



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM

EVOLUȚII ECONOMICE ȘI MONETARE

SINTEZĂ

Consiliul guvernatorilor menține un curs stabil al politicii monetare, implementând cu fermitate toate deciziile de politică monetară. Se intenționează ca achizițiile din cadrul programului extins de achiziționare de active – în valoare de 60 de miliarde EUR pe lună – să fie efectuate până la sfârșitul lunii septembrie 2016 și, în orice caz, până când Consiliul guvernatorilor va constata o ajustare susținută a traiectoriei inflației, care să fie în concordanță cu obiectivul de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu. În cadrul evaluării, Consiliul guvernatorilor își va urma strategia de politică monetară și se va concentra asupra tendințelor inflației, făcând abstracție de fluctuațiile la nivelul inflației măsurate, fie în sens ascendent, fie în sens descendent, dacă se consideră ca acestea sunt tranzitorii și că nu au nicio implicație asupra perspectivei pe termen mediu privind stabilitatea prețurilor.

Programele de achiziționare de active se derulează în condiții bune, iar efectele pozitive sunt vizibile. Măsurile de politică monetară au contribuit la relaxarea generalizată a condițiilor financiare, care se mențin foarte acomodative. Anticipațiile inflaționiste s-au redresat față de nivelurile scăzute înregistrate la jumătatea lunii ianuarie, iar condițiile de creditare aplicabile populației și companiilor au continuat să consemneze o evoluție favorabilă. Efectele acestor măsuri se propagă la nivelul economiei și vor contribui în continuare la ameliorarea perspectivelor economice.

Într-un context caracterizat prin rate foarte scăzute ale dobânzilor, dinamica masei monetare și cea a creditului au continuat să se redreseze. Parțial ca urmare a programului extins de achiziționare de active, indicatorii monetari au consemnat în continuare o consolidare, iar dinamica împrumuturilor – deși s-a menținut scăzută – a continuat să se amelioreze. În luna aprilie, restrângerea înregistrată de împrumuturile acordate societăților nefinanciare a continuat să se tempereze, în timp ce ritmul de creștere a împrumuturilor acordate populației s-a accelerat ușor. Aceste evoluții au fost susținute de o scădere semnificativă a ratelor dobânzilor active în mare parte din zona euro începând cu vara anului 2014, precum și de semnele în sensul ameliorării înregistrate atât de oferta, cât și de cererea de credite bancare. În ansamblu, evoluțiile

recente confirmă faptul că măsurile de politică monetară ale BCE contribuie la restabilirea funcționării adecvate a mecanismului de transmisie a politicii monetare și la relaxarea condițiilor de creditare bancară. Astfel, rezultatele sondajului asupra creditului bancar din zona euro din luna aprilie 2015 arată că relaxarea condițiilor de creditare continuă să sprijine redinamizarea împrumuturilor, în special pentru întreprinderi. Totodată, intensificarea concurenței între bănci a contribuit la relaxarea condițiilor de creditare în trimestrul I 2015, concomitent cu majorarea cererii de credite comerciale. În plus, după cum confirmă și sondajul privind accesul la finanțare al întreprinderilor din zona euro (*Survey on the access to finance of enterprises – SAFE*), ameliorarea condițiilor de pe piața creditului vizează nu numai companiile mari, ci și întreprinderile mici și mijlocii (IMM).

Mai mulți factori susțin redresarea treptată a activității economice și a pieței muncii din zona euro. PIB real a crescut în termeni trimestriali cu 0,4% în trimestrul I 2015, după un avans de 0,3% consemnat în trimestrul IV 2014. Datele indică faptul că redresarea economică s-a extins, evoluție care poate fi atribuită mai multor factori. Măsurile de politică monetară ale BCE contribuie la relaxarea considerabilă a condițiilor financiare în sens larg și facilitează accesul la creditare atât întreprinderilor mici și mijlocii, cât și companiilor mai mari. Progresele înregistrate în ceea ce privește consolidarea fiscală și reformele structurale au avut un efect favorabil asupra creșterii economice. Totodată, prețurile scăzute ale petrolului susțin venitul disponibil real și rentabilitatea companiilor, sprijinind consumul privat și investițiile, în timp ce exporturile au beneficiat de deprecierea euro. Pe fondul extinderii redresării economice, piața forței de muncă din zona euro a consemnat în continuare o relativă ameliorare, reflectată de diminuarea treptată a șomajului. Cu toate acestea, șomajul se menține la un nivel ridicat în zona euro în ansamblu, precum și în multe țări analizate individual.

