



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

Икономически бюлетин

Обзор

брой 4 / 2017



Развитие на икономиката и финансите

На своето заседание по паричната политика на 8 юни 2017 г.

Управителният съвет излезе със заключението, че високата степен на нерестриктивност на паричната политика е все още необходима, за да се засили натискът за повишаване на базисната инфлация и да се подкрепи общата инфлация в средносрочен план. Информацията, получена след предходното заседание по въпросите на паричната политика от края на април, свидетелства за по-силна динамика в икономиката на еврозоната и според прогнозите тя ще нараства с малко по-ускорен темп в сравнение с предишните очаквания. Управителният съвет смята, че рисковете по отношение на перспективите за растежа са като цяло балансирани. При това положение става все по-голяма вероятността да не се осъществят неблагоприятните сценарии относно перспективите за ценовата стабилност, най-вече поради отпадането до голяма степен на рисковете от дефлация. Ето защо Управителният съвет взе решение да прекрати включването на по-нататъшно намаляване на лихвените проценти в своя ориентир. Същевременно икономическият растеж все още не е намерил отражение в по-силна инфлационна динамика. Засега показателите за базисната инфлация продължават да са понижени и тепърва следва да постигнат устойчив възходящ тренд. Затова остава подходящо да се прилага много висока степен на нерестриктивност на паричната политика.

Оценка за състоянието на икономиката и финансите към датата на заседанието на Управителния съвет от 8 юни 2017 г.

Мерките на ЕЦБ в областта на паричната политика продължиха да действат за запазването на много благоприятните условия за финансиране, които са необходими за осигуряване на устойчиво доближаване на инфлацията до равнища под, но близо до 2% в средносрочен план. Това проличава ясно от банковите лихви, които остават много ниски. По същия начин пренасянето на мерките по паричната политика, прилагани от юни 2014 г. насам, продължава да оказва съществена подкрепа за условията на кредитиране за фирми и домакинства, за достъпа до финансиране особено на малките и средните предприятия и съответно за кредитните потоци в рамките на еврозоната. Широките пари продължават да се увеличават със стабилен темп и в същото време растежът на кредита се възстановява, което се наблюдава от началото на 2014 г.

Протичащият процес на икономически растеж в еврозоната е все по-устойчив и се разширява по сектори и по страни. През първото тримесечие на 2017 г. БВП в реално изражение на еврозоната нарасна на тримесечна база с 0,6% след увеличение с 0,5% през последното тримесечие на 2016 г. Краткосрочните показатели като бизнес наблюденията продължават да сочат, че в най-близко бъдеще стабилният растеж ще набере инерция. Пренасянето на ефекта от мерките на ЕЦБ по паричната политика към реалната икономика улесняваше също процеса по намаляване на задлъжнялостта и ще продължи да подпомага вътрешното търсене. Така в частност за възстановяването на инвестициите продължават да спомагат много благоприятните условия за финансиране и подобряването на рентабилността на предприятията. Нарастването на заетостта, за което допринесоха и осъществените реформи на пазара на труда, подкрепя реалния разполагаем доход на домакинствата и частното потребление.

Икономическата активност в еврозоната допълнително се подпомага и от устойчивото възстановяване на световната икономика. Нарастването на световната търговия значително се ускори през последните месеци, благоприятствано, наред с други фактори, от възстановяването в икономиките с възникващи пазари. Перспективите за икономическия растеж в еврозоната обаче продължават да бъдат занижени поради бавното осъществяване на структурни реформи (по-конкретно на пазарите на стоки и услуги) и все още съществуващата необходимост от корекции в балансите на някои сектори независимо от текущите подобрения.

Според макроикономическите прогнози за еврозоната на експерти на Евросистемата от юни 2017 г., приключени в края на май и направени с презумпцията за цялостно прилагане на всички мерки на ЕЦБ по паричната политика, се предвижда БВП в реално изражение да нарасне годишно с 1,9% през 2017 г., с 1,8% през 2018 г. и с 1,7% през 2019 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти от ЕЦБ от март 2017 г. прогнозата за растежа на реалния БВП е ревизирана нагоре за целия прогнозен период. Рисковете относно перспективите за растежа в еврозоната се оценяват като балансирани в общи линии. От една страна, сегашната положителна циклична инерция увеличава шансовете за по-силен от очакваното икономически подем. От друга страна, все още съществуват рискове за понисък растеж, свързани предимно с фактори от глобален характер.

