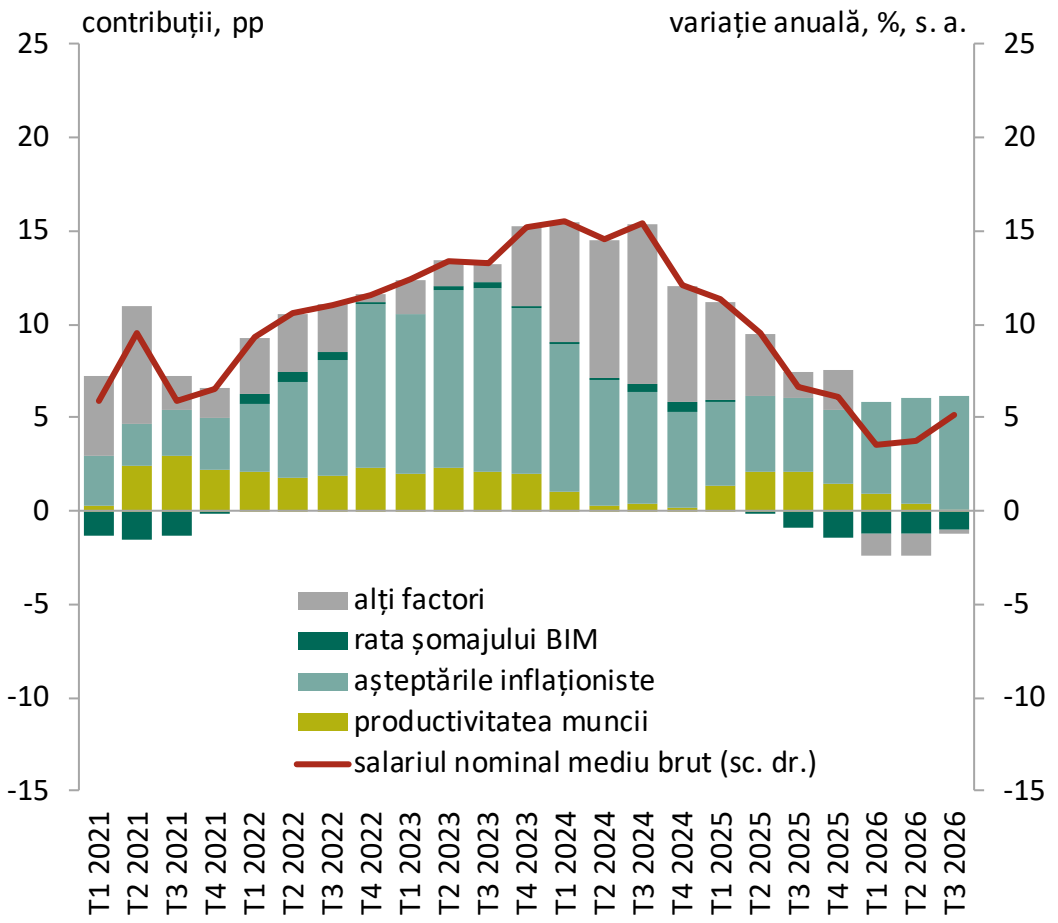
Sursa: INS, calcule și estimări BNR

Evoluția stabilă a costurilor unitare cu forța de muncă a susținut procesul dezinflaționist; dinamica salariilor rămâne modestă, în pofida impulsului dat de creșterea salariului minim

Costurile unitare cu forța de muncă



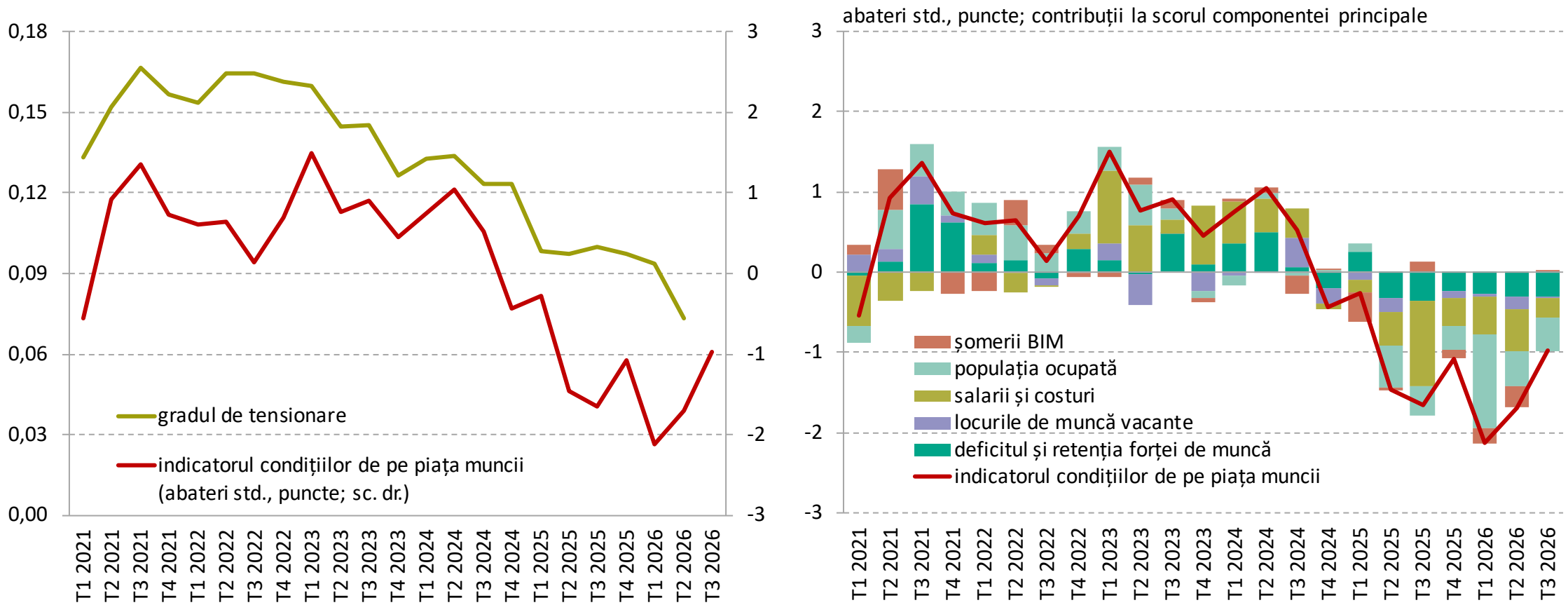
Factori determinanți ai dinamicii salariale brute



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

Piața muncii se menține relaxată; indicatorul condițiilor de pe piața muncii și-a redus totuși valoarea negativă, pe fondul scăderii mai lente a populației ocupate și al creșterii ușoare a dinamicii salariilor

Condițiile de pe piața muncii

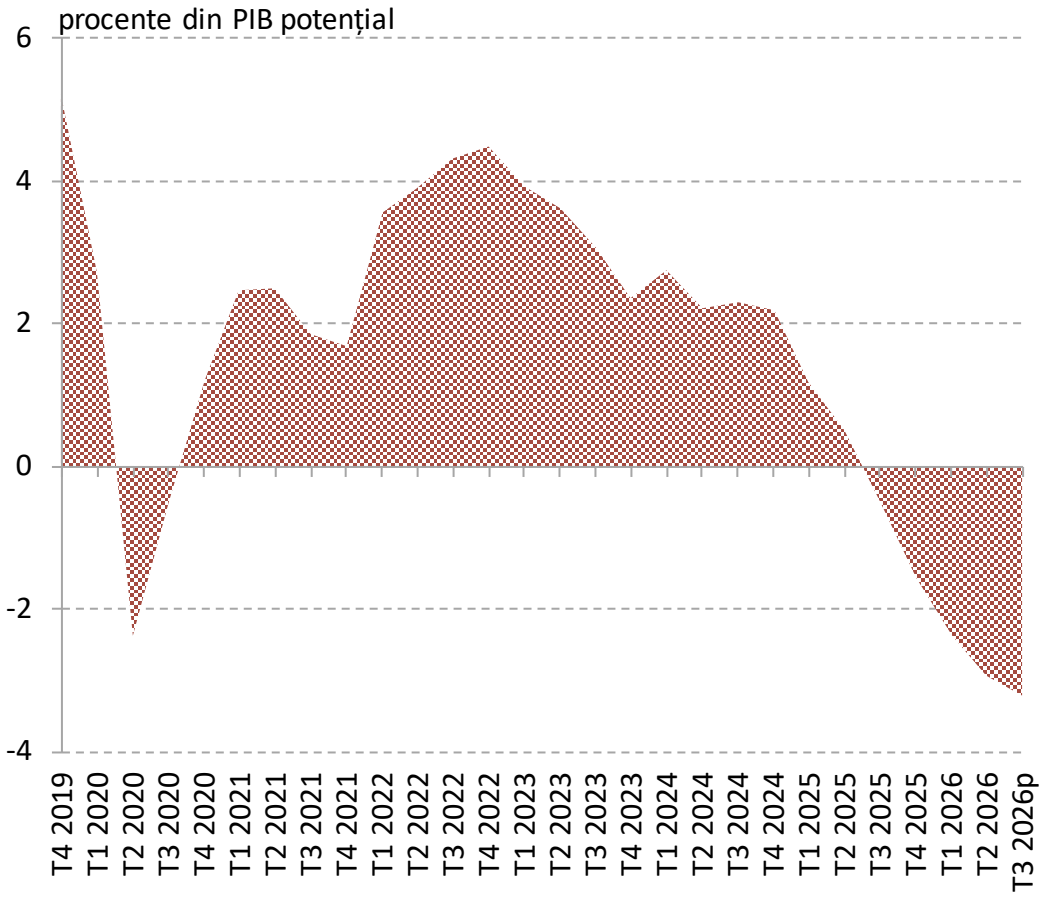


Notă: Gradul de tensionare a pieței muncii a fost calculat ca raport între rata locurilor vacante și rata șomajului BIM. Indicatorul condițiilor de pe piața muncii a fost compus prin analiza componentelor principale și indică o tensionare a condițiilor atunci când înregistrează valori peste zero (și, invers, o relaxare a acestora atunci când se situează sub zero); Pentru rezultatele aferente T3 2026 s-au utilizat cele mai recente date disponibile, iar în lipsa acestora au fost menținute valorile din T2 2026.

