

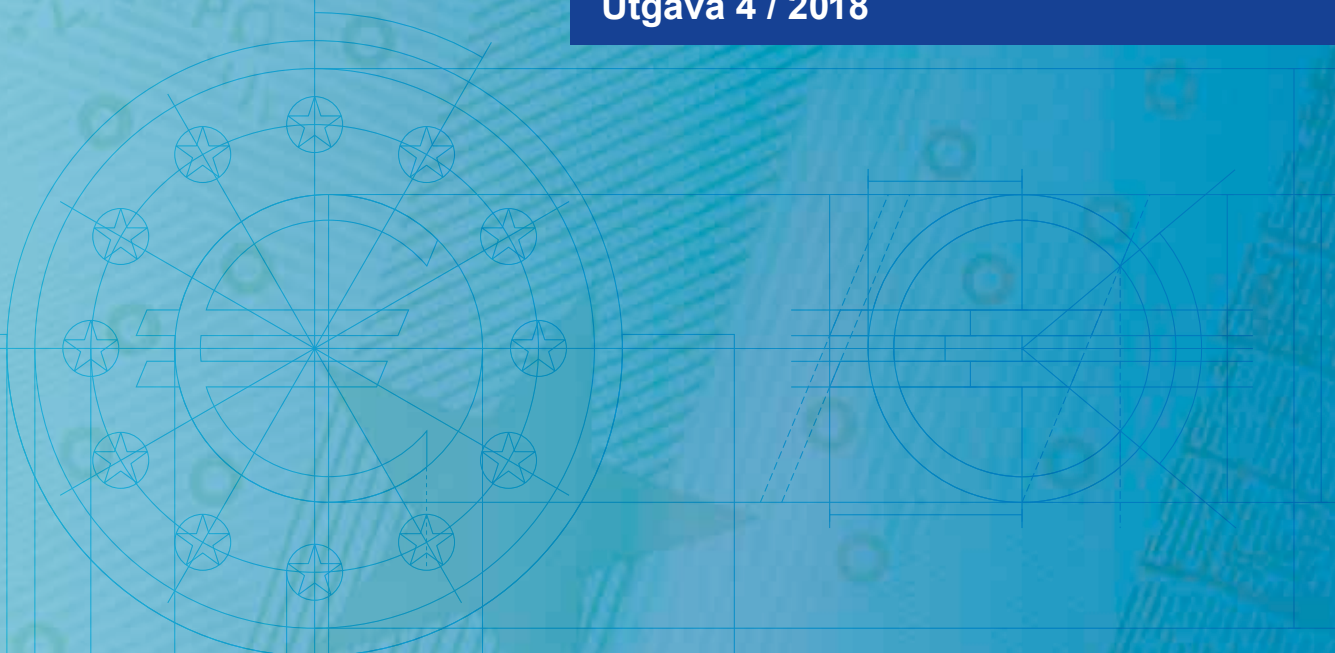


EUROPEISKA CENTRALBANKEN  
EUROSYSTEMET

# Ekonomisk rapport

## Översikt

Utgåva 4 / 2018



# Den ekonomiska och monetära utvecklingen

## Översikt

**Vid sitt penningpolitiska sammanträde den 13 december 2018 beslutade ECB-rådet att avsluta nettotillgångsköpen i december 2018 samt att hålla styrräntorna oförändrade och att precisera framtidsindikationerna om återinvesteringar.** Inkommande information har visserligen varit svagare än förväntat, beroende på dämpad utländsk efterfrågan men även på vissa lands- och sektorsspecifika faktorer. Dock fortsätter den underliggande styrkan i den inhemska efterfrågan att ge stöd åt expansionen i euroområdet och gradvis stigande inflationstryck. Detta stärker ECB-rådets uppfattning om att konvergensen mot inflationsmålet kommer att fortsätta och bibehållas även sedan nettotillgångsköpen har upphört. Samtidigt råder tydlig osäkerhet avseende geopolitiska faktorer, hot om protektionism, svagheter i tillväxtekonomier och volatilitet på finansmarknaderna. Följaktligen finns det fortsatt behov av betydande penningpolitisk stimulans för att stödja den fortsatta uppbyggnaden av inhemskt pristryck och inflationsutvecklingen på medellång sikt. ECB-rådets framtidsindikationer om styrräntorna, som förstärktes genom återinvesteringar av den betydande stocken av förvärvade tillgångar, fortsätter att ge den nödvändiga graden av penningpolitisk stimulans för bibehållen konvergens mot inflationsmålet. ECB-rådet är under alla omständigheter redo att på lämpligt sätt justera samtliga instrument för att säkerställa att inflationen även fortsättningsvis varaktigt rör sig mot inflationsmålet.

