



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

# Икономически бюлетин

## Обзор

брой 6 / 2017



# Развитие на икономиката и финансите

**На своето заседание по паричната политика на 7 септември 2017 г. Управителният съвет направи оценка, че макар продължаващото икономическо оживление да поражда увереност, че инфлацията постепенно ще достигне равнища, съответстващи на набелязаната цел, все още предстои то да се прояви във вид на достатъчно силна цел на инфлацията.** Икономическият растеж, който през първата половина на 2017 г. се ускори повече от очакваното, продължава да е стабилен и с широк обхват държави и отрасли. Същевременно неотдавнашните колебания на валутния курс са източник на несигурност, което изисква наблюдение относно евентуалното ѝ влияние върху средносрочната прогноза за ценовата стабилност. Измерителите на базисната инфлация отбелязаха леко повишение през последните месеци, но като цяло остават на ниски равнища. Ето защо политиката на значително парично стимулиране продължава да е необходима за засилване на натиска за повишаване на базисната инфлация и за подпомагане на динамиката на общата инфлация в средносрочен хоризонт. В този смисъл Управителният съвет на ЕЦБ запазва позицията по паричната си политика и през есента ще вземе решение относно точните параметри на инструментите на политиката си след края годината.

**Оценка за състоянието на икономиката и финансите към датата на заседанието на Управителния съвет от 7 септември 2017 г.**

**С мерките по паричната политика на ЕЦБ, подпомагащи вътрешното търсене, икономическият растеж в еврозоната се запазва и става все по-устойчив.** През второто тримесечие на 2017 г. в реално изражение БВП на еврозоната нарасна на тримесечна база с 0,6% след увеличение с 0,5% през първото тримесечие. Растежът на реалния БВП се подкрепя главно от вътрешното търсене. Частното потребление се дължи на увеличение на заетостта, за което допринасят и проведените реформи на пазара на труда, и на нарастващото благосъстояние на домакинствата. За възстановяването на инвестициите продължават да спомагат много благоприятните условия за финансиране и подобряването на рентабилността на предприятията. Краткосрочните показатели и данните от бизнес наблюденията потвърждават прогнозата за значително ускоряване на растежа в близко бъдеще.

### **Широкообхватното глобално възстановяване ще стимулира износа на еврозоната.**

Очаква се глобалната икономическа активност умерено да се засили, поддържана от продължаващата подкрепа от паричната и фискалната политика в развитите икономики и от възстановяването на икономиките с възникващи пазари в държавите – износителки на суровини. След отчетеното значително подобрене към края на годината през последните месеци световната търговия леко отслабна, но предупредителните индикатори продължават да показват благоприятни перспективи. Като цяло широкообхватният глобален процес на възстановяване ще смекчи евентуалното влияние на един по-силен валутен курс върху износа, който, претеглен според относителния му дял в търговията, се е повишил с 3,4% след проведеното през юни заседание на Управителния съвет, посветено на въпросите на паричната политика.

### **Макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ за еврозоната от септември 2017 г. предвиждат растеж на БВП в реално изражение 2,2% през 2017 г., 1,8% през 2018 г. и 1,7% през 2019 г.**

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата от юни 2017 г. очакваните темпове на растеж са ревизирани нагоре за 2017 г. и като цяло остават след това без промяна. Рисковете, свързани с прогнозата за растежа на еврозоната, остават общо балансирани. От една страна, сегашната благоприятна циклична инерция увеличава шансовете за по-силен от очакваното икономически подем. От друга – продължават да съществуват рискове от надценяване на прогнозата, свързани предимно с глобални фактори и с динамиката на валутните пазари.

**Според предварителната оценка на Евростат годишната ХИПЦ инфлация в еврозоната през август 2017 г. беше 1,5%, по-висока от отчетената през юли (1,3%).** Това отразява по-високата инфлация при енергията и (в по-малка степен) при преработените храни. Изхождайки от текущите цени на петролните фючърси, е вероятно годишният темп на общата инфлация временно да се понижи към края на годината главно поради базови ефекти в цените на енергията, преди отново да започне да нараства.