Sursa: INS, Eurostat, CE-DG ECFIN, calcule și estimări BNR

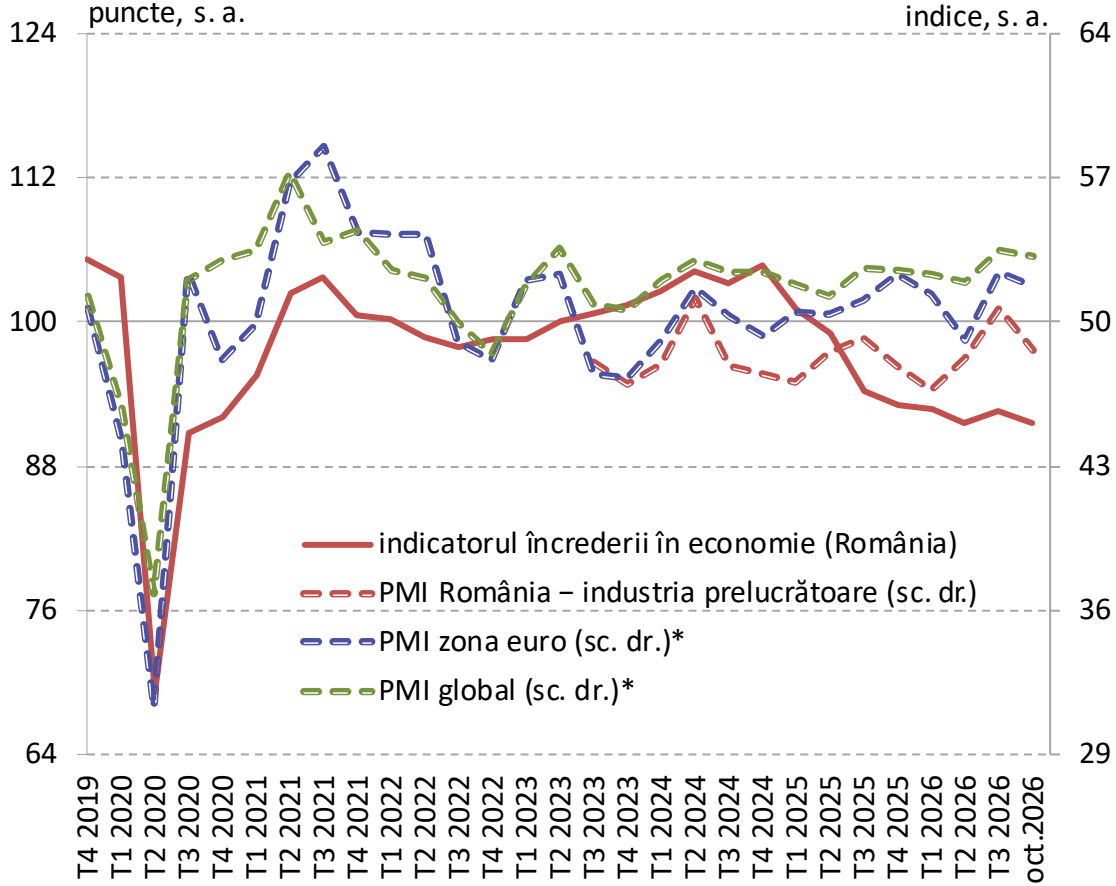
Deficitul de cerere agregată a continuat să se mărească, iar așteptările pe termen scurt referitoare la activitatea economică rămân rezervate

Deviația PIB



p) prognoză

Așteptări privind evoluția economiei



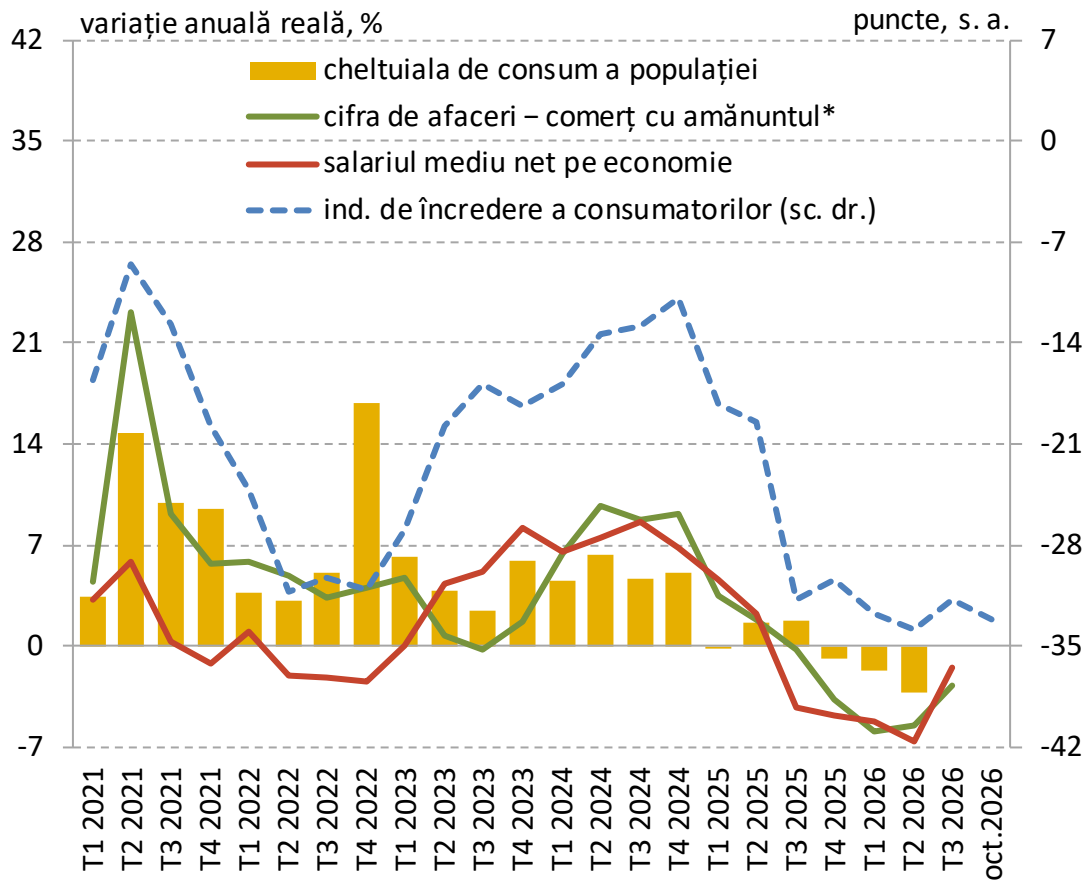
*) indicator compozit

Notă: Pentru PMI (engl. *Purchasing Managers' Index*; rom. așteptările managerilor de achiziții), o valoare peste/sub 50 indică o perspectivă de creștere/scădere.

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

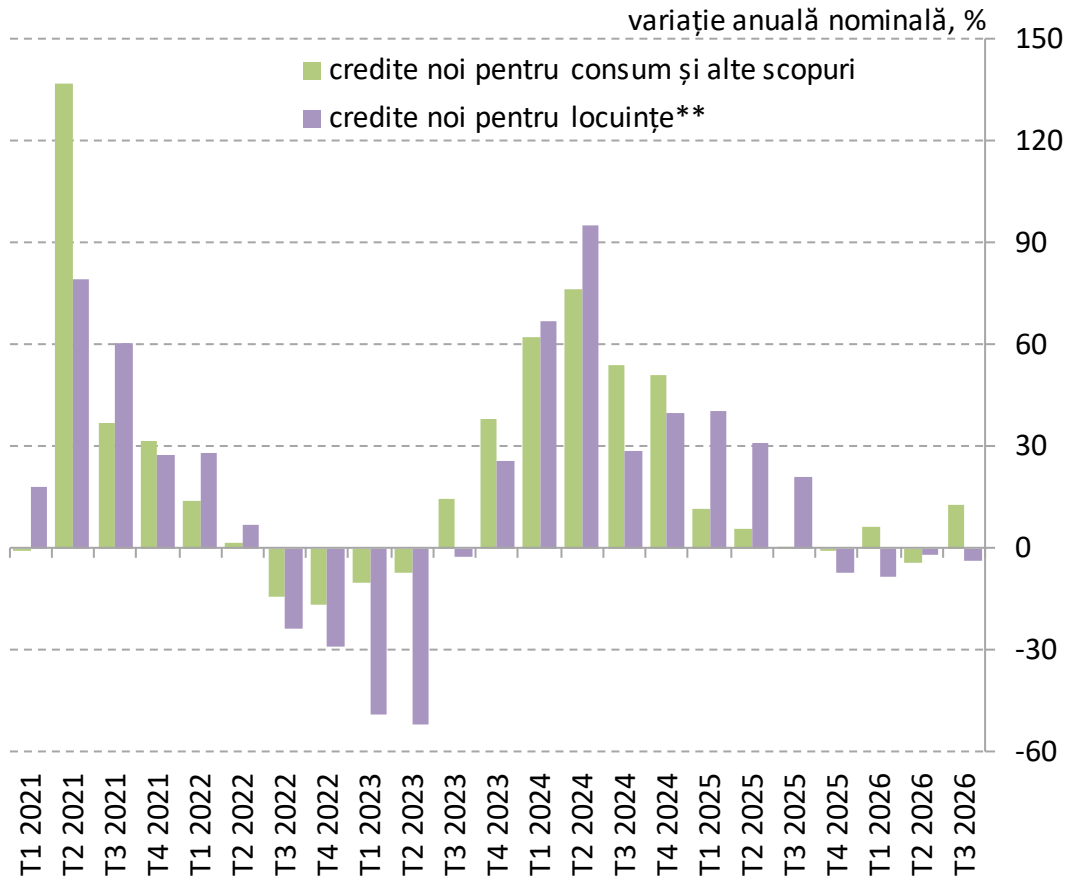
Consumul privat și-a accentuat scăderea în T2 2026, pe fondul declinului puterii de cumpărare, al restrângerii apelului la creditare și al unui nivel scăzut de încredere în rândul consumatorilor

