



Casetă

PROIECȚIILE MACROECONOMICE PENTRU ZONA EURO ALE EXPERTILOR BCE

Pe baza informațiilor disponibile până la data de 23 februarie 2009, experții BCE au elaborat proiecțiile privind evoluțiile macroeconomice din zona euro¹. În ceea ce privește PIB real, pe fondul perspectivelor sumbre privind creșterea economică mondială și cererea internă, se anticipează un ritm mediu anual negativ de creștere, cuprins între -3,2% și -2,2% în anul 2009, urmat de un ritm de creștere variind între -0,7% și +0,7% în anul 2010. Se așteaptă o atenuare a inflației datorită scăderii prețurilor materiilor prime și a pierderii de ritm înregistrate de activitatea economică. Ritmul mediu de creștere a indicelui armonizat al prețurilor de consum (IAPC) este proiectat să se situeze între 0,1% și 0,7% în anul 2009 și între 0,6% și 1,4% în anul 2010.

Ipoteze tehnice privind ratele dobânzilor, cursurile de schimb, prețurile materiilor prime și politicile fiscale

Ipotezele tehnice referitoare la ratele dobânzilor și la prețurile energiei și ale materiilor prime non-energetice se bazează pe anticipațiile pieței în perioada încheiată la data de referință de 13 februarie 2009². Ipoteza privind ratele dobânzilor pe termen scurt este de natură pur tehnică. Aceste rate sunt măsurate prin EURIBOR la trei luni, anticipațiile pieței bazându-se pe ratele dobânzilor *futures*. Metodologia oferă un nivel mediu global al ratelor dobânzilor pe termen scurt de 1,8% pentru anul 2009 și de 2,1% pentru anul 2010. Anticipațiile pieței în privința randamentelor nominale ale titlurilor de stat din zona euro cu scadența la zece ani indică un nivel mediu de 4,2% în anul 2009 și de 4,6% în anul 2010. Proiecția de bază ia în considerare înăsprirea actualelor condiții de finanțare, incluzând totodată ipoteza potrivit căreia *spread*-urile aferente dobânzilor la creditele bancare, în raport cu ratele dobânzilor menționate anterior, se vor reduce marginal în cadrul orizontului de proiecție. În mod similar, se așteaptă o relaxare treptată, în cadrul aceluiași orizont, a condițiilor de creditare. În privința prețurilor materiilor prime, în funcție de trendul indus de prețurile contractelor *futures* în perioada de două săptămâni încheiată la data de referință, se preconizează că prețurile petrolului vor atinge o valoare medie de 49,3 USD/baril în anul 2009 și de 57,4 USD/baril în anul 2010. De asemenea, se anticipează că prețurile internaționale ale alimentelor, exprimate în USD, vor scădea cu 11,8% în anul 2009 și cu 4,9% în anul 2010. Se așteaptă ca prețurile în USD ale altor materii prime (non-energetice și nealimentare) să se reducă semnificativ cu 29,8% în anul 2009 și să crească cu 6,0% în anul 2010.

Conform ipotezei tehnice, cursurile de schimb bilaterale vor rămâne neschimbate pe parcursul orizontului de proiecție, la nivelurile medii înregistrate în perioada de două săptămâni încheiată la data de referință. Aceasta implică un curs de schimb de 1,29 EUR/USD în anii 2009 și 2010 și un curs de schimb efectiv al euro mai scăzut cu 2,4% în anul 2009, față de media consemnată în anul 2008 și cu 0,1% mai redus în anul 2010, comparativ cu media înregistrată în anul 2009.

Ipotezele privind politica fiscală se bazează pe programele bugetare naționale ale fiecărei țări din zona euro, disponibile la data de 13 februarie 2009. Acestea includ toate măsurile deja aprobate de parlamentele naționale sau care au fost prezentate în detaliu de autoritățile naționale și care au o probabilitate ridicată de a fi adoptate în cadrul procesului legislativ. În special, pachetele de stimulente fiscale asupra cărora s-a convenit în câteva țări au fost luate în considerare la formularea proiecțiilor.

