

LEDARE

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 13 januari 2005 att den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad, 2,0 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten lämnades också oförändrade, 3,0 % respektive 1,0 %.

Även om inflationstrycket på kort sikt kvarstår har det minskat något, främst på grund av att oljepriserna sjunkit från toppnivåerna i oktober. Samtidigt finns det för närvarande inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. ECB-rådet lämnade därför ECB:s styrräntor oförändrade på de historiskt låga nivåerna. Uppåtriskerna för prisstabilitet på medellång sikt kvarstår emellertid och dessa risker kräver fortsatt vaksamhet.

Vad gäller den ekonomiska analysen bakom ECB-rådets bedömning bekräftade Eurostats andra uppskattning av BNP-tillväxten på kvartalsbasis för tredje kvartalet den tidigare uppskattningen på 0,3 %. Även om statistiken för fjärde kvartalet 2004 ännu är ofullständig, tycks de senaste makroekonomiska data och enkätresultat tyda på fortsatt måttlig tillväxt, även om indikatorerna är blandade.

På längre sikt kvarstår förutsättningarna för fortsatt ekonomisk tillväxt. På den externa sidan väntas den globala tillväxten förbli stark. Den starka globala efterfrågan borde stödja euroområdets export. På den inhemska sidan torde investeringarna få stöd av de mycket gynnsamma finansieringsvillkoren i euroområdet, högre företagsvinster och ökad effektivitet i företagen i och med fortsatta omstruktureringar. Dessutom är det sannolikt att den privata konsumtionen utvecklas i linje med de reala disponibla inkomsterna. Konsumtionen skulle också stärkas om osäkerheten om omfattningen av och takten på budgetkonsolideringen och de strukturella reformerna minskade.

Nedåtriskerna för de ekonomiska utsikterna till följd av oljeprisutvecklingen har minskat något under de senaste veckorna. Vad gäller valutakurserna står ECB-rådet fast vid den bedömning man gav uttryck för då euron stärktes kraftigt att sådana förändringar är ovälkomna och icke önskvärda för den ekonomiska tillväxten.

Enligt Eurostats snabbstatistik steg den årliga ökningstakten i HIKP till 2,3 % i december, från 2,2 % i november. Den årliga HIKP-inflationen kommer troligen att ligga kvar över 2 % under de kommande månaderna trots nedgången nyligen i oljepriserna. På längre sikt tyder tillgänglig information på att HIKP-inflationen 2005 kommer att sjunka under 2 % om inga ytterligare negativa chocker inträffar. Därtill kommer att de senaste indikatorerna inte tyder på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. Löneökningarna blir fortsatt måttfulla mot bakgrund av den nuvarande måttliga ekonomiska tillväxten och svaga arbetsmarknader.

Mot bakgrund av de i stort sett gynnsamma utsikterna för prisutvecklingen på medellång sikt måste uppåtriskerna för prisstabilitet beaktas. Med tanke på de tidigare oljeprishöjningarna är det fortfarande nödvändigt att undvika andrahandseffekter i löne- och prisbildningen i hela ekonomin. Ansvarstagande från arbetsmarknadsparternas sida är alltså mycket viktigt. Också utvecklingen av indirekta skatter och administrativt fastställda priser måste följas noga.

Vad beträffar den monetära analysen bekräftar aktuell statistik ECB-rådets tidigare bedömning. Penningmängds- och utlåningsökningen stärktes under andra halvåret 2004, främst på grund av de rådande låga räntenivåerna. På grund av den kraftiga penningmängdsutvecklingen under de senaste åren finns det fortfarande betydligt mer likviditet i euroområdet än vad som är nödvändigt för att finansiera en icke-inflatorisk tillväxt. Sammantaget pekar den monetära analysen på uppåtrisker för prisstabilitet på medellång och lång sikt. Samtidigt kan kombinationen av stor överskottslikviditet och hög utlåningsökning ge upphov till en ohållbar prisuppgång på fastighetsmarknaden i vissa länder.

Sammantaget tyder den ekonomiska analysen på att det underliggande inhemska inflationstrycket är under kontroll, men uppåtrisker för prisstabilitet på medellång sikt måste noga övervakas. I detta sammanhang är det nödvändigt att se till att konsumentprisutvecklingen på kort sikt inte påverkar inflationsutsikterna på lång sikt. En avstämning mot den monetära analysen talar för behov av fortsatt vaksamhet med tanke på hoten mot prisstabilitet på medellång sikt.

I fråga om såväl finanspolitik som strukturreformer kommer Europeiska unionens regeringar och institutioner att ställas inför många viktiga utmaningar under 2005.

Den främsta utmaningen är behovet att stärka de offentliga finanserna genom att snabbt korrigera alltför stora underskott och återuppta en intensiv budgetkonsolidering. Inom hela Europeiska unionen finns dessutom ett behov av att möta de stora utmaningar som en åldrande befolkning innebär för befintliga pensions- och socialförsäkringssystem. Det finns också ett behov av att nu slutföra diskussionen kring den finanspolitiska ramen i Europa på ett övertygande sätt och ett sätt som skapar tillförsikt och förtroende. Den nuvarande finanspolitiska ramen, som är inskriven i Maastrichtfördraget samt i stabilitets- och tillväxtpakten, är en hörnsten för Ekonomiska och monetära unionen och därför av central betydelse för att förankra förväntningarna om budgetdisciplin. ECB-rådet är övertygat om att en bättre tillämpning av pakten är möjlig. Samtidigt upprepar ECB-rådet sin ståndpunkt att det skulle motverka sitt syfte om man ändrade bestämmelserna i pakten, urvattnade 3-procentsgränsen eller försvagade förfarandet vid alltför stora underskott.

Inom strukturpolitiken är den kommande halvtidsutvärderingen av Lissabonstrategin ett tillfälle till att ge strukturreformerna i Europa ny kraft, som efterlyses i den nyligen offentliggjorda rapporten från arbetsgruppen under Wim Koks ordförandeskap. ECB-rådet stöder kraftigt ett reformprogram som fokuserar på att öka sysselsättningstillväxten, främja investeringar samt stimulera innovationsverksamhet och produktivitet. Framsteg i denna riktning kommer inte enbart att öka den underliggande tillväxtpotentialen för ekonomin i euroområdet på medellång sikt, utan också att hjälpa till att stärka konsumenternas och företagens förtroende över en kortare tidshorisont.

Det här numret av månadsrapporten innehåller två artiklar. Den första artikeln beskriver det nya regelverket för kapitaltäckning i banker i enlighet med Basels nya kapitaltäckningsregler. Den tar också upp eventuella konsekvenser och tillämpning i EU-sammanhang. Den andra artikeln undersöker ändrade mönster i finansiella flöden till tillväxtmarknader.