Consumul populației



*) cu excepția comerțului auto

Credite noi*



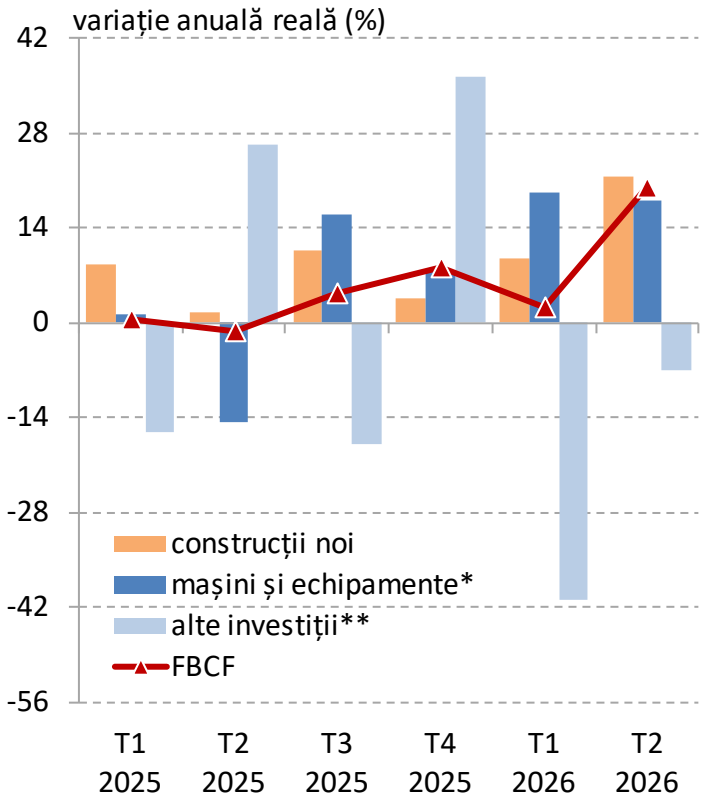
*) cu excepția creditelor renegociate

**) tranzacțiile imobiliare pentru locuințe noi au fost afectate ca urmare a indisponibilității platformei ANCPI în perioada 14 iul.–11 aug. 2026

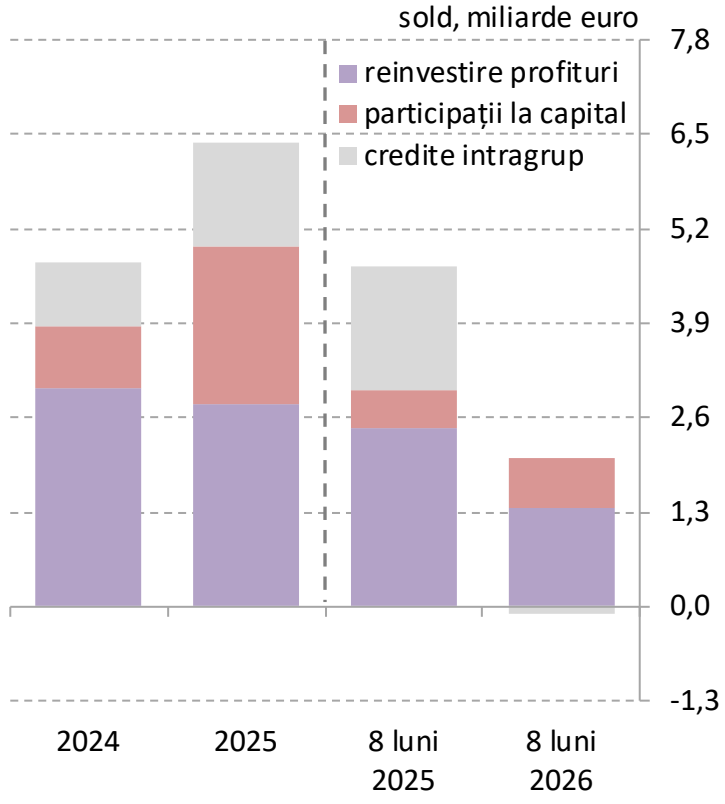
Sursa: INS, CE-DG ECFIN, BNR

Investițiile și-au accelerat creșterea, în contextul apropierii termenului pentru îndeplinirea țintelor din PNRR; climatul investițional prezintă însă în continuare provocări asociate unor factori locali și internaționali

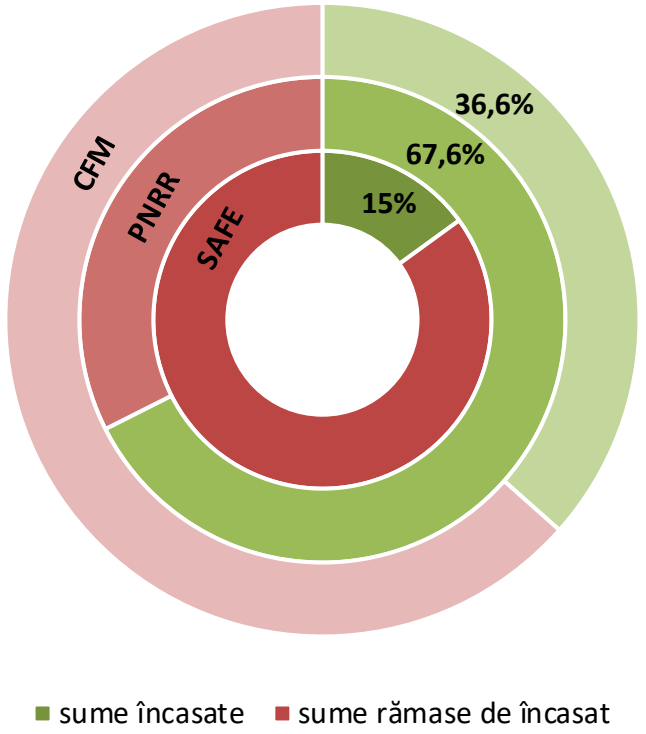
Formarea brută de capital fix



Investiții străine directe



Fonduri europene (6 nov. 2026)



*) inclusiv mijloace de transport cumpărate de firme și instituții

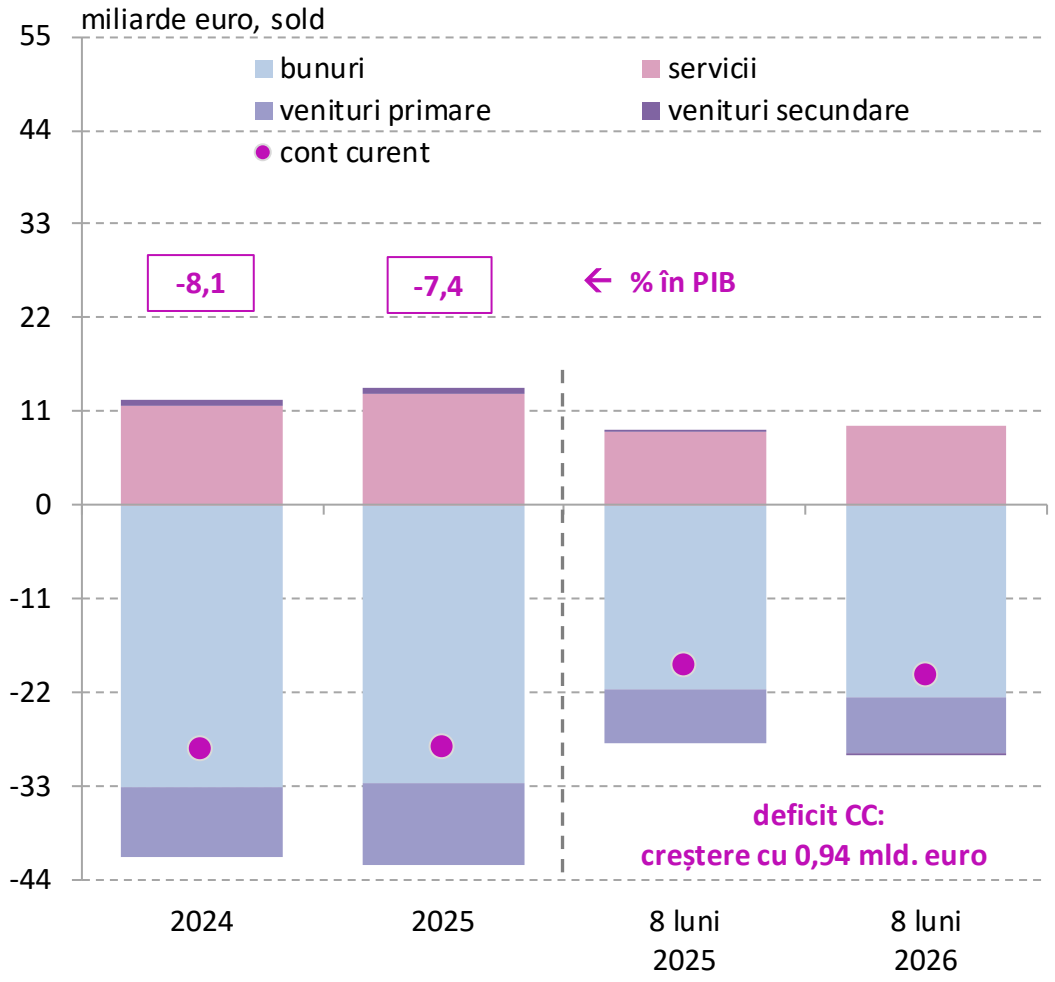
**) active biologice din agricultură, software, R&D, lucrări geologice, servicii asociate transferului de proprietate