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

**Den globala aktiviteten har varit fortsatt motståndskraftig men blivit mer ojämn och det kommer nu tecken på en inbromsning.** Den globala aktiviteten tyngs av den mognande globala konjunkturcykeln, det avtagande politiska stödet i utvecklade ekonomier samt effekterna av tullar mellan USA och Kina. Tillväxten i den globala handeln har avtagit något och osäkerheten om framtida handelsrelationer har ökat. De finansiella förhållandena är fortsatt ackommoderande i utvecklade ekonomier samtidigt som de har blivit något stramare i vissa tillväxtekonomier. Den globala ekonomiska aktiviteten väntas tappa fart 2019 och därefter bli fortsatt stabil. Det globala inflationstrycket väntas stiga långsamt när reservkapaciteten minskar.

**Långa riskfria räntor har gått ned mot bakgrund av ökande geopolitisk oro och den uppfattade försämringen av makroekonomiska utsikter sedan ECB-rådets sammanträde i september 2018.** Statsobligationsspreadar i euroområdet har varit i stort sett stabila med undantag för Italien där de uppvisat en väsentlig volatilitet.

Även om företagsvinster förväntas förbli fortsatt robusta har vissa nedrevideringar, utöver omvärdering av risk, lett till lägre priser på aktier och obligationer i företag i euroområdet. På valutamarknaderna har euron på det stora hela försvagats i handelsvägda termer.

**Real BNP i euroområdet ökade med 0,2 procent på kvartalsbasis under det tredje kvartalet 2018, efter att ha stigit 0,4 procent under de föregående kvartalen.** De senaste uppgifterna och enkätresultaten har utfallit svagare än väntat. Detta återspeglar ett minskande bidrag från utländsk efterfrågan samt vissa lands- och sektorsspecifika faktorer. Även om effekten av vissa av dessa faktorer sannolikt avtar kan detta tyda på att tillväxttakten blir något långsammare framöver. Samtidigt fortsätter inhemsk efterfrågan, även stärkt av ECB-rådets ackommoderande penningpolitik, att ge stöd åt den ekonomiska expansionen i euroområdet. Privat konsumtion stöds alljämt av den starka arbetsmarknaden, som återspeglas i fortsatt ökad sysselsättning och stigande löner. Företagsinvesteringarna främjas dessutom av inhemsk efterfrågan, gynnsamma finansieringsförhållanden och allt bättre balansräkningar. Tillväxten i bostadsinvesteringar är fortsatt robust. Vidare förväntas en fortsatt expansion i den globala ekonomin. Detta ger stöd åt euroområdets export, om än i långsammare takt.

**Denna bedömning återspeglas också i stort sett i de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter för euroområdet i december 2018.** Där prognostiseras en årlig real BNP-ökning med 1,9 procent 2018, 1,7 procent 2019, 1,7 procent 2020 och 1,5 procent 2021. Jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som ECB:s experter presenterade i september 2018 har utsikterna för den reala BNP-tillväxten reviderats ned något för 2018 och 2019. Riskerna för euroområdets tillväxtutsikter bedöms fortsatt vara i stort sett balanserade. Riskbalansen rör sig emellertid mot nedåtsidan till följd av fortsatt osäkerhet vad gäller geopolitiska faktorer, ökad protektionism, svagheter i tillväxtekonomierna och finansmarknadsvolatilitet.

