

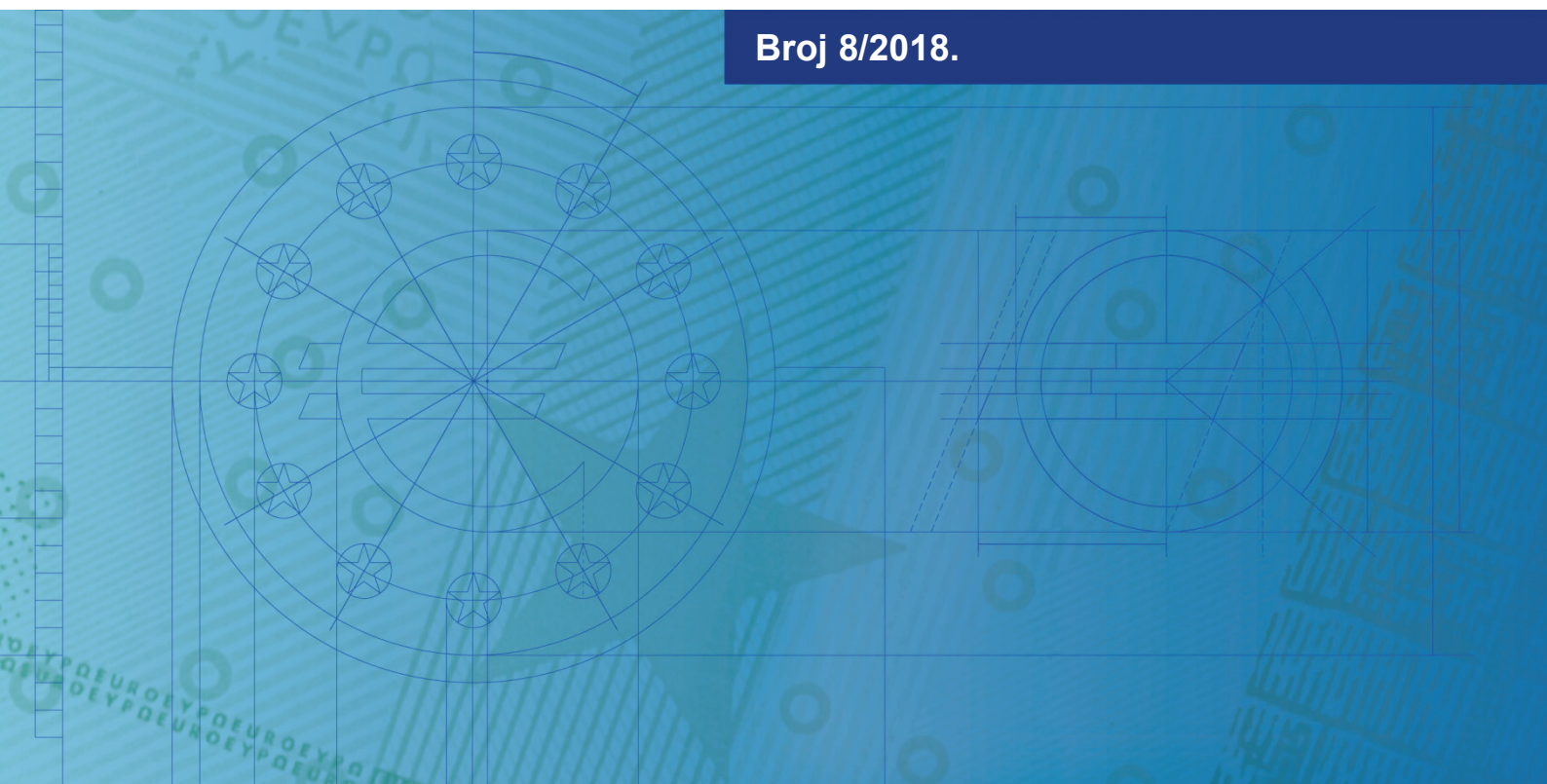


EUROPSKA SREDIŠNJA BANKA

EUROSUSTAV

Ekonomski bilten

Broj 8/2018.