Notă: Valorile afișate în grafic reprezintă rate de absorbție (sume încasate/sume alocate).

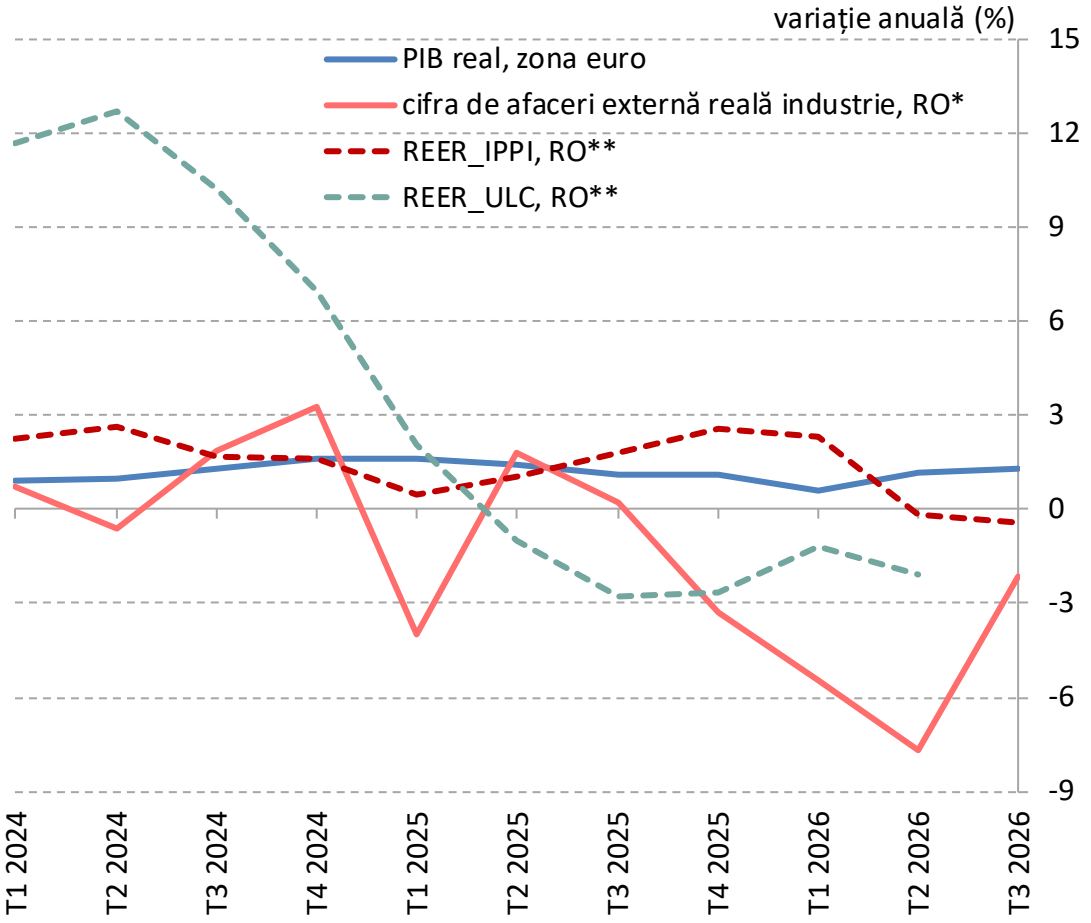
Sursa: INS, Comisia Europeană, BNR

Deficitul contului curent se menține amplu, dar semnele pozitive apărute la nivelul cererii externe și ameliorarea competitivității prin preț ar putea impulsiona exporturile industriei locale

