



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM

EDITORIAL

Pe baza analizelor economice și monetare periodice, Consiliul guvernatorilor BCE a hotărât, în ședința din data de 9 iunie 2011, ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână nemodificate. Informațiile care au devenit disponibile ulterior ședinței din data de 5 mai 2011 confirmă persistența presiunilor în sensul creșterii asupra inflației totale, generate în principal de prețurile produselor energetice și ale materiilor prime. Ritmul expansiunii masei monetare consemnează un revirement progresiv. Volumul lichidității monetare se menține semnificativ, având potențialul de a acomoda presiunile asupra prețurilor din zona euro. În plus, cele mai recente date confirmă premisele favorabile activității economice în zona euro, incertitudinile fiind în continuare pronunțate. Pe ansamblu, orientarea politicii monetare rămâne acomodativă, reprezentând un factor de susținere pentru activitatea economică. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor privind stabilitatea prețurilor este înclinată în sensul creșterii. În consecință, este necesară o atitudine deosebit de vigilentă. Pe baza evaluării sale, Consiliul guvernatorilor va interveni cu fermitate și promptitudine și va face tot ceea ce este necesar pentru ca evoluțiile recente ale prețurilor să nu determine presiuni inflaționiste generalizate. Consiliul guvernatorilor își reafirmă hotărârea puternică de a asigura ancorarea fermă a anticipațiilor privind inflația în zona euro la niveluri compatibile cu obiectivul de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu. Aceasta constituie o premisă necesară în vederea menținerii contribuției politicii monetare la susținerea creșterii economice și a creării de locuri de muncă în zona euro.

În ședința din data de 9 iunie 2011, Consiliul guvernatorilor a hotărât, de asemenea, continuarea derulării operațiunilor principale de refinanțare (OPR) sub forma unor proceduri de licitație cu rată fixă a dobânzii și alocare integrală atât timp cât va fi necesar și cel puțin până la încheierea celei de-a noua perioade de aplicare a rezervelor minime obligatorii din anul 2011, respectiv până la data de 11 octombrie 2011. Această procedură va fi menținută și pentru operațiunile excepționale de refinanțare ale Eurosistemului cu scadența egală cu o perioadă de aplicare, care vor fi derulate atât timp cât va fi necesar și cel puțin până la finele trimestrului III 2011. Rata fixă a dobânzii la aceste operațiuni excepționale de refinanțare va fi egală cu rata dobânzii la OPR în vigoare la momentul respectiv.

Totodată, Consiliul guvernatorilor a hotărât să efectueze operațiuni de refinanțare pe termen lung (ORTL) cu scadența la trei luni, care urmează să fie alocate la 27 iulie, 31 august și, respectiv, 28 septembrie 2011, sub forma unor proceduri de licitație cu rată fixă și alocare integrală. Ratele fixe aferente acestor operațiuni la trei luni vor fi stabilite la nivelul ratei dobânzii medii la OPR pe durata de desfășurare a ORTL respective.

După cum s-a menționat în mai multe rânduri, furnizarea de lichiditate și modalitățile de alocare a acestora pentru operațiunile de refinanțare vor fi ajustate la momentul oportun, luând în considerare faptul că toate măsurile neconvenționale adoptate în perioada marcată de tensiuni acute pe piețele financiare sunt concepute a avea un caracter temporar.

