



МЕЃУНАРОДЕН МОНЕТАРЕН ФОНД

ЕВРОЗОНА: ПЕРСПЕКТИВИ И ПОЛИТИКИ

Џефри Френкс

директор на европската канцеларија на ММФ

Јуни 2018 г.

Растот кај напредните економии е силен

Проекции за реален раст на БДП (Светски економски преглед, април 2018 год.) (процентите се сменети во споредба со претходната година)



Светско
ниво

САД

Обед.
Крал-
ство

Јапо-
нија

Евро-
зона

Герма-
нија

Фран-
ција

Ита-
лија

Шпа-
нија

2018	3.9	2.5	1.6	1.2	2.4	2.5	2.1	1.5	2.8
-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

<i>Измена од октомври 2017 г.</i>	<i>0.3</i>	<i>0.2</i>	<i>0.1</i>	<i>0.5</i>	<i>0.5</i>	<i>0.7</i>	<i>0.3</i>	<i>0.4</i>	<i>0.3</i>
---	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

2019	3.9	2.2	1.5	0.9	2.0	2.0	2.0	1.1	2.2
-------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

<i>Измена од октомври 2017 г.</i>	<i>0.2</i>	<i>0.3</i>	<i>0.1</i>	<i>0.1</i>	<i>0.3</i>	<i>0.5</i>	<i>0.1</i>	<i>0.2</i>	<i>0.2</i>
---	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------	------------

Кај растечките и пазарите во развој, растот е кревок

Проекции за реален раст на БДП (Светски економски преглед, април 2018 год.) (процентите се сменети во споредба со претходната година)



Светско ниво EMDCs Кина Индија Русија Бразил Јужна Африка Аргентина Турција

2018 3.9 4.9 6.6 7.4 1.7 2.3 1.5 2.0 4.4

Измена од октомври 2017 г.

0.3 **0.0** -0.1 0.0 0.1 0.8 0.4 -0.5 0.9

2019 3.9 5.1 6.4 7.8 1.5 2.5 1.7 3.2 4.0

Измена од октомври 2017 г.

0.2 **-0.1** -0.1 0.0 0.0 0.5 0.1 0.5 0.5

Негативните ризици се зголемуваат

Ризиците кои ќе се случуваат во наредните тримесечја јасно упатуваат на негативности.

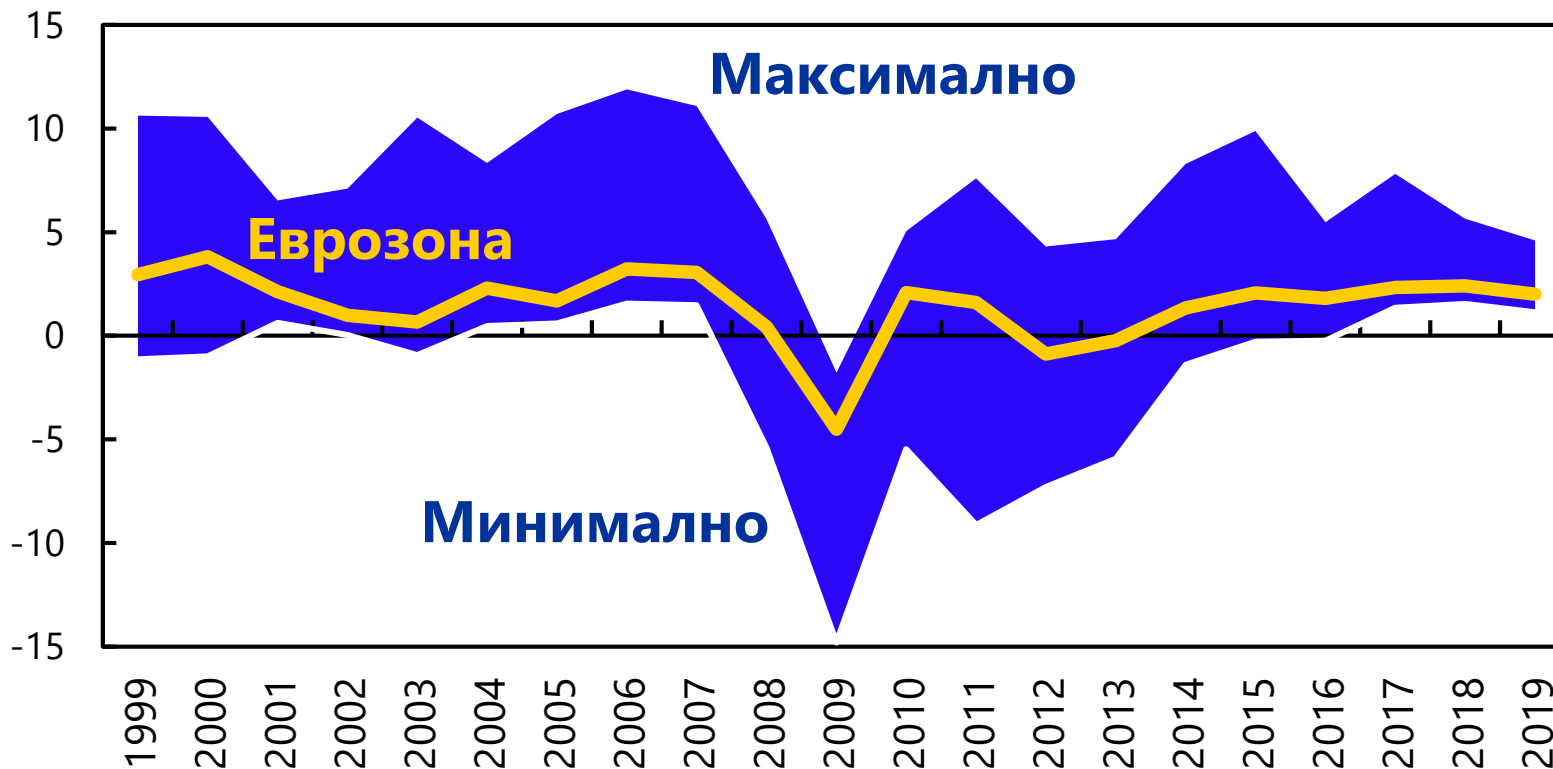
- Евентуално заострување на финансиските услови
- Растечки трговски тензии и ризици за преминување кон протекционистички политики
- Геополитички напнатости

Еврозона

Опоравувањето се случува со брзо темпо и се однесува на сите земји во еврозоната

Реален раст на БДП

(%, г/г)