**Enligt Eurostats preliminära uppskattning sjönk den årliga HIKP-inflationen i euroområdet till 2,0% i november 2018, från 2,2% i oktober.** Baserat på aktuella terminspriser på olja torde den totala inflationen minska under de kommande månaderna. Måtten på underliggande inflation är överlag alljämt dämpade, men inhemskt kostnadstryck fortsätter att stärkas och breddas mot bakgrund av högt kapacitetsutnyttjande och stramare arbetsmarknader, vilket driver upp löneutvecklingen. Framöver väntas den underliggande inflationen stiga på medellång sikt med stöd av ECB:s penningpolitiska åtgärder, fortsatt ekonomisk expansion och stigande löneökningstakt.

**Denna bedömning återspeglas också i stort sett i de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter för euroområdet i december 2018.** Där förutses en årlig HIKP-inflation på 1,8 procent 2018, 1,6 procent 2019, 1,7 procent 2020 och 1,8 procent 2021. Jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningarna från september 2018 har utsikterna för HIKP-inflationen reviderats upp något för 2018 och ned något för 2019. HIKP-inflationen, exklusive energi och livsmedel, väntas öka gradvis från 1,0 procent 2018 till 1,4 procent 2019, 1,6 procent 2020 och 1,8 procent 2021.

**M3-tillväxten tog fart i oktober 2018 mot bakgrund av en pågående vändning mot mer självunderhållande källor till penningmängdsökning allteftersom de månatliga nettoköpen av värdepapper inom tillgångsköpsprogrammet minskades.** Utlåning till den privata sektorn fortsatte att växa och var fortsatt största drivande kraft i ökningstakten i den breda penningmängden, om än med vissa tecken på avmattnig, främst avseende lån till icke-finansiella företag. Samtidigt har bankfinansiering och lånevillkor varit fortsatt mycket gynnsamma. Genomslaget av de penningpolitiska åtgärder som vidtagits sedan juni 2014 fortsätter att på ett betydande sätt ge stöd åt lånevillkoren för företag och hushåll, tillgången till finansiering – främst för små och medelstora företag – och kreditflödena i hela euroområdet.

**Euroområdets underskott i de offentliga finanserna bedöms ha minskat betydligt under 2018 men öka något nästa år.** Minskningen 2018 var främst resultatet av gynnsamma konjunkturförhållanden och minskande räntebetalningar. Den aggregerade finanspolitiska inriktningen för euroområdet beräknas vara i stort sett neutral 2018, lätta 2019 och 2020 för att därefter åter bli neutral 2021.

## Penningpolitiska beslut

**Baserat på de ordinarie ekonomiska och penningpolitiska analyserna fattade ECB-rådet följande beslut.** ECB-rådet beslutade att hålla styrräntorna oförändrade och utgår från 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. Vad gäller extraordinära penningpolitiska åtgärder beslutade ECB-rådet att nettoköpen inom ramen för programmet för köp av tillgångar (APP) ska upphöra i december 2018. Samtidigt preciserade ECB-rådet sina framtidsindikationer om återinvesteringar. I enlighet därmed ämnar ECB-rådet fortsätta att fullt ut återinvestera förfall av värdepapper som förvärvats inom ramen för APP under en förlängd tidsperiod efter det datum då ECB-rådet börjar höja styrräntorna, och i varje fall så länge det är nödvändigt för att bibehålla gynnsamma likviditetsvillkor och en väsentlig grad av ackommoderande penningpolitik.

**© European Central Bank**

Postadress 60640 Frankfurt am Main, Tyskland  
Telefon +49 69 1344 0  
Internet [www.ecb.europa.eu](http://www.ecb.europa.eu) / [www.esrb.europa.eu](http://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 14 december 2018.

ISSN 2363-3646 (webb)  
EU catalogue no QB-BQ-18-008-SV-N