

Gospodarska i monetarna kretanja

Pregled

Na sastanku o monetarnoj politici održanom 8. rujna 2016. Upravno vijeće ocijenilo je gospodarske i monetarne podatke koji su postali dostupni nakon sastanka u srpnju i razgovaralo o novim makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a. Sveobuhvatne mjere monetarne politike koje su donesene i dalje osiguravaju povoljne uvjete financiranja i podupiru zamah gospodarskog oporavka u europodručju. Upravno vijeće zbog toga i nadalje očekuje da će realni BDP rasti umjerenim, ali postojanim tempom te da će inflacija u europodručju sljedećih mjeseci postupno rasti, u skladu s kretanjem koje je već predviđeno u projekcijama stručnjaka ESB-a iz lipnja 2016. Sve u svemu, premda raspoloživi dokazi zasad upućuju na otpornost gospodarstva europodručja što se tiče kontinuirane globalne gospodarske i političke neizvjesnosti, osnovni scenarij i dalje je izložen negativnim rizicima.

Ocjena gospodarskih i monetarnih prilika u vrijeme održavanja sastanka Upravnog vijeća 8. rujna 2016.

U prvoj polovini 2016. nastavio se umjeren globalni rast. U idućem razdoblju očekuje se postupan oporavak globalnog rasta. Izgledi za razvijena gospodarstva zasnivaju se na niskim kamatnim stopama, poboljšanim uvjetima na tržištima rada i rastu povjerenja, iako će neizvjesnost nakon referenduma Ujedinjene Kraljevine o članstvu u EU-u negativno utjecati na potražnju u toj zemlji. Kad je riječ o zemljama s tržištima u nastajanju, očekuje se usporavanje gospodarske aktivnosti u Kini, dok su izgledi za velike izvoznice sirovina i nadalje slabi, unatoč nekim slabim naznakama stabilizacije. Rizici za izgleda za globalnu gospodarsku aktivnost i dalje su negativni.

Financijska tržišta u europodručju i globalna financijska tržišta ostala su relativno mirna između početka lipnja i početka rujna, osim neposredno prije i nakon referenduma Ujedinjene Kraljevine. U razdoblju neposredno prije referenduma održanog 23. lipnja globalna financijska tržišta bila su izrazito kolebljiva, što je osobito došlo do izražaja na dan nakon referenduma. Tržišna kolebljivost odonda se smanjila i u većini imovinskih kategorija gubici su nadoknađeni. Međutim, prinosi na dugoročne obveznice zemalja europodručja ostali su mnogo niži nego što su bili prije referenduma, a bankovne dionice nastavile su utjecati na slabljenje indeksa šireg tržišta.

Nastavlja se gospodarski oporavak u europodručju. Realni BDP europodručja povećao se po tromjesečnoj stopi od 0,3% u drugom tromjesečju 2016. nakon povećanja od 0,5% u prvom tromjesečju. Rast se zasnivao na neto izvozu i daljnjem

pozitivnom doprinosu domaće potražnje. Ulazni podaci upućuju na nastavak rasta u trećem tromjesečju 2016. po stopi koja je približno jednaka onoj iz drugog tromjesečja.

Upravno vijeće očekuje da će se gospodarski oporavak nastaviti umjerenim, ali postojanim tempom. Na domaću potražnju i dalje povoljno djeluje prijenos učinka mjera monetarne politike na realno gospodarstvo. Povoljni uvjeti financiranja, poboljšani izgledi za potražnju i veća profitabilnost poduzeća nastavljaju poticati oporavak ulaganja. Daljnji rast zaposlenosti, što je, između ostaloga, posljedica prethodnih strukturnih reforma, i još uvijek relativno niske cijene nafte dodatno povoljno djeluju na realni raspoloživi dohodak kućanstava pa tako i na osobnu potrošnju. Nadalje, očekuje se da će fiskalne politike u europodručju biti blago ekspanzivne u 2016. te uglavnom neutralne u 2017. i 2018. Međutim, smatra se da će gospodarski oporavak u europodručju usporavati i nadalje oslabljena inozemna potražnja, što je djelomično povezano s neizvjesnošću nakon rezultata referenduma Ujedinjene Kraljevine, nužne bilančne prilagodbe u nekim sektorima i usporen tempo provedbe strukturnih reforma.

