

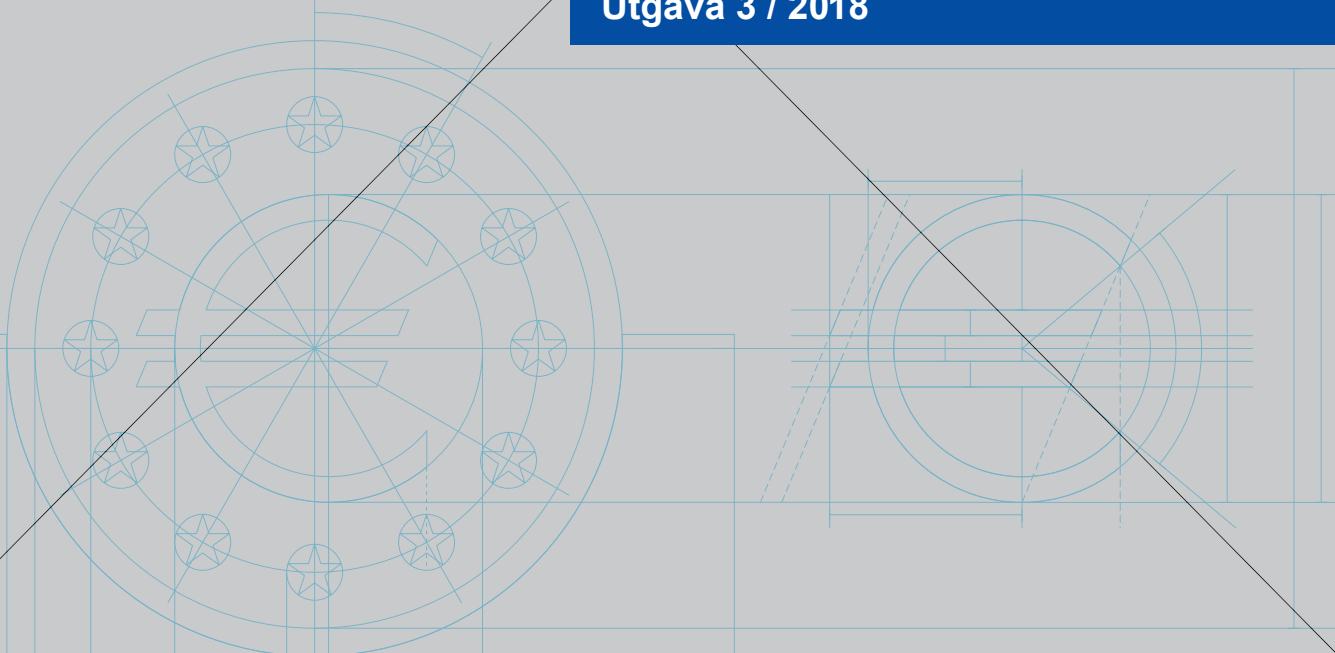


EUROPEISKA CENTRALBANKEN
EUROSYSTEMET

Ekonomisk rapport

Översikt

Utgåva 3 / 2018



Den ekonomiska och monetära utvecklingen

Översikt

Vid sitt penningpolitiska sammanträde den 13 september 2018 drog ECB-rådet slutsatsen att inkommande information, inbegripet ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningarna från september 2018, huvudsakligen bekräftar ECB-rådets tidigare bedömningar om en bred ekonomisk expansion i euroområdet samt gradvis stigande inflation.

Den underliggande styrkan i ekonomin fortsätter att ge stöd åt ECB-rådets tillförsikt om att den varaktiga inflationskonvergensen fortskrider och upprätthålls även efter en gradvis avveckling av nettotillgångsköpen. Samtidigt har osäkerhet om ökad protektionism, svagheter i tillväxtekonomier och volatilitet på finansmarknaderna blivit mer framträdande under den senaste tiden. Följaktligen finns det fortsatt behov av betydande penningpolitisk stimulans för att stödja den fortsatta uppbyggnaden av inhemskt pristryck och den totala inflationsutvecklingen på medellång sikt. Detta stöd kommer att fortsätta att ges genom nettotillgångsköp till årsslutet, en omfattande stock av redan förvärvade tillgångar och tillhörande återinvesteringar samt av ECB-rådets förstärkta framtidsindikationer om ECB:s styrräntor. ECB-rådet är redo att på lämpligt sätt justera samtliga instrument för att säkerställa att inflationen även fortsättningsvis på ett varaktigt sätt rör sig mot inflationsmålet.