Contul curent



Competitivitatea prin preț/cost și evoluția economiei europene



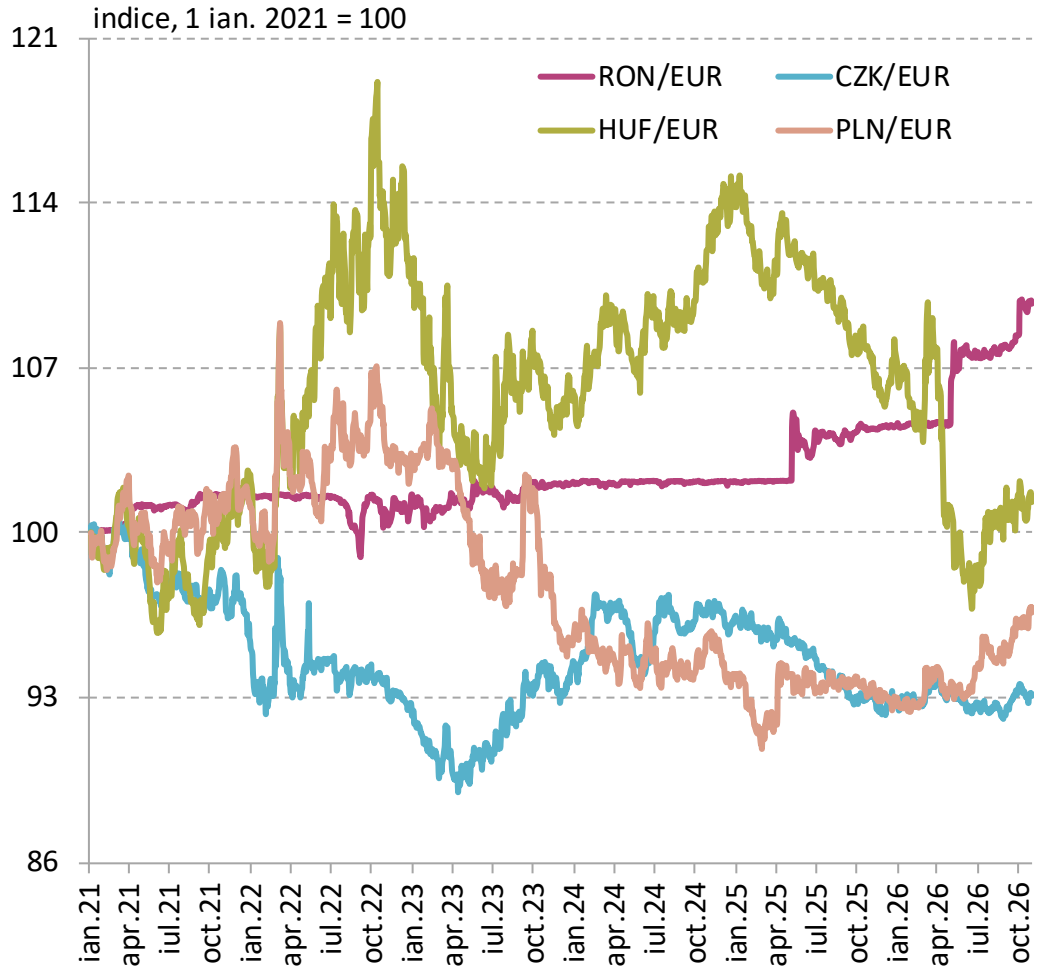
*) iul.–aug. pentru T3 2026

**) (+) apreciere, (-) depreciere

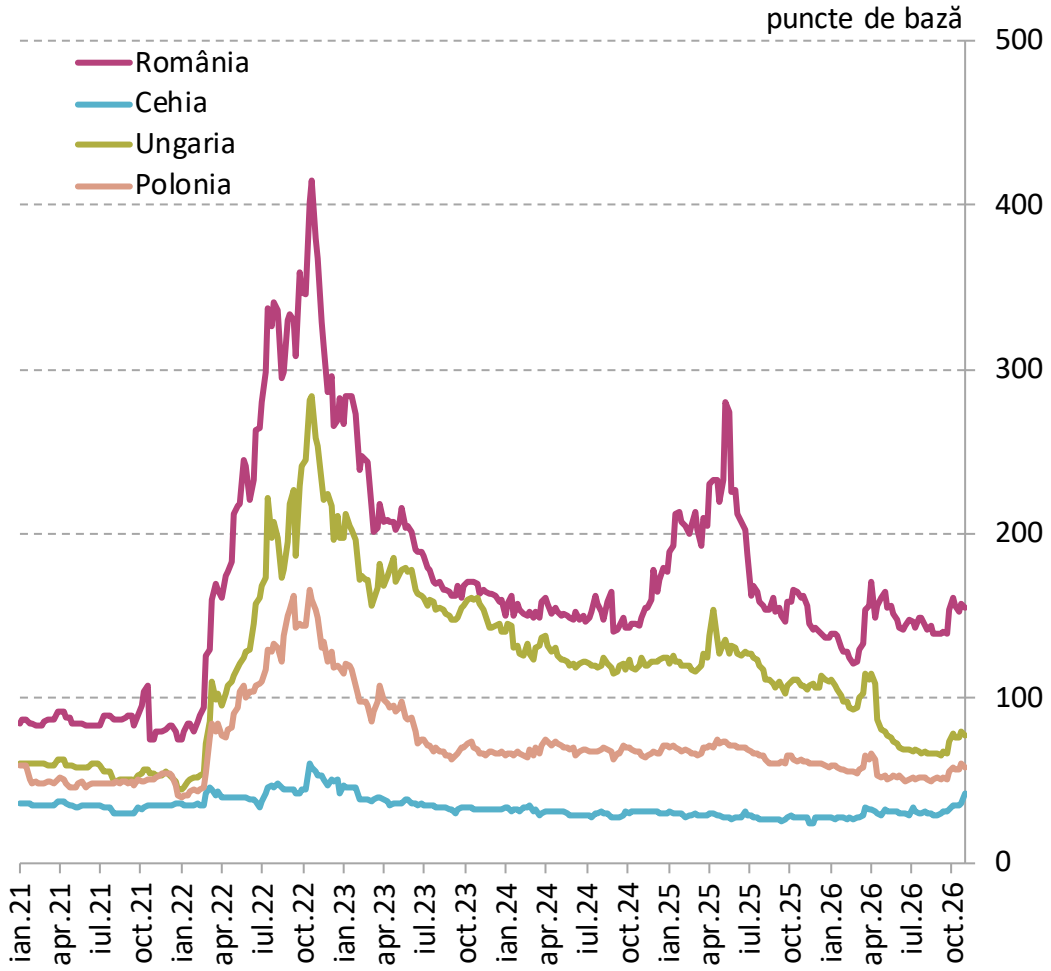
Sursa: INS, BNR, Eurostat, BCE

Cursurile de schimb față de euro și primele de risc din regiune

Cursuri de schimb



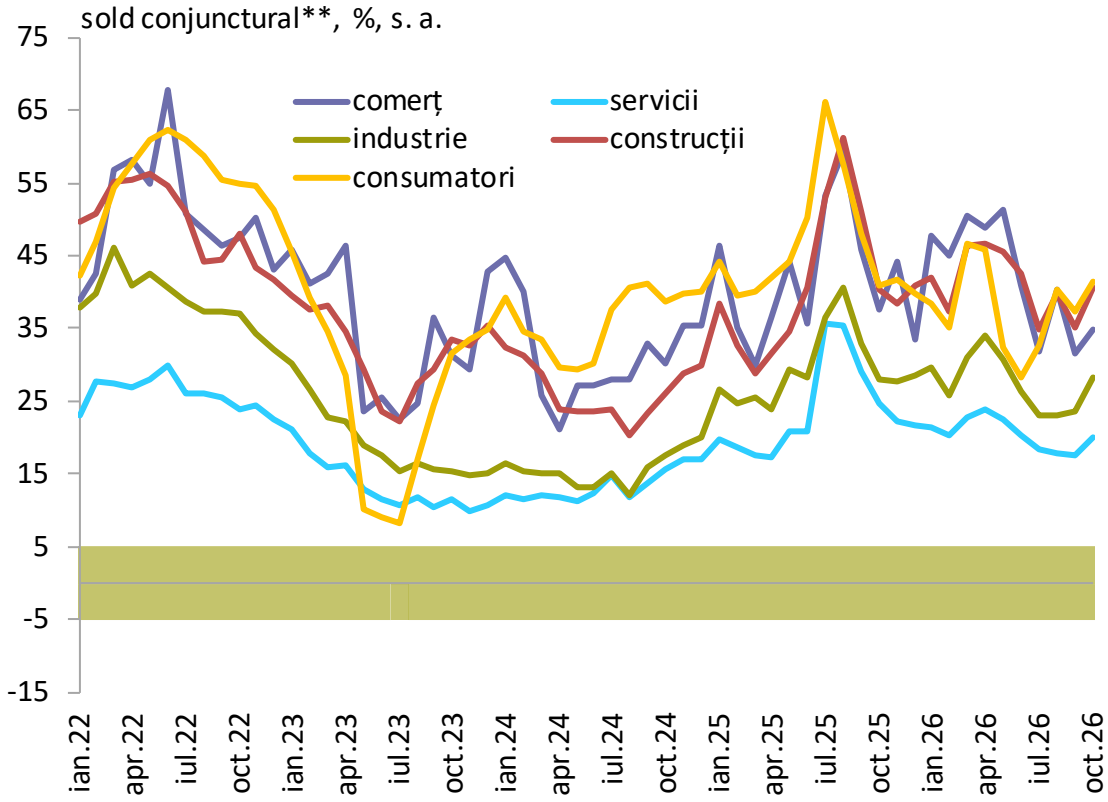
Prime de risc (CDS 5Y)



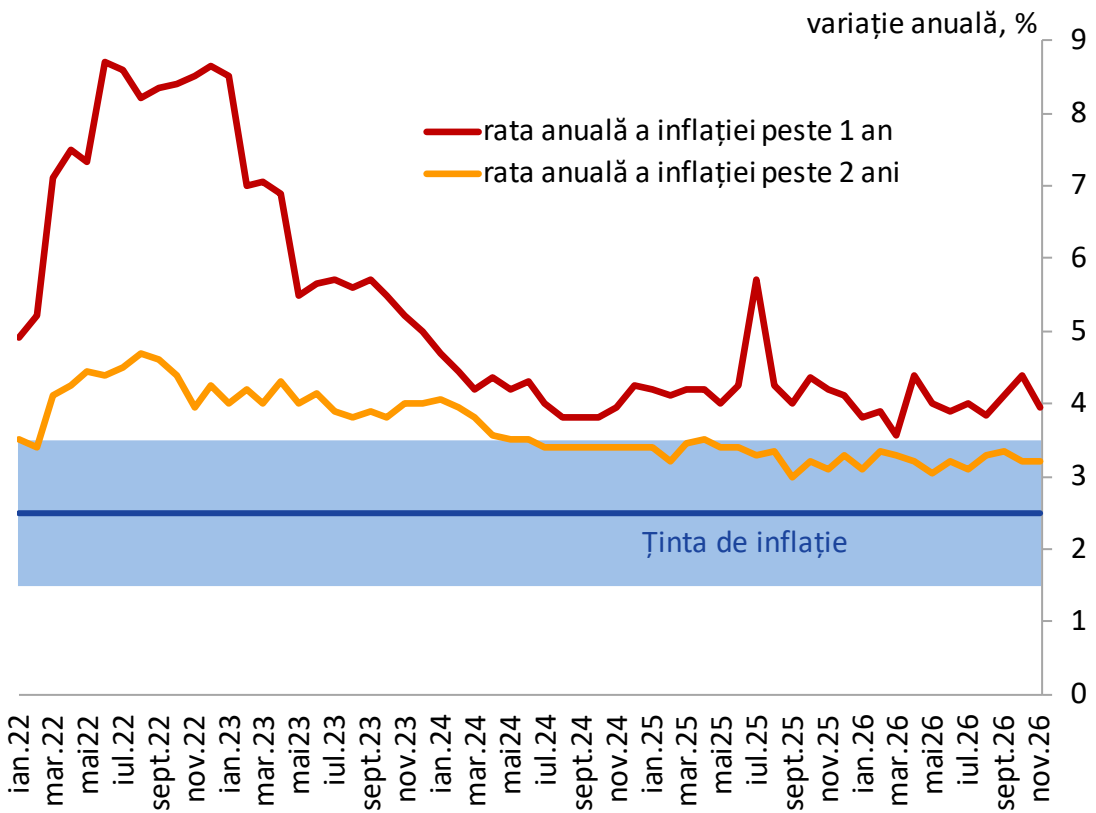
Sursa: BCE, Bloomberg

Așteptările privind inflația pe termen scurt ale agenților se mențin la niveluri ridicate; inflația anticipată de analiștii bancari pentru orizontul de doi ani rămâne totuși în partea superioară a intervalului țintei

Așteptările operatorilor economici*



Așteptările analiștilor bancari



*) orizont de 3 luni pentru agenții economici, respectiv de 12 luni pentru consumatori

