



## Casetă

## PROIECȚIILE MACROECONOMICE PENTRU ZONA EURO ALE EXPERTILOR BCE

Pe baza informațiilor disponibile până la data de 21 august 2009, experții BCE au elaborat proiecțiile privind evoluțiile macroeconomice din zona euro.<sup>1</sup> În ceea ce privește PIB real, pe fondul perspectivelor unei redresări lente la nivel mondial, se anticipează un ritm mediu anual negativ de creștere, cuprins între -4,4% și -3,8% în anul 2009 și între -0,5% și +0,9% în anul 2010. În prezent, se anticipează că declinul economic pronunțat din zona euro va contribui la atenuarea presiunilor inflaționiste. Se așteaptă ca ritmul mediu de creștere a IAPC total să se situeze între 0,2% și 0,6% în anul 2009 și între 0,8% și 1,6% 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 14 august 2009.<sup>2</sup> 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 confirmă că nivelul mediu total al ratelor dobânzilor pe termen scurt va fi de 1,3% pentru anul 2009 și de 1,6% 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 4,1% în anul 2009 și de 4,3% în anul 2010. Proiecția de bază ia în considerare semnele de îmbunătățire a condițiilor financiare observate recent și anticipează că *spread*-urile aferente dobânzilor pe termen scurt la creditele bancare, în raport cu ratele dobânzilor EURIBOR la trei luni, se vor reduce în continuare 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 62,4 USD/baril în anul 2009 și de 78,8 USD/baril în anul 2010. Se așteaptă ca prețurile în USD ale materiilor prime non-energetice să se reducă semnificativ cu 21,4% în anul 2009 și să crească cu 17,1% în anul 2010.

Conform ipotezelor 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 1,38 EUR/USD în anul 2009 și de 1,43 EUR/USD în anul 2010 și un curs de schimb efectiv al euro care se apreciază cu 0,1% în anul 2009 și cu 0,6% în anul 2010.

Ipotezele privind politica fiscală se bazează pe programele bugetare naționale ale fiecărei țări din zona euro, disponibile la data de 14 august 2009. Acestea includ toate măsurile deja aprobate de parlamentele naționale sau care au fost prezentate în detaliu de către administrațiile publice centrale și care au o probabilitate ridicată de a fi adoptate în cadrul procesului legislativ.

<sup>1</sup> 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, 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, disponibilă pe *website*-ul BCE. Dat fiind contextul actual, pe fondul situației excepționale din punct de vedere economic și financiar, gradul de incertitudine asociat acestor proiecții este mai ridicat decât în mod obișnuit.

<sup>2</sup> Ipotezele privind prețurile petrolului și alimentelor se bazează pe cotațiile *futures* până la sfârșitul orizontului de proiecție. În cazul altor materii prime, se presupune că prețurile vor urma tendința cotațiilor *futures* până în trimestrul III 2010, iar ulterior acestea vor evolua în concordanță cu activitatea economică mondială.

## Ipoze privind contextul internațional

Perspectivile economice mondiale sunt în continuare afectate de criza financiară. Cu toate acestea, în urma scăderii abrupte și sincronizate fără precedent a schimburilor comerciale internaționale de la începutul anului, se estimează că, în trimestrul II 2009, creșterea economică mondială va consemna valori pozitive, fiind proiectată o ușoară intensificare a acesteia. Totuși, potrivit anticipațiilor, creșterea economică mondială se va menține moderată în cadrul orizontului de proiecție, reflectând nevoia generalizată de restructurare a bilanțurilor. Pe ansamblu, se preconizează că ritmul de creștere a PIB real mondial în țările din afara zonei euro se va tempera în medie cu 1,2% în anul 2009 și se va accelera cu 2,7% în anul 2010. Reflectând ajustarea semnificativă a schimburilor comerciale internaționale, cererea externă de exporturi din zona euro este așteptată să se tempereze cu 13,0% în anul 2009 și să se redreseze cu 1,7% în anul 2010.

