



BANCA CENTRALĂ EUROPEANĂ

EUROSISTEM

Casetă

## PROIECȚIILE MACROECONOMICE PENTRU ZONA EURO ALE EXPERTILOR BCE

Pe baza informațiilor disponibile până la data de 24 august 2007, experții BCE au elaborat proiecțiile privind evoluțiile macroeconomice din zona euro<sup>1</sup>. În ceea ce privește PIB real, se anticipează un ritm mediu anual de creștere între 2,2% și 2,8% în anul 2007 și între 1,8% și 2,8% în anul 2008. Ritmul mediu de creștere a indicelui armonizat al prețurilor de consum (IAPC) este proiectat să se situeze între 1,9% și 2,1% în anul 2007 și între 1,5% și 2,5% în anul 2008.

### Ipoteze tehnice privind ratele dobânzilor, cursurile de schimb, prețul petrolului și politicile fiscale

Ipotezele tehnice referitoare la ratele dobânzilor și la prețurile petrolului și ale materiilor prime non-energetice se bazează pe așteptările pieței în perioada încheiată la data de 14 august 2007. În ceea ce privește ratele dobânzilor pe termen scurt măsurate prin EURIBOR la trei luni, așteptările pieței sunt cuantificate pe baza ratelor dobânzilor *forward*, reflectând curba randamentelor la data încheierii perioadei de referință. Aceasta presupune un nivel mediu de 4,3% pentru anul 2007 și 4,5% pentru anul 2008. Așteptările pieței în privința randamentelor nominale ale titlurilor de stat din zona euro cu scadența la zece ani indică o stagnare la nivelul de 4,5% înregistrat la mijlocul lunii august. Scenariul de bază include totodată ipoteza potrivit căreia *spread*-urile aferente dobânzilor la creditele bancare vor crește ușor în cadrul orizontului de proiecție, ilustrând gradul sporit de conștientizare a riscurilor observat recent pe piețele financiare. În funcție de trendul imprimat de prețurile contractelor *futures* pe perioada de două săptămâni încheiată la data de referință, se preconizează că prețurile petrolului, calculate ca medie anuală, vor atinge valoarea de 68,1 USD/baril în anul 2007 și 71,9 USD/baril în anul 2008. Se așteaptă ca prețurile materiilor prime non-energetice exprimate în USD să se majoreze cu 20,0% în anul 2007 și cu 5,7% în anul 2008 (medie anuală).

Conform ipotezei tehnice, cursurile de schimb bilaterale vor rămâne nemodificate, de-a lungul orizontului de proiecție, la nivelurile medii înregistrate în perioada de două săptămâni încheiată la data de referință. Aceasta implică un curs de schimb de 1,37 EUR/USD și un curs de schimb efectiv al euro, în medie, mai mare cu 3,1% în anul 2007 față de media consemnată în anul 2006 și cu 0,5% mai mare în anul 2008 comparativ cu media înregistrată în anul 2007.

Ipotezele privind politica fiscală se bazează pe programele bugetare naționale ale fiecărei țări din zona euro și includ toate măsurile care au fost deja aprobate de parlament sau prezentate în detaliu și care au o probabilitate ridicată de a fi adoptate în cadrul procesului legislativ.

### Ipoteze privind contextul internațional

Conform proiecțiilor de bază, se anticipează că mediul extern zonei euro va rămâne favorabil în cadrul orizontului de prognoză. În timp ce în SUA și Japonia se estimează că avansul PIB real va înregistra o relativă încetinire față de anii anteriori, în țările asiatice cu economii emergente se preconizează că majorarea PIB real va rămâne net superioară mediei la nivel mondial. De asemenea, în majoritatea celorlalte economii mari se așteaptă menținerea ritmului dinamic de creștere.

<sup>1</sup> Proiecțiile macroeconomice ale experților BCE le completează pe cele ale experților Eurosistemului care sunt elaborate în comun, cu frecvență semestrială, de către experții BCE și cei ai BCN din zona euro. Metodele utilizate sunt în conformitate cu cele ale proiecțiilor experților Eurosistemului și sunt descrise în documentul cu titlul *A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises*, publicat de BCE în luna iunie 2001. În vederea evidențierii incertitudinilor referitoare la aceste proiecții, rezultatele aferente fiecărei variabile sunt prezentate ca intervale de variație, care se calculează pe baza diferențelor dintre rezultatele efective și proiecțiile elaborate în ultimii ani. Amplitudinea acestor intervale este egală cu dublul valorii absolute medii a acestor diferențe. Totuși, dată fiind conjunctura actuală, pe fondul evoluțiilor recente de pe piețele financiare, se presupune că incertitudinile referitoare la aceste proiecții sunt mai mari decât în mod obișnuit.

În ansamblu, creșterea anuală a PIB real din afara zonei euro este estimată să atingă o medie de circa 5,6% în anul 2007 și 5,3% în anul 2008. Ritmul de creștere economică pe piețele de export ale zonei euro este proiectat în jurul valorii de 5,5% în anul 2007 și 6,9% în anul următor.

