



## Evoluții economice și monetare

### Sinteză

Invadarea Ucrainei de către Rusia va avea un impact semnificativ asupra activității economice și a inflației prin prețurile mai ridicate ale produselor energetice și ale materiilor prime, perturbarea schimburilor comerciale internaționale și reducerea încrederii. Amplorația acestor efecte va depinde de evoluția conflictului, de impactul sancțiunilor actuale, precum și de posibilele măsuri suplimentare.

Impactul războiului trebuie evaluat în contextul fundamentelor solide ale economiei zonei euro, susținute de sprijinul amplu din partea politicilor. Redresarea economiei este impulsionată de disiparea impactului variantei Omicron a coronavirusului (COVID-19). Blocajele la nivelul ofertei au prezentat unele indicii de atenuare, iar condițiile pe piața forței de muncă au continuat să se amelioreze. În scenariul de bază din proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2022, care încorporează o primă evaluare a implicațiilor războiului din Ucraina, creșterea PIB a fost revizuită în sens descendent pe termen scurt, ca urmare a conflictului.

Inflația a continuat să depășească așteptările, pe seama costurilor neașteptat de ridicate ale produselor energetice. De asemenea, majorările prețurilor s-au generalizat. Ipoteza de bază privind inflația din noile proiecții ale experților a fost revizuită semnificativ în sens ascendent. Potrivit mai multor măsuri, anticipațiile privind inflația pe termen mai lung s-au reancorat la ținta de inflație a BCE. Consiliul guvernatorilor consideră tot mai probabilă o stabilizare a inflației la nivelul țintei sale de 2% pe termen mediu.

În scenariile alternative privind impactul economic și financiar al războiului, activitatea economică ar putea fi inhibată semnificativ de o creștere mai abruptă a prețurilor produselor energetice și ale materiilor prime și de afectarea mai severă a schimburilor comerciale și a sentimentului economic. Inflația ar putea fi considerabil mai ridicată pe termen scurt. Totuși, în toate scenariile, se anticipează în continuare că inflația se va reduce progresiv și se va plasa la niveluri apropiate de ținta de 2% în 2024.

Pe baza evaluării actualizate a perspectivelor inflației și luând în considerare contextul incert, Consiliul guvernatorilor a revizuit ritmul achizițiilor în cadrul programului de achiziționare de active (*asset purchase programme* – APP) pentru lunile următoare. Achizițiile nete lunare în cadrul APP se vor ridica la 40 miliarde euro în aprilie, 30 miliarde euro în mai și 20 miliarde euro în iunie. Calibrarea achizițiilor nete pentru trimestrul III va depinde de date și va reflecta evoluția evaluării perspectivelor de către Consiliul guvernatorilor. Dacă datele noi sprijină anticipația potrivit căreia perspectivele inflației pe termen mediu nu se vor deteriora nici după încetarea achizițiilor nete de active, Consiliul guvernatorilor va încheia achizițiile nete în cadrul APP în trimestrul III. În cazul în care perspectivele inflației pe termen mediu se modifică și condițiile de finanțare nu mai sunt consecvente cu înregistrarea de noi progrese în direcția țintei de 2%, Consiliul guvernatorilor este pregătit să revizuiască dimensiunea și/sau durata achizițiilor nete de active. Orice ajustări ale ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE vor avea loc după o perioadă ulterior încetării achizițiilor nete în cadrul APP și vor fi graduale. Traectoria ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE va continua să fie determinată de semnalele Consiliului guvernatorilor privind orientarea viitoare a politicii monetare și de angajamentul său strategic de a stabiliza inflația la nivelul de 2% pe termen mediu. În consecință, Consiliul guvernatorilor anticipează menținerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE la nivelurile actuale până când va observa că inflația atinge nivelul de 2% mult înainte de sfârșitul orizontului său de proiecție și de o manieră durabilă pentru restul orizontului de proiecție și va considera că progresele realizate la nivelul inflației de bază sunt suficient de avansate pentru a fi în concordanță cu stabilizarea inflației la nivelul de 2% pe termen mediu. Totodată, Consiliul guvernatorilor a confirmat celelalte măsuri de politică monetară.

