

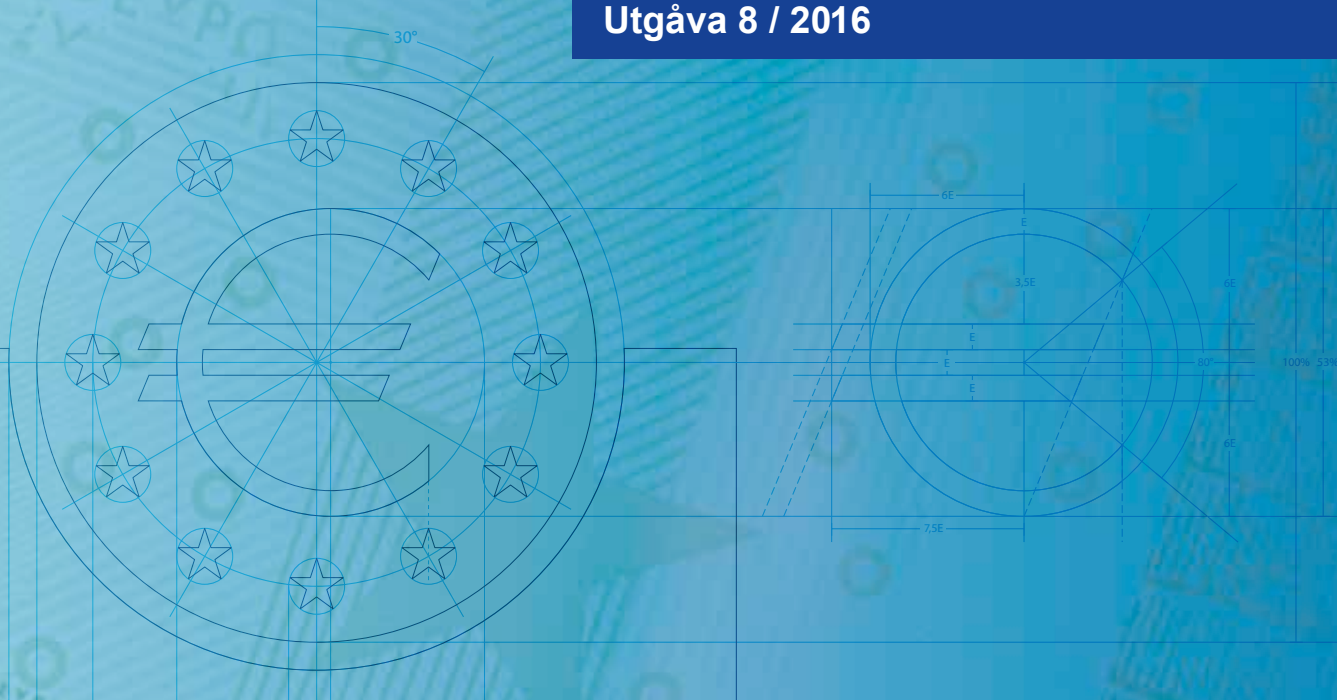


EUROPEISKA CENTRALBANKEN

EUROSYSTEMET

Ekonomisk rapport

Utgåva 8 / 2016



Den ekonomiska och monetära utvecklingen

Översikt

På det penningpolitiska mötet den 8 december 2016, baserat på de regelbundna ekonomiska och monetära analyserna, har ECB-rådet gjort en ingående bedömning av utsikterna för ekonomin och inflationen och den penningpolitiska inriktningen. Bedömningen bekräftade behovet av att förlänga programmet för köp av tillgångar även efter mars 2017 för att bevara det mycket kraftiga penningpolitiska stöd som krävs för att säkerställa en varaktig konvergens av inflationen mot nivåer under men nära 2 procent på medellång sikt.

