

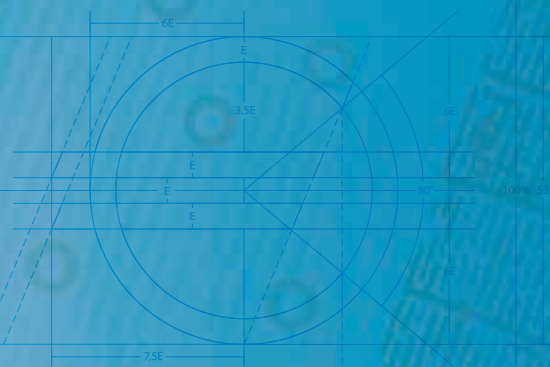


EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

Ekonomisk rapport

Utgåva 3 / 2016



Den ekonomiska och monetära utvecklingen

Översikt

Vid det penningpolitiska sammanträdet den 2 juni 2016, bedömde ECB-rådet att det omfattande beslutspaket som antogs i början av mars stödjer den ekonomiska återhämtningen i euroområdet och främjar inflationens återgång till nivåer under, men nära, två procent. ECB:s åtgärder fortsätter att lätta lånekostnaderna och bidrar till att stärka skapandet av krediter. Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet fortsätter gradvis. Ytterligare stimulans, utöver den drivkraft som redan beaktats, förväntas komma från de penningpolitiska åtgärder som ännu inte införts, främst programmet för köp av värdepapper inom företagssektorn (CSPP) och den nya serien riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (TLTRO II), och kommer att bidra till en vidare omfördelning av riskerna för tillväxt- och inflationsutvecklingen. I det aktuella läget är det av avgörande betydelse att säkerställa att den nuvarande låga inflationen inte biter sig fast med följeffekter för löner och prisbildning. ECB-rådet kommer att noga bevaka utsikterna för prisstabiliteten och kommer, om det skulle visa sig nödvändigt för att nå målet, att agera genom att utnyttja alla instrument som är tillgängliga inom ramen för sitt mandat.

Ekonomisk och monetär bedömning vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde den 2 juni 2016

Global tillväxt var fortsatt dämpad första kvartalet 2016. Ekonomin väntas framöver fortsätta att expandera i måttlig takt. Låga räntor, förbättrade arbetsmarknader och växande förtroende stödjer utsikterna för de avancerade ekonomierna. Utsikterna för tillväxtekonomier fortsätter dock att vara mer osäker eftersom tillväxten i Kina saktar av och råvaruexporterande länder anpassar sig till lägre råvarupriser.

Mellan början av mars och början av juni återgick finansmarknaderna i euroområdet och i världen till stabilare förhållanden. Värderingarna av riskfyllda tillgångar stöddes av en bättre utveckling i världsekonomin än väntat, en vidare återhämtning i oljepriser och ytterligare penningpolitisk stimulans i euroområdet. Följaktligen steg aktiekurserna i euroområdet måttligt under bedömningsperioden medan tillkännagivandet av att Eurosystemet skulle köpa värdepapper från företagssektorn väsentligt stärkte minskningen i spreadar på obligationer utgivna av icke-finansiella företag. Den långa avkastningen på statsobligationer sjönk

något, vilket är en återspeglning av rörelser i den globala långa avkastningen. På valutamarknaderna stärktes euron något.

Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet fortsätter. Real BNP i euroområdet ökade betydligt det första kvartalet 2016. Tillväxten fortsätter att stödjas av inhemsk efterfrågan men dämpas av svag export. De senaste uppgifterna pekar på en fortsatt tillväxt under andra kvartalet men i en eventuellt långsammare takt än under det första kvartalet.

ECB-rådet räknar även med att den ekonomiska återhämtningen kommer att fortsätta i måttlig men stadig takt. Inhemsk efterfrågan fortsätter att stödjas av de penningpolitiska åtgärdernas genomslag i den reala ekonomin. Gynnsamma finansieringsvillkor och förbättrad lönsamhet för företag fortsätter att främja investeringar. Dessutom stöds hushållens reala disponibla inkomster och privata konsumtion ytterligare genom den fortsatta sysselsättningsökningen, vilken även gynnas av tidigare strukturreformer, och de fortfarande relativt låga oljepriserna. Dessutom är finanspolitiken i euroområdet något expansiv. Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet fortsätter dock att hämmas av en dämpad tillväxtpotential på tillväxtmarknader, av nödvändiga balansräkningsanpassningar inom flera sektorer samt av långsamt genomförande av strukturreformer.

