



Evoluții economice și monetare

Sinteză

În ședința din data de 8 septembrie 2016 dedicată politicii monetare, Consiliul guvernatorilor a evaluat datele economice și monetare care au devenit disponibile ulterior ședinței din luna iulie și a discutat noile proiecții macroeconomice ale experților BCE. Pachetul cuprinzător de măsuri adoptate continuă să asigure condiții favorabile de finanțare și să sprijine dinamica redresării economice în zona euro. Prin urmare, Consiliul guvernatorilor anticipează în continuare un ritm moderat, dar constant de creștere a PIB real și o majorare treptată a inflației în zona euro în lunile următoare, în concordanță cu trendul deja semnalat în proiecțiile experților din luna iunie 2016. În ansamblu, deși datele disponibile până în prezent sugerează reziliența economiei zonei euro față de persistența incertitudinilor economice și politice la nivel mondial, scenariul de bază rămâne grevat de riscuri în sensul unor evoluții posibil mai defavorabile decât cele proiectate.

Evaluarea condițiilor economice și monetare la momentul ședinței Consiliului guvernatorilor din 8 septembrie 2016

În semestrul I 2016, activitatea economică a continuat să înregistreze o dinamică moderată la nivel mondial. Privind în perspectivă, se anticipează o revigorare treptată a creșterii economice globale. Ratele scăzute ale dobânzilor, ameliorarea condițiilor pe piețele forței de muncă și sporirea încrederii sprijină perspectivele de creștere ale economiilor dezvoltate, în pofida faptului că incertitudinile generate de referendumul din Regatul Unit privind apartenența la UE vor afecta cererea în această țară. În ceea ce privește economiile de piață emergente, se estimează că activitatea economică în China va încetini, iar perspectivele creșterii principalelor țări exportatoare de materii prime continuă să fie modeste, în ciuda unor semne timide de stabilizare. Riscurile la adresa perspectivelor activității economice la nivel mondial se mențin în sensul unui nivel mai redus al acesteia.

De la începutul lunii iunie și până la începutul lunii septembrie, piețele financiare internaționale și cele din zona euro au traversat o stare de calm relativ, cu excepția perioadei imediat anterioare și, respectiv, ulterioare referendumului din Regatul Unit. În perioada premergătoare referendumului din data de 23 iunie, piețele financiare internaționale au înregistrat o volatilitate în creștere, care a atins un nivel record în ziua ulterioară acestuia. După această dată, volatilitatea pe piețele financiare s-a diminuat și majoritatea categoriilor de active au recuperat pierderile consemnate anterior. În același timp, randamentele obligațiunilor pe termen lung în zona euro s-au menținut la niveluri semnificativ inferioare celor raportate înainte de referendum, iar cotațiile acțiunilor bancare au continuat să aibă o evoluție inferioară celei corespunzătoare indicilor bursieri agregați.

Redresarea activității economice în zona euro continuă. În trimestrul II 2016, PIB real în zona euro a înregistrat o creștere de 0,3% față de intervalul precedent, după avansul de 0,5% consemnat în trimestrul I 2016. Această creștere a fost susținută de exporturile nete, precum și de persistența contribuției pozitive a cererii interne. Datele recente arată continuarea creșterii economice în trimestrul III 2016, într-un ritm aproximativ identic celui din trimestrul II.

Privind în perspectivă, Consiliul guvernatorilor anticipează că redresarea economică va continua într-un ritm moderat, dar constant. Cererea internă este în continuare sprijinită de transmisia măsurilor de politică monetară la nivelul economiei reale. Condițiile favorabile de finanțare, precum și ameliorarea perspectivelor cererii și a rentabilității companiilor continuă să sprijine redresarea investițiilor. Creșterea susținută a ocupării forței de muncă, favorizată inclusiv de reformele structurale anterioare, și prețurile în continuare relativ scăzute ale petrolului reprezintă factori suplimentari de susținere pentru veniturile disponibile reale ale populației și, implicit, pentru consumul privat. În plus, se anticipează că orientarea politicii fiscale în zona euro va fi ușor expansionistă în anul 2016 și va deveni, în linii mari, neutră în 2017 și 2018. Cu toate acestea, se estimează că redresarea economică în zona euro va fi afectată de cererea externă încă scăzută – parțial asociată incertitudinilor apărute în urma rezultatului referendumului din Regatul Unit –, de ajustările bilanțiere necesare în unele sectoare, precum și de ritmul lent de implementare a reformelor structurale.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților BCE din luna septembrie 2016 anticipează un ritm anual de creștere a PIB real de 1,7% în 2016, 1,6% în 2017 și 1,6% în 2018. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna iunie 2016, perspectivele creșterii PIB real au fost revizuite în sens ușor descendent. Conform evaluării Consiliului guvernatorilor, riscurile la adresa perspectivelor creșterii economice pentru zona euro se mențin în sensul unui nivel mai redus al acesteia și se referă, în principal, la mediul extern.