Ekonomisk och monetär bedömning vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde den 8 december 2016

Den globala aktiviteten har förbättrats under andra halvåret och förväntas fortsätta att stärkas, dock fortfarande i lägre takt än före krisen. Fortsatt ackommoderande politik och förbättrade arbetsmarknader har stärkt aktiviteten i USA, men osäkerheten kring USA och de globala utsikterna har ökat sedan presidentvalet. I Japan väntas expansionstakten vara fortsatt dämpad, medan hög osäkerhet rörande Storbritanniens framtida relation med EU fortsätter att tynga den medelfristiga ekonomiska utvecklingen i landet. Medan den gradvisa avmattningen i den kinesiska ekonomin kan komma att tynga andra tillväxtekonomier, kommer den gradvisa lättningen i de djupa recessioner som rått i vissa stora råvaruexporterande ekonomier mer och mer att främja den globala ekonomin framöver. Oljepriset har stigit efter OPEC-ländernas överenskommelse den 30 november och effekterna av de tidigare oljeprisnedgångarna på den globala totala inflationen minskar sakta. Däremot fortsätter den kraftiga globala överkapaciteten att tynga den underliggande inflationen.

Avkastningen på statsobligationer i euroområdet har nyligen ökat och Eonia-kurvan har blivit brantare. Den ökning i nominella räntor som skett sedan början av oktober speglar till viss del den globala uppåtgående trenden för långa räntor, vilken var mest uttalad i USA. Denna ökning i nominella räntor ledde till en ökning i både nivån på och lutningen av Eonia-kurvan. Spreaden för företagsobligationer ökade något, men förblev lägre än i mars 2016, då Eurosystemets program för köp av värdepapper inom företagssektorn startade. Medan aktiekurserna i euroområdet steg marginellt, överträffade bankaktierna det breda indexet.

Den ekonomiska återhämtningen i euroområdet fortsätter. Den reala BNP-utvecklingen i euroområdet ökade med 0,3 procent på kvartalsbasis under tredje kvartalet 2016 på ett liknande sätt som under föregående kvartal. Inkommande uppgifter, i synnerhet enkätresultat, pekar mot en fortsatt tillväxttrend under fjärde kvartalet 2016.

På längre sikt räknar ECB-rådet även med att den ekonomiska tillväxten kommer att fortsätta i måttlig men stadig takt. Genomslaget av ECB:s penningpolitiska åtgärder i den reala ekonomin stödjer inhemsk efterfrågan och har underlättat skuldavveckling. Förbättringar i företagens lönsamhet och mycket fördelaktiga finansieringsvillkor fortsätter att främja en återhämtning i investeringar. Dessutom stödjer den fortsatta sysselsättningsökningen, som gynnats av tidigare strukturreformer, hushållens reala disponibla inkomster och den privata konsumtionen. Samtidigt finns det indikationer som pekar på en något starkare global återhämtning. Den ekonomiska tillväxten i euroområdet förväntas emellertid dämpas av långsamma strukturreformer och återstående justeringar av balansräkningar i ett flertal sektorer.

I Eurosystemets experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i december 2016 förutspås en årlig ökning av real BNP på 1,7 procent 2016 och 2017 och 1,6 procent 2018 och 2019. Jämfört med ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar i september 2016 är förväntningarna för real BNP-tillväxt i stort sett oförändrade. Riskerna för euroområdets tillväxtutsikter ligger fortsatt kvar på nedåtsidan.

Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga HIKP-inflationen i euroområdet 0,6 procent i november 2016, jämfört med 0,5 procent i oktober och 0,4 procent i september. Detta återspeglade i stor utsträckning en uppgång för energiinflationen mätt på årsbasis men det finns ännu inga tecken på någon övertygande uppåtgående trend i underliggande inflation.

Baserat på aktuella oljeterminspriser väntas inflationen skjuta i höjden ytterligare mot årets slut till nivåer över 1 procent, till stor del beroende på baseffekter i energiprisernas årliga förändringstakt. Med stöd av ECB:s penningpolitiska åtgärder, den förväntade ekonomiska återhämtningen och den motsvarande gradvisa minskningen av överkapacitet torde inflationen öka ytterligare 2018 och 2019.

Eurosystemets experter förutser i sina makroekonomiska framtidsbedömningar i december 2016 en årlig HIKP-inflation i euroområdet på 0,2 procent 2016, 1,3 procent 2017, 1,5 procent 2018 och 1,7 procent 2019. Jämfört med ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar i september 2016 är förväntningarna för total HIKP-inflation i stort sett oförändrade.