¹ Proiecțiile macroeconomice ale experților BCE le completează pe cele ale experților Eurosistemului, care sunt elaborate în comun de către experții BCE și cei ai băncilor centrale naționale din zona euro și care au frecvență semestrială. Metodele utilizate sunt compatibile cu cele ale proiecțiilor experților Eurosistemului și sunt descrise în documentul intitulat *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, BCE, iunie 2001, care este disponibil pe *website*-ul BCE. În vederea evidențierii incertitudinilor asociate acestor proiecții, rezultatele aferente fiecărei variabile sunt prezentate ca intervale de variație. Intervalele aferente fiecărei variabile și fiecărui orizont corespund unui interval de probabilitate de 75%, bazat pe modele. Metoda utilizată este prezentată în publicația *New procedure for constructing ECB staff projection ranges*, BCE, septembrie 2008, care este disponibilă pe *website*-ul BCE.

² Ipotezele privind prețurile petrolului și alimentelor se bazează pe cotațiile *futures* până la sfârșitul anului 2010. În cazul altor materii prime, se presupune că prețurile vor urma tendința cotațiilor *futures* până la finele anului 2009, iar ulterior vor evolua în concordanță cu activitatea economică mondială.

Ipoteze privind contextul internațional

Perspectivile economice mondiale s-au deteriorat considerabil în trimestrul IV 2008, în contextul unei amplificări rapide a interacțiunilor nefavorabile între criza financiară și activitatea economică reală în economiile avansate, asociată cu o intensificare a efectelor de contagiune asupra piețelor emergente, în special ca urmare a reducerii drastice a schimburilor comerciale la nivel internațional. Se estimează că economia mondială va cunoaște cel mai acut și sincronizat declin din ultimele decenii. Se preconizează că ritmul mediu anual de creștere a PIB real mondial în țările din afara zonei euro se va tempera de la 3,6% în anul 2008 până la 0,2% în anul 2009, după care se va redresa ușor până la 2,5% în anul 2010, odată ce măsurile stimulative își vor face simțite efectele la nivel internațional. Se anticipează că principalii parteneri comerciali ai zonei euro vor fi în mod special afectați de încetinirea creșterii economice mondiale. În consecință, în cazul dinamicii exporturilor pe piețele din zona euro, care a fost de 4,1% în anul 2008, este prognozată o creștere negativă în anul 2009, până la -5,3%, urmată de o redresare, până la 1,9%, în anul 2010.

Proiecții privind creșterea PIB real

Începând cu trimestrul II 2008, s-a înregistrat un ritm negativ de creștere a PIB real în zona euro, acesta temperându-se cu 1,5% în ultimul trimestru al anului 2008. Indicatorii economici pe termen scurt, și datele din sondaje publicate recent confirmă anticipațiile potrivit cărora PIB va continua să scadă în anul 2009, chiar dacă într-o măsură mai mică comparativ cu sfârșitul anului 2008. Această reducere reflectă restrângerea exporturilor, alături de comprimarea cererii interne. Perspectivile privind investițiile sunt în mod deosebit afectate de încetinirea activității economice mondiale și de gradul ridicat de incertitudine. Se anticipează diminuarea investițiilor în special în obiective rezidențiale, ceea ce reflectă totodată continuarea ajustării piețelor imobiliare ale unor țări din zona euro. Proiecția indică o moderare a consumului privat ca urmare a deteriorării condițiilor de pe piața forței de muncă și a unui nivel scăzut al încrederii. Se anticipează că evoluțiile nefavorabile recente, cum ar fi reducerea schimburilor comerciale mondiale, nivelul scăzut al încrederii și înăsprirea condițiilor de finanțare, se vor inversa numai în mod progresiv pe parcursul orizontului de proiecție. Cu toate acestea, ca urmare a utilizării stimulentei macroeconomice substanțiale atât în zona euro, cât și în celelalte țări ale lumii și a aplicării măsurilor pentru a facilita funcționarea sistemului financiar, o redresare economică este anticipată pentru anul 2010. Se preconizează că aceasta va fi susținută de exporturi, de normalizarea treptată proiectată a piețelor financiare și de stabilizarea piețelor imobiliare. Pe ansamblu, după creșterea cu 0,8% din anul 2008, se anticipează că ritmul de creștere a PIB real se va tempera cu 2,2% până la 3,2% în 2009, după care se va situa în intervalul de variație -0,7% - +0,7% în anul 2010.