Analiza economică relevă faptul că, în trimestrul I 2011, zona euro a înregistrat o creștere trimestrială puternică de 0,8% a PIB real, după majorarea cu 0,3% din trimestrul IV 2010. Datele statistice și rezultatele din sondaje publicate recent indică persistența expansiunii activității economice în zona euro în trimestrul II 2011, deși ritmul acesteia este mai moderat. Această atenuare reflectă faptul că dinamica alertă din trimestrul I 2011 s-a datorat parțial unor factori speciali, al căror impact se va disipa în trimestrul II al anului 2011. Prin urmare, este oportun să se facă abstracție de această volatilitate pe termen scurt și să se pună accentul pe premisele favorabile activității economice în zona euro. Privind în perspectivă, exporturile zonei euro ar trebui să fie susținute de expansiunea în curs a economiei mondiale. Totodată, având în vedere nivelul favorabil al încrederii sectorului corporativ din zona euro, cererea internă a sectorului privat ar trebui să contribuie într-o măsură tot mai mare la creșterea economică, beneficiind de orientarea încă acomodativă a politicii monetare și de măsurile adoptate în vederea ameliorării funcționării sistemului financiar. Totuși, se anticipează că procesul de ajustare bilanțieră din diferite sectoare va exercita în continuare un efect relativ inhibitor asupra activității economice.

Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2011 confirmă această evaluare, anticipând un ritm anual de creștere a PIB real cuprins între 1,5% și 2,3% în anul 2011 și între 0,6% și 2,8% în anul 2012. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2011, intervalul de variație pentru anul 2011 a fost revizuit în sens ascendent, iar cel pentru anul 2012 se menține practic nemodificat. Proiecțiile

experților Eurosistemului din luna iunie 2011 sunt, în general, în concordanță cu prognozele recente ale organizațiilor internaționale.

În evaluarea Consiliului guvernatorilor, riscurile la adresa acestor perspective economice se mențin, în general, echilibrate, într-un context grevat de incertitudini pronunțate. Pe de o parte, nivelul favorabil al încrederii sectorului corporativ ar putea susține activitatea economică internă din zona euro într-o măsură mai semnificativă decât se anticipează în prezent, iar cererea externă mai ridicată ar putea avea, de asemenea, o contribuție peste așteptări la creșterea economică. Pe de altă parte, riscurile în sensul scăderii se referă la persistența tensiunilor pe anumite segmente ale piețelor financiare și la eventualele repercusiuni ale acestora asupra economiei reale a zonei euro. Riscurile în sensul scăderii provin și din noi scumpiri ale produselor energetice, din existența unor presiuni protecționiste, precum și din posibilitatea unei corecții dezordonate a dezechilibrelor pe plan internațional.

În ceea ce privește evoluția prețurilor, potrivit estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la nivelul de 2,7% în luna mai 2011, față de 2,8% în luna aprilie. Ratele relativ ridicate ale inflației din ultimele luni reflectă îndeosebi majorarea prețurilor produselor energetice și ale materiilor prime. Privind în perspectivă, se anticipează că ratele inflației se vor menține net superioare nivelului de 2% în lunile următoare. Presiunile în sensul creșterii asupra inflației, generate în principal de prețurile produselor energetice și ale materiilor prime, sunt vizibile și în etapele inițiale ale procesului de producție. Este în continuare esențial ca accelerarea inflației IAPC să nu genereze efecte de runda a doua în cadrul procesului de stabilire a prețurilor și salariilor și să nu determine presiuni inflaționiste generalizate. Anticipațiile privind inflația trebuie să rămână ferm ancorate la niveluri compatibile cu obiectivul Consiliului guvernatorilor de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu.

Conform proiecțiilor macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2011, rata anuală a inflației IAPC se va situa între 2,5% și 2,7% în anul 2011 și între 1,1% și 2,3% în anul 2012. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna martie 2011, intervalul de variație pentru inflația IAPC în anul 2011 a fost revizuit în sens ascendent, reflectând îndeosebi majorarea prețurilor produselor energetice. Intervalul de proiecție pentru anul 2012 s-a îngustat ușor. Trebuie reamintit că proiecțiile experților depind de o

serie de ipoteze pur tehnice, inclusiv prețurile petrolului, ratele dobânzilor și cursurile de schimb. Mai precis, se estimează că prețurile petrolului vor scădea într-o oarecare măsură și că ratele dobânzilor pe termen scurt se vor majora, în concordanță cu anticipațiile pieței. Pe ansamblu, proiecțiile includ opinia potrivit căreia ratele ridicate ale inflației consemnate recent nu determină presiuni inflaționiste generalizate în zona euro.