Ekonomisk och monetär bedömning vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde den 13 september 2018

Den globala ekonomin fortsatte att expandera i stadig takt under det första halvåret 2018 men väntas dock komma att tappa fart. De utvecklade ekonomierna fortsätter att dra nytta av stimulerande penningpolitik och den omfattande finanspolitiska stimulansen i USA, men även aktiviteten bland råvaruexportörer har stärkts genom den återhämtning i råvarupriserna som skett under det senaste året. De finansiella förhållandena har emellertid stramats åt, särskilt för vissa tillväxtekonomier. Tillväxten i den globala handeln har avtagit och osäkerheten om framtida handelsrelationer har ökat. På medellång sikt väntas den globala ekonomiska aktiviteten öka i en takt nära den potentiella tillväxten och i de flesta utvecklade ekonomier har produktionsgapen antingen redan slutits eller håller på att slutas. Det globala inflationstrycket väntas stiga långsamt när reservkapaciteten minskar.

Sedan ECB-rådets sammanträde i juni 2018 har de långa riskfria räntorna på finansmarknaderna varit i stort sett oförändrade. Ränteskillnaderna på statsobligationer har varit volatila mot bakgrund av ihållande politisk osäkerhet i Italien. Även om företagen fortsätter att redovisa starka vinster har priserna på aktier

och obligationer i företag i euroområdet gått ned till följd av geopolitisk osäkerhet och stigande volatilitet i vissa tillväxtekonomier. På valutamarknaderna har euron på det stora hela stärkts i handelsvägda termer.

De senaste ekonomiska indikatorerna och enkätresultaten bekräftar en fortsatt brett baserad ekonomisk tillväxt i euroområdet, trots en viss nedbromsning efter den starka tillväxten 2017. Under det andra kvartalet 2018 ökade real BNP i euroområdet med 0,4 procent på kvartalsbasis, vilket är samma takt som under det tidigare kvartalet. ECB:s penningpolitiska åtgärder fortsätter att ge stöd åt inhemsk efterfrågan. Den privata konsumtionen stöds av en fortsatt ökad sysselsättning, som i sin tur delvis återspeglar tidigare arbetsmarknadsreformer, och av stigande löner. Företagsinvesteringarna gynnas av goda finansieringsvillkor, stigande lönsamhet för företagen samt av en solid efterfrågan. Tillväxten i bostadsinvesteringarna är fortsatt robust. Vidare förväntas expansionen i global efterfrågan fortsätta, vilket ger stöd åt euroområdets export.

I sina makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i september 2018 förutspår ECB:s experter en årlig ökning av real BNP med 2,0 procent 2018, 1,8 procent 2019 och 1,7 procent 2020. Jämfört med Eurosystemets experters makroekonomiska framtidsbedömningar i juni 2018 har utsikterna för real BNP-tillväxt reviderats ned något för 2018 och 2019, främst beroende på svagare bidrag från utländsk efterfrågan. Även om risker från ökad protektionism, svagheter i tillväxtekonomier och volatilitet på finansmarknaderna har ökat i betydelse under den senaste tiden kan riskerna för euroområdets tillväxtutsikter bedömas vara i stort sett balanserade.

Enligt Eurostats snabbstatistik låg den årliga HIKP-inflationen i euroområdet i augusti 2018 på 2,0 procent, jämfört med 2,1 procent i juli. Baserat på aktuella terminspriser på olja bör inflationen på årsbasis röra sig runt de aktuella nivåerna under resten av året. Även om måtten på den underliggande inflationen överlag fortsätter att vara dämpade, har de ökat från tidigare låga nivåer. Det inhemska kostnadstrycket stärks och breddas mot en bakgrund av höga nivåer av kapacitetsutnyttjande och av allt stramare arbetsmarknader, vilket driver upp lönerna. Mot slutet av året väntas den underliggande inflationen ta fart och därefter stiga gradvis på medellång sikt. Denna utveckling förstärks av ECB:s penningpolitiska åtgärder, fortsatt ekonomisk expansion och stigande löneökningstakt.

