



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА

ЕВРОСИСТЕМА

# Икономически бюлетин

## Обзор

брой 2 / 2017



# Развитие на икономиката и финансите

**На своето заседание по паричната политика, проведено на 9 март 2017 г., Управителният съвет излезе със заключението, че все още е необходима много голяма степен на парично стимулиране, за да може натискът на базисната инфлация да даде тласък на общата инфлация и да я подкрепи в средносрочен план.** Мерките на ЕЦБ по паричната политика продължиха да осигуряват много благоприятни условия на финансиране, които са необходими, за да се гарантира устойчивото доближаване на инфлацията до равнища под, но близо до 2% в средносрочен план. Продължаващото прехвърляне на тези мерки към кредитните условия за фирми и домакинства благоприятства генерирането на кредити и подпомага все така стабилното възстановяване на икономиката в еврозоната. Общата инфлация отново се повиши вследствие главно на поскъпването на енергията и храните. Натискът за повишаване на базисната инфлация обаче остава слаб. Управителният съвет все така ще оставя без внимание промените в ХИПЦ инфлацията, ако се прецени, че те са краткотрайни и няма да се отразят върху средносрочните перспективи за ценовата стабилност.

## Оценка за състоянието на икономиката и финансите към датата на заседанието на Управителния съвет от 9 март 2017 г.

### **Глобалната икономическа активност продължи да се възстановява.**

Световният растеж се ускори през втората половина на миналата година и се очаква в началото на 2017 г. темпът му да остане устойчив, макар и умерен в ретроспективен план. Световната обща инфлация се повиши през последните месеци поради скока в цената на петрола, докато в средносрочен хоризонт се очаква бавното намаляване на свободните производствени мощности да подпомага в известна степен общата инфлация.

**След заседанието на Управителния съвет по паричната политика, проведено през декември 2016 г., доходността на държавните облигации в еврозоната леко се увеличи и прояви известна колебливост.** Спредовете по корпоративните облигации се свиха и останаха по-ниски спрямо равнищата си, отчетени в началото на март 2016 г., когато бе обявена програмата за закупуване на активи на корпоративния сектор. В еврозоната общо цените на акциите се повишиха, а сходно нарастване бе наблюдавано и в САЩ. Еврото отчете слабо поевтиняване, претеглено спрямо валутите на търговските партньори.

**Икономическото възстановяване в еврозоната е все така стабилно.** През четвъртото тримесечие на 2016 г. БВП в реално изражение на еврозоната нарасна на тримесечна база с 0,4% – темп, сходен с този през третото тримесечие. Постъпващите данни, и най-вече резултатите от проучвания, засилват увереността на Управителния съвет, че наблюдаваният понастоящем икономически растеж ще продължи да укрепва и да се разширява.

**В перспектива прехвърлянето на мерките на ЕЦБ по паричната политика подпомага вътрешното търсене и улеснява протичащия процес на намаляване на задлъжнялостта.** Възстановяването на инвестициите продължава да бъде насърчавано от много благоприятните условия на финансиране и от по-добрата рентабилност на предприятията. Освен това нарастващата заетост, за която способстваха и вече осъществените структурни реформи, оказва положително влияние върху реалния разполагаем доход на домакинствата и по този начин подпомага частното потребление. В допълнение, има признаци за малко по-засилено глобално възстановяване и за нарастване на световната търговия. Икономическият растеж в еврозоната обаче се очаква да бъде затруднен от бавното осъществяване на структурни реформи и от все още неизвършените корекции в балансите на някои сектори.

**Според макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите на ЕЦБ от март 2017 г. се предвижда БВП в реално изражение да нарасне годишно с 1,8% през 2017 г., с 1,7% през 2018 г. и с 1,6% през 2019 г.** В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите на Евросистемата от декември 2016 г. прогнозата за растежа на реалния БВП е ревизирана леко нагоре за 2017 г. и 2018 г. Рисковете относно перспективите за растежа в еврозоната са вече по-слабо изразени, но остават свързани с надценяване и са обусловени предимно от глобални фактори.