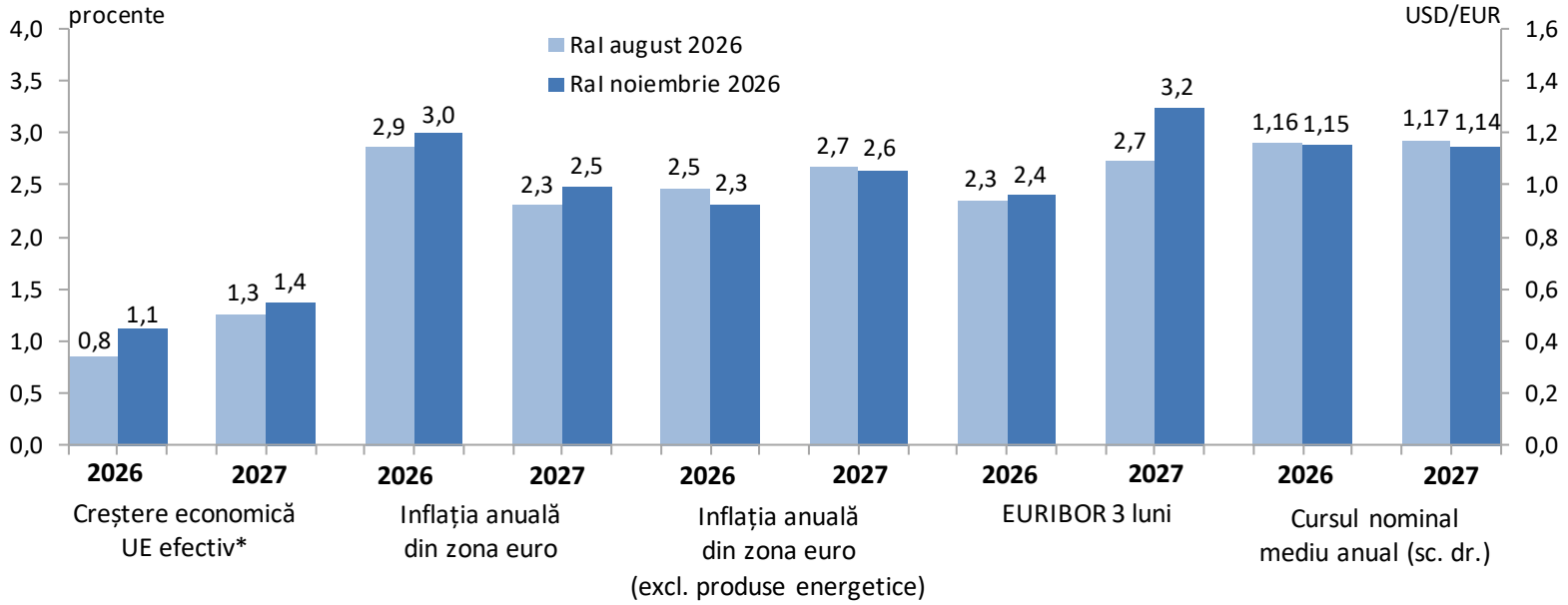
**) diferență între ponderea opiniilor în sensul creșterii prețurilor și cea a opiniilor în sensul scăderii; plasarea în interiorul benzii de ±5 la sută sugerează o stabilitate a prețurilor

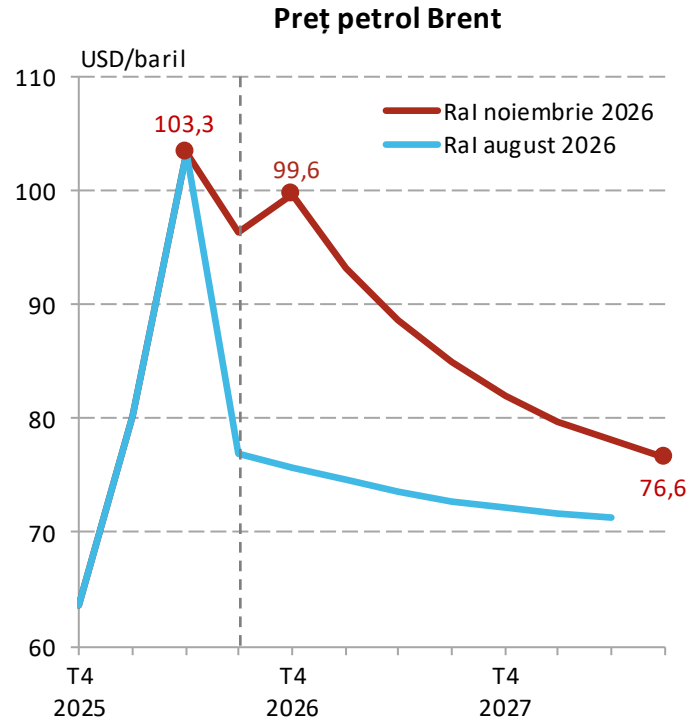
Sursa: Sondajul CE-DG ECFIN, Sondajul BNR în rândul analiștilor bancari, calcule BNR

Prognoza macroeconomică

Mediu extern mai nefavorabil, marcat de șocuri energetice neanticipate asociate conflictului din Orientul Mijlociu și de perspective de normalizare graduală a piețelor

- **Prețul petrolului**: niveluri semnificativ peste cele anticipate în *Raportul* anterior; traiectorie gradual descendentă a cotațiilor *futures*, sugerând o atenuare parțială și relativ lentă a tensiunilor de pe piețele energiei
- Perspective mai favorabile privind **creșterea economică a UE efectiv**, pe fondul rezilienței la șocul energetic
- Revizuire ușor în jos a proiecției **inflației IAPC exclusiv energie din zona euro**, dar în sus a **inflației totale** (componenta energetică)
- Pe fondul dobânzilor mai ridicate din SUA și al riscurilor fiscale din zona euro, îndeosebi din Franța, **aprecierea dolarului** amplifică presiunile asupra prețurilor de import ale României, în special la petrol și combustibili



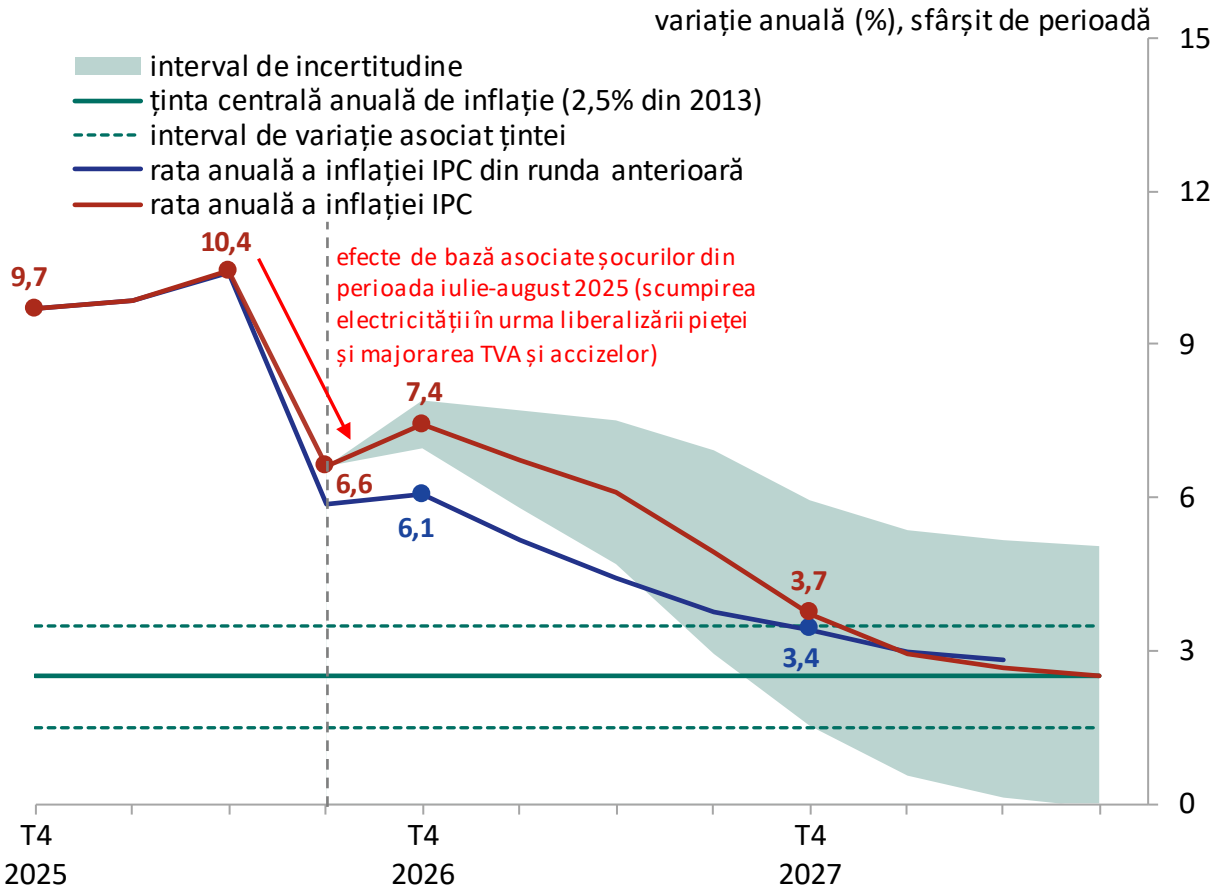


*) indicator efectiv calculat utilizând structura exporturilor românești pe țări de destinație din cadrul UE

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

Rata anuală a inflației IPC: prognozată în scădere începând cu T1 2027, însă pe o traiectorie superioară celei anticipate în runda precedentă