## Activitatea economică

Economia mondială a crescut într-un ritm robust pe parcursul anului 2021, în pofida influențelor nefavorabile asociate recrudescenței pandemiei și blocajelor la nivelul ofertei. Indicatorii din sondaje semnalează continuarea creșterii activității economice în trimestrul I 2022. Cu toate acestea, pe fondul conflictului armat dintre Rusia și Ucraina, planează incertitudini semnificative asupra perspectivelor globale altfel robuste. Sondajele recente privind activitatea economică sugerează că ritmul de creștere s-a intensificat în perioada ianuarie-februarie, pe măsura atenuării presiunilor induse de situația pandemică și de blocajele pe partea ofertei. Totuși, având în vedere repercusiunile economice ale războiului, precum și retragerea graduală a stimulului din partea politicilor, proiecțiile privind creșterea economică pe plan global au fost revizuite în sens descendent, îndeosebi pentru anii 2022 și 2023, comparativ cu exercițiul din luna decembrie 2021. Se estimează că expansiunea PIB real mondial (exceptând zona euro) a înregistrat un ritm de 6,3% în 2021, anticipându-se o temperare a dinamicii

la 4,1% în 2022 și 3,6% atât în 2023, cât și în 2024. Ritmul de creștere a cererii externe adresate zonei euro este anticipat să se modereze de la 9,9% în 2021 la 4% în 2022, 3,2% în 2023 și 3,6% în 2024. Comparativ cu importurile globale, cererea externă adresată zonei euro este mai puternic afectată de conflict, dată fiind ponderea relativ însemnată a schimburilor comerciale ale zonei euro în relația cu Rusia și țările din Europa Centrală și de Est care sunt expuse cu precădere la influențele nefavorabile decurgând din conflict. Față de proiecțiile anterioare, ritmul de creștere a cererii externe adresate zonei euro a rămas nemodificat pentru anul 2022 (întrucât impactul invaziei compensează integral efectul pozitiv de report din anul anterior) și a fost revizuit în sens descendent pentru 2023 și 2024. Se preconizează că blocajele la nivelul ofertei vor începe să se diminueze în cursul anului 2022 și vor fi eliminate complet până în 2023. Prețurile de export ale competitorilor zonei euro au fost revizuite în creștere pentru anii 2022 și 2023, sub impactul conjugat al scumpirii materiilor prime, blocajelor la nivelul ofertei și redresării cererii. Deși evoluția pandemiei rămâne un factor important de risc la adresa proiecțiilor scenariului de bază aferent economiei globale, conflictul armat ruso-ucrainean este de natură să amplifice semnificativ gradul de incertitudine. Riscurile extreme în sensul scăderii decurgând dintr-o escaladare ulterioară ar putea fi semnificative și ar putea afecta parcursul redresării globale, alimentând totodată presiunile inflaționiste.

Războiul ruso-ucrainean va avea un impact semnificativ asupra activității economice din zona euro prin prețurile mai ridicate ale produselor energetice și ale materiilor prime, perturbarea schimburilor comerciale internaționale și reducerea încrederii. Totuși, fundamentele economiei zonei euro sunt solide, susținute de sprijinul amplu din partea politicilor. Economia a înregistrat o creștere de 5,3% în 2021, PIB revenind, la sfârșitul anului, la nivelul din perioada pre-pandemie. Cu toate acestea, creșterea a încetinit la 0,3% în ultimul trimestru al anului 2021 și se anticipează că va rămâne modestă în trimestrul I 2022. Perspectivele economice vor depinde de evoluția războiului ruso-ucrainean, precum și de impactul sancțiunilor economico-financiare și al altor măsuri. Pe de altă parte, o serie de alte influențe nefavorabile la adresa creșterii se disipează în prezent. În scenariul de bază din proiecțiile experților, economia zonei euro ar trebui în continuare să înregistreze o creștere robustă în 2022, dar ritmul acesteia va fi mai lent decât cel anticipat înainte de izbucnirea războiului. Măsurile de limitare a răspândirii variantei Omicron a coronavirusului au avut un impact mai moderat comparativ cu cele instituite în valurile anterioare ale pandemiei și sunt acum eliminate. Perturbările la nivelul ofertei cauzate de pandemie prezintă, de asemenea, unele indicii de atenuare, iar piața muncii a continuat să se consolideze. Impactul șocului masiv al prețurilor produselor energetice asupra populației și companiilor poate fi parțial amortizat de utilizarea economiilor acumulate în perioada pandemiei și de măsuri fiscale compensatorii.