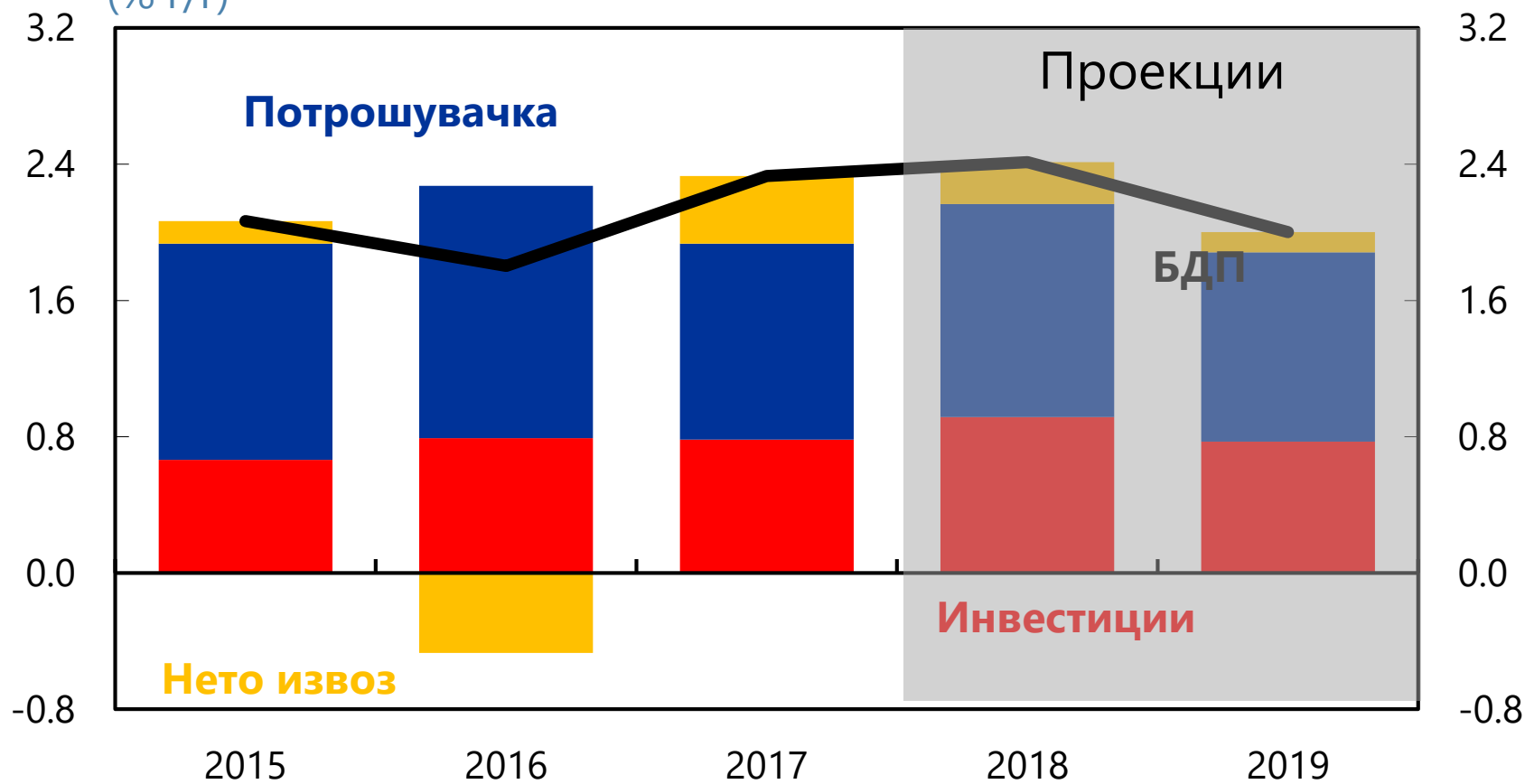
Извор: WEO.

Забелешка: Ирска 2015 не е земена предвид.

Растот исто така се простира мошне широко

Придонеси кон растот

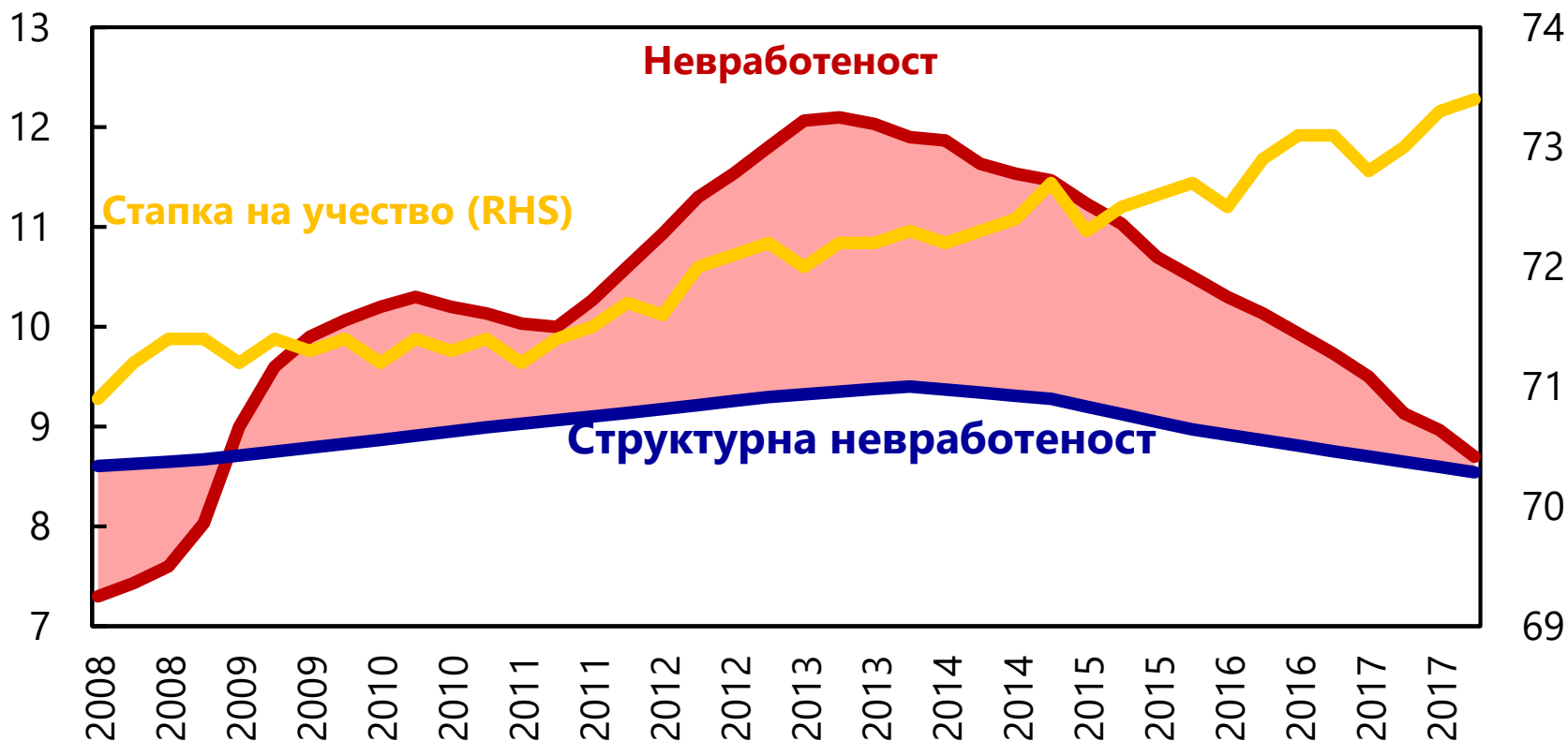
(% г/г)



Извор: Eurostat; Haver Analytics; Светски економски преглед и пресметки на ММФ.

Невработеноста се намалува, учеството се зголемува

Невработеност и учество (%)

