

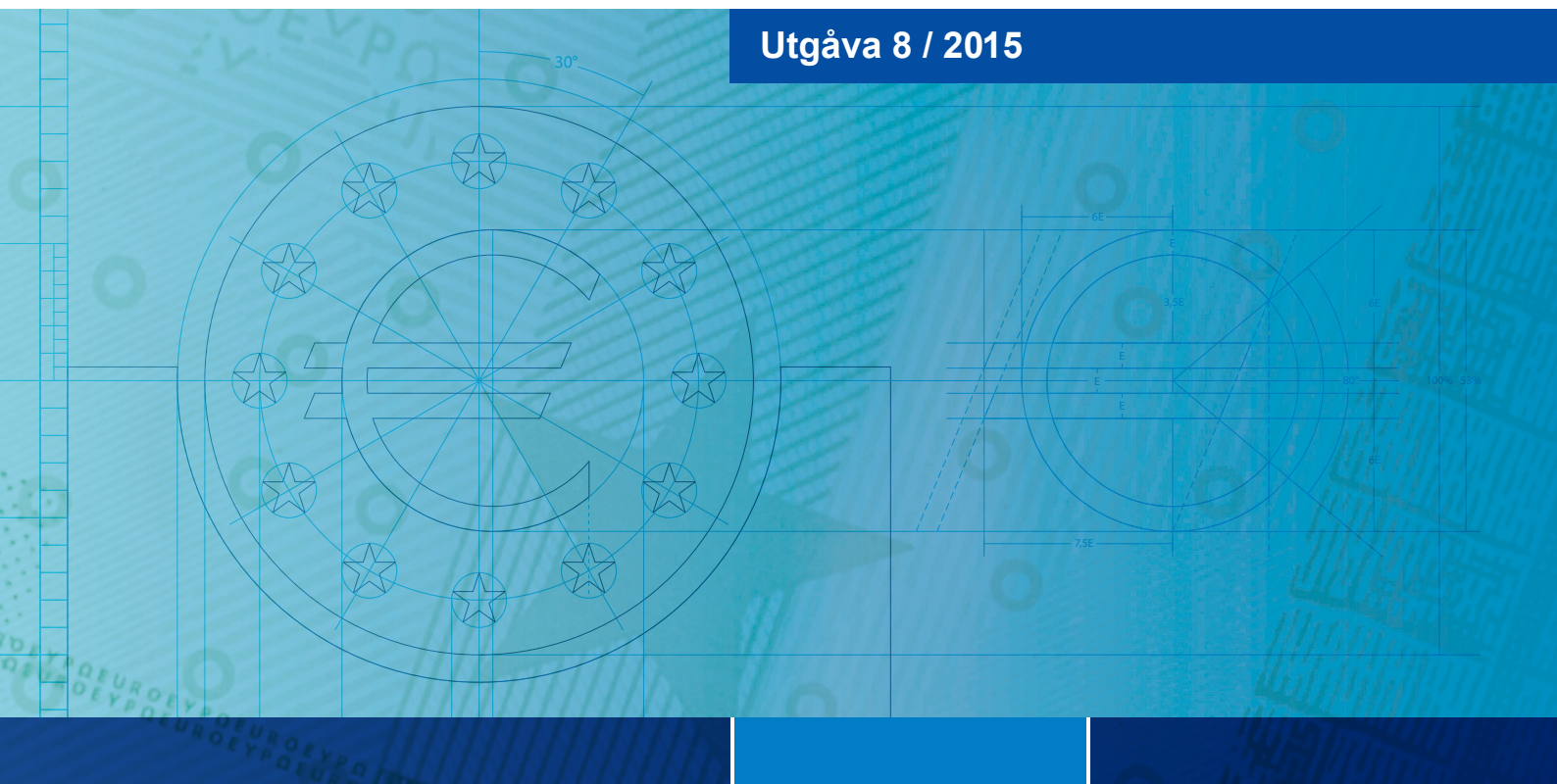


EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

Ekonomisk rapport

Utgåva 8 / 2015



Den ekonomiska och monetära utvecklingen

Översikt

Vid sitt penningpolitiska sammanträde den 3 december 2015 granskade ECB-rådet på nytt graden av penningpolitisk ackommodering. Analysen bekräftade behovet av ytterligare penningpolitisk stimulans för att säkerställa att inflationen återgår till nivåer som är under, men nära, 2 procent. I sina makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i december 2015 indikerade Eurosystemets experter fortsatta nedåtrisker för inflationsutsikterna och en något svagare inflationsutveckling än tidigare väntat. Detta följde på nedrevideringar i tidigare framtidsbedömningar. ECB-rådet konstaterade att den envist låga inflationstakten återspeglade avsevärd överkapacitet som tynger på det inhemska pristrycket och motverkande faktorer från omvärlden och att framtidsbedömningen redan omfattade den gynnsamma utvecklingen på finansmarknaden efter det penningpolitiska sammanträdet i oktober. Nedan ges en sammanfattning av den viktigaste ekonomiska utvecklingen vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde i december följt av ytterligare information om de beslut som fattades vid sammanträdet.