Gospodarska i monetarna kretanja

Pregled

Na sastanku o monetarnoj politici održanom 13. prosinca Upravno vijeće odlučilo je u prosincu 2018. završiti neto kupnje vrijednosnih papira, zadržati ključne kamatne stope ESB-a nepromijenjenima i proširiti smjernice buduće monetarne politike u vezi s reinvestiranjem. Premda najnovije informacije upućuju na dinamiku koja je slabija od očekivane zbog slabljenja vanjske potražnje i određenih čimbenika koji su specifični za pojedine države i sektore, snažna domaća potražnja i dalje podupire gospodarski rast u europodručju i postupan rast inflacijskih pritisaka. To ide u prilog uvjerenju Upravnog vijeća da će se postojana prilagodba inflacije ciljnoj razini nastaviti te da će se održati i poslije prestanka neto kupnja vrijednosnih papira. Istodobno je i nadalje izražena neizvjesnost povezana s geopolitičkim čimbenicima, opasnošću od protekcionizma, ranjivošću na tržištima u nastajanju i kolebljivošću financijskih tržišta. Stoga je još uvijek potreban snažan poticaj monetarne politike radi potpore daljnjem jačanju domaćih cjenovnih pritisaka i kretanjima ukupne inflacije u srednjoročnom razdoblju. Zahvaljujući smjernicama buduće monetarne politike Upravnog vijeća u vezi s ključnim kamatnim stopama ESB-a, podržanim reinvestiranjem znatnog iznosa kupljenih vrijednosnih papira, monetarna politika i nadalje je dovoljno prilagodljiva za postojanu prilagodbu inflacije ciljnim razinama. U svakom slučaju, Upravno vijeće spremno je po potrebi prilagoditi sve svoje instrumente da bi osiguralo postojano kretanje inflacije prema ciljnim razinama.

Procjena gospodarskog i monetarnog stanja u vrijeme održavanja sastanka Upravnog vijeća 13. prosinca 2018.

Globalna je gospodarska aktivnost i nadalje snažna, ali postaje neujednačenija, s naznakama umjerenijeg zamaha. Zrela faza globalnoga gospodarskog ciklusa, slabljenje potpore politika u razvijenim gospodarstvima i utjecaj američkih carina na uvoz kineske robe opterećuju globalnu aktivnost. Rast globalne trgovine ponešto se usporio i povećala se neizvjesnost glede budućih trgovinskih odnosa. Financijski uvjeti ostali su prilagodljivi u razvijenim gospodarstvima, a na nekim su se tržištima u nastajanju pooštrili. U sljedećem se razdoblju očekuje da će se globalna gospodarska aktivnost u 2019. usporiti i da će nakon toga ostati stabilna. Očekuje se da će globalni inflacijski pritisci polagano rasti kako se budu smanjivali rezervni kapaciteti.

Nerizične dugoročne stope smanjile su se u uvjetima povećane geopolitičke neizvjesnosti i pogoršanja makroekonomskih izgleda u razdoblju nakon sastanka Upravnog vijeća u rujnu 2018. Razlike prinosa na državne obveznice u europodručju uglavnom su stabilne, osim razlika prinosa na talijanske državne obveznice, koje su prilično kolebljive. Iako su očekivanja u vezi s dobiti poduzeća i nadalje čvrsto utemeljena, neke revizije naniže i ponovno određivanje cijene rizika

na financijskim tržištima utjecali su na smanjenje cijena dionica i obveznica poduzeća iz europodručja. Na deviznim tržištima tečaj eura ponderiran obujmom trgovine uglavnom je oslabio.

U trećem tromjesečju 2018. realni BDP europodručja povećao se po tromjesečnoj stopi od 0,2%, nakon povećanja od 0,4% u prethodna dva tromjesečja. Najnoviji podaci i rezultati anketa upućuju na dinamiku koja je slabija od očekivane zbog sve manjeg doprinosa vanjske potražnje i određenih čimbenika koji su specifični za pojedine države i sektore. Premda će utjecaj dijela tih čimbenika vjerojatno postupno prestati, to bi moglo značiti da slijedi usporavanje zamaha rasta. Domaća potražnja, uz podršku prilagodljive monetarne politike Upravnog vijeća, i nadalje podupire gospodarski rast u europodručju. Snažno tržište rada, na kojemu kontinuirano rastu zaposlenost i plaće, nastavlja poticati privatnu potrošnju. Nadalje, domaća potražnja, povoljni uvjeti financiranja i poboljšanje bilanca povoljno utječu na poslovna ulaganja. Ulaganja u stambene nekretnine još uvijek su snažna. Osim toga, očekuje se da će se rast globalne gospodarske aktivnosti nastaviti, podržavajući izvoz europodručja, iako sporijim tempom.

Tu procjenu u glavnim crtama potvrđuju makroekonomske projekcije stručnjaka Eurostava za europodručje iz prosinca 2018. Prema tim projekcijama godišnja stopa rasta realnog BDP-a trebala bi iznositi 1,9% u 2018., 1,7% u 2019., 1,7% u 2020. i 1,5% u 2021. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz rujna 2018., izgledi za rast realnog BDP-a u 2018. i 2019. revidirani su i neznatno smanjeni. Rizici povezani s izgledima za gospodarski rast u europodručju i dalje se mogu ocijeniti kao uglavnom uravnoteženi. Međutim, zbog stalne neizvjesnosti povezane s geopolitičkim čimbenicima, opasnošću od protekcionizma, ranjivošću na tržištima u nastajanju i kolebljivošću na financijskim tržištima počinju prevladavati negativni rizici.

