

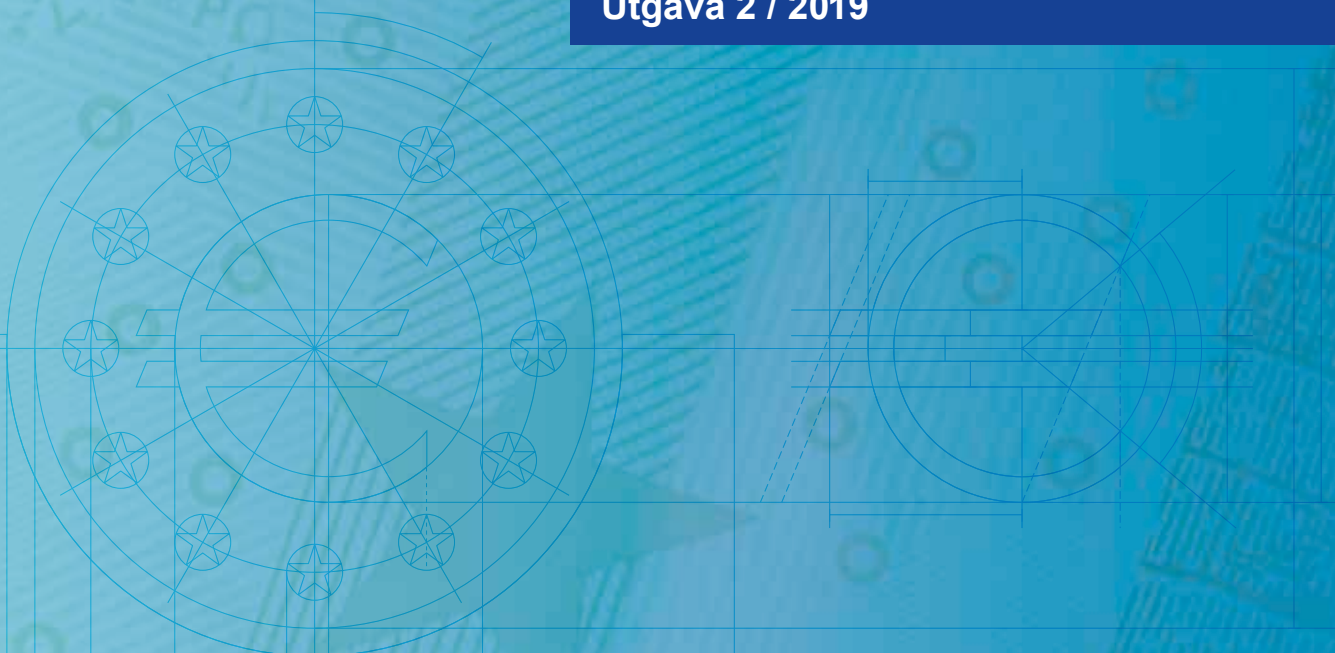


EUROPEISKA CENTRALBANKEN
EUROSYSTEMET

Ekonomisk rapport

Översikt

Utgåva 2 / 2019



Ekonomisk och monetär utveckling

Översikt

Baserat på en ingående bedömning av utsikterna för ekonomi och inflation i euroområdet, även med beaktande av de senaste makroekonomiska framtidsbedömningarna, fattade ECB-rådet en serie penningpolitiska beslut vid det penningpolitiska sammanträde som hölls den 6 juni i syfte. Besluten togs för att stödja en fortsatt konvergens mot inflationsnivåer som är under, men nära, 2 procent. Trots att utfallet för det första kvartalet var något bättre än förväntat indikerar de senaste uppgifterna att global motvind fortsätter att dämpa utvecklingen i euroområdet. Ihållande osäkerhet om geopolitiska faktorer, ökat hot om protektionism och svagheter i tillväxtekonomier påverkar det ekonomiska stämningläget. Samtidigt fortsätter förbättrad sysselsättning och stigande löner att stärka motståndskraften i euroområdets ekonomi och även en gradvis stigande inflation. Mot bakgrund därav beslutade ECB-rådet att hålla ECB:s styrräntor oförändrade och att justera sina framtidsindikationer för ECB:s styrräntor i syfte att indikera förväntningarna om att de ligger kvar på nuvarande nivåer åtminstone under första halvan av 2020 och i vart fall så länge det är nödvändigt för att säkerställa fortsatt inflationskonvergens mot nivåer under, men nära, 2 procent på medellång sikt. ECB-rådet upprepade även sina framtidsindikationer om återinvesteringar. Beslut fattades även om modaliteterna för den nya serien av kvartalsvisa riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (TLTRO-III), främst avseende parametrar för prissättning. ECB-rådet gjorde också bedömningen att det positiva bidraget från negativa räntor till det stimulerande penningpolitiska läget samt till den fortsatta inflationskonvergens i nuläget inte undermineras av möjliga sidoeffekter på den bankbaserade mellanhandeln. ECB-rådet fortsätter dock att noggrant övervaka den del av penningpolitikens transmissionsmekanism som verkar via banksektorn och fall då stödjande åtgärder behövs.

