

GOSPODARSKA I MONETARNA KRETANJA

PREGLED



Upravno vijeće zadržava zacrtani smjer monetarne politike, odlučno provodeći sve svoje monetarne odluke. Planira se nastaviti s proširenim programom kupnje vrijednosnih papira (APP), uz mjesečni iznos kupnje od 60 mlrd. EUR, do kraja rujna 2016., odnosno sve dok Upravno vijeće ne primijeti da je ostvarena trajna prilagodba inflacijske putanje koja je u skladu s njegovim ciljem da u srednjoročnom razdoblju održi inflaciju na razini malo nižoj od 2%. Upravno vijeće u procjeni će se pridržavati strategije monetarne politike i usredotočiti se na inflacijska kretanja, zanemarujući promjene u mjerenoj inflaciji u oba smjera, ako prosudi da su prolazne i da ne utječu na srednjoročne izglede za stabilnost cijena.

Programi kupnje vrijednosnih papira dobro se razvijaju i daju pozitivne rezultate. Mjere monetarne politike pridonijele su široko zasnovanom ublažavanju financijskih uvjeta, koji su i nadalje vrlo prilagodljivi. Inflacijska očekivanja oporavila su se u odnosu na niske razine iz sredine siječnja, a uvjeti zaduživanja stanovništva i poduzeća i nadalje su povoljni. Učinci tih mjera prenose se na gospodarstvo pa će dodatno pridonijeti poboljšanju gospodarskih izgleda.

Rast novčane mase i kredita nastavlja se oporavljati u uvjetima vrlo niskih kamatnih stopa. Djelomično i zbog proširenog programa kupnje vrijednosnih papira monetarni pokazatelji nastavljaju se poboljšavati, kao i kreditna dinamika, koja se popravlja, iako je i nadalje usporena. U travnju je zabilježeno daljnje usporavanje pada kredita nefinancijskim društvima i neznatno povećanje kredita stanovništvu. Ta se kretanja mogu pripisati znatnom smanjenju aktivnih kamatnih stopa banaka, koje je od ljeta 2014. vidljivo u većem dijelu europodručja, te naznakama oporavka i u ponudi kredita banaka i u potražnji za njima. Ukupno gledajući, najnovija kretanja potvrđuju da mjere monetarne politike ESB-a pridonose ponovnoj uspostavi pravilnog funkcioniranja transmisijskog mehanizma monetarne politike i ublažuju uvjete bankovnog kreditiranja. Nadalje, anketa o kreditnoj aktivnosti banaka u europodručju iz travnja 2015. upućuje na to da se daljnjim olakšavanjem uvjeta kreditiranja nastavlja potpomagati oporavak rasta kredita, osobito kredita poduzećima. Jačanje konkurencije među bankama, uz porast potražnje poduzeća za kreditima, također je pridonijelo ublažavanju uvjeta kreditiranja u prvom tromjesečju 2015. Usto, prema anketi o pristupu poduzeća financiranju u europodručju (SAFE), poboljšanje uvjeta na kreditnim tržištima ne odnosi se samo na velika poduzeća nego i na mala i srednja poduzeća.

Nekoliko činitelja utječe na postupan oporavak gospodarske aktivnosti i tržišta rada u europodručju. Realni BDP povećao se po tromjesečnoj stopi od 0,4% u prvom tromjesečju 2015., nakon što je u četvrtom tromjesečju 2014. rast iznosio 0,3%. Prema tim podacima gospodarski oporavak obuhvatio je šire područje, što se može povezati s nekoliko činitelja. Mjere monetarne politike ESB-a pridonose znatnom ublažavanju općih financijskih uvjeta i olakšavaju pristup kreditima malim i srednjim poduzećima te većim poduzećima. Napredak u provedbi fiskalne konsolidacije i strukturnih reformi povoljno utječe na gospodarski rast. Nadalje, niske cijene nafte potiču rast realnoga raspoloživog dohotka i profitabilnosti poduzeća te podupiru privatnu potrošnju i ulaganja, a slabljenje tečaja eura pridonosi poboljšanju izvoza. U skladu sa sve šire zasnovanim oporavkom tržišta rada u europodručju nastavilo se do neke mjere poboljšavati, što se vidi iz postupnog smanjivanja nezaposlenosti. Međutim, nezaposlenost je i nadalje visoka, i u cijelom europodručju i u mnogim zemljama.

