

Gospodarska i monetarna kretanja

Pregled

Na sastanku o monetarnoj politici održanom 2. lipnja 2016. Upravno vijeće procijenilo je da se opsežnim paketom odluka donesenim početkom ožujka podupire zamah gospodarskog oporavka u europodručju i ubrzava povratak stope inflacije na razine ispod, ali blizu 2%. Mjerama ESB-a i dalje se smanjuju troškovi kredita i potiče se odobravanje kredita. Nastavlja se postupan gospodarski oporavak u europodručju. Osim poticaja koji je već uzet u obzir, dodatan se poticaj očekuje od mjera monetarne politike koje će se tek provesti, odnosno od programa kupnje vrijednosnih papira sektora poduzeća i nove serije ciljanih operacija dugoročnijeg refinanciranja, kojima će se rizici za izgleda za rast i inflaciju još više uravnotežiti. U sadašnjim okolnostima najvažnije je osigurati da se okruže vrlo niske inflacije ne ustali radi nastanka drugoga kruga učinaka na određivanje plaća i cijena. Upravno vijeće pozorno će pratiti kretanje izgleda za stabilnost cijena i, ako to bude potrebno kako bi ostvarilo svoj cilj, djelovat će koristeći se svim instrumentima kojima u skladu s ovlastima raspolaže.

Procjena gospodarskog i monetarnog stanja u vrijeme održavanja sastanka Upravnog vijeća 2. lipnja 2016.

Globalni je rast u prvom tromjesečju 2016. ostao slab. Očekuje se da će se globalna aktivnost u nadolazećem razdoblju nastaviti povećavati umjerenim tempom. Izgledi za razvijena gospodarstva zasnivaju se na niskim kamatnim stopama, poboljšanim uvjetima na tržištima rada i rastu povjerenja. S druge strane, izgledi za zemlje s tržištima u nastajanju ostaju i nadalje nesigurniji jer se gospodarski rast u Kini usporava, a zemlje izvoznice sirovina prilagođavaju se nižim cijenama sirovina.

U razdoblju između početka ožujka i početka lipnja financijska tržišta u europodručju i ona u svijetu ponovno su se stabilizirala. Globalni gospodarski rezultati koji su premašili očekivanja, nastavak oporavka cijena nafte i dodatan monetarni poticaj u europodručju pridonijeli su vrednovanju rizične imovine. Zbog toga su cijene dionica u europodručju umjereno porasle u promatranom razdoblju, a najavljeni program kupnje vrijednosnih papira sektora poduzeća Euro sustava znatno je pridonio smanjenju razlike prinosa na obveznice koje izdaju nefinancijska društva. Prinosi na dugoročne državne obveznice zemalja europodručja ponešto su se smanjili, u skladu s kretanjima prinosa na globalne dugoročne obveznice. Euro je umjereno ojačao na deviznim tržištima.

Nastavlja se gospodarski oporavak u europodručju. Realni BDP europodručja znatno se povećao u prvom tromjesečju 2016. Na rast i dalje povoljno djeluje

domaća potražnja, a nepovoljno slab izvoz. Najnoviji podaci upućuju na to da se rast nastavio u drugom tromjesečju, premda je stopa rasta možda niža nego u prva tri mjeseca.

Upravno vijeće očekuje da će se gospodarski oporavak nastaviti umjerenim, ali postojanim tempom. Na domaću potražnju i dalje povoljno djeluje prijenos učinka mjera monetarne politike na realno gospodarstvo. Povoljni uvjeti financiranja i veća profitabilnost poduzeća i nadalje pridonose ulaganjima. Osim toga, daljnji rast zaposlenosti, što je, između ostaloga, također posljedica prethodnih strukturnih reformi, te još uvijek relativno niske cijene nafte i dalje povoljno djeluju na realni raspoloživi dohodak kućanstava i osobnu potrošnju. Usto, fiskalna politika u europodručju blago je ekspanzivna. Međutim, gospodarski oporavak u europodručju i nadalje usporavaju slabi izgledi za rast u zemljama s tržištima u nastajanju, nužne bilančne prilagodbe u nekim sektorima i usporen tempo provedbe strukturnih reformi.