Ekonomisk och monetär bedömning vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde den 6 juni 2019

Den underliggande dynamiken fortsatte att avta något i början av 2019, trots bättre data än förväntat i några viktiga utvecklade ekonomier. Enkätindikatorer signalerar fortsatt svagare globala industrikonjunkturer trots en viss stabilisering på låga nivåer och en försämring i tjänstesektorn under den senaste tiden efter en relativt motståndskraftig period. Den globala tillväxten torde under året dämpas mot bakgrund av hög och ökande politisk osäkerhet vilken tynger den globala investeringsaktiviteten och de intensifierade handelsspänningarna mellan USA och Kina. Även om dessa motvindar i år väntas fortsätta att dämpa den globala aktiviteten och handeln beräknas den senaste tidens policyåtgärder därefter ge

visst stöd. Följaktligen väntas tillväxten i världsekonomin dämpas i slutet av 2019 men stabiliseras på medellång sikt. Världshandeln väntas bli märkbart svagare i år och därefter öka i linje med den ekonomiska aktiviteten på medellång sikt. Globalt inflationstryck förväntas bli fortsatt dämpat medan nedåtrisker för den globala aktiviteten har intensifierats.

Sedan ECB-rådets sammanträde i mars 2019 har de långa räntorna på riskfria tillgångar sjunkit i ett läge av marknadsförväntningar på fortsatt stimulerande penningpolitik och nya handelsspänningar. Priserna på icke-finansiella värdepapper har ökat något, med viss exponerad volatilitet, uppbackade av låga riskfria räntor och förbättrade vinstförväntningar. Priserna på mer riskfyllda tillgångar tyngs dock av osäkerhet om nya handelsspänningar. På valutamarknaderna har euron på det stora hela förstärkts i handelsvägda termer.

Den reala BNP-utvecklingen i euroområdet ökade till 0,4 procent under det första kvartalet 2019. Detta följde efter en nedgång under det andra halvåret 2018 beroende på en svagare trend i utländsk efterfrågan från euroområdet.

Inkommande uppgifter och enkätresultat pekar dock mot en något svagare tillväxt för det andra och det tredje kvartalet i år. Detta återspeglar en fortsatt svag utrikeshandel i en miljö av ihållande global osäkerhet, vilket i synnerhet belastar euroområdets tillverkningsindustri. Samtidigt uppvisar euroområdets tjänste- och byggsektorer motståndskraft och arbetsmarknaden fortsätter att förbättras. Expansionen i euroområdet får framöver fortsatt stöd av gynnsamma finansieringsvillkor, en mildt expansiv finanspolitisk inriktning i euroområdet, ytterligare sysselsättningstillväxt och stigande löner samt av den pågående, om än långsammare expansionen i den globala aktiviteten.

Denna bedömning återspeglas också i stort sett i Eurosystemets experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i juni 2019.

Framtidsbedömningarna utgår från en årlig real BNP-ökning med 1,2 procent 2019, 1,4 procent 2020 och 1,4 procent 2021. Jämfört med ECB-experternas makroekonomiska framtidsbedömningar i mars 2019 har utsikterna för real BNP-tillväxt reviderats upp med 0,1 procentenhet för 2019 samt reviderats, ned med 0,2 procentenheter för 2020 och med 0,1 procentenhet för 2021. Riskerna kring euroområdets tillväxtutsikter förblir nedåtriktade till följd av ihållande osäkerhet om geopolitiska faktorer, ökat hot om protektionism och svagheter i tillväxtekonomier.

Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga HIKP-inflationen i euroområdet 1,2 procent i maj 2019, efter 1,7 procent i april, vilket främst återspeglar lägre energi- och tjänsteprisinflation.

Baserat på aktuella terminspriser på olja torde den totala inflationen sjunka under de kommande månaderna för att sedan åter stiga mot slutet av året. Måtten på underliggande inflation är alltså generellt dämpade, men trycket på arbetskostnaderna fortsätter att stärkas och breddas mot bakgrund av högt kapacitetsutnyttjande och stramare arbetsmarknader. Den underliggande inflationen väntas framöver att stiga på medellång sikt och få stöd av ECB:s penningpolitiska åtgärder, fortsatt ekonomisk expansion och starkare löneökningstakt.