Ekonomisk bedömning vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde den 3 december 2015

Den globala ekonomiska aktiviteten fortsätter i en gradvis och ojämn återhämtning. Utsikterna för de utvecklade ekonomierna stöds av låga oljepriser, fortsatt goda kreditvillkor, förbättrade arbetsmarknader, ökande förtroende samt avtagande motvind från skuldnedväxling i den privata sektorn och konsolidering av de offentliga finanserna. Däremot hålls tillväxtutsikterna för tillväxtekonomier fortfarande tillbaka av strukturella hinder och makroekonomiska obalanser. I vissa länder förstärks detta av stramare globala finansvillkor och de lägre råvarupriserna. Det globala inflationsstrycket förväntas förbli dämpat till följd av de sjunkande oljepriserna och att det fortfarande finns gott om reservkapacitet i världen.

Inför ECB-rådets sammanträde i december påverkades finansmarknadsvillkoren i euroområdet av förväntningar om ytterligare penningpolitiska lättnader. Dessa förväntningar ledde till betydande räntefall på statsobligationer runt om i euroländerna. Aktiemarknader i euroområdet stärktes kraftigt. Euron försvagades, delvis som en återspeglning av marknadens förväntningar om penningpolitiska åtgärder.

Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet stöds allt mer av inhemska efterfrågan. På kvartalsbasis ökade real BNP med 0,3 procent under tredje kvartalet 2015, efter en ökning på 0,4 procent under föregående kvartal, beroende på ett fortsatt positivt bidrag från konsumtion parallellt med mer dämpad utveckling i investeringar och export. De senaste enkätindikatorerna pekar på en fortsatt tillväxt i real BNP under det sista kvartalet 2015.

Den ekonomiska återhämtningen väntas fortsätta framöver, även om riskerna ligger kvar på nedåtsidan. Inhemsk efterfrågan torde få ytterligare draghjälp av ECB:s penningpolitiska åtgärder och den gynnsamma inverkan dessa har på finansieringsvillkoren, samt av tidigare framsteg i form av konsolidering av offentliga finanser och strukturreformer. De låga oljepriserna bör vidare ge stöd till hushållens reala disponibla inkomster och företagens lönsamhet och följaktligen även åt privatkonsumtion och investeringar. De offentliga utgifterna kommer troligen att öka i vissa delar av euroområdet och återspeglar stödåtgärder för flyktingar. Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet fortsätter dock att hämmas av svag tillväxt i tillväxtmarknader, dämpad världshandel och nödvändiga balansräkningsanpassningar inom flera sektorer samt av att strukturreformer genomförs så långsamt. Riskerna för euroområdets tillväxtutsikter ligger kvar på nedåtsidan och avser särskilt den ökade osäkerheten kring utvecklingen inom världsekonomin och bredare geopolitiska risker. Dessa risker kan komma att tynga den globala tillväxten och utrikes efterfrågan på export från euroområdet samt förtroendet mer allmänt.

Eurosystemets experter förutser i sina makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i december 2015 en årlig ökning av BNP med 1,5 procent 2015, 1,7 procent 2016 och 1,9 procent 2017. Jämfört med ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar från september 2015 är förväntningarna för real BNP-tillväxt i stort sett oförändrade.

HIKP-inflationen har ökat något men är fortsatt låg. Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga ökningstakten i HIKP-inflationen 0,1 procent i november 2015, oförändrad jämfört med oktober men lägre än förväntat. HIKP-inflationen exklusive livsmedel och energi minskade till 0,9 procent i november efter att ha ökat till 1,1 procent i oktober 2015.

HIKP-inflationen på årsbasis väntas stiga under den kommande perioden. Den väntas öka i slutet av året, främst till följd av baseffekter som har att göra med oljeprisfallet i slutet av 2014. Under 2016 och 2017 väntas inflationen tillta ytterligare, med stöd av ECB:s tidigare penningpolitiska åtgärder kompletterade med de som tillkännagavs i december 2015, av den förväntade ekonomiska återhämtningen och av genomslaget av tidigare nedgångar i eurons växelkurs. ECB-rådet kommer att noga följa inflationsutvecklingen under den närmaste tiden.