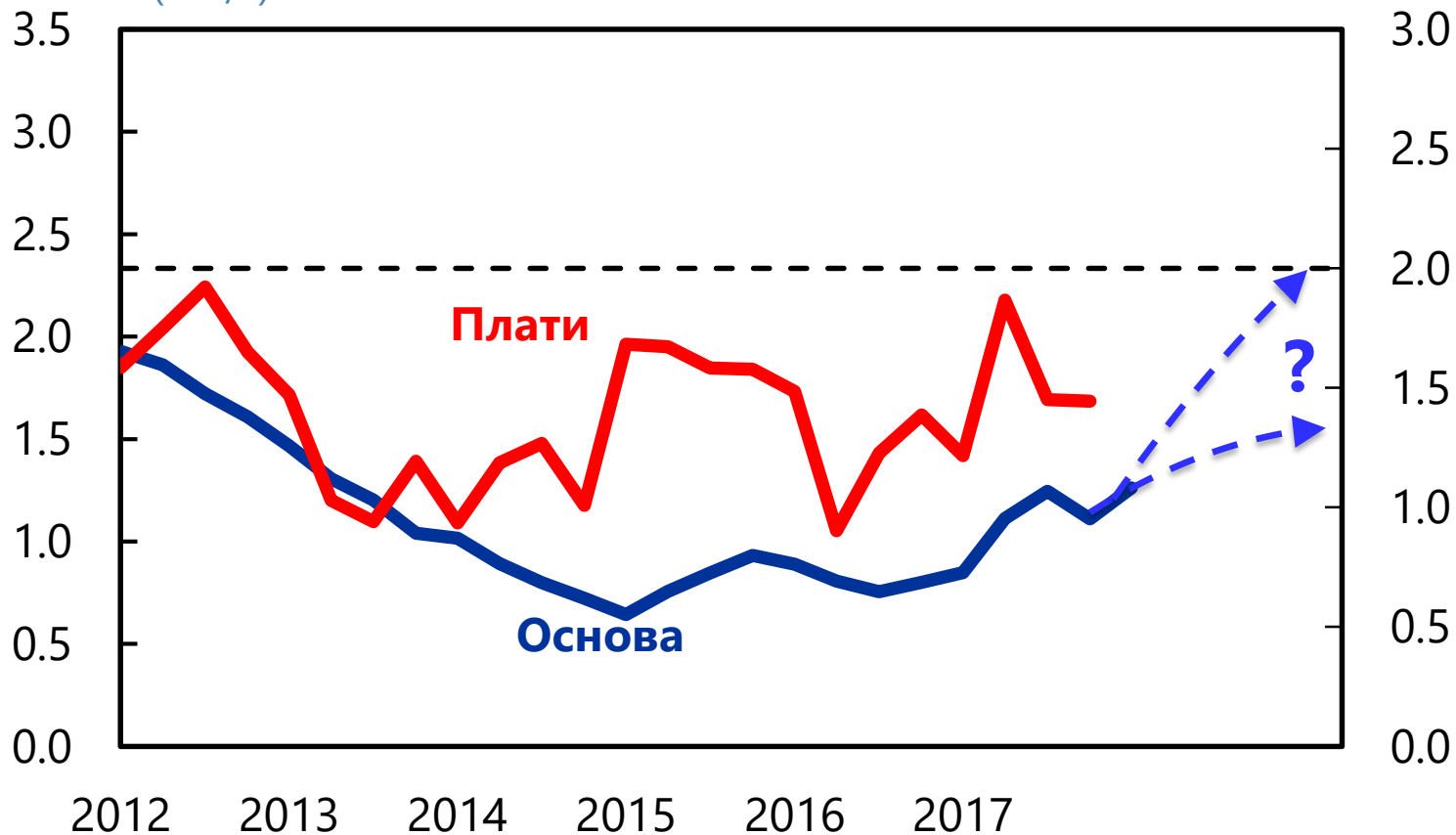


Извор: Eurostat; Haver Analytics; Светски економски преглед и пресметки на ММФ.

Инфлацијата и платите се зголемуваат, но и понатаму се ниски

Инфлација и раст на плати

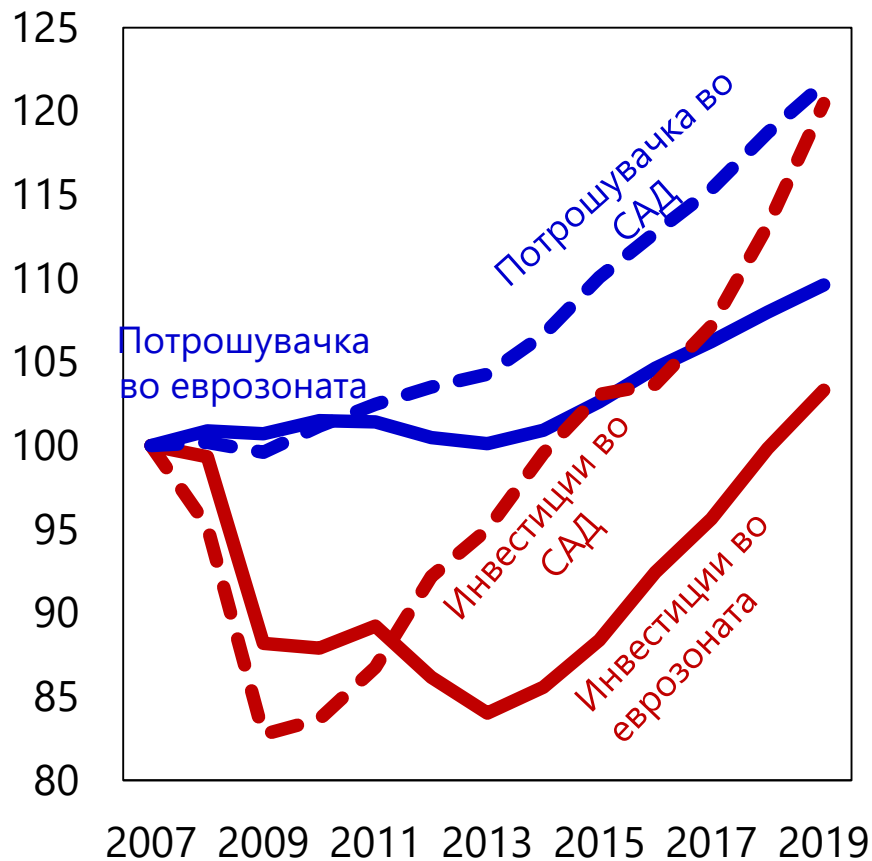
(% г/г)



Извор: Eurostat; Haver Analytics и пресметки на ММФ.

Неодамнешните инвестициски трендови се охрабрувачки

Компоненти на реален раст (индекс; 2007=100)



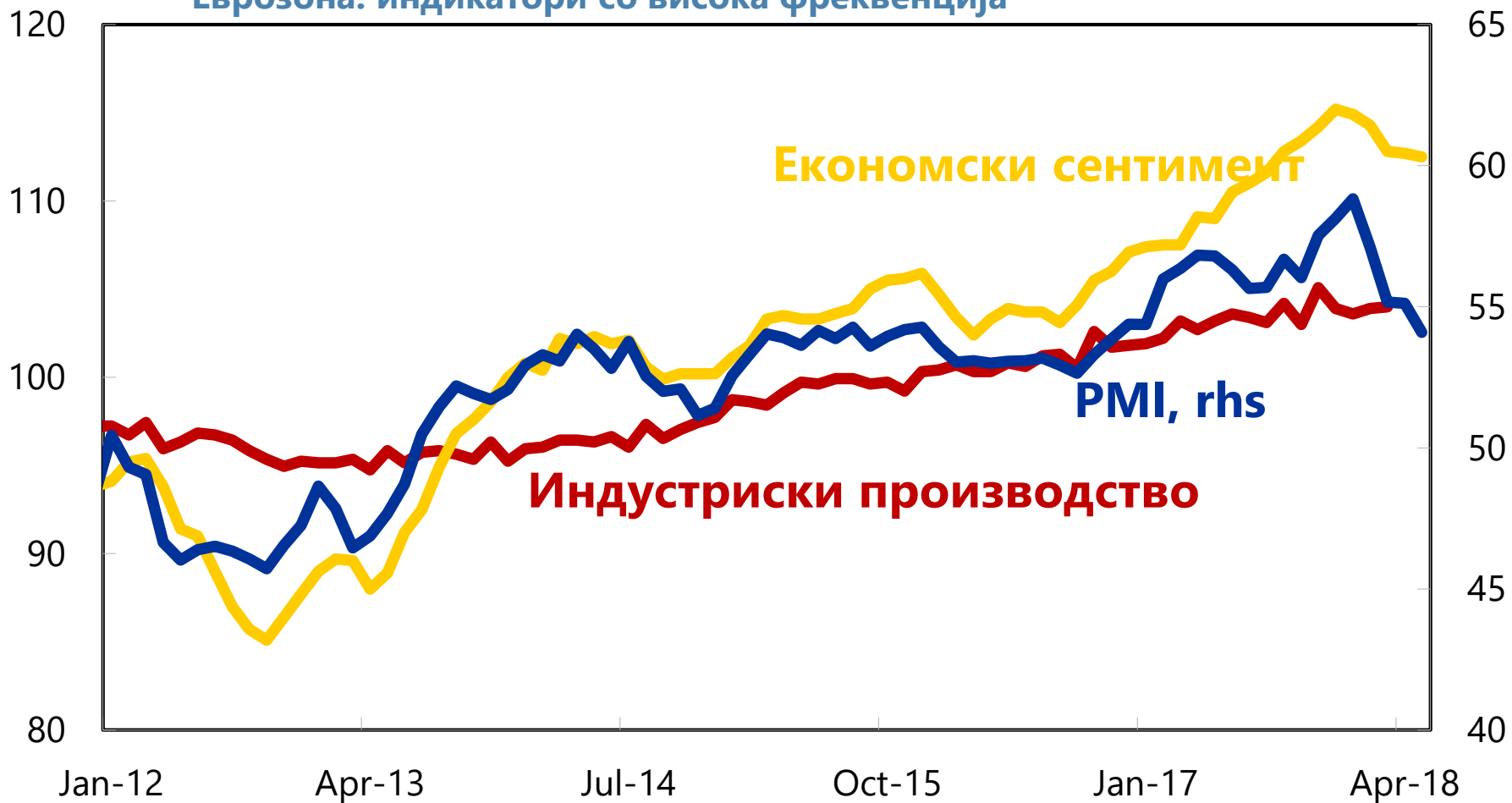
Извор: ММФ, Светски економски преглед.