Se mențin riscurile în sensul creșterii la adresa perspectivelor pe termen mediu privind evoluțiile prețurilor, acestea referindu-se, în special, la majorarea peste așteptări a prețurilor produselor energetice. De asemenea, ținând seama de necesitatea consolidării fiscale în anii următori, există riscul ca majorările impozitelor indirecte și ale prețurilor administrate să fie mai pronunțate decât se anticipează în prezent. Riscuri în sensul creșterii ar putea fi generate și de presiuni inflaționiste interne mai puternice decât cele estimate, în contextul creșterii gradului de utilizare a capacităților de producție în zona euro.

În ceea ce privește analiza monetară, ritmul anual de creștere a agregatului monetar M3 s-a situat la 2,0% în luna aprilie 2011, față de 2,3% în luna martie. Făcând abstracție de volatilitatea recentă a expansiunii masei monetare, dinamica M3 s-a intensificat în continuare pe parcursul ultimelor luni. Ritmul anual de creștere a creditelor acordate sectorului privat s-a consolidat ușor la 2,6% în luna aprilie, comparativ cu 2,5% în luna precedentă. Pe ansamblu, ritmul expansiunii masei monetare consemnează un revirement progresiv. Totodată, volumul lichidității monetare acumulat în intervalul anterior celui caracterizat de tensiuni pe piețele financiare se menține semnificativ, având potențialul de a acomoda presiunile inflaționiste în zona euro.

Din perspectiva componentelor M3, dinamica anuală a M1 s-a temperat în luna aprilie 2011, în timp ce ritmul de creștere a altor depozite pe termen scurt s-a intensificat. Această evoluție reflectă parțial creșterea treptată a ratelor dobânzilor aferente acestor depozite în ultimele luni. Totodată, curba abruptă a randamentelor exercită un efect inhibitor asupra dinamicii M3 în ansamblu, întrucât diminuează atractivitatea activelor monetare comparativ cu instrumentele pe termen lung neincluse în acest agregat, care sunt mai bine remunerate. Totuși, informațiile disponibile sugerează că acest impact s-ar putea estompa.

Din perspectiva contrapartidelor, dinamica creditelor acordate societăților nefinanciare a înregistrat o nouă intensificare ușoară până la 1,0% în luna aprilie, comparativ cu

0,8% în luna martie. Ritmul de creștere a creditelor acordate populației s-a situat la 3,4% în luna aprilie, similar celui consemnat în luna anterioară. Cele mai recente date confirmă persistența accelerării treptate a dinamicii anuale a creditelor acordate sectorului privat nefinanciar.

Dimensiunea totală a bilanțurilor băncilor s-a menținut, în linii mari, nemodificată în ultimele luni, în pofida unei ușoare volatilități. Este important ca, în contextul dinamizării cererii, băncile să majoreze în continuare volumul de credite acordate sectorului privat. În acest sens, este esențial ca băncile, în cazul în care este necesar, să nu distribuie profitul, să se orienteze către piață în vederea consolidării în continuare a bazei de capital sau să valorifice la maximum măsurile de asistență financiară adoptate de autoritățile guvernamentale în vederea recapitalizării. În special băncile care dispun în prezent de acces limitat la finanțare pe piață trebuie să adopte neîntârziat măsuri de majorare a capitalului și de eficientizare.

