



ЕВРОПЕЙСКА ЦЕНТРАЛНА БАНКА
ЕВРОСИСТЕМА

Икономически бюлетин

Обзор

брой 8 / 2018



Развитие на икономиката и финансите

На своето заседание по въпросите на паричната политика на 13 декември Управителният съвет взе решение да преустанови нетните покупки на активи през декември 2018 г., като запази без промяна основните лихвени проценти на ЕЦБ и доразвие ориентира си за реинвестиране на активи.

Независимо че постъпващите данни са по-слаби от очакваното, отразявайки по-ниското външно търсене, а и поради някои фактори, специфични за отделни страни и сектори, силното в основата си вътрешно търсене продължава да подкрепя икономическия подем в еврозоната и постепенно засилващия се инфлационен натиск. Това затвърждава увереността на Управителния съвет, че устойчивото доближаване на инфлацията до целевото ѝ равнище ще продължи и ще се запази дори след преустановяването на нетните покупки на активи. Същевременно остава налице значителна несигурност, свързана с геополитически фактори, със заплахата от протекционизъм, с уязвими места в страните с нововъзникващи пазари и колебанията на финансовите пазари. Ето защо все още е необходима политика на значително парично стимулиране, която да подпомага по-нататъшното засилване на натиска на вътрешните цени и на динамиката на общата инфлация в средносрочен план. Ориентирът на Управителния съвет относно основните лихвени проценти на ЕЦБ, подкрепен от реинвестициите на значителен обем придобити активи, продължава да осигурява необходимото парично предлагане за устойчивото доближаване на инфлацията към целевото ѝ равнище. Във всеки случай Управителният съвет е в готовност да приспособява всички свои инструменти в зависимост от обстоятелствата, за да гарантира, че инфлацията продължава устойчиво да се доближава до целевото си равнище.

Оценка за състоянието на икономиката и финансите към датата на заседанието на Управителния съвет от 13 декември 2018 г.

Макар че икономическата активност в световен мащаб остана устойчива, тя бе още по-неравномерна и се появяват признаци на забавяне на растежа. Достигнатата фаза на подем в икономическия цикъл в световен мащаб, отслабващото парично стимулиране в редица развити икономики и въздействието на митническите тарифи между САЩ и Китай оказват неблагоприятно влияние върху глобалната икономическа активност. Растежът на световната търговия малко се забави, а несигурността относно бъдещите търговски отношения се повиши. Същевременно условията на финансиране остават благоприятни в развитите икономики, докато в някои страни с нововъзникващи пазари те бяха затегнати. Занапред се очаква световната

икономическа активност да забави темпа си през 2019 г. и след това да остане стабилна. Натискът за повишаване на инфлацията в световен мащаб се очаква бавно да се засилва с намаляването на свободните производствени мощности.

Дългосрочните лихвени проценти по безрисковите ДЦК се понижиха в условията на засилена геополитическа несигурност и осезаемо влошаване на макроикономическите перспективи в периода след заседанието на Управителния съвет през септември 2018 г. Спредовете на доходността на държавните облигации на страните от еврозоната останаха общо взето стабилни, с изключение на италианските облигации, при които се наблюдаваха значителни колебания. Макар очакванията на фирмите за печалбите да се запазват устойчиви, някои понижения вследствие на корекции, в допълнение към преоценки на риска, доведоха до по-ниски цени на акциите и облигациите на предприятията от еврозоната. На валутните пазари еврото като цяло поевтиня, претеглено с търговските обеми.

През третото тримесечие на 2018 г. БВП в реално изражение на еврозоната нарасна на тримесечна база с 0,2% след растеж от 0,4% през предходните две тримесечия. Най-новите данни и резултати от проучвания са по-слаби от очакваното, отразявайки намаляващия принос на външното търсене и някои специфични фактори за отделни страни и сектори. Независимо че някои от тези фактори вероятно ще отшумят, това може да е признак за предстояща по-слаба инерция на растеж. В същото време вътрешното търсене, подкрепено също и от позицията на Управителния съвет за нерестриктивна парична политика, продължава да подпомага икономическия подем в еврозоната. Стабилният пазар на труда, който намира проявление в нарастваща заетост и повишаващи се заплати, все така подкрепя частното потребление. Освен това вътрешното търсене, благоприятните условия на финансиране и подобряващите се баланси имаха положително влияние върху бизнес инвестициите. Жилищните инвестиции остават стабилни. В допълнение се очаква икономическата активност в световен мащаб да продължи да се засилва, макар и с по-бавен темп, стимулирайки износа от еврозоната.