Eurosystemets experter förutser i sina makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i juni 2016 en årlig ökning av real BNP med 1,6 procent 2016 och 1,7 procent 2017 och 2018. Jämfört med ECB-experternas makroekonomiska framtidsbedömningar i mars 2016 har utsikterna för real BNP-tillväxt reviderats upp för 2016 och är i stort sett oförändrade för 2017 och 2018. I ECB-rådets bedömning ligger hoten mot euroområdets tillväxtutsikter kvar på nedåtsidan men riskbalansen har förbättrats tack vare de penningpolitiska åtgärder som vidtagits och de stimulansåtgärder som fortfarande är på gång. Nedåtrisker fortsätter att anknyta till världsekonomens utveckling, den kommande folkomröstningen om EU-medlemskapet i Storbritannien och andra geopolitiska risker.

Enligt Eurostats snabbstatistik låg den årliga HIKP-inflationen i euroområdet på -0,1 procent i maj 2016. Denna låga inflation återspeglar tidigare energiprisminskningar. Baserat på aktuella terminspriser på olja väntas inflationen ligga kvar på mycket låga eller negativa nivåer de kommande månaderna innan den tar fart igen under andra halvåret 2016, till stor del beroende på baseffekter i energiprisernas årliga förändringstakt. Med stöd av ECB:s penningpolitiska åtgärder och den förväntade ekonomiska återhämtningen, bör inflationen återhämta sig ytterligare 2017 och 2018.

Eurosystemets experter förutser i sina makroekonomiska framtidsbedömningar i juni 2016 en årlig HIKP-inflation i euroområdet på 0,2 procent 2016, 1,3 procent 2017 och 1,6 procent 2018. Jämfört med ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar från mars 2016 har utsikterna för HIKP-inflationen reviderats upp något för 2016, beroende på den senaste tidens oljeprisökningar, och förblir oförändrade för 2017 och 2018.

De penningpolitiska åtgärder som vidtagits sedan juni 2014 har tydligt

förbättrat kreditflöden i hela euroområdet. Det breda penningmängdsmåttet minskade något i april men fortsatte vara robust. Lånetillväxtens återhämtning fortsatte gradvis. Inhemska källor till penningmängdsökning var återigen den viktigaste drivkraften bakom tillväxten i det breda penningmängdsmåttet. Låga räntor och även effekterna av ECB:s riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (TLTRO-transaktioner) och utökade program för köp av tillgångar (APP) fortsatte att stödja penningmängds- och kreditutvecklingen. Banker har vidarebefordrat sina gynnsamma finansieringsvillkor i form av lägre räntor på lån och lånetillväxtens återhämtning får fortsatt styrka genom förbättrade lånevillkor. Det totala flödet av extern finansiering till icke-finansiella företag beräknas ha ökat måttligt under första kvartalet 2016. Sammantaget har de penningpolitiska åtgärder som vidtagits sedan juni 2014 tydligt förbättrat lånevillkoren för företag och hushåll och det nya omfattande penningpolitiska åtgärds paketet som antogs i mars i år stödjer den pågående uppgången i lånetillväxten och stöder därmed även återhämtningen i den reala ekonomin.

Penningpolitiska beslut

ECB-rådet bedömde att en avstämning av resultatet av den ekonomiska analysen mot signalerna från den monetära analysen bekräftade behovet av att upprätthålla en lämplig grad av penningpolitisk ackommodering för att säkerställa att inflationen utan opåkallad fördröjning återgår till nivåer som är under, men nära, 2 procent. ECB-rådet beslutade att hålla ECB:s styrräntor oförändrade och förväntade att dessa räntor även fortsättningsvis kommer att ligga kvar på nuvarande eller lägre nivåer under en längre tid och väl utöver den period under vilken Eurosystemets nettotillgångsköp kommer att pågå. När det gäller extraordinära penningpolitiska åtgärder bekräftade ECB-rådet att köpen av tillgångar på 80 miljarder euro per månad ska fortsätta fram till slutet av mars 2017, eller längre om så är nödvändigt, och under alla omständigheter till dess att ECB-rådet ser en varaktig justering av inflationsbanan som överensstämmer med inflationsmålet. Den 8 juni inledde Eurosystemet sina köp inom ramen för CSPP. Den 22 juni kommer Eurosystemet att utföra den första transaktionen inom ramen för TLTRO II.

© 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.

Stoppdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 1 juni 2016.

ISSN 1725-2806 (webb)
ISBN 978-92-899-1626-4 (webb)
DOI 10.2866/83043
EU catalogue no QB-AR-16-002-EN-N