Април 2018 г. – нагорна корекција на проекциите на раст



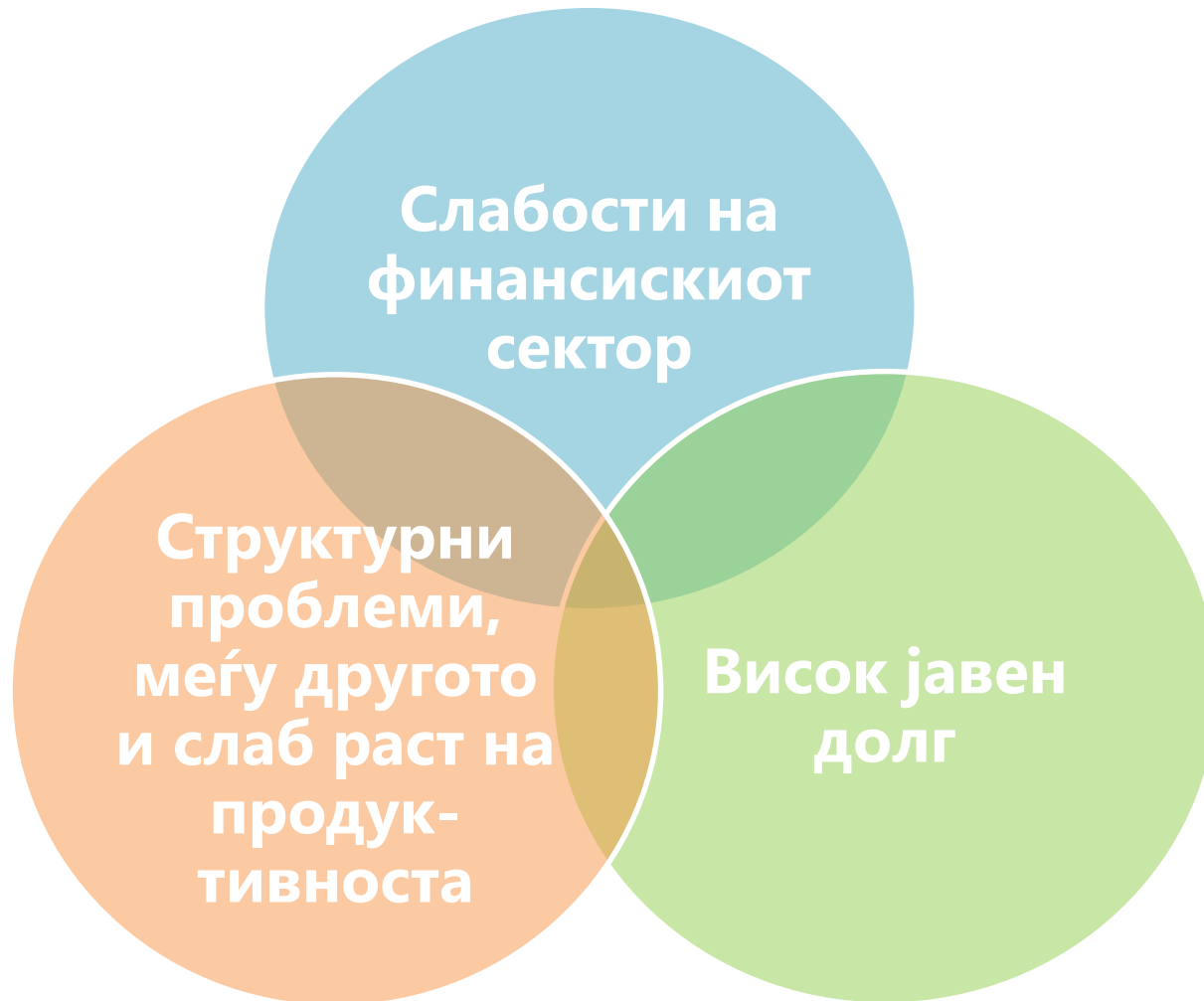
Сепак, неодамнешните индикатори со висока фреквенција можеби упатуваат на ослабување

Евروزона: индикатори со висока фреквенција



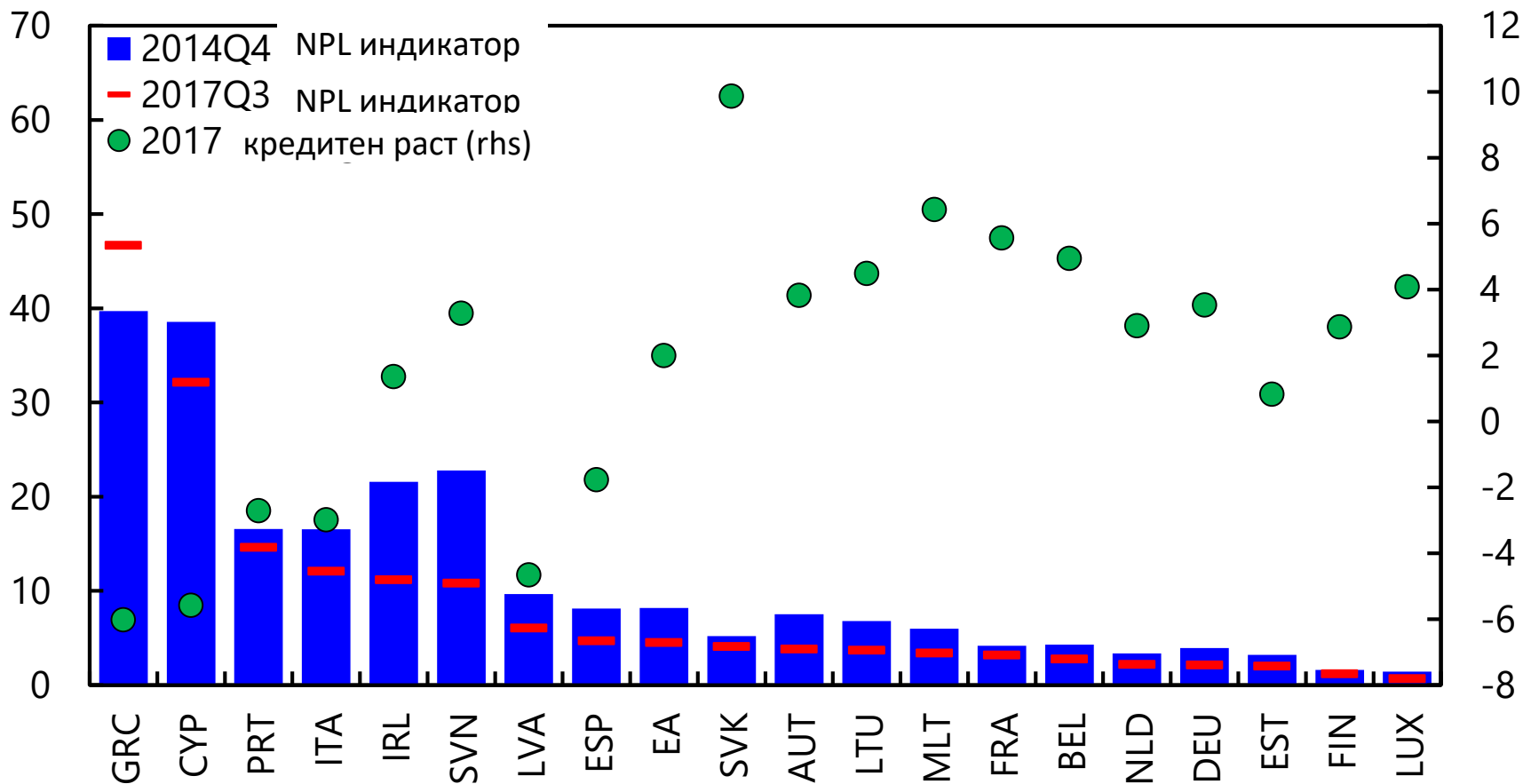
Извор: Eurostat; и Haver Analytics.

