



Evoluții economice și monetare

Sinteză

În ședința din data de 14 decembrie 2017 dedicată politicii monetare, Consiliul guvernatorilor a conchis că este necesară menținerea unui grad amplu de acomodare monetară pentru a asigura revenirea ratelor inflației către niveluri inferioare, dar apropiate de 2%. Informațiile care au devenit disponibile ulterior ședinței de politică monetară din ultima parte a lunii octombrie, inclusiv noile proiecții ale experților Eurosistemului, indică un ritm robust al expansiunii economice și o ameliorare semnificativă a perspectivelor creșterii economice. În evaluarea Consiliului guvernatorilor, dinamica ciclică puternică și reducerea semnificativă a deficitului de cerere din economie oferă motive pentru o încredere sporită în convergența inflației către obiectiv. Totodată, presiunile din surse interne asupra prețurilor se mențin, în ansamblu, reduse și încă nu prezintă indicii convingătoare privind o tendință susținută de creștere. Prin urmare, Consiliul guvernatorilor a conchis că este încă necesar un stimul monetar amplu pentru acumularea în continuare de presiuni inflaționiste la nivelul inflației de bază și pentru sprijinirea evoluției inflației totale pe termen mediu. Acest sprijin monetar continuu este asigurat de achizițiile nete suplimentare de active, asupra cărora Consiliul guvernatorilor a decis în cadrul ședinței privind politica monetară din luna octombrie, de stocul considerabil de active achiziționate și de reinvestirile care urmează să fie efectuate, precum și de semnalele privind orientarea viitoare a ratelor dobânzilor.

Evaluarea condițiilor economice și monetare la momentul ședinței Consiliului guvernatorilor din 14 decembrie 2017

Conform evaluării condițiilor economice de către Consiliul guvernatorilor, expansiunea economică în zona euro continuă să fie solidă și generalizată atât la nivelul țărilor, cât și al sectoarelor. Aportul la majorarea PIB real a venitului consumului privat și investițiilor, precum și exporturilor sprijinite de redresarea economică globală generalizată. Cele mai recente date și

rezultate ale sondajelor confirmă ritmul de creștere robust. Avansul economiei globale continuă, de asemenea, într-un ritm susținut, iar procesul de redresare prezintă semnale de sincronizare la nivel internațional.

Condițiile de finanțare în zona euro se mențin foarte favorabile.

Randamentele obligațiunilor emitenților de datorie suverană din zona euro s-au diminuat ușor în perioada parcursă de la ședința din data de 7 septembrie. *Spread*-urile obligațiunilor corporative s-au restrâns, de asemenea, în timp ce cotațiile acțiunilor societăților nefinanciare din zona euro s-au majorat. În același timp, se remarcă în continuare aportul perspectivelor economice robuste în procesul de stabilire a cotațiilor acțiunilor și obligațiunilor corporative. Pe piețele valutare, evoluțiile consemnate de moneda euro s-au menținut, în linii mari, nemodificate în ultimele luni.

Privind în perspectivă, proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2017 anticipează un ritm anual de creștere a PIB real de 2,4% în anul 2017, 2,3% în 2018, 1,9% în 2019 și 1,7% în 2020.

Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna septembrie 2017, perspectivele creșterii PIB au fost revizuite substanțial în sens ascendent. Expansiunea economică în curs în zona euro este așteptată să fie sprijinită în continuare de măsurile de politică monetară ale BCE. Totodată, cheltuielile private și creșterea consumului sunt susținute de restrângerea necesității de reducere a gradului de îndatorare și de îmbunătățirea condițiilor pe piața forței de muncă. Redresarea investițiilor corporative va fi sprijinită în continuare de ameliorarea profitabilității firmelor și de condițiile de finanțare foarte favorabile, în timp ce exportatorii din zona euro vor beneficia de expansiunea în curs a activității economice globale.

