



EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

EUROSUSTAV

Ekonomski bilten

Broj 2/2018.



Gospodarska i monetarna kretanja

Pregled

Na sastanku o monetarnoj politici održanom 8. ožujka 2018. Upravno je vijeće zaključilo da je i dalje potreban znatan monetarni poticaj da bi temeljni inflacijski pritisci nastavili jačati i podupirati kretanja ukupne inflacije u srednjoročnom razdoblju. Informacije koje su postale dostupne nakon prethodnog

sastanka o monetarnoj politici u siječnju, uključujući najnovije projekcije stručnjaka ESB-a, potvrđuju snažan i sveobuhvaatan zamah rasta gospodarstva europodručja, koje će, prema projekcijama, u kratkoročnom razdoblju rasti malo brže nego što se očekivalo. Takvi izgledi za rast potvrđuju uvjerenje Upravnog vijeća da će se inflacija u srednjoročnom razdoblju približiti ciljnoj razini, malo nižoj od 2%. No mjere temeljne inflacije ostale su slabe i još ne pokazuju uvjerljive naznake trajnog poboljšanja. S tim u vezi, Upravno vijeće nastavit će pratiti tečajna kretanja i financijske uvjete s obzirom na njihov mogući utjecaj na srednjoročne izgleda za stabilnost cijena. Daljnja potpora monetarne politike koja je nužna da bi se osigurao trajan povratak stopa inflacije na razinu malo nižu od 2% osigurava se kontinuiranim neto kupnjama vrijednosnih papira, znatnim obujmom kupljenih vrijednosnih papira i budućim reinvestiranjem te smjernicama buduće monetarne politike povezanim s kamatnim stopama.

Procjena gospodarskog i monetarnog stanja u vrijeme održavanja sastanka Upravnog vijeća 8. ožujka 2018.

Globalno gospodarstvo raslo je još brže u drugoj polovini 2017. te nastavlja pružati poticaj izvozu europodručja. Očekuje se da će globalna gospodarska aktivnost u idućem razdoblju ostati snažna, iako će tempo rasta postupno postajati umjereniji. Kako se očekuje, globalna trgovina u kratkoročnom će razdoblju nastaviti rasti, a inflacija će se polako povećavati kako se bude smanjivao globalni višak kapaciteta.

Zbog kontinuiranoga gospodarskog rasta prinosi na državne obveznice zemalja europodručja u porastu su od sredine prosinca 2017. Međutim, razlike prinosa na korporacijske obveznice ostale su uglavnom stabilne, a prosječne razlike prinosa na državne obveznice uglavnom su se ponešto smanjile u odnosu na stopu prekonoćnih kamatnih ugovora o razmjeni. Cijene dionica smanjile su se u uvjetima povećane kolebljivosti. Na deviznim tržištima zabilježena je aprecijacija nominalnoga efektivnog tečaja eura.

Gospodarski rast i nadalje je snažan te zahvaća većinu država i sektora, uz povećanje realnog BDP-a po tromjesečnoj stopi od 0,6% u četvrtom tromjesečju 2017. Osobna potrošnja dobiva poticaj od rasta zaposlenosti, koji je među ostalim rezultat prethodnih reformi na tržištu rada, i od povećanja bogatstva kućanstava. Poslovna ulaganja i nadalje jačaju zahvaljujući vrlo povoljnim uvjetima

financiranja, sve većoj profitabilnosti poduzeća i stabilnoj potražnji, a ulaganje u nekretnine u posljednjih se nekoliko tromjesečja povećalo. Nadalje, široko zasnovan globalni rast potiče izvoz europodručja.

Tu procjenu uglavnom odražavaju i makroekonomske projekcije stručnjaka ESB-a za europodručje iz ožujka 2018., prema kojima će se godišnji realni BDP europodručja u 2018. povećati za 2,4%, u 2019. za 1,9%, a u 2020. godini za 1,7%. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava iz prosinca 2017., izgledi za rast BDP-a revidirani su i povećani u 2018., a nadalje ostaju nepromijenjeni. Procjenjuje se da su rizici povezani s izgledima za rast uglavnom uravnoteženi. S jedne strane, prevladavajući pozitivan ciklički zamah mogao bi u kratkoročnom razdoblju prouzročiti snažniji rast. S druge strane, negativni rizici i nadalje su najviše povezani s globalnim čimbenicima, uključujući jačanje protekcionizma te kretanja na deviznim i drugim financijskim tržištima.