Тази оценка най-общо е отразена в макроикономическите прогнози за еврозоната на експертите от Евросистемата от декември 2018 г. Според тези прогнози се предвижда БВП в реално изражение да нарасне на годишна база с 1,9% през 2018 г., 1,7% през 2019 г., 1,7% през 2020 г. и с 1,5% през 2021 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите от ЕЦБ от септември 2018 г. прогнозата за растежа на реалния БВП е ревизирана леко надолу за 2018 г. и 2019 г. Рисковете относно перспективите за растежа в еврозоната могат все още да се оценят като в общи линии балансирани. Балансът на рисковете обаче се измества към по-ниски от очакваните резултати вследствие на трайната несигурност, свързана с фактори от геополитически характер, заплахата от протекционизъм, уязвими места в нововъзникващите пазари и колебанията на финансовите пазари.

Според предварителната оценка на Евростат годишната инфлация в еврозоната, измерена чрез ХИПЦ, се е понижила до 2,0% през ноември 2018 г. от 2,2% през октомври. Въз основа на текущите цени на петролните фючърси е вероятно общата инфлация да се понижи през следващите месеци. Показателите за базисната инфлация остават като цяло слаби, но натискът върху вътрешните цени продължава да се засилва и да се разширява в условията на високи нива на натовареност на производствените мощности и затягане на пазара на труда, което предизвиква нарастване на заплатите. Занапред се очаква базисната инфлация да се повишава в средносрочен план, подкрепяна от мерките на ЕЦБ по паричната политика, продължаващия икономически подем и засилващия се растеж на заплатите.

Тази оценка като цяло също е отразена в макроикономическите прогнози за еврозоната от декември 2018 г. на експертите от Евросистемата, които предвиждат годишна ХИПЦ инфлация от 1,8% през 2018 г., 1,6% през 2019 г., 1,7% през 2020 г. и 1,8% през 2021 г. В сравнение с макроикономическите прогнози на експертите от ЕЦБ от септември 2018 г. прогнозата за ХИПЦ инфлацията е ревизирана леко нагоре за 2018 г. и 2019 г. Предвижда се ХИПЦ инфлацията, без енергията и храните, да се повиши от 1,0% през 2018 г. до 1,4% през 2019 г., 1,6% през 2020 г. и 1,8% през 2021 г.

Нарастването на широките пари (M3) се повиши през октомври 2018 г. на фона на продължаващия преход към повече самоподдържащи се източници за създаване на пари, след като бяха намалени месечните нетни покупки на активи по програмата за закупуване на активи.

Кредитирането на частния сектор продължи да нараства и остана най-големият двигател за растежа на широките пари въпреки някои признаци за забавянето му главно при кредитите за нефинансови предприятия. Същевременно условията за финансиране на банките и за отпускане на кредити останаха много благоприятни. Пренасянето на мерките по паричната политика, прилагани от юни 2014 г. насам, продължава да подпомага съществено условията на кредитиране за фирми и домакинства, достъпа до финансиране, особено на малките и средните предприятия, и кредитните потоци в рамките на еврозоната.

Бюджетният дефицит на сектор „държавно управление“ в еврозоната се предвижда да се понижи значително през 2018 г., но през следващата година да нарасне в известна степен. Спадът му през 2018 г. бе резултат главно на благоприятни циклични условия и намаляващи лихвени плащания. Общата за еврозоната фискална позиция според очакванията ще бъде неутрална през 2018 г., разхлабена през 2019 г. и 2020 г. и отново неутрална през 2021 г.

Решения, свързани с паричната политика

Въз основа на редовния си икономически и паричен анализ

Управителният съвет взе следните решения. Управителният съвет взе решение да не променя основните лихвени проценти на ЕЦБ и продължава да очаква те да останат на сегашните си нива поне до края на лятото на 2019 г. и при всички случаи докогато е необходимо, за да се гарантира, че инфлацията ще продължи устойчиво да се доближава до равнища по-ниски, но близо до 2% в средносрочен план. По отношение на нестандартните мерки по паричната политика Управителният съвет взе решение нетните покупки по програмата за закупуване на активи (*APP*) да приключат през декември 2018 г. Същевременно Управителният съвет доразви своя ориентир относно реинвестициите. В съответствие с него Управителният съвет възнамерява и занапред да реинвестира изцяло постъпленията по главници на ценни книжа с настъпил падеж, придобити по *APP*, за период от време, който да продължи и след момента, когато Управителният съвет ще започне да повишава основните лихвени проценти на ЕЦБ, и при всички случаи докогато е необходимо за поддържането на благоприятни условия на ликвидност и достатъчна степен на парично стимулиране.

© Европейска централна банка, 2018

Пощенски адрес 60640 Frankfurt am Main, Germany
Телефон +49 69 1344 0
Уебсайт 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 12 декември 2018 г.

Специалната терминология е разяснена в [ECB Glossary](#) (на английски език).

ISSN 2363-3573 (онлайн)
Каталожен номер (ЕС): QB-BQ-18-004-BG-N