## Proiecții privind creșterea PIB real

Începând cu trimestrul II 2008, PIB real în zona euro a înregistrat un ritm negativ de creștere. În urma restrângerii considerabile a activității la începutul anului, PIB real a scăzut ușor în trimestrul II 2009. Indicatorii economici pe termen scurt și datele din sondajele publicate recent confirmă anticipațiile potrivit cărora PIB real va continua să se stabilizeze în a doua jumătate a anului, înainte de a se redresa treptat pe parcursul anului 2010. Ameliorarea anticipată este susținută de revigorarea exporturilor. Se preconizează că cererea internă va fi stimulată de măsurile de impulsioneare fiscală aplicate, de creșterea ciclică a stocurilor și de măsurile adoptate în vederea facilitării funcționării sistemului financiar. Cu toate acestea, având în vedere încetinirea activității economice mondiale și gradul ridicat de incertitudine, se anticipează că redresarea va fi neuniformă, date fiind caracterul temporar și ritmul destul de lent al unora dintre factorii de susținere. Se așteaptă în special o scădere a investițiilor până la jumătatea anului 2010. Proiecția indică o dinamică moderată a consumului privat ca urmare a creșterii șomajului și a nivelului scăzut al încrederii consumatorilor, deși veniturile reale sunt susținute de reducerea inflației. Pe ansamblu, după valoarea de 0,6% în anul 2008, dinamica PIB real se anticipează că va înregistra valori negative în 2009, cuprinse între -4,4% și -3,8%, iar în anul 2010 se va situa între -0,5% și +0,9%.

Tabel A Proiecții macroeconomice pentru zona euro

(variații procentuale anuale medii)<sup>1), 2)</sup>

	2008	2009	2010
IAPC	3,3	0,2 - 0,6	0,8 - 1,6
PIB real	0,6	-4,4 - -3,8	-0,5 - 0,9
Consumul privat	0,3	-1,3 - -0,5	-0,8 - 0,6
Consumul administrațiilor publice	1,9	1,4 - 2,0	1,0 - 1,8
Formarea brută de capital fix	-0,2	-12,1 - -9,9	-5,2 - -1,2
Exportul de bunuri și servicii	0,9	-16,2 - -13,6	-0,6 - 2,4
Importul de bunuri și servicii	1,0	-13,6 - -11,0	-2,3 - 2,1

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 Slovacia încă din anul 2008.

## Proiecții privind prețurile și costurile

Reflectând efectele de bază asociate creșterilor anterioare ale prețurilor materiilor prime, se estimează că rata medie anuală a inflației IAPC se va reduce, situându-se între 0,2% și 0,6% în anul 2009, față de 3,3% în anul 2008. În timp ce aceste efecte de bază se vor inversa în lunile următoare, se anticipează că perspectivele economice sumbre privind zona euro vor conduce la temperarea presiunilor interne asupra prețurilor, preconizându-se valori ale inflației cuprinse între 0,8% și 1,6% în anul 2010. Se așteaptă ca veniturile din muncă pe salariat – care au consemnat o creștere semnificativă în anul 2008 – să scadă considerabil în anul 2009 și să înregistreze ulterior o redresare lentă, 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 în continuare a inflației. Îngustarea marjelor de profit este prognozată să exercite în continuare o influență negativă asupra inflației în anul 2009, înainte de o nouă redresare.

## Comparație cu proiecțiile din luna iunie 2009

Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului publicate în Buletinul lunar - iunie 2009, intervalele proiectate pentru creșterea PIB real în anii 2009 și 2010 au fost ajustate în sens ascendent, reflectând un nivel al PIB peste așteptări în trimestrul II 2009 și perspective ușor favorabile pentru cererea internă și externă până la finele anului.

În ceea ce privește inflația IAPC totală, intervalele proiectate pentru ritmul anual de creștere în anii 2009 și 2010 au fost, de asemenea, ajustate ușor în sens ascendent față de cele din iunie 2009, indicând în principal revizuirii în sens ascendent ale prețurilor energiei și, în mai mică măsură, revizuirii în sens ascendent ale proiecțiilor privind creșterea PIB real.

**Tabelul B Comparație cu proiecțiile din luna iunie 2009**

(variații procentuale anuale medii)

	2008	2009	2010
PIB real – iunie 2009	0,6	-5,1 - -4,1	-1,0 - 0,4
PIB real – septembrie 2009	0,6	-4,4 - -3,8	-0,5 - 0,9
IAPC – iunie 2009	3,3	0,1 - 0,5	0,6 - 1,4
IAPC – septembrie 2009	3,3	0,2 - 0,6	0,8 - 1,6

© Banca Centrală Europeană, 2009

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.