Denna bedömning speglas också i stort sett i Eurosystemets experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i juni 2019, som förutspår en årlig HIKP-inflation på 1,3 procent 2019, 1,4 procent 2020 och 1,6 procent 2021. Jämfört med ECB-experternas makroekonomiska framtidsbedömningar i mars 2019 har utsikterna för HIKP-inflationen reviderats upp med 0,1 procentenhet för 2019 och reviderats ned med 0,1 procentenhet för 2020. Den årliga HIKP-inflationen exklusive energi och livsmedel väntas ligga på i genomsnitt 1,1 procent 2019, 1,4 procent 2020 och 1,6 procent 2021.

Den årliga ökningstakten i det breda penningmängdsmåttet och lån till den privata sektorn ökade i april 2019. Tillväxttakten för breda penningmängdsmåttet (M3) låg på 4,7 procent i april 2019, efter 4,6 procent i mars. Det breda penningmängdsmåttet fortsätter att växa, vilket återspeglar nya bankkrediter för den privata sektorn och låga alternativkostnader för innehav av M3. Dessutom var M3-tillväxten fortsatt motståndskraftig trots de avtagande mekaniska effekterna från nettoköp av tillgångar i APP-programmet (programmet för köp av tillgångar). Samtidigt förblev förutsättningarna för utlåning gynnsamma. Den årliga tillväxttakten i utlåning till icke-finansiella företag ökade till 3,9 procent i april 2019 från 3,6 procent i mars. De av ECB-rådet antagna penningpolitiska åtgärderna, inbegripet TLTRO-III, kommer att säkra gynnsamma förutsättningar för bankutlåning och ge fortsatt stöd för finansiering, främst till små och medelstora företag.

Den finanspolitiska inriktningen för euroområdet beräknas fortsätta att vara milt expansiv och därmed ge stöd till den ekonomiska aktiviteten. Denna profil drivs främst av lägre direkta skatter och sociala avgifter i Tyskland och Frankrike men även av en relativt dynamisk tillväxt i de offentliga utgifterna i ett flertal andra länder.

Penningpolitiska beslut

Baserat på de ordinarie ekonomiska och penningpolitiska analyserna fattade ECB-rådet följande beslut:

- För det första hölls ECB:s styrräntor oförändrade. ECB-rådet förväntas sig nu att de kommer att ligga kvar på nuvarande nivåer åtminstone under första halvan av 2020 och i vart fall så länge det är nödvändigt för att säkerställa den fortsatta inflationskonvergensen mot nivåer under, men nära, 2 procent på medellång sikt.
- För det andra ämnar ECB-rådet fortsätta att fullt ut återinvestera förfall av värdepapper som förvärvats inom ramen för programmet för köp av tillgångar (APP) under en förlängd tidsperiod efter det datum när rådet inleder höjningen av ECB:s styrräntor, och i varje fall så länge som det är nödvändigt för att bibehålla gynnsamma likviditetsvillkor och en väsentlig grad av ackommoderande penningpolitik.
- För det tredje, vad gäller modaliteterna för den nya serien av kvartalsvisa riktade långfristiga refinansieringstransaktioner (TLTRO-III), beslutade ECB-rådet att räntan i varje transaktion kommer att sättas till en nivå som är 10

baspunkter över den genomsnittliga räntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner under löptiden för respektive TLTRO. För banker, vars godtagbara nettoutlåning överskrider ett tröskelvärde, kommer räntan på TLTRO-III att vara lägre och kan bli så låg som den genomsnittliga ränta på inlåningsfaciliteten som råder under transaktionens löptid plus 10 baspunkter.

Dessa beslut togs för att säkerställa nödvändigt penningpolitiskt stöd så att inflationsutvecklingen ligger kvar på en hållbar bana mot nivåer som är under, men nära, 2 procent på medellång sikt. Besluten säkerställer i själva verket att de finansiella förhållandena i euroområdet fortsätter att vara mycket gynnsamma, och de stödjer euroområdets expansion samt den fortsatta ökningen av det inhemska pristrycket, och således inflationsutvecklingen på medellång sikt. Samtidigt ska sägas att om negativa händelser skulle inträffa är ECB-rådet även fortsättningsvis redo att, på lämpligt vis, justera alla sina instrument så att inflationen även framöver varaktigt närmar sig det inflationsmål som ECB-rådet fastställt.

© 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 5 juni 2019.

ISSN 2363-3646 (webb)
EU catalogue no QB-BQ-19-004-SV-N