În concluzie, pe baza analizelor economice și monetare periodice, Consiliul guvernatorilor a hotărât ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână nemodificate. Informațiile care au devenit disponibile ulterior ședinței din data de 5 mai 2011 confirmă persistența presiunilor în sensul creșterii asupra inflației totale, generate în principal de prețurile produselor energetice și ale materiilor prime. Coroborarea rezultatului analizei economice cu cel al analizei monetare indică faptul că ritmul expansiunii masei monetare consemnează un reviriment progresiv. Volumul lichidității monetare se menține semnificativ, având potențialul de a acomoda presiunile asupra prețurilor din zona euro. În plus, cele mai recente date economice confirmă premisele favorabile activității economice în zona euro, incertitudinile fiind în continuare pronunțate. Pe ansamblu, orientarea politicii monetare rămâne acomodativă, reprezentând un factor de susținere pentru activitatea economică. Balanța riscurilor la adresa perspectivelor privind stabilitatea prețurilor este înclinată în sensul creșterii. În consecință, este necesară o atitudine deosebit de atentă. Pe baza evaluării sale, Consiliul guvernatorilor va interveni cu fermitate și promptitudine și va face tot ceea ce este necesar pentru ca evoluțiile recente ale prețurilor să nu determine presiuni inflaționiste generalizate. Consiliul guvernatorilor își reafirmă hotărârea puternică de a asigura ancorarea fermă a anticipațiilor privind inflația în zona euro la niveluri compatibile cu obiectivul de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu. Aceasta constituie o premisă necesară în vederea menținerii contribuției politicii monetare la susținerea creșterii economice și a creării de locuri de muncă în zona euro.

Referitor la politicile fiscale, toate părțile implicate în elaborarea bugetelor naționale pentru anul 2012 trebuie să asigure respectarea pe deplin a cerinței de consolidare a încrederii în politicile fiscale. O comparație între cele mai recente prognoze economice ale Comisiei Europene și planurile fiscale incluse în programele de stabilitate indică, pentru multe țări, necesitatea de a susține obiectivele bugetare prin măsuri concrete de consolidare în vederea corecției deficitelor excesive până la termenele stabilite de comun acord. Implementarea unor strategii credibile de ajustare fiscală este esențială, având în vedere persistența presiunilor pe piețele financiare.

Totodată, se impune implementarea urgentă a unor reforme structurale ambițioase și cuprinzătoare în zona euro pentru a consolida substanțial competitivitatea, flexibilitatea și potențialul de creștere pe termen lung ale acesteia. Mai ales țările care se confruntă cu deficite fiscale și externe ridicate sau care înregistrează pierderi de competitivitate ar trebui să implementeze rapid reforme economice ample. În cazul piețelor de bunuri și servicii, ar trebui urmărită cu fermitate aplicarea unor politici care să stimuleze concurența și inovarea pentru a facilita creșterea productivității. Pe piața forței de muncă, prioritățile trebuie să vizeze creșterea flexibilității salariilor și încurajarea muncii, precum și eliminarea rigidităților.



REZUMATELE CAPITOLELOR DIN BULETINUL LUNAR AL BCE, IUNIE 2011 EVOLUȚII ECONOMICE ȘI MONETARE

I MEDIUL EXTERN AL ZONEI EURO

Activitatea economică a continuat să crească în ritm susținut, urmând o traiectorie caracterizată de un grad mai pronunțat de autosusținere, pe fondul îmbunătățirii condițiilor financiare la nivel internațional. Totuși, ritmul puternic de creștere a economiei globale a consemnat o relativă temperare în ultimele luni. Totodată, se mențin diferențele regionale în privința pozițiilor ciclice. Schimburile comerciale internaționale au înregistrat în continuare o amplificare semnificativă în primele luni ale anului. Presiunile inflaționiste s-au menținut puternice, în special ca urmare a majorării prețurilor materiilor prime. Economii emergente se confruntă cu presiuni inflaționiste mai pronunțate decât economiile dezvoltate, pe fondul întăririi constrângerilor la nivelul capacităților de producție și al creșterii ponderii materiilor prime în coșul de consum al acestor țări.

