



Evoluții economice și monetare

Sinteză

În ședința din data de 8 iunie 2017 dedicată politicii monetare, Consiliul guvernatorilor a conchis că este încă necesar un grad foarte substanțial de acomodare monetară pentru acumularea de presiuni inflaționiste la nivelul inflației de bază și pentru sprijinirea inflației totale pe termen mediu. Informațiile care au devenit disponibile după ședința anterioară privind politica monetară, de la sfârșitul lunii aprilie, confirmă o dinamică mai puternică a economiei zonei euro, care se prognozează că va avansa într-un ritm relativ mai alert decât cel anticipat anterior. Consiliul guvernatorilor consideră că balanța riscurilor la adresa perspectivelor creșterii economice este acum, în linii mari, echilibrată. În aceste condiții, probabilitatea de materializare a scenariilor adverse la adresa perspectivelor privind stabilitatea prețurilor a devenit tot mai scăzută, îndeosebi pe fondul disipării, în mare măsură, a riscurilor deflaționiste. În consecință, Consiliul guvernatorilor a hotărât să nu mai facă referire la reduceri ale ratelor dobânzilor în cadrul semnalelor transmise cu privire la orientarea politicii monetare. Pe de altă parte, expansiunea economică încă nu s-a concretizat într-o dinamică mai puternică a inflației. Până în prezent, măsurile inflației de bază s-au menținut scăzute și încă nu prezintă o tendință convingătoare de creștere. Prin urmare, gradul foarte substanțial de acomodare monetară este în continuare adecvat.

Evaluarea condițiilor economice și monetare la momentul ședinței Consiliului guvernatorilor din 8 iunie 2017

Măsurile de politică monetară ale BCE au continuat să mențină condițiile de finanțare foarte favorabile care sunt necesare pentru asigurarea unei convergențe susținute a ratelor inflației către niveluri inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu. Aceste evoluții se reflectă în menținerea ratelor dobânzilor bancare la niveluri foarte scăzute. În același timp, transmisia măsurilor de politică monetară introduse începând cu luna

iunie 2014 continuă să sprijine în mod semnificativ condițiile de creditare pentru firme și populație, accesul la finanțare, îndeosebi pentru întreprinderile mici și mijlocii, și, implicit, fluxul de credite la nivelul zonei euro. Expansiunea masei monetare în sens larg își menține ritmul robust, iar redresarea dinamicii împrumuturilor acordate sectorului privat înregistrată de la începutul anului 2014 continuă.

Expansiunea economică în curs în zona euro este tot mai robustă și s-a generalizat la nivelul sectoarelor și al țărilor.

În trimestrul I 2017, PIB real în zona euro a înregistrat o creștere de 0,6% față de intervalul precedent, după avansul de 0,5% consemnat în trimestrul IV 2016. Indicatorii pe termen scurt, precum rezultatele sondajelor, semnalează persistența ritmului alert de creștere economică pe orizontul de timp apropiat. Totodată, transmisia măsurilor de politică monetară ale BCE a facilitat procesul de reducere a gradului de îndatorare și ar trebui să sprijine în continuare cererea internă. În special, redresarea investițiilor continuă să beneficieze de condițiile foarte favorabile de finanțare și de ameliorarea rentabilității companiilor. Creșterea ocupării forței de muncă, favorizată inclusiv de reformele anterioare de pe piața forței de muncă, susține veniturile disponibile reale și consumul privat.

Activitatea economică din zona euro este sprijinită în continuare de redresarea globală susținută. Dinamica schimburilor comerciale la nivel mondial s-a accelerat semnificativ în ultimele luni, inclusiv datorită redresării economiilor de piață emergente. Totuși, perspectivele creșterii economice din zona euro sunt în continuare afectate de ritmul lent de implementare a reformelor structurale, îndeosebi pe piața bunurilor și serviciilor, și de ajustările bilanțiere încă necesare în unele sectoare, în pofida ameliorărilor în curs.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2017, finalizate la sfârșitul lunii mai, care depind de implementarea integrală a tuturor măsurilor de politică monetară ale BCE, anticipează un ritm anual de creștere a PIB real de 1,9% în anul 2017, 1,8% în 2018 și 1,7% în 2019. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2017, perspectivele creșterii PIB real au fost revizuite în sens ascendent pe parcursul orizontului de proiecție. Se consideră că balanța riscurilor la adresa perspectivelor creșterii economice pentru zona euro este, în general, echilibrată. Pe de o parte, dinamica ciclică pozitivă actuală sporește șansele înregistrării unei expansiuni economice peste așteptări. Pe de altă parte, încă se manifestă riscuri în sensul unui nivel mai redus al acesteia, care se referă la factori predominant globali.