Eurosystemets experter förutser i sina makroekonomiska framtidsbedömningar i december 2015 en årlig HIKP-inflation i euroområdet på 0,1 procent 2015, 1,0 procent 2016 och 1,6 procent 2017. Jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som Eurosystemets experter presenterade i september 2015 har HIKP-prognosen reviderats ned något.

ECB:s tidigare penningpolitiska åtgärder har bidragit till förbättringar i penningmängds- och kreditindikatorer och överföringen av penningpolitiken mer allmänt. Det breda penningmängdsmåttet fortsätter att vara stabilt och utlåningstillväxten stärks, om än gradvis. Bankernas finansieringskostnader har stabiliserats nära de historiskt lägsta nivåerna och bankerna har gradvis låtit kunderna få del av dessa kostnadsminskningar i form av sänkta räntor på lån. Gynnsammare lånevillkor har fortsatt att stödja en återhämtning i utlåningstillväxten medan skillnaderna i utlåningsräntor mellan bankerna i olika länder har minskat ytterligare.

Penningpolitiska beslut och kommunikation

Vid sammanträdet i december gjorde ECB-rådet en ingående bedömning av hur starka och ihållande de faktorer är som fördröjer inflationens återgång till nivåer under, men nära, 2 procent på medellång sikt. Den analysen bekräftade behovet av ytterligare penningpolitisk stimulans för att säkerställa att inflationen återgår till den nivån.

ECB-rådet fattade således följande beslut i sin strävan efter prisstabilitet.

- För det första, vad gäller ECB:s styrräntor, beslutade ECB-rådet att sänka räntan på inlåningsfaciliteten med 10 punkter till -0,30 procent. Räntorna på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och utlåningsfaciliteten kommer att vara oförändrade på sina nuvarande nivåer, 0,05 procent respektive 0,30 procent.
- För det andra beslutade ECB-rådet, vad gäller extraordinära penningpolitiska åtgärder, att förlänga programmet för köp av tillgångar (APP). Avsikten är att köpen av tillgångar på 60 miljarder euro per månad ska pågå till slutet av mars 2017, vid behov längre, och åtminstone tills ECB-rådet ser en varaktig justering av inflationsbanan i överensstämmelse med målet att inflationstakten ska ligga under, men nära, 2 procent på medellång sikt.
- För det tredje har ECB-rådet beslutat att återinvestera kapitalbeloppen på de värdepapper som förvärvats inom APP när de förfaller. Detta ska göras under så lång tid som det bedöms vara nödvändigt. Detta kommer att bidra både till gynnsamma likviditetsvillkor och till en lämplig penningpolitisk inriktning.
- För det fjärde har ECB-rådet beslutat att i programmet för köp av offentliga värdepapper inkludera omsättbara skuldförbindelser i euro som utfärdats av regionala och lokala myndigheter i euroområdet i listan över tillgångar som får köpas av de olika nationella centralbankerna.
- För det femte har ECB-rådet beslutat att fortsätta genomföra huvudsakliga refinansieringstransaktioner och långfristiga refinansieringstransaktioner med en löptid på tre månader i form av fastränteanbud med full tilldelning så länge det behövs, och åtminstone till slutet av den sista uppfyllandeperioden 2017.

Besluten har tagits i syfte att säkerställa att inflationen återgår till nivåer som är under, men nära, 2 procent och på så vis förankra inflationsförväntningarna på medellång sikt. De nya åtgärderna kommer att säkerställa ackommoderande finansiella villkor och ytterligare stärka de lättnader som vidtagits sedan juni 2014, vilka fått avgörande positiva effekter på finansieringsvillkoren, kredit och realekonomin. Besluten stärker även euroområdets ekonomiska återhämtning och motståndskraften mot den senaste tidens globala ekonomiska chocker.

ECB-rådet följer noga prisstabilitetens utveckling och är villiga och kapabla att, vid behov, agera genom att utnyttja alla, inom ramen för sitt mandat tillgängliga, instrument för att upprätthålla en lämplig grad av penningpolitisk ackommodering. ECB-rådet erinrar särskilt om att APP är tillräckligt flexibelt och att det kan anpassas i fråga om storlek, sammansättning och varaktighet.

© Europeiska Centralbanken / © European Systemic Risk Board

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 direktions 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.

Stopppdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 2 december 2015.

ISSN 1725-2806 (webb)
ISBN 978-92-899-1626-4 (webb)
DOI 10.2866/83043
EU catalogue no QB-AR-15-053-EN-N