Prema brzoj procjeni Eurostata godišnja stopa inflacije mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) u europodručju smanjila se na 1,2% u veljači s 1,3%, koliko je iznosila u siječnju. To je prije svega odraz negativnih baznih učinaka inflacije cijena neprerađenih prehrambenih proizvoda. Sudeći po trenutačnim terminskim cijenama nafte, godišnje stope ukupne inflacije vjerojatno će se do kraja godine kretati oko 1,5 %. Mjere temeljne inflacije ostale su niske, ali očekuje se da će u srednjoročnom razdoblju postupno rasti, potpomognute mjerama monetarne politike ESB-a, kontinuiranim gospodarskim rastom, odgovarajućim postupnim smanjenjem neiskorištenosti gospodarskih kapaciteta i povećanjem rasta plaća.

U makroekonomskim projekcijama za europodručje stručnjaka ESB-a iz ožujka 2018. predviđa se da će godišnja stopa inflacije mjerene HIPC-om iznositi 1,4% u 2018., 1,4% u 2019. i 1,7% u 2020. godini. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava iz prosinca 2017., izgledi za ukupnu inflaciju mjerenu HIPC-om za 2019. revidirani su i malo smanjeni, ali ostali su nepromijenjeni za 2018. i 2020. Očekuje se da će smanjenje inflacije cijena energije mjerene HIPC-om u 2018. i 2019. godini uglavnom kompenzirati jačanje temeljne inflacije, s tim da će se inflacija mjerena HIPC-om bez cijena energije i prehrane povećati s 1,1% u 2018. na 1,5% u 2019. i 1,8% u 2020. godini.

Prema najnovijim projekcijama stručnjaka proračunski manjak europodručja nastavit će se smanjivati tijekom projekcijskog razdoblja, uglavnom zbog poboljšanja cikličkih uvjeta i manjih isplata kamata. Predviđa se da će od 2018. do 2020. cjelokupna fiskalna politika europodručja biti uglavnom neutralna. Iako će se omjer državnog duga i BDP-a europodručja nastaviti smanjivati, ostatak će biti povišen. Sadašnji gospodarski rast zahtijeva obnovu fiskalnih zaštitnih slojeva.

Monetarnom se analizom pokazalo da monetarni agregat M3 nastavlja snažno rasti, ostvarivši godišnju stopu rasta od 4,6% u siječnju 2018., istu kao i u prethodnom mjesecu, što treba pripisati mjerama monetarne politike ESB-a i niskom oportunitetnom trošku držanja najlikvidnijih depozita. Shodno tome, najuži monetarni agregat M1 nastavio je najviše pridonositi rastu monetarnog agregata M3. Istodobno se nastavio oporavak rasta kredita privatnom sektoru.

Prijenos mjera monetarne politike nastavio je podupirati uvjete zaduživanja za poduzeća i stanovništvo, pristup financiranju, osobito za mala i srednja poduzeća, i kreditne tokove u cijelom europodručju.

Odluke monetarne politike

Na osnovi redovitih ekonomskih i monetarnih analiza Upravno vijeće potvrdilo je potrebu za održavanjem visoke razine prilagodljivosti monetarne politike kako bi se osigurao kontinuiran povratak stopa inflacije na razinu malo nižu od 2%. Upravno vijeće odlučilo je zadržati ključne kamatne stope ESB-a nepromijenjenima, očekujući da će one dulje razdoblje ostati na sadašnjim razinama, a zasigurno dosta dulje od razdoblja neto kupnja vrijednosnih papira. Kad je riječ o nestandardnim mjerama monetarne politike, Upravno vijeće potvrdilo je da se predviđa da će se u okviru programa kupnje vrijednosnih papira neto kupnje vrijednosnih papira u sadašnjem mjesečnom iznosu od 30 mlrd. EUR provoditi do kraja rujna 2018. ili duže, ako to bude potrebno, u svakom slučaju sve dok Upravno vijeće ne zaključi da je došlo do postojane prilagodbe inflacijskih kretanja ciljanoj razini stope inflacije. Upravno vijeće ponovilo je i da će Eurosustav nastaviti reinvestirati glavnice dospjelih vrijednosnih papira kupljenih u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira u duljem razdoblju nakon završetka neto kupnje vrijednosnih papira, odnosno onoliko dugo koliko to bude potrebno.

© Europska središnja banka, 2017.

Poštanska adresa 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka
Telefon +49 69 1344 0
Mrežne stranice www.ecb.europa.eu

Sva prava pridržana. Dopušta se reprodukcija u obrazovne i nekomercijalne svrhe uz navođenje izvora.

Za izradu ovog Biltena odgovoran je Izvršni odbor ESB-a. Prijevođe pripremaju i objavljuju nacionalne središnje banke.

Zaključni datum za statističke podatke u ovom izvješću bio je 7. ožujka 2018.

ISSN

2363-3603 (pdf)

Kataloški broj EU-a

QB-BQ-18-002-HR-N (pdf)