Tabelul A Proiecții macroeconomice pentru zona euro

(variații procentuale anuale medii) ¹⁾²⁾

	2008	2009	2010
IAPC	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4
PIB real	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
Consumul privat	0,5	-1,2 - -0,2	-0,4 - 1,0
Consumul administrațiilor publice	2,1	1,3 - 2,1	1,1 - 1,9
Formarea brută de capital fix	0,3	-8,6 - -5,8	-4,3 - -0,3
Exportul de bunuri și servicii	1,8	-9,7 - -6,9	-0,9 - 1,9
Importul de bunuri și servicii	1,8	-8,0 - -5,0	-1,6 - 2,6

1) Proiecțiile privind PIB real și componentele acestuia se bazează pe date statistice ajustate cu numărul zilelor lucrătoare. Proiecțiile privind exportul și importul includ schimburile comerciale efectuate între țările din zona euro.

2) Datele privind PIB se referă la toate cele 16 țări din zona euro. În ceea ce privește IAPC, Slovacia este inclusă ca țară membră a zonei euro în intervalele de proiecție pentru anul 2009. Variațiile procentuale anuale medii pentru anul 2009 se bazează pe o configurație a zonei euro care include deja Slovacia în anul 2008.

Proiecții privind prețurile și costurile

Ca urmare a ieftinirii materiilor prime și a efectelor de bază asociate variațiilor anterioare înregistrate de prețurile materiilor prime și pe fondul deteriorării perspectivelor economice, se estimează că rata medie anuală a inflației IAPC se va reduce, situându-se între 0,1% și 0,7% în anul 2009, față de 3,3% în anul 2008. Pentru anul 2010, se preconizează că inflația se va situa între 0,6% și 1,4%. Se anticipează că perspectivele economice sumbre privind zona euro vor conduce la temperarea presiunilor interne asupra prețurilor pe parcursul întregului orizont de proiecție. În special, se așteaptă ca veniturile din muncă pe salariat - care au consemnat o creștere semnificativă în anul 2008 - să scadă considerabil, ritmul de creștere a salariilor fiind redus atât în sectorul public, cât și în cel privat, pe fondul deteriorării condițiilor de pe piața forței de muncă și al scăderii inflației. Îngustarea marjelor de profit este prognozată să exercite în continuare o influență nefavorabilă asupra inflației. În cele din urmă, se așteaptă ca nivelul redus al inflației mondiale să contribuie la frânarea creșterii prețurilor importurilor.

Comparație cu proiecțiile din luna decembrie 2008

Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului publicate în Buletinul lunar - decembrie 2008, intervalele proiectate pentru creșterea PIB real în anii 2009 și 2010 au fost ajustate substanțial în sens descendent, reflectând pierderea de ritm înregistrată de activitatea economică la nivel mondial, reducerea prețurilor activelor și un nivel scăzut al încrederii.

În ceea ce privește inflația IAPC, intervalele proiectate pentru anii 2009 și 2010 sunt net inferioare celor prognozate în luna decembrie 2008, indicând în principal revizuirea substanțială în sens descendent ale prețurilor energiei și alimentelor, precum și impactul încetinirii economice asupra salariilor și prețurilor.

Tabelul B Comparație cu proiecțiile din luna decembrie 2008

(variații procentuale anuale medii)

	2008	2009	2010
PIB real – decembrie 2008	0,8 - 1,2	-1,0 - 0,0	0,5 - 1,5
PIB real – martie 2009	0,8	-3,2 - -2,2	-0,7 - 0,7
IAPC – decembrie 2008	3,2 - 3,4	1,1 - 1,7	1,5 - 2,1
IAPC – martie 2009	3,3	0,1 - 0,7	0,6 - 1,4

© Banca Centrală Europeană, 2009

Adresa: Kaiserstrasse 29, 60311 Frankfurt pe Main, Germania

Adresa 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.