### **Макар че през последните месеци данните за базисната инфлация отчетоха умерено повишение, те все още не показват убедителни признаци за траен възходящ тренд.**

Според моментната оценка на Евростат ХИПЦ инфлацията (без енергия и храни) възлезе на 1,2% през август, без промяна спрямо юли, но с 0,4 пр.п. по-висока от средната за последното тримесечие на 2016 г. Натискът по линия на вътрешните разходи и най-вече от страна на трудовия пазар все още е слаб. В средносрочен хоризонт се очаква базисната инфлация постепенно да се повишава, подкрепяна от мерките на ЕЦБ по паричната политика, и икономиката да продължи да нараства едновременно с постъпателното преодоляване на икономическия спад и с нарастването на заплатите.

**Макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите на ЕЦБ от септември 2017 г. предвиждат годишна ХИПЦ инфлация от 1,5% през 2017 г., 1,2% през 2018 г. и 1,5% през 2019 г.** В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на Евросистемата от юни 2017 г. прогнозата за общата ХИПЦ инфлация е ревизирана леко надолу, което отразява най-вече повишението на валутния курс на еврото през последните месеци.

**Бюджетният дефицит в еврозоната се предвижда допълнително да намалее през прогнозния период (2017–2019 г.) главно в резултат от подобряващите се условия в рамките на икономическия цикъл и от намаляващите лихвени плащания.** Според макроикономическите прогнози на експертите на ЕЦБ от септември 2017 г. равнището на бюджетния дефицит на сектор „държавно управление“ в еврозоната се очаква да намалее от 1,5% от БВП през 2016 г. до 0,9% от БВП през 2019 г. Структурният дефицит обаче не намалява въпреки благоприятната динамика на растежа.

**Растежът на парите остана силен независимо от известни месечни колебания.** Продължава процесът на възстановяване на растежа на кредитите за частния сектор. Същевременно годишните потоци общо външно финансиране за нефинансови предприятия се оценяват като отбелязващи известно отслабване през второто тримесечие на 2017 г.

**Прехвърлянето върху икономиката на мерките по паричната политика, прилагани през последните години, продължава да подкрепя съществено условията за получаване на кредити.** Доходността на държавните облигации на еврозоната остана в общи линии непроменена след заседанието през юни на Управителния съвет по въпросите на паричната политика. Спредовете на корпоративните спрямо безрисковите облигации слабо се свиха и останаха под равнищата, наблюдавани в началото на март 2016 г., когато бе обявена програмата за закупуване на активи на частния сектор.

## Решения по паричната политика

**Съобразявайки се с резултатите от икономическия анализ и сигналите, постъпващи от паричния анализ, Управителният съвет достигна до заключението, че е необходимо да продължи с политиката си на значително парично стимулиране, за да се осигури устойчиво връщане на инфлацията към равнище под, но близо до 2%.** Управителният съвет взе решение да остави без промяна основните лихвени проценти на ЕЦБ и очаква те да останат на сегашните или на по-ниски равнища 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 възнамерява нетните покупки на активи да се извършват със сегашния месечен темп от 60 млрд. евро до края на декември 2017 г., а при необходимост и след тази дата, но при всички случаи докато Управителният съвет не забележи трайна корекция в траекторията на инфлацията,

съответстваща на целевото ѝ равнище. Нетните покупки се извършват успоредно с реинвестирането на постъпленията по главници на ценни книжа с настъпил падеж, закупени по Програмата за закупуване на активи (APP). Освен това Управителният съвет потвърди отново ангажимента си да увеличи размера и/или продължителността на *APP* в случай, че перспективите станат по-неблагоприятни или финансовите условия престанат да съответстват на по-нататъшния напредък към устойчива корекция в траекторията на инфлацията. През есента Управителният съвет ще вземе решение за точните параметри на инструментите по паричната си политика за периода след края на годината, като вземе предвид очакваната траектория на инфлацията и финансовите условия, необходими за устойчивото връщане на темпа на инфлация към равнища, които са под, но близо до 2%.

© Европейска централна банка, 2017

Пощенски адрес 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Телефон +49 69 1344 0  
Уебсайт [www.ecb.europa.eu](http://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 6 септември 2017 г.

ISSN 2363-3573 (онлайн)  
Каталожен номер (ЕС): QB-BQ-17-003-BG-N