2. EVOLUȚII MONETARE ȘI FINANCIARE

2.1 Moneda și creditele acordate de IFM

Făcând abstracție de evoluțiile pe termen scurt, datele monetare până în luna aprilie 2011 semnaleză în continuare un reviriment treptat consemnat de dinamica anuală a M3 și a împrumuturilor IFM acordate sectorului privat. Aceste evoluții corespund evaluării conform căreia ritmul expansiunii monetare continuă să se accelereze treptat, deși se menține moderat. Totodată, volumul de lichiditate monetară acumulat anterior perioadei marcate de tensiuni pe piețele financiare rămâne ridicat, iar absorbția acestuia în economie poate înlesni acomodarea presiunilor inflaționiste în zona euro. Evoluțiile sectoriale ale activității de creditare a sectorului privat semnaleză intensificări treptate ale ritmului anual de creștere atât în cazul împrumuturilor acordate societăților nefinanciare, cât și în cazul creditelor acordate gospodăriilor populației.

2.2 Plasamentele financiare ale sectoarelor nefinanciare și ale investitorilor instituționali

Dinamica anuală a plasamentelor financiare totale ale sectoarelor nefinanciare s-a intensificat până la 3,7% în trimestrul IV 2010, reflectând aproape exclusiv impactul tranzacțiilor în relația cu o bancă de tip „bad bank”. Influxul anual aferent acțiunilor/unităților organismelor de plasament colectiv a continuat să se restrângă în trimestrul I 2011. Ritmul anual de creștere a plasamentelor financiare realizate de societățile de asigurări și fondurile de pensii s-a diminuat în continuare în trimestrul IV 2010, în special ca urmare a reducerii apelului la formele indirecte de plasamente financiare.

2.3 Ratele dobânzilor pe piața monetară

Ratele dobânzilor pe piața monetară au continuat să crească în perioada martie-iunie 2011, reflectând așteptările privind majorarea ratelor dobânzilor atât în perioada anterioară, cât și în cea ulterioară hotărârii Consiliului guvernatorilor de creștere a ratelor de referință ale BCE cu 25 puncte de bază, la data de 7 aprilie 2011, precum și decizia propriu-zisă, care a intrat în vigoare începând cu operațiunea principală de refinanțare decontată pe 13 aprilie 2011. Totodată, ratele dobânzilor pe piața monetară au manifestat în continuare un grad ridicat de volatilitate în perioada analizată, în linii mari similar trimestrului anterior.

2.4 Piața obligațiunilor

În intervalul cuprins între sfârșitul lunii februarie și începutul lunii iunie, randamentele obligațiunilor guvernamentale pe termen lung cotate AAA în zona euro și în Statele Unite au înregistrat scăderi de aproximativ 10 puncte de bază și, respectiv, 50 puncte de bază. Reducerea randamentelor a reflectat îndeosebi intensificarea preocupărilor pieței privind soliditatea economiei mondiale și amplificarea tensiunilor pe unele piețe ale datoriilor suverane din zona euro. Volatilitatea implicită a piețelor de obligațiuni s-a menținut relativ nemodificată în zona euro și s-a diminuat ușor în Statele Unite. Măsurile de pe piețele financiare referitoare la anticipațiile privind inflația pe termen lung în zona euro au continuat să fie relativ nemodificate și sugerează că anticipațiile privind inflația se mențin ferm ancorate. *Spread*-urile aferente randamentelor obligațiunilor suverane emise

de Grecia, Irlanda și Portugalia s-au majorat considerabil. Tensiunile de pe piețele datoriilor suverane din Belgia, Italia și Spania au fost reflectate, de asemenea, de fluctuațiile relativ ample, în această perioadă, ale *spread*-urilor randamentelor asociate obligațiunilor de stat ale acestora în raport cu cele ale Germaniei. Totodată, *spread*-urile aferente randamentelor obligațiunilor emise de societățile financiare au consemnat reduceri ușoare în cazul tuturor categoriilor de *rating*.