Privind în perspectivă, se așteaptă ca redresarea să se extindă în continuare. Consumul privat a fost principalul determinant al intensificării creșterii economice până în prezent și se preconizează că va continua să beneficieze de accelerarea dinamicii salariale, ca urmare a majorării gradului de ocupare a forței de muncă, și de impactul pozitiv al scăderii prețurilor produselor energetice asupra venitului disponibil real. Totodată, în anul 2015, se așteaptă ca investițiile de afaceri să devină un factor mai important în procesul de redresare, fiind susținute de consolidarea cererii interne și externe, de nevoia de a moderniza și înlocui stocul de capital cu grad ridicat de uzură, de orientarea acomodativă a politicii monetare și de majorarea excedentelor brute de exploatare. În plus, dinamica exporturilor ar trebui să beneficieze de consolidarea anticipată a redresării economice globale. În același timp însă, ajustările bilanțiere necesare în mai multe sectoare și ritmul lent al implementării reformelor structurale sunt de natură să afecteze redinamizarea activității economice.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2015¹ anticipează că PIB real anual va crește cu 1,5% în anul 2015, cu 1,9% în 2016 și cu 2,0% în 2017. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2015, proiecțiile privind creșterea PIB real rămân practic neschimbate pe orizontul de proiecție. În evaluarea Consiliului guvernatorilor, riscurile asociate perspectivei creșterii economice – deși se mențin în sensul scăderii – au înregistrat o echilibrare pe seama deciziilor de politică monetară adoptate de acesta și a evoluțiilor privind prețurile petrolului și cursul de schimb.

Inflația totală pare să își fi inversat tendința de scădere la începutul acestui an, odată cu atenuarea efectelor în sensul scăderii exercitate de reducerile prețurilor produselor energetice consemnate anterior. Potrivit estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC s-a situat la 0,3% în luna mai 2015, în creștere de la 0,0% în luna aprilie și de la un nivel minim de -0,6% în luna ianuarie. Acest avans se datorează, în esență, diminuării contribuției negative a prețurilor produselor energetice, care reflectă în principal o oarecare redresare a prețurilor petrolului în dolari SUA, amplificată de deprecierea în continuare a monedei euro.

Se preconizează o creștere a ratelor inflației până la sfârșitul anului și un nou avans al acestora în 2016 și 2017. Spre finele anului curent, se anticipează că dinamica prețurilor produselor energetice se va accelera ca urmare a efectelor de bază generate de reducerea prețurilor petrolului la sfârșitul anului 2014. În plus, nivelul mai depreciat al euro va exercita presiuni în sensul creșterii asupra inflației. Se preconizează că presiunile inflaționiste interne se vor intensifica, de asemenea, pe seama dispariției anticipate a deficitului de cerere agregată, care ar urma să determine creșteri salariale mai semnificative și majorări ale marjelor de profit.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2015 anticipează o rată anuală a inflației IAPC de 0,3% în 2015, 1,5% în 2016 și de 1,8% în 2017. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2015, prognoza privind inflația a fost revizuită în sens ascendent pentru anul 2015, în timp ce prognozele pentru anii 2016 și 2017 rămân neschimbate. Proiecțiile depind de implementarea în totalitate a măsurilor de politică monetară adoptate de BCE. Consiliul guvernatorilor va continua să monitorizeze cu atenție riscurile la adresa perspectivelor privind evoluția prețurilor pe termen mediu. În acest context, va urmări în special transmisia măsurilor de politică monetară, precum și evoluțiile geopolitice, evoluția cursului de schimb și a prețurilor produselor energetice.

¹ A se vedea articolul intitulat „Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului – iunie 2015”, publicat pe *website*-ul BCE la data de 3 iunie 2015.

Pe baza analizelor economice și monetare periodice și în conformitate cu semnalele privind orientarea viitoare a politicii monetare, Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât, în ședința din data de 3 iunie 2015, ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână neschimbate. În evaluarea Consiliului guvernatorilor, se impune menținerea unui curs stabil al politicii monetare. Implementarea în totalitate a măsurilor de politică monetară va oferi sprijinul necesar economiei zonei euro și va determina revenirea sustenabilă a ratelor inflației la niveluri inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu.

© Banca Centrală Europeană, 2015

Adresa poștală

60640 Frankfurt am Main
Germany

Telefon

+49 69 1344 0

Internet

www.ecb.europa.eu

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

ISSN 2363-3638 (epub)

ISSN 2363-3638 (online)

Număr catalog UE QB-BQ-15-002-RO-N (epub)

Număr catalog UE QB-BQ-15-002-RO-N (online)