

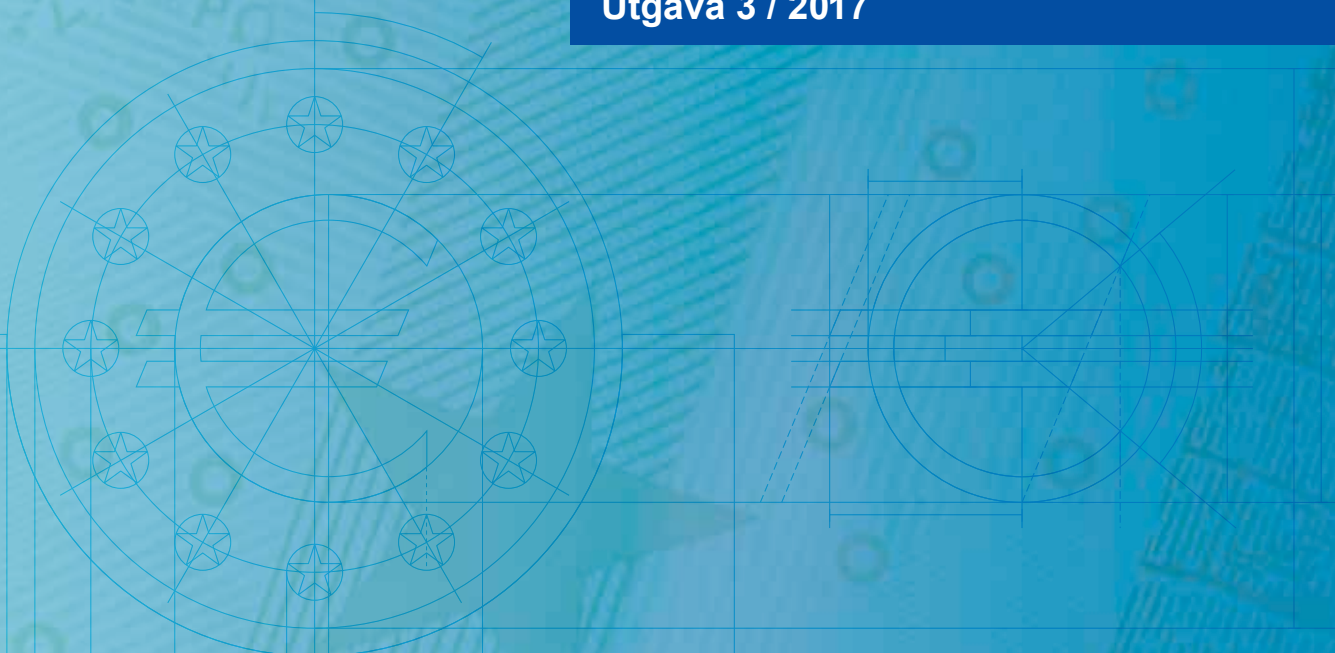


EUROPEISKA CENTRALBANKEN  
EUROSYSTEMET

# Ekonomisk rapport

## Översikt

Utgåva 3 / 2017



# Den ekonomiska och monetära utvecklingen

## Översikt

**Vid sitt penningpolitiska sammanträde den 7 september 2017 gjorde ECB-rådet bedömningen att även om den pågående ekonomiska expansionen inger förväntningar om att inflationen gradvis kommer att öka till nivåer som är i linje med inflationsmålet måste detta fortfarande i tillräcklig utsträckning slå igenom i en starkare inflationsutveckling.** Den ekonomiska expansionen, som accelererade mer än förväntat under det första halvåret 2017, fortsätter att vara solid och brett baserad i olika länder och sektorer. Samtidigt utgör den senaste tidens växelkursvolatilitet en källa till osäkerhet som kräver övervakning med tanke på möjliga följder för prisstabiliteten på medellång sikt. Under de senaste månaderna har måtten på underliggande inflation tickat upp något men ligger överlag kvar på dämpade nivåer. Det behövs därför fortfarande en kraftigt stimulerande penningpolitik för att ett underliggande inflationstryck gradvis ska byggas upp och för att ge stöd åt den övergripande inflationsutvecklingen på medellång sikt. Följaktligen vidmakthöll ECB-rådet sin penningpolitiska inriktning och kommer till hösten att besluta om kalibrering av de penningpolitiska instrumenten efter årets slut.

## Ekonomisk och monetär bedömning vid tidpunkten för ECB-rådets sammanträde den 7 september 2017

**Den ekonomiska expansionen i euroområdet fortsätter och blir allt mer motståndskraftig och ECB:s penningpolitiska åtgärder ger stöd åt den inhemska efterfrågan.** Under andra kvartalet 2017 ökade real BNP i euroområdet med 0,6 procent på kvartalsbasis, jämfört med 0,5 procent under det första kvartalet. Real BNP-tillväxten får framför allt stöd av inhemsk efterfrågan. Den privata konsumtionen förstärks av en ökad sysselsättning, vilken gynnas av tidigare arbetsmarknadsreformer, och av hushållens ökade förmögenhet. Återhämtningen i investeringar fortsätter att främjas av mycket gynnsamma finansieringsvillkor och förbättringar i företagets lönsamhet. Enkäter och kortfristiga indikatorer bekräftar utsikterna för robust tillväxt under den närmaste tiden.