Denna bedömning speglas också i stort sett i ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i september 2018, som förutser en årlig HIKP-inflation på 1,7 procent 2018, 2019 och 2020.

Utsikterna för HIKP-inflationen är oförändrade jämfört med Eurosystemets experters makroekonomiska framtidsbedömningar i juni 2018. HIKP-inflationen, exklusive energi och livsmedel, väntas öka gradvis från 1,1 procent 2018 till 1,5 procent 2019 och 1,8 procent 2020.

Den finanspolitiska inriktningen för euroområdet beräknas vara i stort sett neutral 2018, milt expansiv 2019 och åter i stort sett neutral 2020.

Sammantaget beräknas budgetunderskottet i euroområdet sjunka ytterligare under bedömningsperioden, främst som resultat av gynnsamma konjunkturförhållanden

och minskande räntebetalningar. Även om den offentliga sektorns skuldkvot i förhållande till BNP i euroområdet fortsätter att sjunka förblir den fortsatt hög.

Ökningstakten i det breda penningmängdsmåttet (M3) saktade in som följd av lägre månadsvisa nettotillgångsköp inom ramen för programmet för köp av tillgångar (APP). M3 växte med 4,0 procent i juli 2018 jämfört med 4,5 procent i juni. Bortsett från viss volatilitet i månadsflöden får M3:s ökningstakt alltmer stöd av bankernas kreditgivning. Det smala penningmängdsmåttet M1 var fortsatt den främsta bidragande orsaken till tillväxten i det breda penningmängdsmåttet. Tillväxten i utlåning till den privata sektorn, som observerats sedan början av 2014, fortskrider. Den årliga tillväxttakten i kreditgivning till icke-finansiella företag låg på 4,1 procent i juli 2018, medan den årliga tillväxttakten i utlåning till hushåll låg på 3,0 procent. Båda siffrorna var oförändrade jämfört med juni. Genomslaget av de penningpolitiska åtgärder som vidtagits sedan juni 2014 fortsätter att på ett betydande sätt stödja lånevillkoren för företag och hushåll, tillgången till finansiering – främst för små och medelstora företag – och för kreditflöden i hela euroområdet. Det totala flödet av extern finansiering till icke-finansiella företag ökade kraftigt under det andra kvartalet 2018.

Penningpolitiska beslut

Baserat på de ordinarie ekonomiska och penningpolitiska analyserna fattade ECB-rådet följande beslut. För det första beslutade ECB-rådet att hålla ECB:s styrräntor oförändrade och räknar med att de även fortsättningsvis ligger kvar på nuvarande nivåer åtminstone över sommaren 2019 och i vilket fall som helst så länge det är nödvändigt för att säkerställa en fortsatt varaktig inflationskonvergens mot nivåer under, men nära, 2 procent på medellång sikt. För det andra kommer ECB-rådet att fortsätta sina nettoköp inom ramen för APP-programmet i nuvarande månatliga takt på 30 miljarder euro fram till slutet av september 2018. Efter september 2018 minskar den månatliga takten av nettotillgångsköp till 15 miljarder euro fram till slutet av december 2018. ECB-rådet räknar med att nettoköpen därefter ska upphöra, under förutsättning att inkommande data bekräftar inflationsprognosen på medellång sikt. För det tredje ämnar ECB-rådet att återinvestera kapitalbeloppen från värdepapper som förvärvats inom ramen för APP-programmet när dessa värdepapper förfaller. Dessa återinvesteringar ska fortgå under en längre tid efter det att nettotillgångsköpen har upphört, och så länge det är nödvändigt för att upprätthålla gynnsamma likviditetsvillkor och en väsentlig grad av penningpolitisk stimulans.

© European Central Bank

Postadress 60640 Frankfurt am Main, Tyskland
Telefon +49 69 1344 0
Internet www.ecb.europa.eu / www.esrb.europa.eu

Denna rapport har utarbetats på ECB:s direktionens ansvar. De nationella centralbankerna har översatt och publicerat övriga versioner.

Alla rättigheter förbehålls. Återgivande i utbildningssyfte och för icke-kommersiella ändamål är tillåtet under förutsättning att källan anges.

Stoppdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 12 september 2018.

ISSN 2363-3646 (webb)
EU catalogue no QB-BQ-18-006-SV-N