Låga räntor och effekterna av ECB:s extraordinära åtgärder fortsätter att stödja penningmängds- och kreditutvecklingen. Det breda penningmängdsmåttet förblev stabilt under tredje kvartalet 2016 men sjönk något i oktober. Samtidigt ökade lånetillväxten till den privata sektorn i oktober. Inhemska källor till penningmängdsökning fortsatte att vara den viktigaste drivkraften bakom tillväxten i det breda penningmängdsmåttet. Effekterna av ECB:s penningpolitiska åtgärder

fortsätter att främja penning- och kredittillväxten. Banker har vidarebefordrat sina gynnsamma finansieringsvillkor, vilket resulterat i lägre räntor på lån och stärkt kreditgivningen och därigenom bidragit till en successiv återhämtning i låneutvecklingen. Det totala årsflödet av extern finansiering till icke-finansiella företag beräknas ha fortsatt att stärkas under tredje kvartalet 2016.

Penningpolitiska beslut

I sin strävan efter prisstabilitet beslutade ECB-rådet följande:

- Vad gäller extraordinära penningpolitiska åtgärder kommer Eurosystemet fortsätta att göra köp inom ramen för programmet för köp av tillgångar (APP) i nuvarande takt på 80 miljarder euro fram till och med slutet av mars 2017. Från och med april 2017 är avsikten att köpen av tillgångar fortsätter med 60 miljarder euro per månad fram till och med slutet av december 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. Skulle utsikterna under tiden försämrats eller om de finansiella förutsättningarna visar sig oförenliga med den fortsatta utvecklingen mot en varaktig justering av inflationsbanan avser ECB-rådet att utöka programmet vad gäller storlek och/eller varaktighet. Dessa nettoköp kommer att göras parallellt med återinvesteringar av kapitalbeloppen från de värdepapper som förfaller inom ramen för APP.
- För att säkerställa en fortsatt smidig tillämpning av Eurosystemets tillgångsköp beslutade ECB-rådet att ändra vissa parametrar för APP. Dessa ändringar gäller från och med januari 2017 och ser ut som följer: För det första kommer löptidsintervallet för programmet för köp av offentliga värdepapper att breddas genom att minska minimikravet på återstående löptid för godtagbara värdepapper från två år till ett år. För det andra kommer köp av värdepapper inom APP med en avkastning fram till förfallodagen som ligger under räntan på ECB:s inlåningsfacilitet att tillåtas i den mån det är nödvändigt.
- ECB:s styrräntor lämnades oförändrade och ECB-rådet räknar fortsatt med att de kommer att ligga kvar på nuvarande eller lägre nivåer under en längre tid och väl utöver den tid under vilken nettotillgångsköpen pågår.

Utvidgningen av APP har kalibrerats för att bevara den kraftigt ackommoderande penningpolitik som erfordras för att säkerställa en varaktig konvergens av inflationen mot nivåer under men nära 2 procent på medellång sikt. Tillsammans med de betydande volymerna av tidigare köp och kommande återinvesteringar säkerställer det att de finansiella förutsättningarna i euroområdet förblir mycket gynnsamma, vilket fortsätter att vara avgörande för att uppnå ECB:s mål. Framför allt kommer det faktum att Eurosystemets köp förlängs till en längre tidshorisont att möjliggöra en ökad marknadsnärvaro och således ett mer varaktigt genomslag av ECB:s stimulansåtgärder. Denna kalibrering återspeglar den måttliga men allt mer solida återhämtningen i ekonomin i euroområdet och det fortsatt

dämpade underliggande inflationstrycket. ECB-rådet kommer att noga bevaka utsikterna för prisstabilitet och kommer, om det skulle visa sig nödvändigt för att nå målet, att agera genom att utnyttja samtliga tillgängliga instrument inom ramen för sitt mandat.

© 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.

Stoppsdatum för statistiska uppgifter i denna utgåva är 7 december 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