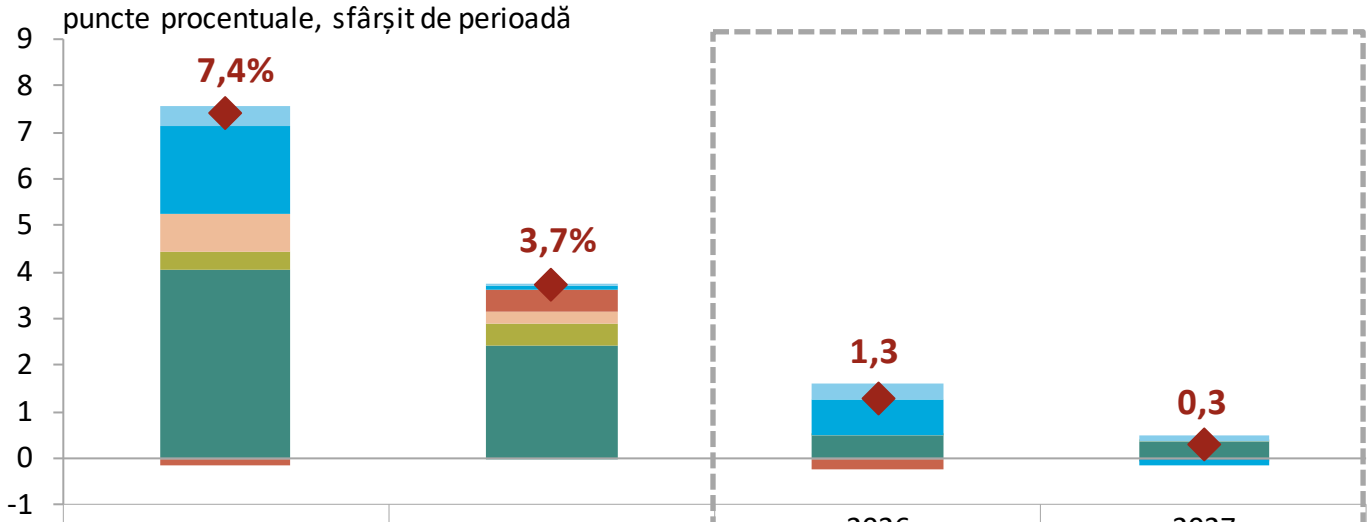
- Proiecția este strict condiționată de ipoteza privind normalizarea treptată a prețelor internaționale de energie
- **Rata anuală a inflației IPC**
  - ✓ valori prognozate:
    - 7,4 la sută în decembrie 2026 (+1,3 pp)
    - 3,7 la sută în decembrie 2027 (+0,3 pp)
  - ✓ **majorare temporară în T4 2026**, în principal pe fondul unui nou puseu de creștere a prețurilor produselor energetice
  - ✓ revenire în intervalul țintei de inflație: T1 2028
- **Revizuire în sus a traiectoriei prognozate**
  - ✓ reevaluare ascendentă amplă a prețurilor energiei în prima parte a intervalului proiecției, pe fondul reintensificării tensiunilor geopolitice, ...
  - ✓ ... cu impact inclusiv asupra inflației de bază, influențată și de deprecierea monedei naționale, și de unele scumpiri conjuncturale



Notă: Intervalul de incertitudine este calculat pe baza erorilor de prognoză ale ratei anuale a inflației IPC din proiecțiile BNR din intervalul 2005–2025.

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

Noi creșteri ale cotațiilor energetice, pe fondul perturbărilor ofertei globale generate de conflictele în derulare: impact direct și rapid asupra prețurilor combustibililor și efecte graduale asupra inflației de bază, prin creșterea costurilor de producție, transport, asigurări



	2026	2027	2026 diferențe față de prognoza precedentă	2027 diferențe față de prognoza precedentă
energie electrică și gaze naturale	0,4	0,0	0,3	0,1
combustibili	1,9	0,1	0,8	-0,2
prețuri LFO	-0,1	0,5	-0,2	0,0
prețuri administrate, exclusiv tarife gaze naturale	0,8	0,3	0,0	0,0
produse din tutun și băuturi alcoolice	0,4	0,4	0,0	0,0
CORE2 ajustat	4,1	2,4	0,5	0,4
inflația IPC (%)	7,4	3,7	1,3	0,3

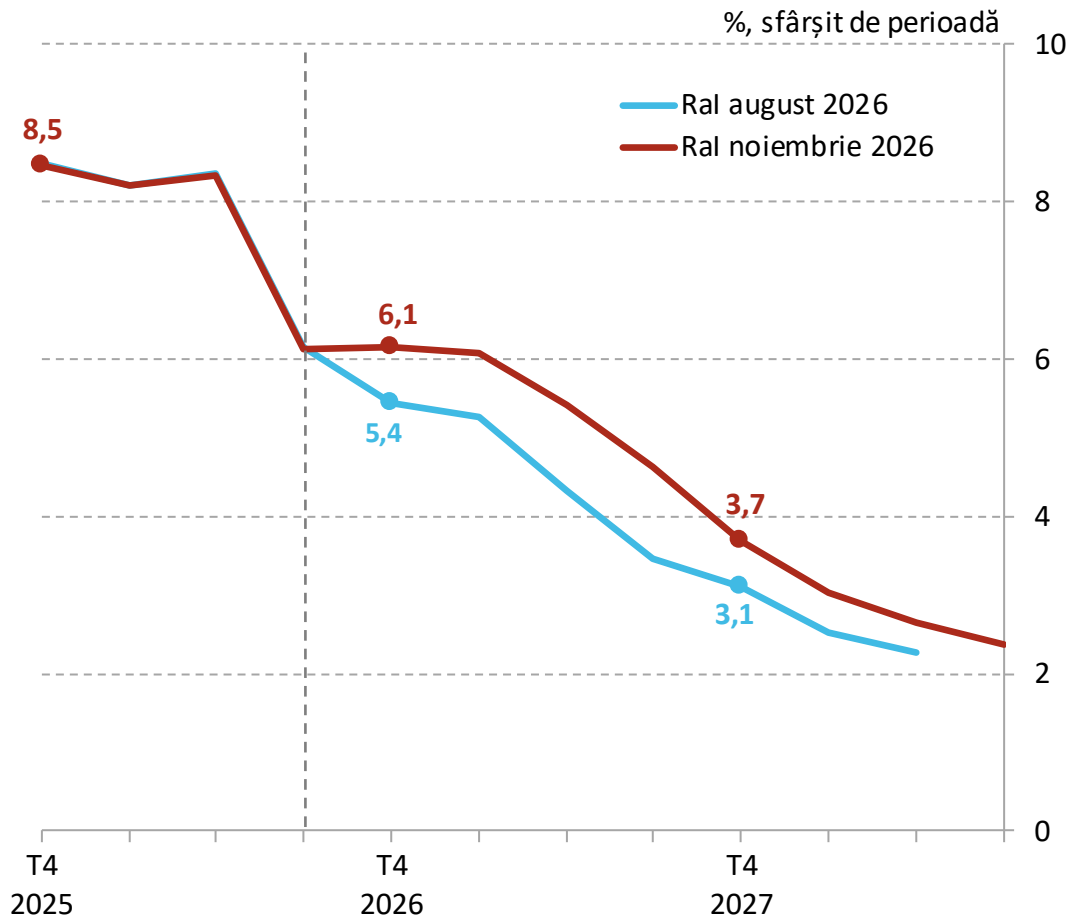
Notă: Valorile prezentate sunt rotunjite la o zecimală.

Sursa: INS, prognoze și calcule BNR

Traiectoria ratei anuale a inflației de bază reflectă influențe divergente: presiunile inflaționiste generate de continuarea scumpirii energiei și a unor materii prime agroalimentare, care determină revizuirea ascendentă a proiecției, și efectul dezinflaționist al cererii agregate, care susține tendința descendentă

- În prima parte a intervalului proiecției, dezinflația este temperată de propagarea persistentă a majorării costurilor energetice, precum și de transmiterea în prețuri a episodului recent de depreciere a monedei naționale și de întărire a dolarului pe piețele internaționale
- Pe termen mediu, procesul dezinflaționist este susținut de:
  - ✓ disiparea treptată a efectelor șocurilor menționate
  - ✓ persistența, deși în atenuare, a influențelor contracționiste ale consolidării fiscale
  - ✓ ajustarea descendentă a anticipațiilor inflaționiste
  - ✓ menținerea dinamicii costurilor salariale semnificativ sub nivelurile din perioada 2022–2024

Rata anuală a inflației CORE2 ajustat

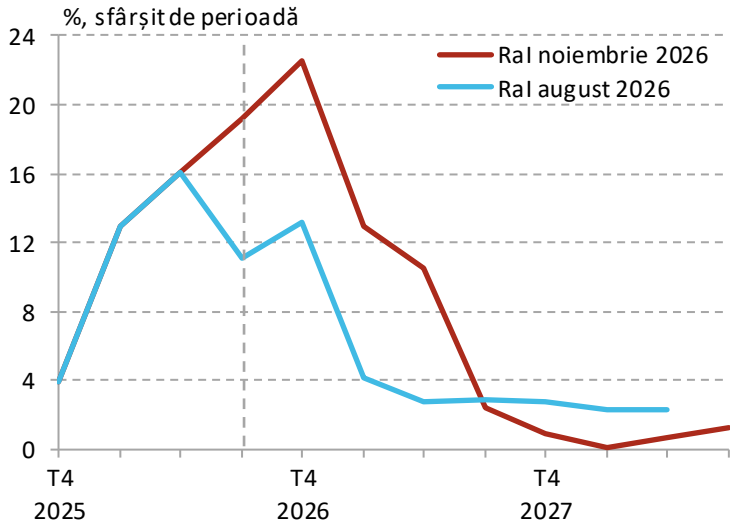


Sursa: INS, prognoze BNR

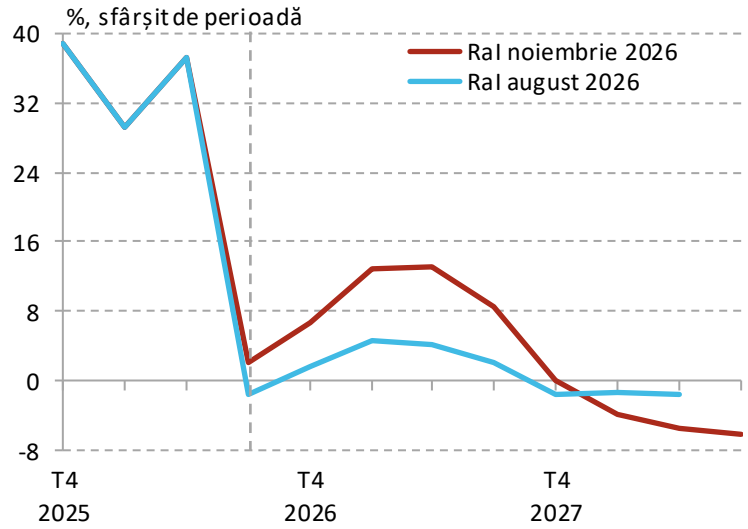
Componentele exogene ale inflației: revizuire ascendentă semnificativă a contribuției la inflația IPC pentru finele anului curent