Conform proiecțiilor macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2022, soldul bugetului general consolidat din zona euro este în continuare în curs de ameliorare după deficitele foarte mari înregistrate în contextul crizei coronavirusului. Riscurile la adresa acestui scenariu de bază sunt, totuși, substanțiale, balanța fiind înclinată într-o măsură tot mai mare spre deficite bugetare mai ample, atribuibile în principal războiului din Ucraina. Conform scenariului de bază, se estimează că ponderea deficitului în PIB s-a redus la 5,5% în 2021 comparativ cu vârful de 7,2% consemnat în anul anterior. Se preconizează că acesta se va diminua în continuare, la 3,1% în anul 2022 și 2% până la finele orizontului de prognoză. În ceea ce privește orientarea politicii fiscale din zona euro, expansiunea puternică din 2020 a fost urmată de o înăsprire moderată în 2021, după ajustarea cu granturile „Next Generation EU” (NGEU). Pentru anul 2022 se anticipează o întărire suplimentară a orientării politicii fiscale, în principal pe fondul retragerii unei părți semnificative a sprijinului acordat în regim de urgență în contextul crizei coronavirusului. Conform proiecțiilor, înăsprirea va fi doar marginală în ultimii doi ani ai orizontului de prognoză, iar economia va continua să beneficieze de sprijin semnificativ. Având în vedere riscurile ridicate care decurg în prezent dintr-o multitudine de surse, din care o parte deja se materializează, măsurile fiscale, inclusiv la nivelul UE, ar contribui la protejarea economiei. Este nevoie ca politicile fiscale să rămână flexibile pe măsură ce situația evoluează. Disponibilitatea de a utiliza măsuri fiscale nu este în contradicție cu necesitatea unei normalizări credibile a finanțelor publice pe termen mediu.

Pe termen mediu, potrivit scenariului de bază din proiecțiile experților, creșterea economică va fi generată de cererea internă robustă, susținută de o piață a forței de muncă mai viguroasă. Pe fondul creșterii numărului de persoane ocupate, gospodăriile populației ar trebui să obțină venituri mai mari și să își sporească cheltuielile. Redresarea globală și sprijinul actual din partea politicii monetare și a celei fiscale contribuie, de asemenea, la aceste perspective ale creșterii economice. Sprijinul fiscal și monetar rămâne esențial, îndeosebi în această situație geopolitică dificilă. Economia zonei euro este anticipată în continuare să înregistreze o creștere robustă în 2022, dar ritmul acesteia va fi mai lent decât cel preconizat înainte de izbucnirea războiului. Proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie preconizează că ritmul anual de creștere a PIB real se va situa la 5,4% în 2021, 3,7% în 2022, 2,8% în 2023 și 1,6% în 2024. Comparativ cu proiecțiile din luna decembrie, perspectivele au fost revizuite în sens descendent pentru anii 2022 și 2023. Proiecțiile de bază pornesc de la ipoteza conform căreia perturbările actuale la nivelul ofertei de produse energetice și efectele negative asupra încrederii legate de conflict sunt temporare, iar lanțurile globale de aprovizionare nu sunt afectate semnificativ. Într-un scenariu nefavorabil, care presupune impunerea unor sancțiuni mai stricte asupra Rusiei, conducând la unele perturbări la nivelul lanțurilor globale de valoare adăugată, costuri mai ridicate ale produselor energetice și unele scăderi temporare ale producției în zona euro, precum și perturbări

financiare suplimentare și incertitudini mai persistente, creșterea PIB în zona euro ar fi cu 1,2 puncte procentuale mai scăzută față de proiecția de bază în 2022. Scenariul preconizează că diferența va fi limitată în 2023, iar în anul 2024 creșterea va fi relativ mai puternică, pe seama efectelor de recuperare a decalajelor. Un scenariu sever (care include, pe lângă elementele din scenariul nefavorabil, o reacție mai puternică a prețurilor produselor energetice la reducerile mai severe ale ofertei și o reevaluare mai accentuată pe piețele financiare) ar implica o creștere a PIB în 2022 și 2023 cu 1,4 puncte procentuale și, respectiv, 0,5 puncte procentuale sub nivelul proiecției de bază, precum și efecte relativ modeste de recuperare a decalajelor în anul 2024.

