



EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

EUROSUSTAV

# Ekonomski bilten

Broj 8/2017.



# Gospodarska i monetarna kretanja

## Pregled

**Na sastanku o monetarnoj politici održanom 14. prosinca 2017. Upravno vijeće zaključilo je da monetarna politika i dalje treba biti vrlo prilagodljiva kako bi se stopa inflacije vratila na razinu malo nižu od 2%.** Informacije koje su postale dostupne nakon prethodnog sastanka o monetarnoj politici s kraja listopada, uključujući nove projekcije stručnjaka Eurosustava, upućuju na snažnu dinamiku gospodarskog rasta i znatno poboljšanje izgleda za rast. Upravno vijeće procijenilo je da se zahvaljujući snažnom cikličkom zamahu i velikom smanjenju neiskorištenosti gospodarskih kapaciteta s većom sigurnošću može očekivati da će se inflacija približiti ciljanim razinama. No domaći su cjenovni pritisci i dalje uglavnom slabi i još ne pokazuju uvjerljive naznake trajnog jačanja. Upravno je vijeće zbog toga zaključilo da je i dalje potreban znatan monetarni poticaj kako bi temeljni inflacijski pritisci nastavili jačati i podupirati kretanja ukupne inflacije u srednjoročnom razdoblju. Ta monetarna potpora nastavlja se pružati dodatnim neto kupnjama vrijednosnih papira, o čemu je Upravno vijeće odlučilo na listopadskom sastanku o monetarnoj politici, velikim obujmom kupljenih vrijednosnih papira i reinvestiranjem te smjernicama buduće monetarne politike povezanima s kamatnim stopama.

## Procjena gospodarskog i monetarnog stanja u vrijeme održavanja sastanka Upravnog vijeća 14. prosinca 2017.

**Prema gospodarskoj procjeni Upravnog vijeća gospodarski rast u europodručju i nadalje će biti postojan i zahvaćati većinu država i sektora.** Rast realnog BDP-a zasniva se na rastu privatne potrošnje i investicija te na rastu izvoza potaknutom sveobuhvatnim globalnim oporavkom. Najnoviji rezultati anketa i podaci potvrđuju snažan zamah rasta. Globalno gospodarstvo također nastavlja postojano rasti, a oporavak pokazuje naznake ujednačavanja na globalnom planu.

**Financijski uvjeti u europodručju i nadalje su vrlo povoljni.** Prinosi na državne obveznice europodručja malo su se smanjili od 7. rujna. Smanjile su se i razlike prinosa na korporacijske obveznice, a cijene dionica nefinancijskih društava iz europodručja povećale su se. Vrednovanje korporacijskih obveznica i dionica i nadalje se zasniva na solidnim gospodarskim izgledima. Vrijednost eura na deviznim tržištima u posljednjim je mjesecima ostala uglavnom nepromijenjena.

**Prema makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava za europodručje iz prosinca 2017. realni BDP povećavat će se po godišnjoj stopi od 2,4% u 2017., 2,3% u 2018., 1,9% u 2019. i 1,7% u 2020.** U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz rujna 2017. izgledi za rast realnog BDP-a revidirani su i znatno povećani. Očekuje se da će mjere monetarne politike ESB-a i dalje poticati kontinuirani gospodarski rast u europodručju. Nadalje, privatni rashodi i potrošnja rastu zbog smanjenih potreba za razduživanjem i

poboljšanja uvjeta na tržištu rada. Povećana profitabilnost poduzeća i vrlo povoljni uvjeti financiranja i nadalje pridonose oporavku poslovnih ulaganja, a izvoznicima iz europodručja koristi tekući globalni gospodarski rast.

**Prema brzom procjeni Eurostata godišnja stopa inflacije u europodručju mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) povećala se s 1,4%, koliko je iznosila u listopadu, na 1,5% u studenome.** Mjere temeljne inflacije u posljednje su vrijeme rasle malo umjerenije, djelomično zbog posebnih čimbenika. Sudeći po trenutačnim terminskim cijenama nafte, u sljedećim će mjesecima rast godišnjih stopa ukupne inflacije vjerojatno biti umjereniji, uglavnom zbog baznih učinaka povezanih s cijenama energije, nakon čega će ponovno rasti. Očekuje se da će u srednjoročnom razdoblju temeljna inflacija u europodručju postupno rasti, potpomognuta mjerama monetarne politike ESB-a, kontinuiranim gospodarskim rastom, odgovarajućim postupnim smanjivanjem neiskorištenosti gospodarskih kapaciteta i rastom plaća.

**Tu procjenu uglavnom odražavaju i makroekonomske projekcije stručnjaka Eurosustava za europodručje iz prosinca 2017., prema kojima će godišnja inflacija mjerena HIPC-om u 2017. iznositi 1,5%, u 2018. 1,4%, u 2019. 1,5%, a u 2020. godini 1,7%.** U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz rujna 2017. izgledi za ukupnu inflaciju mjerenu HIPC-om revidirani su i povećani, ponajviše zbog rasta cijena nafte i prehrambenih proizvoda.

**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 cjelokupna fiskalna politika u europodručju biti uglavnom neutralna. Očekuje se da će se omjer državnog duga i BDP-a u europodručju nastaviti smanjivati, ali da će i nadalje ostati visok.

**Dopunjujući gospodarsku procjenu, monetarna analiza pokazala je da je monetarni agregat M3 nastavio snažno rasti u listopadu i u trećem tromjesečju 2017.** Monetarni agregat M3 nastavio je rasti po stopi od 5% u listopadu, postojanim tempom kojim raste od sredine 2015. Nastavlja se i oporavak rasta kredita privatnom sektoru. Procjenjuje se da se cjelokupan godišnji priljev inozemnog financiranja nefinancijskim društvima povećao u trećem tromjesečju 2017. zahvaljujući poboljšanjima u bankovnom kreditiranju i izdavanju dužničkih vrijednosnih papira.

## 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 u okviru programa kupnje vrijednosnih papira namjerava nastaviti provoditi neto kupnje vrijednosnih papira i to u mjesečnom iznosu od 30 mlrd. EUR od siječnja 2018. do kraja rujna 2018. ili duže, ako to bude potrebno, u svakom slučaju sve dok ne zaključi da je došlo do postojane prilagodbe inflacijskih kretanja ciljanoj razini stope inflacije. Osim toga, Upravno je vijeće potvrdilo da je spremno povećati opseg programa kupnje vrijednosnih papira i/ili produljiti razdoblje njegove provedbe ako se pogoršaju izgledi ili ako financijski uvjeti ne budu u skladu s daljnjim napretkom u postojanoj prilagodbi inflacijskih kretanja. Upravno vijeće ponovilo je i da će Eurosustav 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](http://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 13. prosinca 2017.

ISSN

2363-3603 (pdf)

Kataloški broj EU-a

QB-BQ-17-004-HR-N (pdf)