2.5 Piața acțiunilor

De la sfârșitul lunii februarie până la începutul lunii iunie, indicii în sens larg ai piețelor acțiunilor din zona euro și din Statele Unite au înregistrat, pe ansamblu, o scădere, în contextul temerilor privind soliditatea economiei mondiale și al reintensificării tensiunilor pe anumite piețe ale datoriilor suverane din zona euro. În luna martie, fluctuațiile semnificative ale cotațiilor acțiunilor au fost asociate și tensiunilor politice manifestate în nordul Africii și Orientul Mijlociu, precum și cutremurului din Japonia. Pe ansamblu, incertitudinile de pe piețele acțiunilor din zona euro și din Statele Unite s-au menținut la un nivel relativ nemodificat. Anunțurile privind rezultatele financiare în zona euro au surprins favorabil, fără a exercita însă un impact suficient de puternic pentru inversarea tendinței de deteriorare a percepției operatorilor pe piață.

2.6 Finanțarea și situația financiară a societăților nefinanciare

Costul real de finanțare a societăților nefinanciare din zona euro s-a diminuat în trimestrul I 2011. Această evoluție a reflectat declinul consemnat atât de costul real al capitalului propriu, cât și de ratele reale ale dobânzilor active pe termen scurt. În privința fluxurilor de finanțare, ritmul anual de creștere a împrumuturilor contractate de societățile nefinanciare a revenit la valori pozitive în luna ianuarie 2011 și a înregistrat în continuare un ușor avans, până la 0,8%, în trimestrul I 2011. Aceasta confirmă că rata de creștere a creditului a atins un punct de inflexiune în cursul anului 2010. Activitatea de emisiune a titlurilor de credit de către societățile nefinanciare a cunoscut în continuare o moderare în trimestrul I 2011.

2.7 Finanțarea și situația financiară a sectorului gospodăriile populației

Condițiile de finanțare pentru sectorul gospodăriile populației din zona euro s-au menținut relativ nemodificate în trimestrul I 2011, în pofida unei ușoare creșteri a ratelor dobânzilor active ale IFM. Standardele de creditare asociate împrumuturilor acordate populației pentru achiziționarea de locuințe și pentru consum au suferit o nouă înăsprire. Cu toate acestea, ritmul anual de creștere a volumului creditelor acordate populației de către IFM s-a accelerat în luna aprilie 2011 față de trimestrul IV 2010, în paralel cu menținerea unor indicii de stabilizare a dinamicii anuale a creditelor contractate de acest sector. Raportul dintre datorii și venituri, ponderea datoriei în PIB și povara cheltuielilor cu dobânzile ale acestui sector au consemnat restrângeri.

3 PREȚURI ȘI COSTURI

Conform estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la 2,7% în luna mai 2011, comparativ cu 2,8% în luna anterioară. Ratele relativ ridicate ale inflației consemnate în ultimele luni reflectă în mare măsură majorarea prețurilor produselor energetice și ale materiilor prime. Anticipațiile privind inflația trebuie să rămână ferm ancorate la niveluri compatibile cu obiectivul Consiliului guvernatorilor de a menține rate ale inflației inferioare, dar apropiate de 2% pe termen mediu. Proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2011 anticipează o rată anuală a inflației IAPC situată între 2,5% și 2,7% în anul 2011 și între 1,1% și 2,3% în anul 2012. Se mențin riscurile în sensul creșterii la adresa evoluției anticipate a prețurilor pe termen mediu.

4 PRODUCȚIA, CEREREA ȘI PIAȚA FORȚEI DE MUNCĂ

În trimestrul I 2011, zona euro a înregistrat o creștere trimestrială puternică de 0,8% a PIB real, după avansul de 0,3% în trimestrul IV 2010. Datele statistice și rezultatele din sondaje publicate recent indică persistența expansiunii activității economice în zona euro în trimestrul II 2011, deși ritmul acesteia este mai moderat.