Potrivit estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la 0,2% în luna august 2016, nivel nemodificat față de cel consemnat în iulie. Deși dinamica anuală a prețurilor produselor energetice a continuat să se intensifice, dinamica prețurilor serviciilor și produselor industriale non-energetice a fost ușor inferioară celei din luna iulie. Privind în perspectivă, pe baza cotațiilor *futures* actuale ale petrolului, se estimează că ratele inflației se vor menține la niveluri scăzute pe parcursul lunilor următoare și vor înregistra o creștere către finele anului 2016, în mare parte datorită efectelor de bază la nivelul variației anuale a prețurilor produselor energetice. Susținute de măsurile de politică monetară ale BCE, precum și de redresarea economică anticipată, ratele inflației ar trebui să crească în continuare în anii 2017 și 2018.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților BCE din luna septembrie 2016 preconizează că rata anuală a inflației IAPC se va situa la 0,2% în 2016, 1,2% în 2017 și 1,6% în 2018. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului din luna iunie 2016, perspectivele inflației IAPC sunt, în linii mari, nemodificate.

Efectele măsurilor de politică monetară introduse începând cu luna iunie 2014 se fac simțite la nivelul condițiilor de creditare pentru firme și populație, sprijinind astfel tot mai mult fluxul de credite în zona euro. Dinamica masei monetare s-a menținut robustă în luna iulie 2016, iar cea a împrumuturilor și-a continuat redresarea treptată. Expansiunea masei monetare a fost din nou alimentată, în principal, din sursele interne de creație monetară. Ratele scăzute ale dobânzilor și efectele măsurilor neconvenționale de politică monetară adoptate de BCE susțin în continuare dinamica agregatelor monetare și a creditului. Condițiile favorabile de finanțare de care beneficiază băncile sunt transmise clienților sub forma reducerii ratelor dobânzilor active, iar standardele de creditare au fost relaxate, sprijinind astfel redresarea dinamicii împrumuturilor. Se estimează că fluxul anual al finanțării totale acordate societăților nefinanciare din surse externe a crescut în trimestrul II 2016.

Decizii de politică monetară

Consiliul guvernatorilor a hotărât ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână nemodificate, anticipând 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 ale Eurosistemului. Cu privire la măsurile neconvenționale de politică monetară, Consiliul guvernatorilor a confirmat că se intenționează efectuarea de achiziții lunare de active în valoare de 80 miliarde EUR până la sfârșitul lunii martie 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.

Consiliul guvernatorilor va menține o atitudine vigilentă și va fi în continuare pregătit să acționeze, dacă va fi necesar, în vederea atingerii obiectivului său privind stabilitatea prețurilor. Pe fondul incertitudinilor actuale, Consiliul guvernatorilor va continua să monitorizeze foarte atent evoluțiile economice și cele de pe piețele financiare. Consiliul guvernatorilor va menține sprijinul monetar foarte substanțial care este încorporat în proiecțiile macroeconomice ale experților BCE și care este necesar pentru a asigura revenirea ratelor inflației la niveluri inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu. Dacă va fi necesar, Consiliul guvernatorilor va acționa prin utilizarea tuturor instrumentelor de care dispune în cadrul mandatului său. Totodată, Consiliul guvernatorilor a încredințat comitetelor de resort misiunea evaluării opțiunilor pentru asigurarea implementării fără sincope a programului de achiziții de active al Eurosistemului.

© Banca Centrală Europeană, 2016

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.