## Inflația

Inflația s-a accelerat la 5,8% în luna februarie 2022, față de 5,1% în ianuarie, anticipându-se intensificarea în continuare a acesteia pe termen scurt. Dinamica prețurilor produselor energetice, care a atins 31,7% în luna februarie, constituie în continuare motivul principal al acestei rate în ansamblu înalte a inflației și alimentează creșterea prețurilor în multe alte sectoare. Și prețurile alimentelor s-au majorat, pe seama unor factori sezonieri, a costurilor ridicate de transport și a scumpirii îngreșămintelor. Costurile produselor energetice au continuat să crească în ultimele săptămâni și vor fi exercitate presiuni suplimentare asupra prețurilor unor alimente și materii prime ca urmare a războiului din Ucraina. Scumpirile s-au generalizat. Majoritatea măsurilor inflației de bază au atins, în ultimele luni, niveluri de peste 2%. Cu toate acestea, este incert cât de persistentă va fi creșterea acestor indicatori, având în vedere rolul factorilor temporari asociați pandemiei și efectele indirecte ale prețurilor mai ridicate ale produselor energetice. Indicatorii de piață sugerează că prețurile produselor energetice vor rămâne ridicate pe o perioadă mai îndelungată decât s-a anticipat, dar se vor modera pe parcursul orizontului de proiecție. Presiunile asupra prețurilor generate de blocajele la nivelul ofertei pe plan mondial ar trebui, de asemenea, să se diminueze. Condițiile pe piața forței de muncă au continuat să se amelioreze, șomajul reducându-se la 6,8% în luna ianuarie. Deși deficitul de forță de muncă afectează tot mai multe sectoare, creșterea câștigurilor salariale rămâne modestă în ansamblu. În timp, revenirea economiei la funcționarea la capacitate maximă ar trebui să susțină o majorare relativ mai rapidă a câștigurilor salariale. Diferite măsuri ale anticipațiilor privind inflația pe termen mai lung bazate pe piețele financiare și pe sondaje se situează la circa 2%. Acești factori vor contribui, de asemenea, în continuare la inflația de bază și vor sprijini plasarea de o manieră durabilă a inflației totale la nivelul țintei de 2%.

Proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2022 arată că rata anuală a inflației se va situa la 5,1% în 2022, 2,1% în 2023 și 1,9% în 2024 – niveluri semnificativ superioare celor prevăzute în proiecțiile

precedente din luna decembrie, în special pentru anul 2022. Inflația exclusiv alimente și produse energetice este proiectată să atingă, în medie, 2,6% în 2022, 1,8% în 2023 și 1,9% în 2024, niveluri de asemenea mai ridicate comparativ cu proiecțiile din decembrie. În eventualitatea materializării scenariului nefavorabil prezentat mai sus, inflația ar fi cu 0,8 puncte procentuale mai ridicată în 2022. Pe măsura reechilibrării piețelor petrolului și gazelor naturale, salturile considerabile ale prețurilor produselor energetice ar înregistra corecții progresive, ceea ce ar conduce la o scădere a inflației sub nivelul proiecției de bază, îndeosebi în 2024. În cazul scenariului mai sever, inflația ar fi cu 2 puncte procentuale mai ridicată în 2022, consemnând un nivel semnificativ superior și în anul 2023. În anul 2024, manifestarea unor efecte de runda a doua mai puternice ar anula impactul negativ al scăderii prețurilor produselor energetice asupra inflației, astfel încât aceasta ar rămâne nemodificată comparativ cu scenariul de bază.

## Evaluarea riscurilor

Consiliul guvernatorilor consideră că riscurile la adresa perspectivelor economice au înregistrat o creștere substanțială, balanța acestora fiind înclinată în sensul scăderii. Deși riscurile asociate pandemiei s-au redus, războiul din Ucraina poate avea un efect mai puternic asupra sentimentului economic și ar putea accentua din nou constrângerile legate de ofertă. Costurile persistent ridicate ale produselor energetice, alături de pierderea încrederii, ar putea exercita un efect inhibitor mai puternic decât s-a anticipat asupra cererii, limitând consumul și investițiile. Aceiași factori reprezintă riscuri la adresa perspectivelor inflației, balanța acestora fiind înclinată în sensul creșterii pe termen scurt. Războiul din Ucraina este un risc semnificativ în sensul creșterii, cu precădere la adresa prețurilor produselor energetice. Dacă presiunile asupra prețurilor alimentează majorări salariale peste așteptări sau există implicații nefavorabile persistente la nivelul ofertei, inflația ar putea, de asemenea, atinge valori mai ridicate pe termen mediu. Cu toate acestea, o posibilă moderare a cererii pe termen mediu ar putea reduce presiunile asupra prețurilor.