Privind în perspectivă, exporturile zonei euro ar trebui să fie susținute de expansiunea în curs a economiei mondiale. Totodată, având în vedere nivelul favorabil al încrederii sectorului corporativ din zona euro, cererea internă a sectorului privat ar trebui să contribuie într-o măsură tot mai mare la creșterea economică, beneficiind de orientarea încă acomodativă a politicii monetare și de măsurile adoptate în vederea ameliorării funcționării sistemului financiar. Totuși, se anticipează că procesul de ajustare bilanțieră din diferite sectoare va exercita în continuare un efect relativ inhibitor asupra activității economice.

Această evaluare este, de asemenea, reflectată de proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna iunie 2011, care anticipează o creștere anuală a PIB real cuprinsă între 1,5% și 2,3% în anul 2011 și între 0,6% și 2,8% în anul 2012. Într-un context marcat de incertitudini ridicate, balanța riscurilor la adresa perspectivelor activității economice se menține, în general, echilibrată.

5 EVOLUȚII FISCALE

Potrivit prognozei economice a Comisiei Europene din primăvara anului 2011, deficitul public al zonei euro a început să se restrângă în anul 2010 și va urma aceeași traiectorie în anii 2011 și 2012, de la 6,3% din PIB în 2009 la 3,5% din PIB în 2012. În ceea ce privește implementarea prevederilor Pactului de stabilitate și creștere, majoritatea țărilor din zona euro au îndeplinit, în linii mari, cerințele asociate procedurii de deficit excesiv în anul 2010 și intenționează să continue acest demers în anii următori. Cu toate acestea, în multe dintre țări, aceste planuri nu sunt suficient susținute de măsuri concrete de consolidare dincolo de orizontul anului 2011, fiind, prin urmare, necesare acțiuni suplimentare pentru realizarea țintelor fiscale la termenele stabilite de comun acord. Aplicarea unor strategii credibile de ajustare fiscală, în special în domeniul cheltuielilor, prezintă o importanță deosebită, având în vedere menținerea tensiunilor pe piețele financiare și provocările pe termen lung generate de îmbătrânirea populației. Prin urmare, este important ca, potrivit noului concept de „semestru european” al coordonării politicilor economice, aceste strategii să se reflecte în elaborarea bugetelor naționale pentru anul 2012.

6 PROIECȚIILE MACROECONOMICE PENTRU ZONA EURO ALE EXPERTILOR EUROSISTEMULUI

Pe baza informațiilor disponibile până la data de 24 mai 2011, experții Eurosistemului au elaborat proiecțiile privind evoluțiile macroeconomice din zona euro. Se anticipează că ritmul mediu anual de creștere a PIB real se va situa între 1,5% și 2,3% în anul 2011 și între 0,6% și 2,8% în anul 2012, în contextul cererii susținute la nivel mondial și al avansului investițiilor, al măsurilor de restabilire a funcționării sistemului financiar și al orientării încă acomodative a politicii monetare. Inflația IAPC totală este proiectată a se menține la niveluri superioare celui de 2,0% pe parcursul anului 2011, în principal ca urmare a majorărilor recente semnificative ale prețului petrolului. Ulterior, se estimează temperarea dinamicii prețurilor materiilor prime și, pe măsură ce impactul direct al majorărilor anterioare ale acestora se estompează, rata medie anuală a inflației este prognozată să se înscrie pe o traiectorie descendentă. Pe de altă parte, se anticipează accentuarea presiunilor interne asupra prețurilor ca urmare a gradului mai ridicat de utilizare a capacităților de producție și a înăsprii condițiilor pe piața forței de muncă, precum și a propagării progresive și parțiale a majorărilor anterioare ale prețurilor materiilor prime. Se așteaptă ca rata medie a inflației IAPC totale să se situeze între 2,5% și 2,7% în anul 2011 și între 1,1% și 2,3% în anul 2012.

© Banca Centrală Europeană, 2011

Adresa: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt pe Main, Germania
Adresă poștală: Postfach 16 03 19, 60066 Frankfurt pe Main, Germania
Telefon: +49 69 1344 0
Fax: +49 69 1344 6000
Website: <http://www.ecb.europa.eu>

Toate drepturile rezervate.

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