**Den brett baserade globala återhämtningen kommer att stödja euroområdets export.** Den globala ekonomiska aktiviteten väntas accelerera i måttlig takt med stöd av fortsatt stimulerande finans- och penningpolitik i avancerade ekonomier och en konjunkturåterhämtning i råvaruexporterande tillväxtekonomier. Efter en tydlig förbättring vid årsskiftet har världshandeln avtagit under senare tid men ledande indikatorer fortsätter att visa positiva signaler. Vidare kommer den brett baserade globala återhämtningen att mildra de potentiella effekterna på exporten av euros

starkare växelkurs, vilken är 3,4 procent högre i handelsvägda termer jämfört än vid ECB-rådets sammanträde i juni.

**ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet september 2017 förutspår en real BNP-tillväxt på 2,2 procent 2017, 1,8 procent 2018 och 1,7 procent 2019.** Jämfört med framtidsbedömningarna från juni 2017 har den förväntade tillväxttakten reviderats upp för 2017 och är i stort sett oförändrad därefter. Riskerna kring euroområdets tillväxtutsikter är i stort sett balanserade. Å ena sidan ökar den pågående positiva konjunkturutvecklingen chanserna för ett starkare ekonomiskt uppsving än väntat. Å andra sidan finns det fortfarande nedåtriktade risker, vilka främst hänger samman med globala faktorer och utvecklingen på valutamarknaderna.

**Enligt Eurostats snabbstatistik låg den årliga HIKP-inflationen i euroområdet i augusti 2017 på 1,5 procent, jämfört med 1,3 procent i juli.** Det återspeglar högre energiprisinflation och, i mindre utsträckning, en högre prisökningstakt på förädlade livsmedel. Baserat på aktuella oljeterminspriser väntas inflationen på årsbasis tillfälligt vända ner mot årets slut, främst beroende på baseffekter i energipriserna, för att därefter åter stiga.

**Måtten på den underliggande inflationen har under de senaste månaderna tikit upp något men de måste fortfarande visa övertygande tecken på en uppåttrend.** Enligt Eurostats snabbstatistik låg HIKP-inflation i augusti på 1,2 procent, oförändrat från juli men 0,4 procentenheter högre än genomsnittet för sista kvartalet 2016. Det inhemska kostnadstrycket, särskilt från arbetsmarknaden, är fortfarande dämpat. Den underliggande inflationen i euroområdet väntas öka gradvis på medellång sikt med stöd av ECB:s penningpolitiska åtgärder, den fortsatta ekonomiska expansionen och det motsvarande gradvisa utnyttjandet av överkapacitet samt stigande löner.

**I ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i september 2017 förutses en HIKP-inflation, mätt på årsbasis, på 1,5 procent 2017, 1,2 procent 2018 och 1,5 procent 2019.** Jämfört med Eurosystemets experters makroekonomiska framtidsbedömningar i juni 2017 har utsikterna för HIKP-inflationen reviderats ned något, främst beroende på den senaste tidens appreciering av eurons växelkurs.

**Budgetunderskottet i euroområdet förväntas sjunka ytterligare under bedömningsperioden (2017-19), beroende på bättre konjunkturläge och minskande räntebetalningar.** Baserat på ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet i september 2017 väntas det offentliga underskottet för euroområdet minska från 1,5 procent av BNP 2016 till 0,9 procent av BNP 2019. Strukturella underskott minskar dock inte, trots en gynnsam tillväxtdynamik.

**Tillväxten i penningmängden var kraftig trots viss månatlig volatilitet.** Utlåningen till den privata sektorn har fortskridit. Samtidigt uppskattas det totala årsflödet av extern finansiering till icke-finansiella företag ha minskat under andra kvartalet 2017.

**Genomslaget av de penningpolitiska åtgärder som vidtagits under de senaste åren fortsätter att stödja lånevillkoren på ett betydande sätt.** Avkastningen på statsobligationer i euroområdet har varit i stort sett oförändrade sedan ECB-rådets penningpolitiska sammanträde i juni. Spreaden för företagsobligationer vis-à-vis riskfria räntor har minskat marginellt och ligger under de nivåer som observerades i början av mars 2016 då programmet för köp inom företagssektorn tillkännagavs.

## Penningpolitiska beslut

**Med beaktande av resultatet av den ekonomiska analysen och signalerna från den monetära analysen drog ECB-rådet slutsatsen att det kvartstår ett behov av fortsatt kraftigt stimulerande penningpolitik för att säkerställa att inflationen varaktigt återgår till nivåer som är under, men nära, 2 procent.** ECB-rådet beslutade att hålla ECB:s styrräntor oförändrade och förväntar att de kommer att ligga kvar på nuvarande nivåer under en längre tid och väl utöver den period under vilken nettotillgångsköpen pågår. Avseende de **extraordinära penningpolitiska åtgärderna** bekräftade ECB-rådet att nettoköpen av tillgångar fortsätter i den nuvarande takten på 60 miljarder euro per månad fram till 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 dess inflationsmål. Dessa nettoköp görs parallellt med återinvesteringar av kapitalbeloppen från de värdepapper som förfaller inom ramen för programmet för köp av tillgångar (APP). Vidare bekräftade ECB-rådet åter sitt åtagande att öka APP-programmet, både vad gäller storlek och varaktighet, om utsikterna skulle försämrats eller om de finansiella förutsättningarna skulle visa sig oförenliga med den fortsatta utvecklingen mot en varaktig justering av inflationsbanan. Under hösten kommer ECB-rådet att besluta om kalibreringen av de penningpolitiska instrumenten efter årets slut, med beaktande av den förväntade inflationsbanan och de finansiella förhållanden som krävs för att inflationen varaktigt ska återvända mot nivåer som ligger under men nära 2 procent.

**© 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 6 september 2017.

ISSN 2363-3646 (webb)  
EU catalogue no QB-BQ-17-003-SV-N