Prema makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava za europodručje iz lipnja 2016. realni BDP povećavat će se po godišnjoj stopi od 1,6% u 2016. te 1,7% u 2017. i 2018. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz ožujka 2016., izgledi za rast realnog BDP-a za 2016. revidirani su i povišeni, a za 2017. i 2018. ostali su uglavnom nepromijenjeni. Upravno vijeće procjenjuje da su rizici za izgleda za gospodarski rast u europodručju i dalje negativni, ali i da se uravnoteženost rizika poboljšava zahvaljujući provedenim mjerama monetarne politike i predviđenim poticajima. Negativni rizici i dalje su povezani s kretanjima u svjetskom gospodarstvu, s budućim referendumom o članstvu u EU-u u Velikoj Britaniji i drugim geopolitičkim rizicima.

Prema brzoj procjeni Eurostata godišnja stopa inflacije mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena iznosila je –0,1% u svibnju 2016. Niska inflacija rezultat je prethodnih smanjenja cijena energije. Sudeći po sadašnjim cijenama naftnih ročnica, stope inflacije vjerojatno će u sljedećih nekoliko mjeseci i dalje biti vrlo niske ili negativne, prije nego što počnu rasti u drugoj polovini 2016., uglavnom zbog baznih učinaka povezanih s godišnjom stopom promjene cijena energije. Stope inflacije trebale bi u 2017. i 2018. nastaviti rasti uz potporu mjera monetarne politike ESB-a i očekivanoga gospodarskog oporavka.

U makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava za europodručje iz lipnja 2016. predviđa se da će godišnja stopa inflacije mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena u 2016. iznositi 0,2%, u 2017. godini 1,3%, a u 2018. godini 1,6%. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz ožujka 2016., izgledi za inflaciju mjerenu harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena za 2016. revidirani su i malo povišeni zbog nedavnog povećanja cijena nafte, a za 2017. i 2018. ostali su nepromijenjeni.

Mjere monetarne politike koje se provode od lipnja 2014. očigledno su poboljšale kreditne tokove u europodručju. Najširi monetarni agregat (M3) malo se smanjio u travnju, ali i dalje je postojan. Nastavljen je postupan oporavak rasta kredita. Domaći izvori kreiranja novca i nadalje najsnažnije potiču rast monetarnog agregata M3. Niske kamatne stope te učinci ESB-ovih ciljanih operacija dugoročnijeg

refinanciranja i proširenog programa kupnje vrijednosnih papira i nadalje pridonose dinamici novčane mase i kredita. Banke prenose svoje povoljne uvjete financiranja smanjujući kamatne stope, dok se oporavak rasta kredita i dalje zasniva na poboljšanim uvjetima kreditiranja. Procjenjuje se da se cjelokupan godišnji priljev inozemnog financiranja nefinancijskim društvima blago povećao u prvom tromjesečju 2016. Ukratko, mjerama monetarne politike koje se provode od lipnja 2014. uvelike su se poboljšali uvjeti zaduživanja poduzeća i stanovništva, a opsežnim paketom novih mjera monetarne politike donesenim u ožujku ove godine potiče se povećanje rasta kredita, čime se pruža potpora oporavku realnoga gospodarstva.

Odluke monetarne politike

Upravno je vijeće procijenilo da je unakrsna provjera rezultata ekonomske analize i signala dobivenih monetarnom analizom potvrdila potrebu za očuvanjem odgovarajućeg stupnja prilagodljivosti monetarne politike kako bi se bez nepotrebnog odgađanja osigurao povratak stopa inflacije na razine malo niže od 2%. Upravno je vijeće odlučilo zadržati ključne kamatne stope ESB-a nepromijenjenima, očekujući i dalje da će ostati na sadašnjim ili nižim razinama tijekom duljeg razdoblja, zasigurno dulje od razdoblja neto kupnji vrijednosnih papira Eurosustava. Kad je riječ o nestandardnim mjerama monetarne politike, Upravno je vijeće potvrdilo da se predviđa kako će se mjesečne kupnje vrijednosnih papira u vrijednosti od 80 mlrd. EUR provoditi do kraja ožujka 2017. 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. Eurosustav je 8. lipnja počeo kupnje u sklopu programa kupnji vrijednosnih papira sektora poduzeća, a 22. lipnja provest će prvu operaciju u novoj seriji ciljanih operacija dugoročnijeg refinanciranja.