**Според предварителната оценка на Евростат годишната ХИПЦ инфлация в еврозоната допълнително се е повишила до 2,0% през февруари спрямо 1,8% през януари 2017 г. и 1,1% през декември 2016 г.** Това се дължеше главно на силното повишаване на годишната инфлация при енергията и непреработените храни, но засега няма признаци за сигурен възходящ тренд на базисната инфлация. В бъдеще е вероятно общата инфлация да остане на равнища близо до 2% през следващите месеци, отразявайки предимно динамиката в годишния темп на изменение на енергийните цени.

**Измерителите на базисната инфлация обаче останаха на ниски нива.** Очаква се в средносрочен план те да се повишават, но постепенно, подкрепяни от мерките на ЕЦБ по паричната политика, от икономическото възстановяване, което се очаква да продължи, и съответстващото постепенно натоваване на свободните производствени мощности.

**Според макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите на ЕЦБ от март 2017 г. се предвижда годишната ХИПЦ инфлация да бъде 1,7% през 2017 г., 1,6% през 2018 г. и 1,7% през 2019 г.** В сравнение с

макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите на Евросистемата от декември 2016 г. прогнозата за общата ХИПЦ инфлация беше ревизирана значително нагоре за 2017 г., леко нагоре за 2018 г. и остана без промяна за 2019 г. Прогнозите на експертите са направени с презумпцията за цялостно прилагане на мерките на ЕЦБ по паричната политика.

**Мерките на ЕЦБ по паричната политика, прилагани от юни 2014 г. досега, подпомагат в значителна степен условията на кредитиране за фирми и домакинства, а по този начин и кредитните потоци в рамките на еврозоната.** Растежът на широките пари остана в общи линии стабилен през януари 2017 г. Същевременно кредитирането за частния сектор продължи постепенно да се възстановява през четвъртото тримесечие на 2016 г. и през януари 2017 г. Ниските лихвени проценти и влиянието на нестандартните мерки на ЕЦБ по паричната политика продължават да подпомагат условията за финансиране на реалната икономика. Според оценките годишният поток на общото външно финансиране за нефинансови предприятия се е увеличил допълнително през четвъртото тримесечие на 2016 г.

**През следващите години се предвижда съотношенията на бюджетния дефицит и на дълга на сектор „държавно управление“ да поддържа низходящия си тренд.** Фискалната политика на еврозоната, която беше леко експанзионистична през 2016 г., според предвижданията ще остане като цяло неутрална през 2017–2019 г. Ответните действия на страните от еврозоната след прегледа от страна на Европейската комисия на техните проектобюджети за 2017 г. обаче бяха неудовлетворителни, тъй като нито една от държавите, за които бе преценено, че има риск да не спазят изискванията на Пакта за стабилност и растеж, не предприе значителни мерки.

## Решения по паричната политика

**Въз основа на редовния икономически и паричен анализ Управителният съвет потвърди необходимостта да поддържа много високата степен на парично стимулиране, за да се осигури своевременно устойчиво връщане на темпа на инфлацията към равнища 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. Що се отнася до нестандартните мерки по паричната политика, Управителният съвет потвърди, че до края на март 2017 г. ще продължи да извършва покупки по програмата за закупуване на активи (APP) със сегашния месечен темп от 80 млрд. евро, като от април 2017 г. се предвижда нетните покупки на активи да продължат да се извършват при месечен темп от 60 млрд. евро до края на декември 2017 г., а при необходимост и след това, но при всички случаи до установяването от Управителния съвет на трайна корекция в тренда на инфлацията, съответстващ на неговата инфлационна цел. Нетните покупки ще бъдат извършвани паралелно с реинвестиране на постъпленията по главници на ценни книжа с настъпил

падеж, закупени по *APP*. Освен това Управителният съвет потвърди, че ако перспективите станат по-неблагоприятни или финансовите условия престанат да съдействат за по-нататъшния напредък към устойчива корекция в тренда на инфлацията, той има готовност да увеличи размера и/или продължителността на програмата за закупуване на активи.

**© Европейска централна банка, 2017**

Пощенски адрес 60640 Frankfurt am Main, Germany  
Телефон +49 69 1344 0  
Уебсайт [www.ecb.europa.eu](http://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 8 март 2017 г.

ISSN 2363-3573 (онлайн)  
Каталожен номер (ЕС): QB-BQ-17-001-BG-N