- Contribuțiile la rata anuală a inflației IPC: 3,4 pp în decembrie 2026 (+0,9 pp față de *Raportul* anterior); 1,3 pp în decembrie 2027 (-0,1 pp)
- Contribuție mai ridicată la finele anului curent pentru prețurile energetice ...
  - ✓ tensiuni persistente și volatilitate ridicată pe piețele internaționale de energie
  - ✓ disfuncționalități în producția de energie hidroelectrică și nucleară
- ... parțial contrabalansată de evoluțiile mai favorabile ale prețurilor LFO: rezultate bune ale producției agricole interne

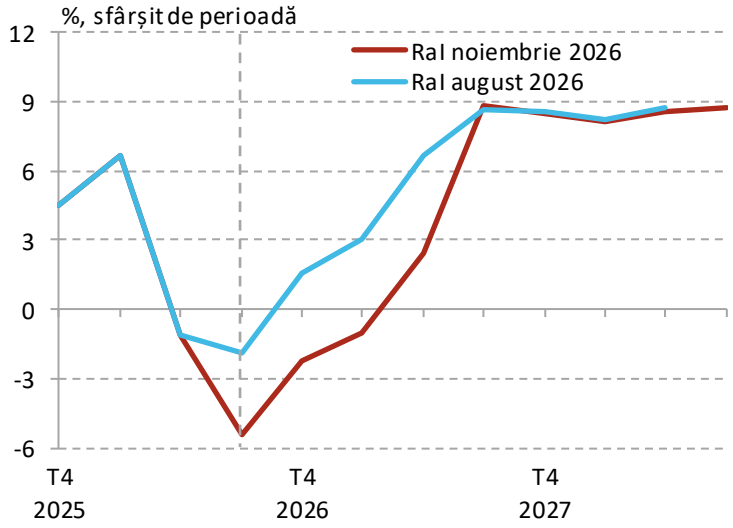
Variația anuală a prețurilor combustibililor



Variația anuală a prețurilor pentru energie electrică și gaze naturale



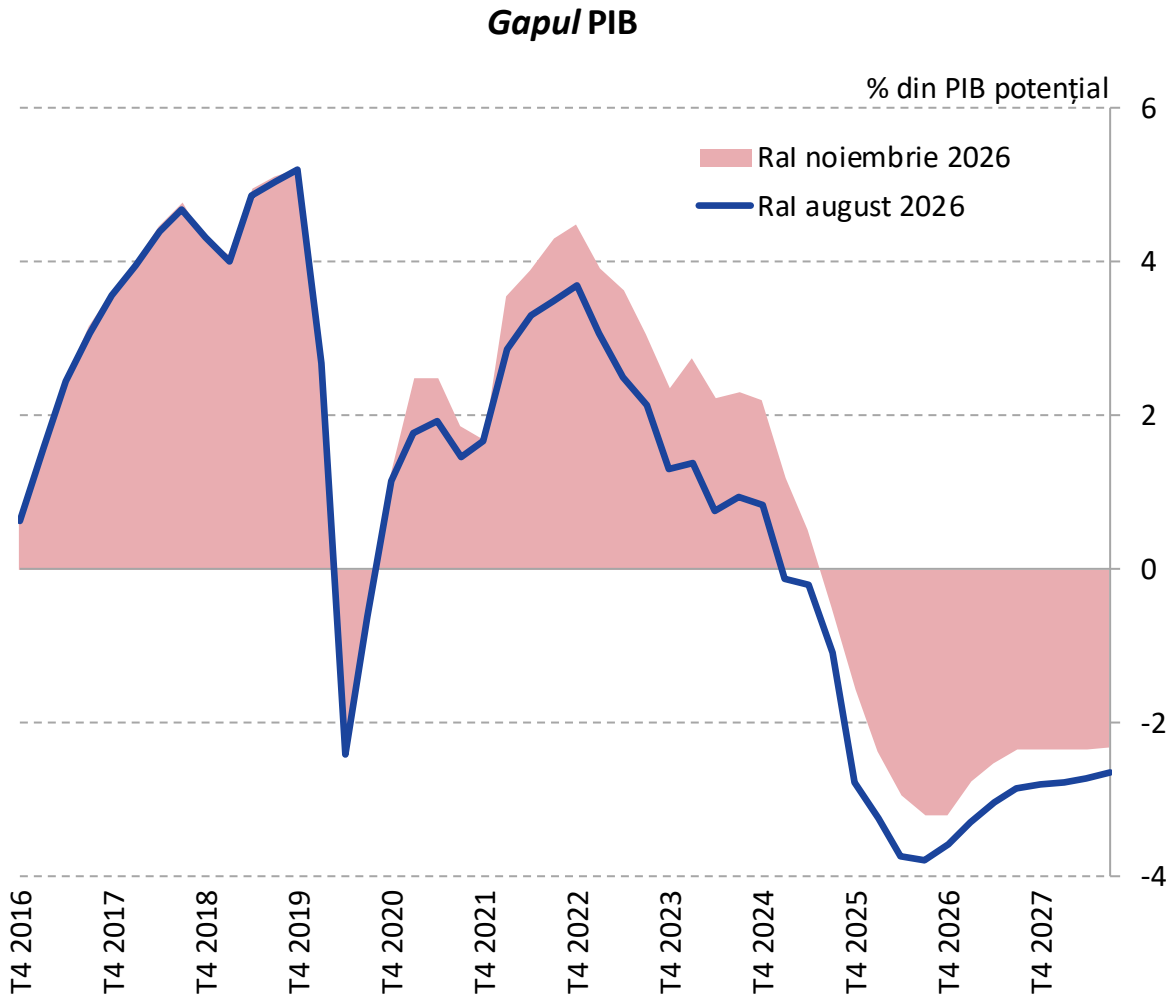
Variația anuală a prețurilor LFO



Sursa: INS, prognoze BNR

Gapul PIB este reevaluat în sus, în principal pe fondul revizuirii datelor istorice de către INS, dar și al corecției supraevaluării leului, cu precădere pe termen scurt

- Comparativ cu runda anterioară, *gapul* PIB a fost revizuit semnificativ în sus, în principal ca urmare a revizuirii seriei istorice a PIB de către INS în perioada 2018–2025
- Traiectoria este preconizată în diminuare începând cu T1 2027 pe fondul:
  - ✓ atenuării semnificative a efectelor restrictive ale **consolidării fiscale**
  - ✓ atenuării relative a influenței nefavorabile a **cererii externe** ...
- ... în timp ce **condițiile monetare reale în sens larg** vor reveni și se vor menține restrictive, după ce deprecierea recentă a leului a corectat supraevaluarea acestuia și le-a imprimat un caracter temporar ușor stimulativ în a doua parte a anului 2026



Sursa: estimări și prognoze BNR

Riscuri la adresa traiectoriei proiectate a ratei inflației



Evoluții din mediul extern:

- escaladarea conflictelor geopolitice
- persistența unor vulnerabilități economice și fiscale
- creșterea costurilor de finanțare
- majorarea investițiilor europene în industria de apărare

Prețurile materiilor prime, îndeosebi componente energetice și bunuri alimentare:

- durata și intensitatea șocului energetic, inclusiv a efectelor indirecte asociate
- costuri ridicate ale transportului și asigurării maritime
- intensificarea riscurilor de securitate în regiunea Mării Negre
- stocuri reduse de gaze naturale în Europa
- condiții meteorologice extreme, inclusiv efecte ale situației hidrologice precare
- costuri asociate tranziției energetice

Deciziile administrative și cele privind politica fiscală și de venituri:

- calendarul majorării accizei la combustibili și cel al liberalizării pieței gazelor naturale
- posibile noi măsuri de solidaritate socială
- rata de absorbție a fondurilor PNRR și continuarea finanțării investițiilor ulterior încheierii PNRR
- calibrarea și implementarea consolidării fiscale pe termen mediu

Piața muncii:

- configurația noii legi a salarizării în sectorul public
- presiuni suplimentare asociate pierderii puterii de cumpărare
- decalaje persistente între cererea și oferta de forță de muncă din anumite sectoare

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 12 noiembrie 2026

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

19 ianuarie 2027

17 februarie 2027*

*) 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* – noiembrie 2026 (limba română)
- Sinteza *Raportului asupra inflației* – noiembrie 2026 (limba engleză)
- Prezentarea Guvernatorului BNR (disponibilă și în format video la adresa www.youtube.com/bnrro)