## Condițiile financiare și monetare

Invazia Ucrainei de către Rusia a generat o volatilitate substanțială pe piețele financiare. După izbucnirea războiului, s-a inversat parțial creșterea consemnată ulterior ședinței Consiliului guvernatorilor din luna februarie de ratele dobânzilor fără risc pe piață, iar prețurile acțiunilor au scăzut. Sancțiunile financiare împotriva Rusiei, inclusiv excluderea unor bănci rusești din SWIFT, nu au cauzat, până în prezent, tensiuni severe pe piețele monetare sau deficite de lichiditate în sistemul bancar din zona euro. Bilanțurile băncilor rămân solide în ansamblu, pe seama pozițiilor robuste de capital și a reducerii volumului de credite neperformante. Băncile sunt

acum la fel de profitabile ca înainte de pandemie. Ratele dobânzilor bancare la creditele acordate firmelor au înregistrat o relativă creștere, iar cele la creditele ipotecare acordate populației rămân constante la niveluri minime istorice. Fluxurile creditelor acordate firmelor s-au redus după majorarea puternică din ultimul trimestru al anului 2021. Creditele acordate populației se mențin reziliente, îndeosebi cele pentru achizițiile de locuințe.

## Deciziile de politică monetară

Pe baza evaluării actualizate și luând în considerare contextul incert, Consiliul guvernatorilor a revizuit ritmul achizițiilor în cadrul programului de achiziționare de active (APP) pentru lunile următoare. Achizițiile nete lunare în cadrul APP se vor ridica la 40 miliarde euro în aprilie, 30 miliarde euro în mai și 20 miliarde euro în iunie. Calibrarea achizițiilor nete pentru trimestrul III va depinde de date și va reflecta evoluția evaluării perspectivelor de Consiliul guvernatorilor. Dacă datele noi sprijină anticipația potrivit căreia perspectivele inflației pe termen mediu nu se vor deteriora nici după încetarea achizițiilor nete de active, Consiliul guvernatorilor va încheia achizițiile nete în cadrul APP în trimestrul III. În cazul în care perspectivele inflației pe termen mediu se modifică și condițiile de finanțare nu mai sunt consecvente cu înregistrarea de noi progrese în direcția țintei de 2%, Consiliul guvernatorilor este pregătit să revizuiască dimensiunea și/sau durata achizițiilor nete de active.

De asemenea, Consiliul guvernatorilor intenționează să continue reinvestirea, în totalitate, a principalului aferent titlurilor ajunse la scadență achiziționate în cadrul APP pe o perioadă extinsă după data la care va iniția majorarea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE și, în orice caz, atât timp cât va fi necesar pentru menținerea unor condiții favorabile de lichiditate și a unui grad amplu de acomodare monetară.

Rata dobânzii la operațiunile principale de refinanțare și ratele dobânzilor la facilitatea de creditare marginală și la facilitatea de depozit vor rămâne nemodificate la nivelurile de 0,00%, 0,25% și, respectiv, -0,50%.

Orice ajustări ale ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE vor avea loc după o perioadă ulterior încetării achizițiilor nete în cadrul APP și vor fi graduale. Traectoria ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE va continua să fie determinată de semnalele Consiliului guvernatorilor privind orientarea viitoare a politicii monetare și de angajamentul său strategic de a stabiliza inflația la nivelul de 2% pe termen mediu. În consecință, Consiliul guvernatorilor anticipează menținerea ratelor dobânzilor reprezentative ale BCE la nivelurile actuale până când va observa că inflația atinge nivelul de 2% mult înainte de sfârșitul orizontului său de proiecție și de o manieră durabilă pentru restul orizontului de proiecție și va considera că progresele

realizate la nivelul inflației de bază sunt suficient de avansate pentru a fi în concordanță cu stabilizarea inflației la nivelul de 2% pe termen mediu.

În trimestrul I 2022, Consiliul guvernatorilor efectuează achiziții nete de active în cadrul programului de achiziționare în regim de urgență în caz de pandemie (*pandemic emergency purchase programme* – PEPP) într-un ritm mai redus decât în trimestrul precedent. Acesta va înceta achizițiile nete de active în cadrul PEPP la sfârșitul lunii martie 2022.