Prema brzoj procjeni Eurostata godišnja stopa inflacije u europodručju mjerena HIPC-om smanjila se s 2,2%, koliko je iznosila u listopadu 2018., na 2,0% u studenome 2018. Sudeći po trenutnim cijenama naftnih ročnica, ukupna inflacija vjerojatno će se sljedećih mjeseci smanjivati. Mjere temeljne inflacije ostale su uglavnom slabe, ali domaći cjenovni pritisci nastavljaju rasti i širiti se zbog visokih razina iskorištenosti kapaciteta i pooštavanja uvjeta na tržištu rada, što potiče rast plaća. Očekuje se da će temeljna inflacija u srednjoročnom razdoblju rasti uz potporu mjera monetarne politike ESB-a, kontinuiranoga gospodarskog rasta i povećanja rasta plaća.

Tu procjenu također u glavnim crtama potvrđuju makroekonomske projekcije stručnjaka Eurostava za europodručje iz prosinca 2018., u kojima se predviđa da će godišnja stopa inflacije mjerena HIPC-om iznositi 1,8% u 2018., 1,6% u 2019., 1,7% u 2020. i 1,8% u 2021. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a iz rujna 2018., izgledi za inflaciju mjerenu HIPC-om revidirani su i malo povećani za 2018., a malo smanjeni za 2019. Očekuje se da će se inflacija mjerena HIPC-om bez energije i prehrane povećati s 1,0% u 2018. na 1,4% u 2019., 1,6% u 2020. i 1,8% u 2021.

Rast najširega monetarnog agregata (M3) ubrzao se u listopadu 2018. u uvjetima prijelaza na samoodrživije izvore kreiranja uzrokovanog smanjenjem mjesečnih neto kupnji vrijednosnih papira u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira. Kreditiranje privatnog sektora nastavilo se povećavati i ostalo je najveći pokretač rasta najširega monetarnog agregata, iako postoje i neke naznake usporavanja, osobito kada je riječ o kreditima nefinancijskim poduzećima. Uvjeti bankovnog financiranja i kreditiranja istodobno su ostali vrlo povoljni. Prijenos učinka mjera monetarne politike koje se provode od lipnja 2014. i nadalje uvelike podupire uvjete zaduživanja poduzeća i kućanstava, pristup financiranju, i to osobito za mala i srednja poduzeća, kao i kreditne tokove u cijelom europodručju.

Predviđa se znatno smanjenje manjka proračuna opće države u europodručju u 2018., ali i njegovo djelomično povećanje sljedeće godine. Smanjenje u 2018. uglavnom je rezultat povoljnih cikličkih uvjeta i manjih plaćanja kamata. Predviđa se da će cjelokupna fiskalna politika europodručja biti uglavnom neutralna u 2018., popustljiva u 2019. i 2020. te ponovno neutralna u 2021.

Odluke o monetarnoj politici

Na temelju redovitih ekonomskih i monetarnih analiza Upravno vijeće donijelo je sljedeće odluke. Upravno vijeće odlučilo je zadržati ključne kamatne stope ESB-a nepromijenjenima te i nadalje očekuje da će one ostati na sadašnjim razinama barem još tijekom ljeta 2019. i zasigurno onoliko dugo koliko to bude potrebno da bi se osigurala daljnja postojana prilagodba inflacije razinama malo nižima od 2% u srednjoročnom razdoblju. Kada je riječ o nestandardnim mjerama monetarne politike, Upravno vijeće odlučilo je da neto kupnje u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira prestanu u prosincu 2018. Upravno vijeće istodobno je proširilo smjernice buduće monetarne politike u vezi s reinvestiranjem. U skladu s tim, Upravno vijeće namjerava nastaviti u potpunosti reinvestirati glavnice dospjelih vrijednosnih papira kupljenih u sklopu programa kupnje vrijednosnih papira tijekom duljeg razdoblja nakon što počne povisivati ključne kamatne stope ESB-a, u svakom slučaju onoliko dugo koliko to bude potrebno za održavanje povoljnih likvidnosnih uvjeta i visokog stupnja prilagodljivosti monetarne politike.

© Europska središnja banka, 2018.

Poštanska adresa 60640 Frankfurt na Majni, Njemačka
Telefon +49 69 1344 0
Mrežne stranice 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. Prijevode pripremaju i objavljuju nacionalne središnje banke.

Zaključni datum za statističke podatke u ovom izvješću bio je 12. prosinca 2018.

ISSN

2363-3603 (pdf)

Kataloški broj EU-a

QB-BQ-18-008-HR-N (pdf)