



## Evoluții economice și monetare

### Sinteză

**În ședința din data de 9 martie 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.** 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. Transmiterea în continuare a acestor măsuri la nivelul condițiilor de creditare pentru firme și populație facilitează activitatea de creditare și sprijină redresarea tot mai robustă a economiei zonei euro. Inflația totală a consemnat o nouă majorare, îndeosebi pe seama creșterii dinamicii prețurilor produselor energetice și ale alimentelor. Cu toate acestea, presiunile inflaționiste la nivelul inflației de bază se mențin scăzute. Consiliul guvernatorilor va continua să facă abstracție de variațiile inflației IAPC în cazul în care acestea sunt considerate temporare și lipsite de implicații asupra perspectivelor pe termen mediu ale stabilității prețurilor.

### Evaluarea condițiilor economice și monetare la momentul ședinței Consiliului guvernatorilor din 9 martie 2017

#### **Activitatea economică la nivel mondial a continuat să se redreseze.**

Creșterea economică pe plan internațional s-a ameliorat în semestrul II 2016 și se anticipează că și-a menținut ritmul susținut la începutul anului 2017, deși modest din perspectivă istorică. Inflația totală la nivel mondial s-a accelerat în ultimele luni, pe fondul majorării cotațiilor petrolului, iar diminuarea treptată a gradului de neutilizare a capacităților de producție este anticipată să sprijine într-o oarecare măsură inflația de bază pe termen mediu.

**De la data ședinței de politică monetară a Consiliului guvernatorilor din luna decembrie 2016, randamentele obligațiunilor guvernamentale emise de țările din zona euro au crescut ușor și au manifestat o relativă volatilitate.**

*Spread*-urile aferente obligațiunilor corporative s-au redus și se mențin inferioare nivelurilor de la începutul lunii martie 2016, când a fost anunțat programul de achiziționare de titluri emise de sectorul corporativ. Cotațiile indicilor bursieri agregați au consemnat o majorare în zona euro, o evoluție similară înregistrându-se și în Statele Unite. Euro s-a depreciat ușor ca valoare ponderată cu schimburile comerciale.

**Redresarea activității economice în zona euro este tot mai robustă.**

În trimestrul IV 2016, PIB real în zona euro s-a majorat cu 0,4% față de intervalul precedent, după un avans similar în trimestrul III 2016. Datele noi, îndeosebi rezultatele sondajelor, au sporit încrederea Consiliului guvernatorilor cu privire la faptul că expansiunea economică actuală se va consolida și se va generaliza în continuare.

**Privind în perspectivă, transmisia măsurilor de politică monetară ale BCE sprijină cererea internă și facilitează procesul actual de reducere a gradului de îndatorare.**

Redresarea investițiilor continuă să fie stimulată de condițiile foarte favorabile de finanțare și de ameliorarea rentabilității companiilor. De asemenea, creșterea ocupării forței de muncă, favorizată inclusiv de reformele structurale anterioare, are un impact pozitiv asupra veniturilor disponibile reale ale populației, reprezentând astfel un factor de susținere a consumului privat. Totodată, există indicii privind o redresare globală relativ mai puternică și o dinamizare a schimburilor comerciale la nivel mondial. Totuși, potrivit anticipațiilor, creșterea economică în zona euro va fi afectată de ritmul lent de implementare a reformelor structurale și de ajustările bilanțiere necesare încă în unele sectoare.

**Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților BCE din luna martie 2017 anticipează un ritm anual de creștere a PIB real de 1,8% în 2017, 1,7% în 2018 și 1,6% în 2019.** Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2016, perspectivele creșterii PIB real au fost revizuite în sens ușor ascendent pentru anii 2017 și 2018. Riscurile la adresa perspectivelor creșterii economice pentru zona euro au devenit mai puțin pronunțate, dar se mențin în sensul unui nivel mai redus al acestora și se referă predominant la factori globali.

**Potrivit estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC în zona euro a continuat să crească la 2,0% în luna februarie**, de la 1,8% în ianuarie 2017 și 1,1% în decembrie 2016. Această evoluție a reflectat, în principal, accelerarea puternică a dinamicii anuale a prețurilor produselor

energetice și ale alimentelor neprocesate, neexistând încă indicii ale unei tendințe convingătoare de creștere a inflației de bază. Privind în perspectivă, este probabilă menținerea inflației totale la niveluri apropiate de 2% în lunile următoare, reflectând în mare parte evoluția variației anuale a prețurilor produselor energetice.

**Cu toate acestea, măsurile inflației de bază au înregistrat în continuare valori scăzute.** Se anticipează doar o creștere graduală a acestora pe termen mediu, susținute de măsurile de politică monetară ale BCE, de continuarea anticipată a redresării economice și, implicit, de diminuarea progresivă a deficitului de cerere.

**Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților BCE din luna martie 2017 preconizează o rată anuală a inflației IAPC de 1,7% în 2017, 1,6% în 2018 și 1,7% în 2019.** Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2016, perspectivele inflației IAPC au fost revizuite semnificativ în sens ascendent pentru anul 2017 și ușor în sens ascendent pentru anul 2018, menținându-se neschimbate pentru 2019. Proiecțiile experților depind de implementarea integrală a tuturor măsurilor de politică monetară ale BCE.

**Măsurile de politică monetară adoptate începând cu luna iunie 2014 sprijină semnificativ condițiile de creditare pentru firme și populație și, implicit, fluxul de credite la nivelul zonei euro.** Dinamica masei monetare (M3) s-a menținut în general stabilă în luna ianuarie 2017. Totodată, activitatea de creditare a sectorului privat a continuat să se redreseze treptat în trimestrul IV 2016 și în luna ianuarie. Ratele scăzute ale dobânzilor și efectele măsurilor neconvenționale de politică monetară ale BCE sprijină în continuare condițiile de finanțare a economiei reale. Se estimează că fluxul anual al finanțării totale acordate societăților nefinanciare din surse externe a continuat să se consolideze în trimestrul IV 2016.

**În următorii ani, se preconizează că ponderea deficitului bugetului general consolidat și cea a datoriei publice în PIB se vor menține pe o traiectorie descendentă în zona euro.** Conform proiecțiilor, orientarea politicii fiscale din zona euro, care a fost ușor expansionistă în anul 2016, va deveni, în linii mari, neutră în perioada 2017-2019. Totuși, măsurile adoptate de țările din zona euro ca urmare a analizării de către Comisia Europeană a proiectelor de buget ale acestor țări pentru anul 2017 au fost nesatisfăcătoare, în condițiile în care niciunul dintre statele considerate a fi supuse riscului de nerespectare a prevederilor Pactului de stabilitate și creștere nu a întreprins demersuri semnificative în acest sens.

## 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, fără întârzieri nejustificate, a ratelor inflației către niveluri inferioare, dar apropiate de 2%.** Consiliul guvernatorilor a decis ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână neschimbate și anticipează în continuare menținerea acestora la nivelurile actuale sau la niveluri mai scăzute 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 BCE va continua să efectueze achiziții în cadrul programului de achiziționare de active în ritmul lunar actual de 80 miliarde euro până la sfârșitul lunii martie 2017 și că, începând cu luna aprilie 2017, se intenționează continuarea achizițiilor nete de active într-un ritm lunar 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](http://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-17-001-RO-N (pdf)