На среден рок може да се очекуваат економски предизвици



NPL-ата се намалуваат, кредитите растат. Потребни се дополнителни напори

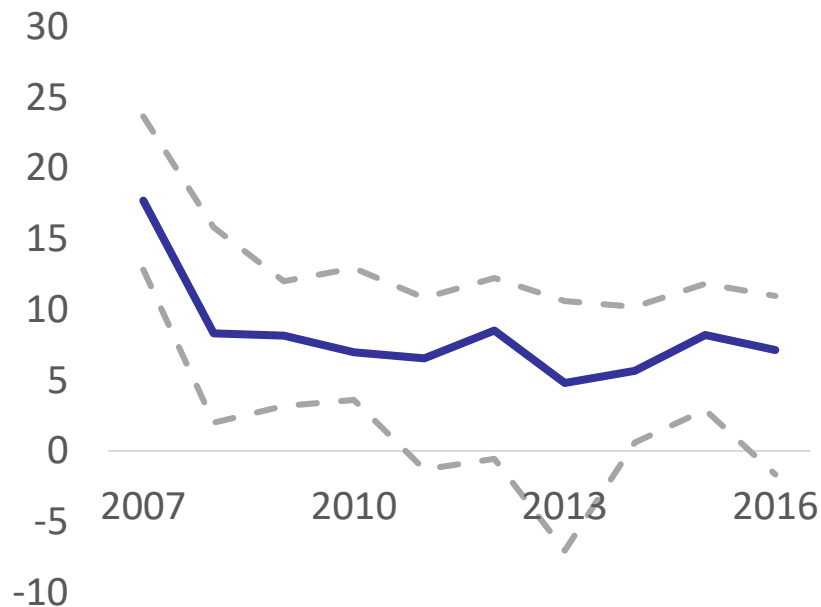
NPL индикатор и кредитен раст
(процент на бруто заеми)



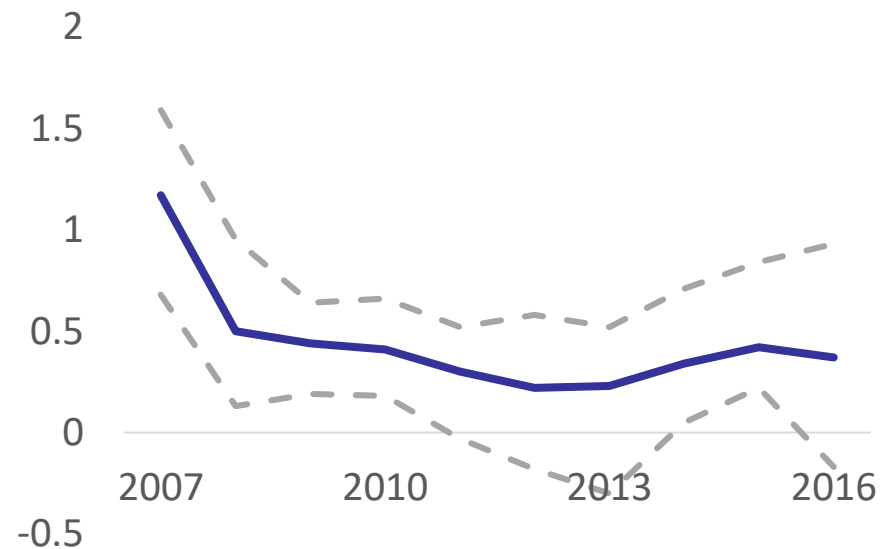
Извор: Европска централна банка, консолидирани податоци од банки.

Профитабилноста кај банките е слаба и претставува делумен одраз на нивното преголемо присуство (overbanking)

Поврат на капитал
(во проценти)



Поврат на актива
(во проценти)