Според предварителната оценка на Евростат годишната инфлация в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, е достигнала 1,4% през май след 1,9% през април и 1,5% през март. Както се предполагаше, неотдавнашните колебания в темпа на инфлацията се дължаха главно на цените на енергоносителите и на временните повишения на цените на услуги през периода на великденските празници. След последния спад на цените на петрола общата инфлация в световен мащаб се стабилизира. По-нататък, въз основа на текущите цени на петролните фючърси, през следващите месеци общата инфлация в еврозоната вероятно ще се запази на равнища близо до достигнатите в последно време.

Данните за базисната инфлация останаха на ниски нива и все още не дават убедителни сигнали за повишение, тъй като неизползваните ресурси все още оказват натиск при формирането на вътрешните цени и заплатите. В средносрочен план базисната инфлация се очаква да се повишава само постепенно, подкрепяна от мерките на ЕЦБ по паричната политика, продължаващия икономически подем и съответстващото все по-голямо използване на свободните мощности.

Според макроикономическите прогнози за еврозоната на експерти на Евросистемата от юни 2017 г. годишната ХИПЦ инфлация се предвижда да бъде 1,5% през 2017 г., 1,3% през 2018 г. и 1,6% през 2019 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти от ЕЦБ от март 2017 г. прогнозата за инфлацията, измерена чрез ХИПЦ, е ревизирана надолу, отразявайки най-вече по-ниските цени на петрола.

Бюджетният дефицит в еврозоната се предвижда да намалее допълнително през прогнозния хоризонт (2017–2019 г.) главно в резултат от подобряващите се условия в рамките на икономическия цикъл и намаляващите лихвени плащания. Общата фискална позиция на еврозоната се прогнозира да бъде като цяло неутрална през периода 2017–2019 г. Макар да е все още високо, съотношението „държавен дълг/БВП“ на еврозоната се предвижда да продължи да се понижава. За страни с високо равнище на държавния дълг от полза биха били допълнителни мерки за консолидация, за да се постигне трайно намаляване на дълга като процент от БВП.

Решения по паричната политика

Въз основа на редовния си икономически и паричен анализ Управителният съвет потвърди необходимостта от запазване на високата степен на нерестриктивност на парична политика, за да се осигури устойчивото връщане на темпа на инфлацията към равнища под, но близо до 2%. Управителният съвет взе решение да не променя основните лихвени проценти на ЕЦБ и очаква те да останат на сегашните или на по-ниски равнища за продължителен период от време и доста след крайния срок за нетните покупки на активи. Що се отнася до нестандартните мерки по паричната политика, Управителният съвет потвърди, че се предвижда нетните покупки на активи в рамките на програмата за закупуване на активи (*APP*) да се провеждат със сегашния темп от 60 млрд. евро месечно до края на декември 2017 г., а при необходимост и след това, но при всички случаи до установяването от Управителния съвет на трайна корекция в тренда на инфлацията, съответстващ на неговата инфлационна цел. Нетните покупки ще бъдат извършвани паралелно с реинвестиране на постъпленията по главници на ценни книжа с настъпил падеж, закупени по *APP*. Освен това Управителният съвет потвърди, че ако прогнозите станат по-неблагоприятни или финансовите условия престанат да съдействат за по-нататъшния напредък към устойчива корекция в тренда на инфлацията, той ще има готовност да увеличи обхвата и/или продължителността на програмата за закупуване на активи.

© Европейска централна банка, 2017

Пощенски адрес 60640 Frankfurt am Main, Germany
Телефон +49 69 1344 0
Уебсайт www.ecb.europa.eu

Изпълнителният съвет на ЕЦБ носи отговорност за съставянето на този бюлетин. Националните централни банки на държавите – членки на ЕС извън еврозоната, превеждат и публикуват само „Обзора“, поместван в броевете на бюлетина, издавани през март, юни, септември и декември на съответната година.

Всички права запазени. Разрешава се възпроизвеждането само с образователна и нетърговска цел, като изрично се посочва източникът.

Статистическите данни, включени в този брой, са към 7 юни 2017 г.

ISSN 2363-3573 (онлайн)
Каталожен номер (ЕС): QB-BQ-17-002-BG-N