### Proiecții ale creșterii PIB real

Potrivit estimării preliminare a Eurostat, avansul PIB real din zona euro înregistrat în trimestrul II 2007 indică un ritm de creștere trimestrial de 0,3%, după ce a atins nivelul de 0,7% în primul trimestru al anului curent. De-a lungul orizontului de proiecție, se preconizează că PIB real va înregistra ritmuri trimestriale de creștere de aproximativ 0,5-0,6%. În aceste condiții, se estimează că ritmul mediu anual de creștere a PIB real va fluctua între 2,2% și 2,8% în anul 2007 și între 1,8% și 2,8% în anul 2008. Între factorii determinanți ai acestei evoluții, se anticipează că majorarea exporturilor va continua să stimuleze activitatea economică, având în vedere faptul că cererea externă este proiectată să crească în continuare într-un ritm alert. Se preconizează că expansiunea solidă a exporturilor și sporirea profiturilor vor stimula dinamica investițiilor, deși ritmul acestora din urmă este proiectat să se tempereze pe măsură ce ciclul economic ajunge la maturitate și condițiile de finanțare se înăspresc. Proiecția indică o intensificare a consumului privat, evoluție susținută de tendințele favorabile înregistrate pe piața forței de muncă.

**Tabel A Proiecții macroeconomice pentru zona euro**

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

	2006	2007	2008
IAPC	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5
PIB real	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
Consumul privat	1,9	1,4-1,8	1,5-2,7
Consumul administrațiilor publice	1,9	1,3-2,3	1,2-2,2
Formarea brută de capital fix	5,2	3,6-5,2	1,4-4,6
Export (bunuri și servicii)	8,2	4,6-7,4	3,9-7,1
Import (bunuri și servicii)	7,9	3,7-6,7	3,6-7,0

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

2) Cifrele raportate includ Slovenia încă din anul 2006, cu excepția IAPC, caz în care Slovenia este luată în considerare numai din anul 2007. Proiecțiile din această lună includ, pentru prima dată, Cipru și Malta ca state membre ale zonei euro, în intervalele de variație proiectate pentru anul 2008. Variațiile procentuale anuale pentru 2008 sunt calculate pe baza unei structuri a zonei euro care include date referitoare la Cipru și Malta atât pentru anul 2007, cât și pentru anul 2008. Ponderile pe care Cipru, Malta și Slovenia le dețin în PIB al zonei euro sunt de aproximativ 0,2%, 0,1% și respectiv 0,3%.

### Proiecții ale prețurilor și costurilor

Ritmul mediu de creștere a inflației totale măsurate pe baza IAPC este proiectat să se cifreze între 1,9% și 2,1% în anul 2007 și între 1,5% și 2,5% în anul 2008. Conform ipotezelor privind prețul petrolului, decurgând din prețurile petrolului aferente contractelor *futures* actuale, contribuția pozitivă a prețurilor energiei și materiilor prime, exclusiv petrolul, la evoluția prețurilor de consum este estimată a se reduce semnificativ în raport cu anii precedenți. De asemenea, contribuția impozitelor indirecte anticipată până în prezent este preconizată să fie nulă în anul 2008, față de 0,5 puncte procentuale în anul 2007. Totodată, se anticipează că majorările salariale vor consemna un ritm mai alert de creștere în cadrul orizontului de proiecție comparativ cu cel înregistrat în anul 2006. Având în vedere estimarea conform căreia sporul înregistrat de productivitatea muncii se va menține relativ stabil, creșterea costurilor unitare cu forța de muncă se va accentua. Totuși, în proiecția de bază, efectele în sens ascendent privind majorarea costului unitar cu forța de muncă sunt atenuate de anticiparea unei creșteri relativ moderate a marjelor de profit.

### Comparație cu proiecțiile din luna iunie 2007

Comparativ cu proiecțiile macroeconomice ale experților Eurosistemului publicate în Buletinul lunar – iunie 2007, intervalele de variație indicate pentru creșterea PIB real în anul 2007 au fost revizuite ușor în sens descendent, reflectând efectele prețurilor oarecum mai ridicate ale petrolului și ale condițiilor relativ mai aspre de finanțare. Intervalul de variație proiectat pentru creșterea PIB real în anul 2008 rămâne nemodificat.

Noile intervale de variație proiectate pentru ritmul anual de creștere a inflației totale măsurate pe baza IAPC în anii 2007 și 2008 se situează în limitele intervalelor de variație aferente proiecțiilor din luna iunie 2007.

### Tabel B Comparație cu proiecțiile din luna iunie 2007

(variații procentuale anuale medii)

	2006	2007	2008
PIB real – iunie 2007	2,9	2,3-2,9	1,8-2,8
PIB real – septembrie 2007	2,9	2,2-2,8	1,8-2,8
IAPC – iunie 2007	2,2	1,8-2,2	1,4-2,6
IAPC – septembrie 2007	2,2	1,9-2,1	1,5-2,5

© Banca Centrală Europeană, 2007

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

Site web: <http://www.ecb.int>

Toate drepturile rezervate.

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