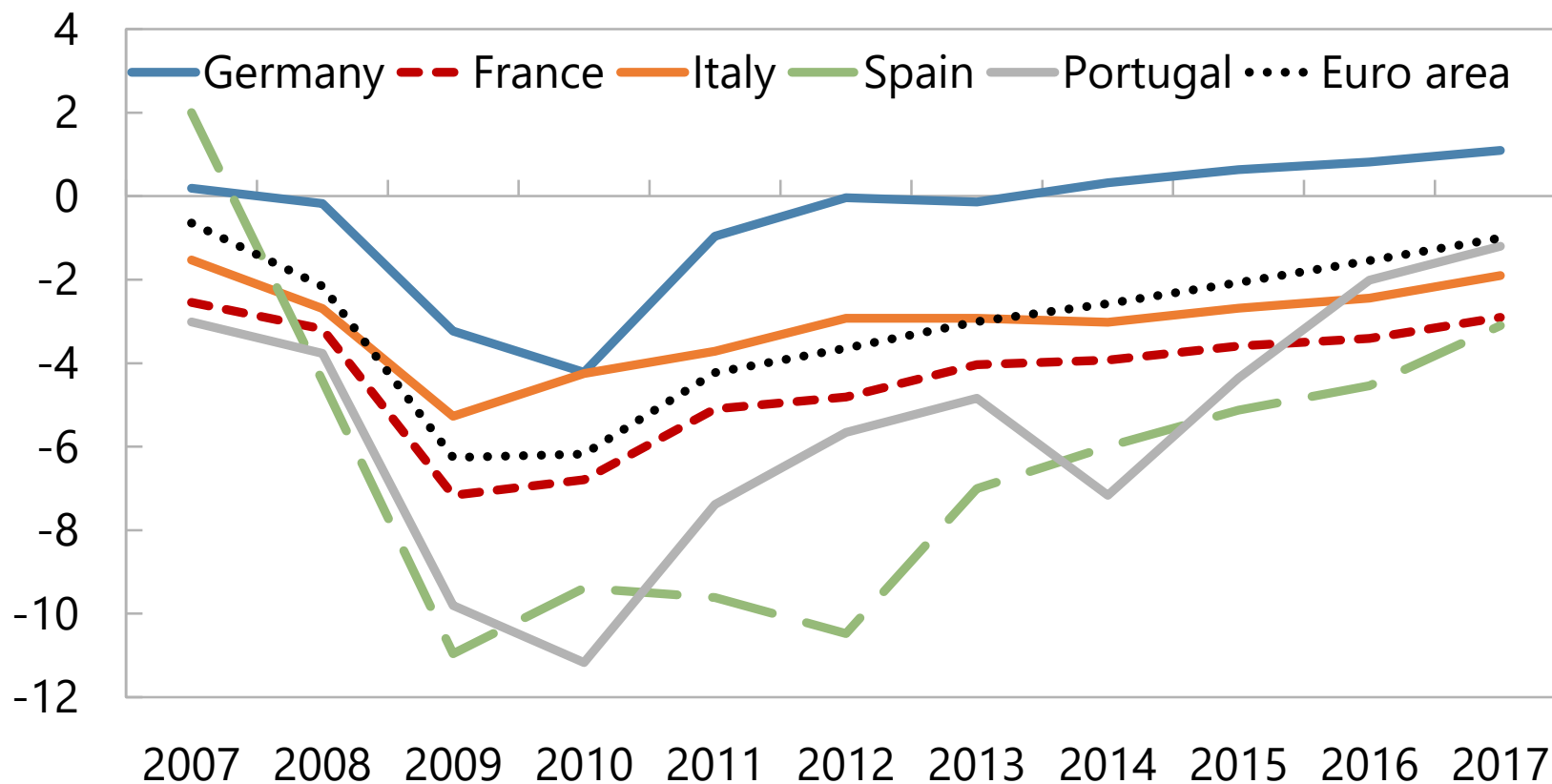


Извор: FitchData; пресметки на ММФ.

Забелешка: Врз основа на балансиран примерок од 45 SSM банки кои учествуваат со 56% во вкупните средства од примерокот.

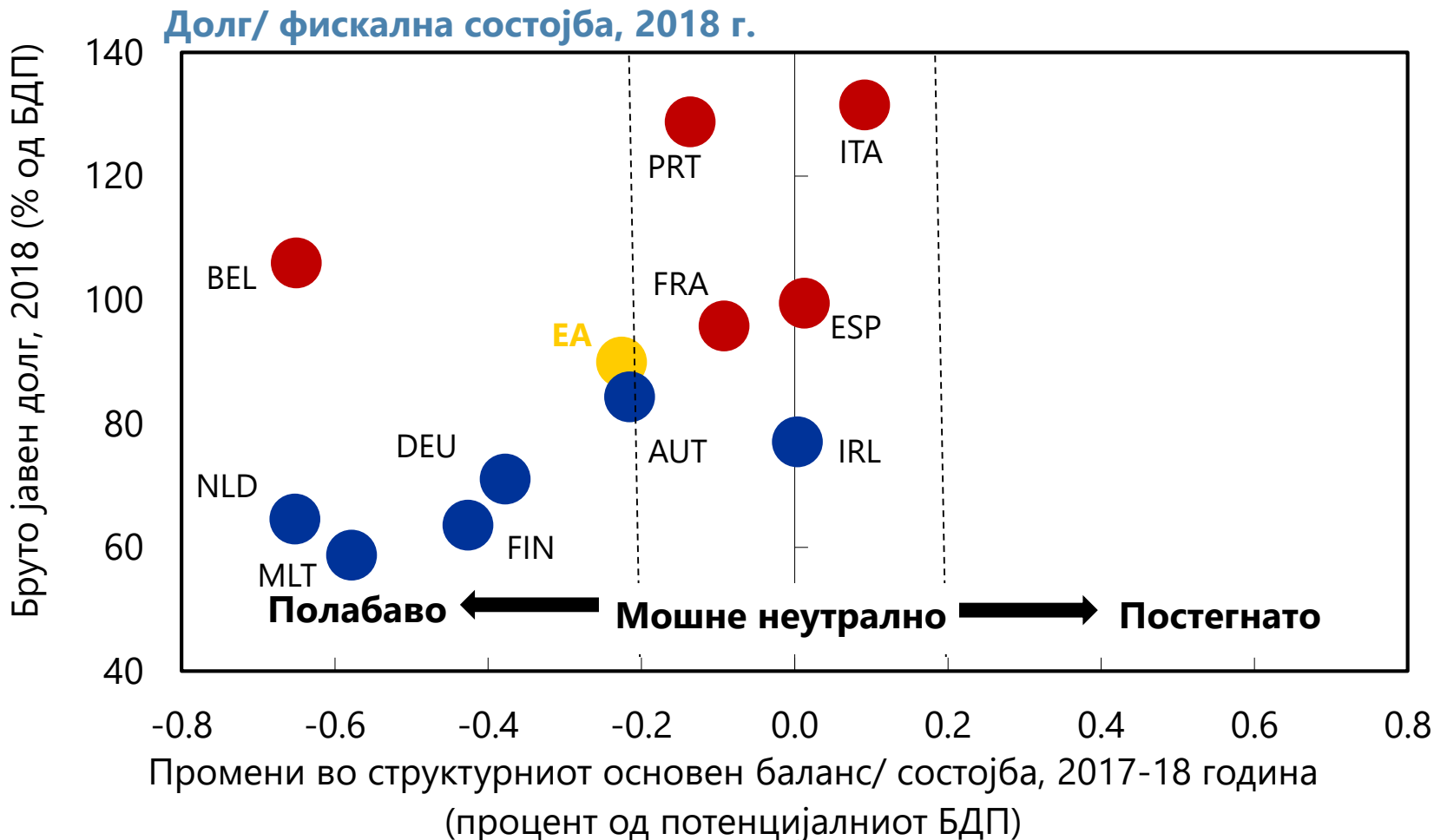
Состојбите на државите се подобрија благодарение на цикличните нагорни тенденции

Генерални податоци за нето заемите и позајмувањата на државите (како процент од БДП)



Извор: ММФ, Светски економски преглед, октомври 2017 година и крајни резултати во 2017 год..

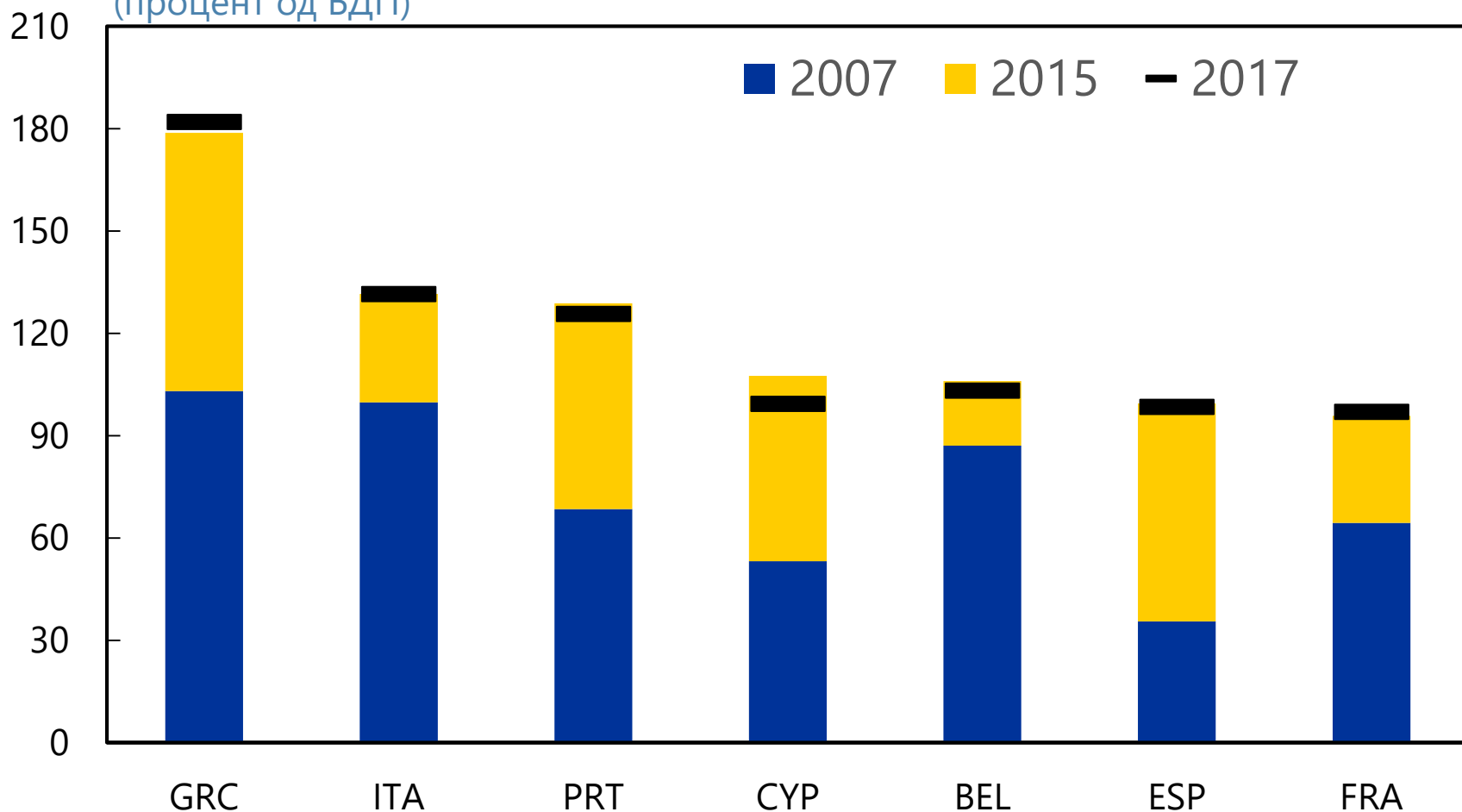
Но оние држави кои имаат големи долгови се' уште не се доволно консолидирани