Prema makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a za europodručje iz rujna 2016. realni BDP povećavat će se po godišnjoj stopi od 1,7% u 2016., 1,6% u 2017. i 1,6% u 2018. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava iz lipnja 2016., izgledi za rast realnog BDP-a revidirani su i malo smanjeni. Upravno vijeće ocjenjuje da su rizici za izgleda za gospodarski rast u europodručju i dalje negativni te da se uglavnom odnose na vanjsko okružje.

Prema brzoj procjeni Eurostata godišnja stopa inflacije mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) u europodručju iznosila je 0,2% u kolovozu 2016., bez promjena u odnosu na srpanj. Godišnja inflacija cijena energije nastavila je rasti, a inflacija cijena usluga i industrijskih proizvoda bez energije bila je nešto niža nego u srpnju. Sudeći po sadašnjim cijenama naftnih ročnica, stope inflacije vjerojatno će u sljedećih nekoliko mjeseci i dalje biti niske, prije nego što počnu rasti krajem 2016., uglavnom zbog baznih učinaka povezanih s godišnjom stopom promjene cijena energije. Stope inflacije trebale bi u 2017. i 2018. nastaviti rasti uz potporu mjera monetarne politike ESB-a i očekivanoga gospodarskog oporavka.

Makroekonomskim projekcijama stručnjaka ESB-a za europodručje iz rujna 2016. predviđa se da će godišnja stopa inflacije mjerene harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena (HIPC) u europodručju u 2016. iznositi 0,2%, u 2017. godini 1,2%, a u 2018. godini 1,6%. U usporedbi s makroekonomskim projekcijama stručnjaka Eurosustava iz lipnja 2016., izgledi za inflaciju mjerenu harmoniziranim indeksom potrošačkih cijena uglavnom su nepromijenjeni.

Mjere monetarne politike koje se provode od lipnja 2014. postupno utječu na uvjete zaduživanja za poduzeća i kućanstva te time sve jače podupiru kreditne tokove u cijelom europodručju. Monetarni agregat M3 nastavio se povećavati postojanim tempom u srpnju 2016., a nastavio se i postupan oporavak kreditnog rasta. Domaći izvori kreiranja novca ponovno su najsnažnije poticali rast monetarnog agregata M3. Niske kamatne stope i učinci nestandardnih mjera monetarne politike

ESB-a i nadalje pridonose dinamici novčane mase i kredita. Banke prenose povoljne uvjete financiranja tako što smanjuju aktivne kamatne stope i ublažuju standarde kreditiranja, čime se podupire oporavak rasta kredita. Procjenjuje se da se cjelokupan godišnji priljev inozemnog financiranja nefinancijskim društvima povećao u drugom tromjesečju 2016.

Odluke monetarne politike

Upravno je vijeće odlučilo zadržati ključne kamatne stope ESB-a nepromijenjenima, očekujući i dalje da će one ostati na sadašnjim ili nižim razinama tijekom duljeg razdoblja, zasigurno dosta dulje od razdoblja neto kupnji vrijednosnih papira Eurosustava. Kad je riječ o nestandardnim mjerama monetarne politike, Upravno je vijeće potvrdilo da se mjesečne kupnje vrijednosnih papira u vrijednosti od 80 mlrd. EUR namjeravaju provoditi do kraja ožujka 2017. ili duže, ako to bude potrebno, u svakom slučaju sve dok Upravno vijeće ne zaključi da je došlo do postojane prilagodbe inflacijskih kretanja ciljanoj razini stope inflacije.

Upravno vijeće ostat će na oprezu i bit će spremno djelovati, ako to bude potrebno, kako bi ostvarilo svoj cilj očuvanja stabilnosti cijena. S obzirom na sveprisutnu neizvjesnost, Upravno vijeće nastavit će izrazito pozorno pratiti kretanja na gospodarskim i financijskim tržištima. Sačuvat će vrlo znatan iznos monetarne potpore koji sadržavaju makroekonomske projekcije stručnjaka ESB-a i koji je nužan za povratak inflacije na razinu malo nižu od 2% u srednjoročnom razdoblju. Bude li potrebno, Upravno vijeće djelovat će koristeći se svim instrumentima kojima u skladu s ovlastima raspolaže. Upravno vijeće u međuvremenu je zadužilo relevantne odbore da ispituju mogućnosti za neometanu provedbu programa kupnje vrijednosnih papira Eurosustava.