Potrivit estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la 1,4% în luna mai, față de 1,9% în aprilie și 1,5% în martie. Așa cum se anticipa, volatilitatea recentă a ratelor inflației s-a datorat, în principal, prețurilor produselor energetice și majorărilor temporare ale prețurilor serviciilor în perioada sărbătorilor pascale. După scăderea recentă a cotațiilor petrolului, inflația totală la nivel mondial s-a stabilizat. Privind în perspectivă, pe baza cotațiilor *futures* actuale ale petrolului, inflația totală în zona euro se va menține în lunile următoare, probabil, în jurul nivelurilor recente.

Măsurile inflației de bază se mențin scăzute și încă nu prezintă indicii convingătoare de intensificare, dat fiind că resursele neutilizate afectează încă procesul de stabilire a prețurilor interne și a salariilor. Se anticipează o creștere doar graduală pe termen mediu a inflației de bază, susținută de măsurile de politică monetară ale BCE, de continuarea expansiunii economice, precum și de diminuarea progresivă corespunzătoare a deficitului de cerere din economie.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2017 anticipează o rată anuală a inflației IAPC de 1,5% în 2017, 1,3% în 2018 și 1,6% în 2019. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2017, perspectivele privind inflația IAPC totală au fost revizuite în sens descendent, reflectând îndeosebi scăderea prețurilor petrolului.

Se preconizează că deficitul bugetar din zona euro se va menține pe o traiectorie descendentă pe orizontul proiecției (2017-2019), în principal datorită îmbunătățirii poziției ciclice și scăderii în continuare a plăților cu dobânzile. Conform proiecțiilor, orientarea politicii fiscale pe ansamblul zonei euro va fi, în linii mari, neutră în perioada 2017-2019. Ponderea datoriei publice în PIB a zonei euro, deși încă ridicată, va continua să se reducă. Țările care înregistrează un nivel ridicat al datoriei publice ar urma să beneficieze de pe urma eforturilor suplimentare de consolidare în vederea înscrierii ferme a ponderii datoriei lor în PIB pe o traiectorie descendentă.

Decizii de politică monetară

Pe baza analizelor economice și monetare periodice, Consiliul guvernatorilor a confirmat necesitatea menținerii unui grad foarte substanțial de acomodare monetară pentru a asigura revenirea susținută a ratelor inflației către niveluri inferioare, dar apropiate de 2%. Consiliul guvernatorilor a decis ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână nemodificate și anticipează menținerea acestora la nivelurile actuale pe o perioadă

extinsă, care va depăși cu mult orizontul achizițiilor nete de active. Referitor la măsurile neconvenționale de politică monetară, Consiliul guvernatorilor a confirmat faptul că se intenționează efectuarea achizițiilor nete de active în cadrul programului de achiziționare de active în ritmul lunar actual de 60 miliarde euro până la sfârșitul lunii decembrie 2017 sau ulterior, dacă va fi necesar, și, în orice caz, până când Consiliul guvernatorilor va observa o ajustare susținută a traiectoriei inflației, în concordanță cu obiectivul său privind inflația. Achizițiile nete vor fi efectuate în paralel cu reinvestirea principalului aferent titlurilor ajunse la scadență achiziționate în cadrul programului de achiziționare de active. Totodată, Consiliul guvernatorilor a reiterat că, dacă perspectivele devin mai puțin favorabile sau în cazul în care condițiile financiare nu mai sunt în concordanță cu înregistrarea de noi progrese în direcția unei ajustări susținute a traiectoriei inflației, este pregătit să extindă dimensiunea și/sau durata acestui program.

© Banca Centrală Europeană, 2017

Adresa poștală: 60640 Frankfurt am Main, Germany

Telefon: +49 69 1344 0

Website: www.ecb.europa.eu

Toate drepturile rezervate. Reproducerea informațiilor în scopuri necomerciale și educaționale este permisă numai cu indicarea sursei.

ISSN: 2363-3638 (pdf)

Număr catalog UE: QB-BQ-17-002-RO-N (pdf)