

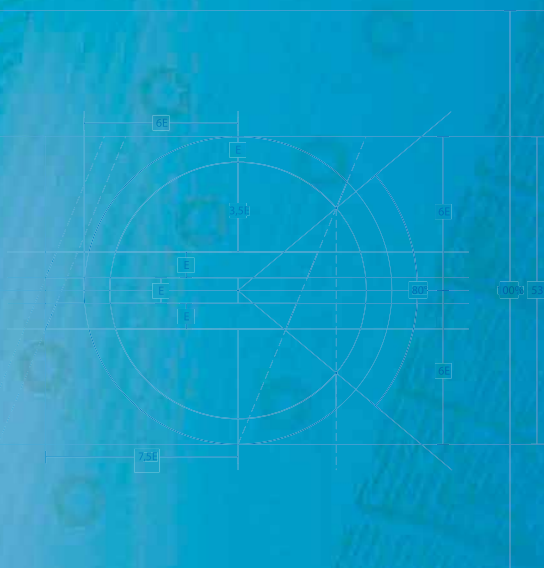


ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

Икономически бюлетин Обзор

брой 4 / 2016



Развитие на икономиката и финансите

Обзор

На своето заседание по паричната политика на 2 юни 2016 г. Управителният съвет направи преценка, че пакетът от решения за широкообхватни мерки, взети в началото на март, подкрепя инерцията на икономическото възстановяване на еврозоната и спомага за завръщането на инфлацията към равнища под, но близо до 2%. Мерките на ЕЦБ все така допринасят за понижаване на цената на кредита и за засилване на кредитирането. Процесът на икономическо възстановяване в еврозоната напредва постепенно. Допълнително парично стимулиране (извън вече предвидените стимули) се очаква вследствие на предстоящите мерки по паричната политика, а именно програмата за закупуване на активи от частния сектор (*CSPP*) и новата серия от целеви операции по дългосрочно рефинансиране (*TLTRO II*), които ще допринесат за по-нататъшното уравнивяване на рисковете относно перспективите за растежа и за инфлацията. В настоящия момент е изключително важно да се гарантира, че средата на много ниска инфлация няма да се установи трайно, оказвайки вторични ефекти върху определянето на заплатите и цените. Управителният съвет ще следи отблизо тенденциите в перспективите за ценовата стабилност и при необходимост ще предприема действия, използвайки всички налични инструменти в рамките на правомощията си, за да постигне своята цел.

Оценка за състоянието на икономиката и финансите към датата на заседанието на Управителния съвет от 2 юни 2016 г.

През първото тримесечие на 2016 г. растежът в световен план остана потиснат. В бъдеще се очаква световната икономика да продължи да се възстановява с умерени темпове. Ниските лихвени проценти, подобряващите се условия на пазара на труда и нарастващото доверие сочат добри перспективи за развитите икономики. В противовес, перспективите за икономиките с нововъзникващи пазари остават по-несигурни, тъй като растежът в Китай се забавя, а страните – износителки на суровини, се приспособяват към по-ниските им борсови цени.

В периода от началото на март до началото на юни условията на финансовите пазари в еврозоната и в световен мащаб станаха отново по-стабилни. По-добрите от очакваното икономически резултати, по-нататъшното възстановяване на цените на петрола и допълнителното парично стимулиране в еврозоната подкрепиха оценките за доходността на рисковите активи. Вследствие на това цените на акциите в еврозоната умерено се повишиха през разглеждания период, докато оповестяването на закупуването на активи на частния сектор от страна на Евросистемата предизвика значителен спад на спредовете в доходността на облигациите, емитирани от нефинансови предприятия. Доходността на дългосрочните държавни облигации от еврозоната донякъде се понижи, отразявайки почти напълно динамиката на доходността на дългосрочните ДЦК на световния пазар. Еврото леко поскъпна на валутните пазари.

Икономическото възстановяване в еврозоната продължава. Реалният БВП на еврозоната се увеличи значително през първото тримесечие на 2016 г. Растежът продължава да бъде подкрепян от вътрешното търсене, макар и да бе възпиран от слабия износ. Последните данни сочат продължаващ растеж през второто тримесечие, но вероятно с по-нисък темп, отколкото през първите три месеца.

В бъдеще Управителният съвет очаква икономическото възстановяване да продължи да се осъществява с умерен, но устойчив темп. Вътрешното търсене продължава да бъде подкрепяно от пренесените към реалната икономика мерки по паричната политика. Благоприятните условия за финансиране и повишаването на рентабилността на предприятията продължават да насърчават инвестициите. Освен това устойчивото нарастване на заетостта, благоприятствано и от предходни структурни реформи, и все още относително ниските цени на петрола допълнително подкрепят реалния разполагаем доход на домакинствата и частното потребление. В допълнение, фискалната позиция в еврозоната се характеризира с леко увеличение на разходите. Икономическото възстановяване в еврозоната обаче продължава да се забавя поради перспективите за по-нисък растеж на икономиките с възникващи пазари, наложителните корекции на балансите в редица сектори и бавния темп на осъществяване на структурните реформи.