Извор: ММФ, Светски економски преглед.

Од друга страна, високата оптовареност со долгови
и понатаму е клучен ризик

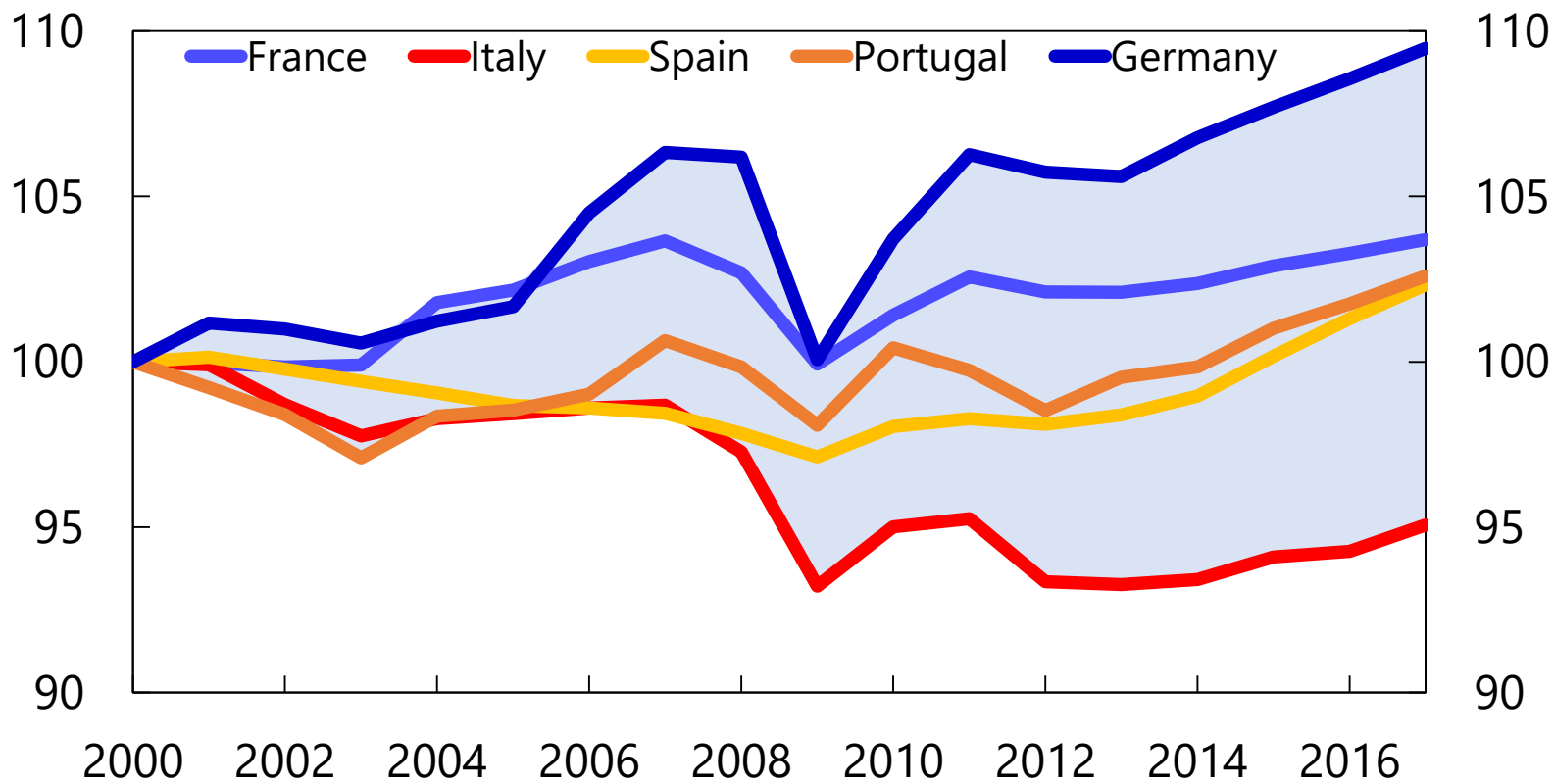
Бруто јавен долг
(процент од БДП)



Извор: ММФ, Светски економски преглед.

Големите разлики во продуктивноста и понатаму се закана за кохезијата на еврозоната

Вкупен фактор на продуктивност (2000=100)