Consiliul guvernatorilor intenționează să reinvestească principalul aferent titlurilor ajunse la scadență achiziționate în cadrul PEPP cel puțin până la sfârșitul anului 2024. În orice caz, reducerea progresivă în viitor a portofoliului PEPP va fi gestionată astfel încât să se evite o interferență cu orientarea adecvată a politicii monetare.

Pandemia a arătat că, în condiții caracterizate de tensiuni, flexibilitatea conceperii și efectuării achizițiilor de active a contribuit la contracararea disfuncționalităților la nivelul transmisiei politicii monetare și a sporit eficacitatea eforturilor Consiliului guvernatorilor destinate atingerii obiectivului său. În cadrul mandatului Consiliului guvernatorilor, în condiții caracterizate de tensiuni, flexibilitatea va rămâne un element al politicii monetare ori de câte ori amenințările la adresa transmisiei politicii monetare pun în pericol asigurarea stabilității prețurilor. Mai exact, în eventualitatea unei noi fragmentări a pieței asociate pandemiei, reinvestirile aferente PEPP pot fi ajustate oricând de o manieră flexibilă în timp, la nivelul categoriilor de active și între jurisdicții. Aceasta ar putea include achizițiile de obligațiuni emise de Republica Elenă care depășesc acordurile de refinanțare a rambursărilor, pentru a evita o întrerupere a achizițiilor în această jurisdicție care ar putea afecta transmisia politicii monetare la nivelul economiei elene într-o perioadă în care aceasta încă trece printr-un proces de redresare în urma consecințelor pandemiei. Achizițiile nete în cadrul PEPP ar putea fi, de asemenea, reluate, dacă este necesar, pentru a contracara șocurile negative asociate pandemiei.

Consiliul guvernatorilor va continua să monitorizeze condițiile de finanțare a băncilor și să asigure că ajungerea la scadență a operațiunilor efectuate în cadrul celei de-a treia serii de operațiuni țintite de refinanțare pe termen mai lung (OTRTL III) nu afectează transmisia fără sincope a politicii sale monetare. Consiliul guvernatorilor va evalua, de asemenea, periodic modul în care operațiunile țintite de creditare contribuie la orientarea politicii sale monetare. După cum s-a anunțat, acesta anticipează încetarea în luna iunie a acestui an a condițiilor speciale aplicabile în cadrul OTRTL III. Totodată, Consiliul guvernatorilor va evalua calibrarea adecvată a sistemului său pe două paliere destinat remunerării rezervelor, astfel încât politica ratelor negative ale dobânzilor să nu limiteze capacitatea de intermediere a băncilor într-un mediu caracterizat de un surplus amplu de lichiditate.



Având în vedere contextul deosebit de incert generat de invazia Ucrainei de către Rusia și riscul de efecte de propagare regională care ar putea afecta piețele financiare din zona euro, Consiliul guvernatorilor a decis prelungirea facilității *repo* a Eurosistemului pentru băncile centrale (*Eurosystem repo facility for central banks* – EUREP) până la data de 15 ianuarie 2023. Prin urmare, EUREP va continua să completeze acordurile periodice de furnizare de lichiditate în euro băncilor centrale din afara zonei euro. Împreună, acestea formează un set cuprinzător de facilități de sprijin pentru soluționarea unui posibil necesar de lichiditate în euro în eventualitatea unor disfuncționalități ale pieței în afara zonei euro, care ar putea afecta transmisia fără sincope a politicii monetare a BCE. Solicitățile din partea unor bănci din afara zonei euro de linii individuale de furnizare de lichiditate în euro vor fi evaluate de Consiliul guvernatorilor de la caz la caz.

Consiliul guvernatorilor este pregătit să își ajusteze toate instrumentele, după caz, pentru a asigura că inflația se stabilizează la nivelul țintei sale de 2% pe termen mediu.

© Banca Centrală Europeană, 2022

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 educative și necomerciale este permisă numai cu indicarea sursei.

Pentru terminologia specifică, vă rugăm să consultați [glosarul BCE](#) (disponibil numai în limba engleză).

ISSN 2363-3638 (pdf)

Număr catalog UE: QB-BQ-22-001-RO-N (pdf)