Očekuje se da će u idućem razdoblju oporavak obuhvatiti još šire područje. Privatna potrošnja, koja je do sada bila glavni činitelj povećanja rasta, trebala bi i nadalje imati koristi od povećanja rasta plaća, uzrokovanog rastom zaposlenosti, i pozitivnog utjecaja smanjenja cijena energije na realni raspoloživi dohodak. Očekuje se da će poslovna ulaganja u 2015. imati veću ulogu u poticanju oporavka, praćena jačanjem domaće i inozemne potražnje, potrebom za moderniziranjem

i obnovom zastarjeloga kapitala, prilagodljivom monetarnom politikom i povećanjem bruto poslovnih viškova. Isto tako, očekivano jačanje globalnog gospodarskog oporavka trebalo bi povoljno utjecati na rast izvoza. Istodobno nužne bilančne prilagodbe u nekoliko sektora i usporen tempo provedbe strukturnih reforma vjerojatno će ograničiti rast gospodarske aktivnosti.

Prema makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava za europodručje iz lipnja 2015.¹ realni BDP povećavat će se po godišnjoj stopi od 1,5% u 2015., 1,9% u 2016. i 2,0% u 2017. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz ožujka 2015. projekcije rasta realnog BDP-a u projekcijskom razdoblju ostaju uglavnom nepromijenjene. Upravno vijeće procjenjuje da su rizici povezani s izgledima za gospodarsku aktivnost, iako i nadalje negativni, postali uravnoteženiji zahvaljujući njegovim monetarnim odlukama i kretanjima cijena nafte i tečaja.

Čini se da se ukupna inflacija na početku godine prestala smanjivati i da je ponovno počela rasti jer slabe utjecaji na njezino smanjenje uzrokovani prijašnjim sniženjima cijena energije.

Prema brznoj procjeni Eurostata godišnja stopa inflacije mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena u svibnju je iznosila 0,3%, što je povećanje u odnosu na 0,0%, koliko je iznosila u travnju, i još nižu vrijednost od -0,6% iz siječnja. To je povećanje uglavnom posljedica smanjenja negativnog doprinosa komponente energije, uzrokovano ponajprije djelomičnim oporavkom cijena nafte u američkim dolarima, koji je dodatno potaknut daljnjom deprecijacijom eura.

Stope inflacije povećavat će se prema projekcijama u nastavku godine i nastaviti rasti u 2016. i 2017. Prema predviđanjima stopa promjene komponente energije povećavat će se prema kraju godine zbog baznih učinaka povezanih s padom cijena nafte krajem 2014. Na povećanje inflacije djelovat će i slabljenje tečaja eura. Isto tako, domaći cjenovni pritisci trebali bi se pojačati zbog očekivanog zatvaranja jaza BDP-a kojim će se povećati rast plaća i profitne marže.

U makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava za europodručje iz lipnja 2015. predviđa se da će godišnja stopa inflacija mjerena harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena u 2015. iznositi 0,3%, u 2016. godini 1,5%, a u 2017. godini 1,8%. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz ožujka 2015., projekcije inflacije za 2015. revidirane su i povišene, a za 2016 i 2017. ostale su nepromijenjene. Projekcije ovise o potpunoj provedbi mjera monetarne politike ESB-a. Upravno vijeće nastavit će pažljivo pratiti rizike koji utječu na izgleda za kretanje cijena u srednjoročnom razdoblju. Pritom će se posebno usredotočiti na prijenos učinka svojih monetarnih mjera te na geopolitička kretanja, tečajna kretanja i kretanja cijena energije.

Na temelju redovitih ekonomskih i monetarnih analiza te u skladu sa smjernicama za buduću monetarnu politiku Upravno je vijeće na sjednici 3. lipnja 2015. odlučilo zadržati ključne kamatne stope ESB-a nepromijenjenima. Upravno vijeće procjenjuje da treba zadržati zacrtani smjer monetarne politike. Potpunom provedbom svih mjera monetarne politike pružit će se potrebna podrška gospodarstvu europodručja i trajno vratiti stope inflacije na razinu malo nižu od 2% u srednjoročnom razdoblju.

¹ Vidi članak „Makroekonomske projekcije stručnjaka Eurosustava za europodručje iz lipnja 2015.“, objavljen na mrežnim stranicama ESB-a 3. lipnja 2015.