Според макроикономическите прогнози за еврозоната на експерти на Евросистемата от юни 2016 г. се предвижда БВП в реално изражение да нарасне годишно с 1,6% през 2016 г. и с 1,7% през 2017 г. и 2018 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2016 г. прогнозата за реалния растеж на БВП е ревизирана нагоре за 2016 г. и остава като цяло без промяна за 2017 г. и 2018 г. Според оценката на Управителния съвет продължават да съществуват рискове за надценяване на прогнозата за растежа на еврозоната, но е постигнат по-голям баланс на рисковете поради предприетите мерки по паричната политика и паричното стимулиране, което е в процес на подготовка. Рисковете за надценяване продължават да са свързани с развитието на световната икономика, с предстоящия референдум във Великобритания за членството в ЕС и с други геополитически рискове.

Според предварителната оценка на Евростат годишната ХИПЦ инфлация в еврозоната през май 2016 г. беше -0,1%.

Ниското равнище на инфлацията отразява предходни спадове в цените на енергоносителите. В бъдеще, на базата на сегашните фючърсни цени на петрола, инфлацията вероятно ще остане много ниска или отрицателна през следващите няколко месеца, след което ще се повиши през втората половина на 2016 г. предимно поради базови ефекти в годишния темп на изменение на цените на енергоносителите. Подкрепяна от мерките на ЕЦБ по паричната политика и от очакваното икономическо оживление, инфлацията ще продължи да се повишава през 2017 г. и 2018 г.

Според макроикономическите прогнози за еврозоната на експерти на Евросистемата от юни 2016 г. годишната ХИПЦ инфлация се предвижда да бъде 0,2% през 2016 г., 1,3% през 2017 г. и 1,6% през 2018 г.

В сравнение с макроикономическите прогнози на експерти на ЕЦБ от март 2016 г. прогнозата за ХИПЦ инфлацията е ревизирана леко нагоре за 2016 г., отразявайки повишението на цената на петрола в последно време, и остава без промяна за 2017 г. и 2018 г.

Предприетите от юни 2014 г. мерки по паричната политика доведоха до видимо подобряване на кредитните потоци в рамките на еврозоната.

През април растежът на широките пари се забави донякъде, но остана стабилен. Растежът на кредита продължи постепенно да се възстановява. Вътрешните източници за създаването на пари отново бяха основен двигател за растежа на широките пари. Ниските лихвени проценти, както и отражението на целевите операции по дългосрочно рефинансиране (*TLTRO*) и на разширената програма за закупуване на активи (*APP*) на ЕЦБ, продължават да подкрепят динамиката на парите и кредита. Банките пренесоха по-благоприятните условия за своето финансиране под формата на по-ниски лихвени проценти по заемите и възстановяването на кредитния растеж все още набира сила благодарение на по-добрите условия на кредитиране. Според оценките общият годишен поток на външното финансиране за нефинансовите предприятия е отчел умерено увеличение през първото тримесечие на 2016 г. В обобщение, провежданите от юни 2014 г. мерки по паричната политика съществено подобриха условията за кредитиране на фирми и домакинства и пакетът от широкообхватни нови мерки по паричната политика, приети през март тази година, подкрепя наблюдавания понастоящем подем в растежа на кредитирането и така подпомага оживлението в реалната икономика.

Решения по паричната политика

Управителният съвет прецени, че като се съпоставят резултатите от икономическия анализ със сигналите по линия на паричния анализ, се потвърждава необходимостта да се запази подходяща степен на нерестриктивност на паричната политика, за да се осигури незабавно връщане на инфлацията към равнище под, но близо до 2%. Управителният съвет взе решение да не променя основните лихвени проценти на ЕЦБ

и продължава да очаква, че те ще останат на сегашните или на по-ниски равнища за продължителен период от време и доста след приключването на нетните покупки на активи от страна на Евросистемата. Що се отнася до нестандартните мерки по паричната политика, Управителният съвет потвърди, че е предвидено месечните покупки на активи за 80 млрд. евро да се провеждат до края на март 2017 г., а при необходимост и след това, но при всички случаи до установяването от Управителния съвет на трайна корекция в тренда на инфлацията, който да съответства на неговата цел за инфлацията. На 8 юни Евросистемата започна да закупува активи по програмата *CSPP*. Освен това на 22 юни Евросистемата ще проведе първата операция по *TLTRO II*.

© Европейска централна банка, 2016

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 1 юни 2016 г.

ISSN 2363-3573 (онлайн)
Каталожен номер (ЕС): QB-BQ-16-002-BG-N