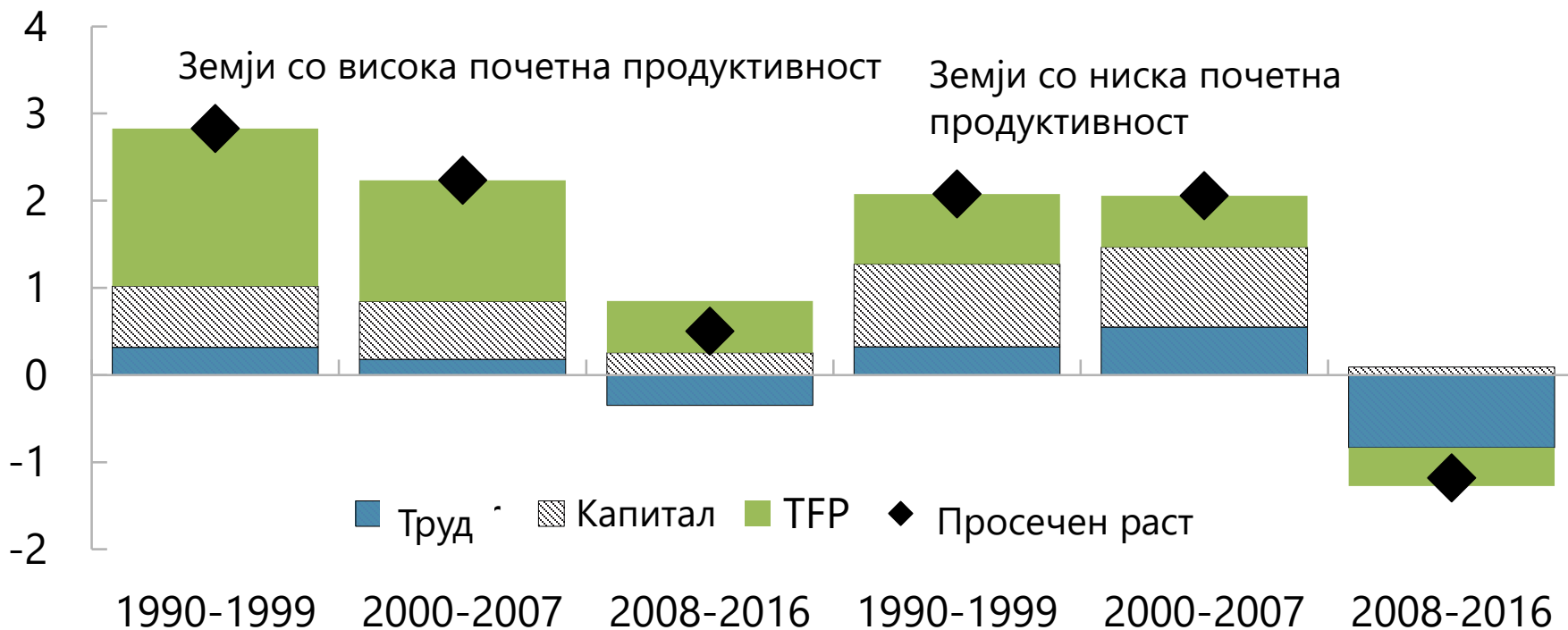


Извор: ММФ, Светски економски преглед; Eurostat и проценки на ММФ

Раст на продуктивноста во јужните држави од еврозоната, во споредба со другите

Придонесувачи кон растот на БДП

Просечен реален годишен раст на БДП по глава на жител, во проценти, непондерирано

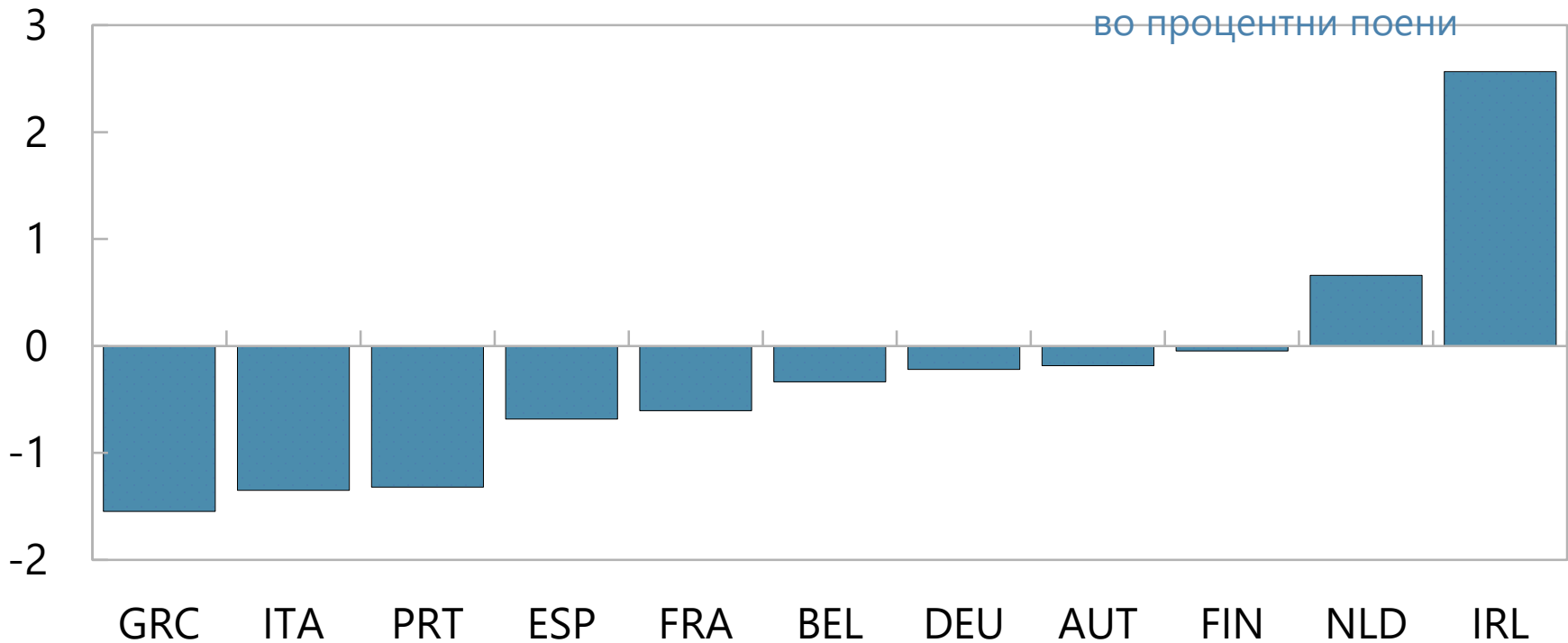


Забелешка: Групите на продуктивност се дефинирани врз основа на продуктивноста на трудот. Држави во висока почетна продуктивност се, меѓу другите, Австрија, Белгија, Финска, Франција, Германија, Ирска и Холандија. Држави со **ниска почетна стапка на продуктивност, меѓу другите, се Грција, Италија, Португалија и Шпанија**. Нема податоци за Австрија за деведесеттите години.

Што значи дека овие земји назадуваат во однос на растечките очекувања кои постоеле на почетоците од Европската монетарна унија

Реален раст / конвергентни очекувања, 1993-2015¹

Реален, минусно усогласен просечен годишен раст на „PPP“ БДП по глава на жител, во процентни поени



1/ Конвергентните очекувања се дефинираат како претпоставен годишен просек на раст на „PPP“ БДП по глава на жител на државата, кои се имплицирани од нивото на БДП кое државата го имала во 1993 година и нејзиното претходно ниво на конвергентност помеѓу 1960 и 1992 година. Луксембург не е земен предвид во пресметувањето.

Препораки за политики

Сеопфатен и интегриран финансиски сектор

- → **Заокружување на банкарската унија** (SRF основа; EDIS)
- → **Поправка на билансите на состојба** (намалување на NPLs)
- → **Изградба на Унија на европски пазари на капитал**

Здрави фискални политики и осигурување од шокови

- → **Национални фискални политики кои се приемчиви кон растот**
- → **Поедноставени, применливи фискални правила на ЕУ**
- → **Поддршка на макроекономската стабилизација преку централен фискален капацитет**

Структурни реформи

- → **Структурни реформи во државите со цел поголема отпорност и поттикнување на растот на продуктивноста** (пазари на труд и на производи; деловно опкружување)
- → **Зајакнато управување со ЕУ реформите** (споредување; фискални стимуланти; координација)

Заклучок:

Сеопфатен раст и но свест за евентуалните назадни ризици:

- Удобност и недоволни заштитни слоеви
- Протекционизам
- Политичка несигурност и пазарна нестабилност
- Неусогласени монетарни политики и прелевања во EMs

Удобноста на национално ниво е загрижувачка:

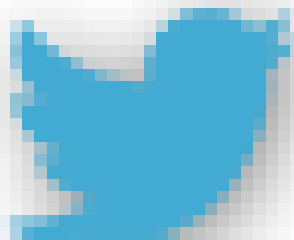
- Удобност во врска со консолидацијата за **создавање фискален простор** кај државите со висок степен на задолженост
- Удобност во врска со структурните реформи со цел **справување со постојаните јазови во продуктивноста**

Непостоење консензус во врска со архитектурата на ЕМУ: Поради ова, ЕМУ и понатаму е недоволно подготвена за идни кризи

Во период на приближување на монетарната нормализација на Европската централна банка ***прозорецот овозможен со поттикнувачките финансиски услови ќе се затвори. Државите треба да делуваат сега и веднаш!***



Благодарам!



ММФ во Европа – информирајте се за најновите активности, анализи и ставови на ММФ во врска со економските трендови и политики во Европа.

Twitter: **@IMF_inEU**

Блог на ММФ: **blogs.imf.org**