Potrivit estimării preliminare a Eurostat, rata anuală a inflației IAPC în zona euro s-a situat la 1,5% în luna noiembrie, în creștere față de 1,4% în octombrie. Totodată, măsurile inflației de bază au consemnat recent o relativă moderare, datorată parțial unor factori speciali. Privind în perspectivă, pe baza cotațiilor *futures* actuale ale petrolului, este probabilă o temperare a ratelor anuale ale inflației totale în lunile următoare, reflectând cu precădere efecte de bază la nivelul prețurilor produselor energetice, după care acestea vor înregistra o nouă creștere. Se anticipează o creștere graduală pe termen mediu a inflației de bază, susținută de măsurile de politică monetară ale BCE, de continuarea expansiunii economice, de diminuarea corespunzătoare a deficitului de cerere din economie, precum și de majorările câștigurilor salariale.

Această evaluare se reflectă, în linii mari, și în proiecțiile macroeconomice pentru zona euro ale experților Eurosistemului din luna decembrie 2017, care anticipează o rată anuală a inflației IAPC de 1,5% în anul 2017, 1,4% în 2018, 1,5% în 2019 și 1,7% în 2020. Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților BCE din luna septembrie 2017, perspectivele privind inflația IAPC totală au fost revizuite în sens ascendent, reflectând îndeosebi creșterea prețurilor petrolului și ale alimentelor.

De asemenea, cele mai recente proiecții ale experților preconizează în continuare o restrângere a deficitului bugetar al zonei euro pe parcursul orizontului de proiecție, în principal datorită ameliorării condițiilor ciclice și reducerii plăților cu dobânzile. În ansamblu, orientarea politicii fiscale în zona euro se va menține, în linii mari, neutră. Se estimează că ponderea datoriei publice a zonei euro în PIB va continua să se reducă, de la un nivel încă ridicat.

Analiza monetară, complementară evaluării economice, a indicat faptul că expansiunea masei monetare s-a menținut robustă în luna octombrie și pe parcursul trimestrului III 2017. Masa monetară în sens larg a consemnat o dinamică de 5% în luna octombrie, menținând ritmul constant înregistrat de la jumătatea anului 2015. Redresarea dinamicii împrumuturilor acordate sectorului privat a continuat de asemenea. Conform estimărilor, fluxul anual al finanțării externe totale acordate societăților nefinanciare s-a consolidat în trimestrul III 2017, pe fondul evoluțiilor pozitive ale activității de creditare bancară și ale emisiunilor de titluri de natura datoriei.

Decizii de politică monetară

Pe baza analizelor economice și monetare periodice, Consiliul guvernatorilor a confirmat necesitatea unui grad amplu de acomodare monetară în vederea asigurării revenirii susținute a ratelor inflației către niveluri inferioare, dar apropiate de 2%. Consiliul guvernatorilor a hotărât ca ratele dobânzilor reprezentative ale BCE să rămână nemodificate, anticipând menținerea acestora la nivelurile actuale pe o perioadă extinsă de timp, care va depăși cu mult orizontul achizițiilor nete de active. În ceea ce privește măsurile neconvenționale de politică monetară, Consiliul guvernatorilor a confirmat că, începând cu luna ianuarie 2018, se intenționează continuarea achizițiilor nete de active efectuate în cadrul programului de achiziționare de active, într-un ritm lunar de 30 miliarde euro, până la sfârșitul lunii septembrie 2018 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. Totodată, Consiliul guvernatorilor a reconfirmat 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 programului. Consiliul guvernatorilor a reiterat, de asemenea, că Eurosistemul va reinvesti principalul aferent titlurilor ajunse la scadență achiziționate în cadrul programului de achiziționare de active pe o perioadă extinsă după încheierea achizițiilor nete de active și, în orice caz, atât timp cât va fi necesar.

© Banca Centrală Europeană, 2017

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.

ISSN: 2363-3638 (pdf)

Număr catalog UE: QB-BQ-17-004-RO-N (pdf)