

LEDARE

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 7 april 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 %.

På det hela taget har ECB-rådet inte ändrat sin bedömning av hoten mot prisstabilitet på medellång sikt. Hittills finns det inga tydliga tecken på att något underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. Därför har ECB-rådet lämnat ECB-räntorna oförändrade. Både de nominella och de reala räntorna är exceptionellt låga, vilket fortsätter att stimulera den ekonomiska aktiviteten. Uppåtriskerna för prisstabilitet på medellång sikt kvarstår emellertid, vilket kräver fortsatt vaksamhet.

Vad gäller den ekonomiska analysen bakom ECB-rådets bedömning har den senaste statistiken och enkätindikatorerna om den ekonomiska aktiviteten varit blandade. På det hela taget tyder de på en fortsatt måttlig ekonomisk tillväxt på kort sikt utan klara tecken hittills på en förstärkning av den underliggande dynamiken.

På längre sikt kvarstår förutsättningarna för fortsatt måttlig ekonomisk tillväxt. Den globala tillväxten är fortsatt stabil, vilket skapar gynnsamma förutsättningar för euroområdets export. På den inhemska sidan väntas investeringarna även framöver få stöd av mycket gynnsamma finansieringsvillkor, högre vinster och ökad effektivitet i företagen. Konsumtionen beräknas utvecklas i linje med ökningen i reala disponibla inkomster. Samtidigt innebär framför allt de fortsatt höga oljepriserna dock risk för avtagande ekonomisk tillväxt.

När det gäller konsumentpriserna tyder Eurostats snabbstatistik på att den årliga ökningstakten i HIKP var 2,1 % i mars, dvs. oförändrad från i februari. De närmaste månaderna torde den årliga inflationen ligga kvar på strax över 2 %, även om den exakta siffran i stor utsträckning beror på oljeprisutvecklingen. På längre sikt finns hittills inga tydliga tecken på något underliggande ökande inhemskt inflationstryck i euroområdet. Löneökningarna under de senaste kvartalen har varit fortsatt dämpade och med tanke på den måttliga ekonomiska tillväxten och svaga arbetsmarknaden kommer trenden troligen att tills vidare hålla i sig.

Fortfarande finns dock uppåtrisker för prisstabilitet. Mot bakgrund av de senaste oljeprisökningarna är det återigen av största vikt att andrahandseffekter av löne- och prisbildningen på hela ekonomin kan undvikas. I detta avseende är det särskilt viktigt att arbetsmarknadernas parter tar sitt ansvar. Dessutom måste inflationsförväntningarna på längre sikt nog följask.

Den monetära analysen ger ytterligare inblick i utsikterna för prisutveckling på medellång och längre sikt. Samtidigt som aktuell statistik över penningmängd och utlåning tyder på en viss avmattning i penningmängdsökningen slår den fast att de låga räntornas stimulerande verkan alltjämt är den dominerande kraften. Det faktum att den monetära utvecklingen fortsätter att styras av de mest likvida komponenterna vittnar om att överskottslikviditet kan medföra risker för ett uppåtriktat inflationstryck på medellång och lång sikt. Den starka penningmängds- och utlåningsökningen medför dessutom att det är nödvändigt att nog övervaka om riskerna ökar mot bakgrund av att bostadspriserna i vissa regioner i euroområdet stiger kraftigt.

Sammantaget bekräftar den ekonomiska analysen att det underliggande inhemska inflationstrycket är fortsatt begränsat samtidigt som det på medellång sikt alltjämt finns uppåtrisker för prisstabiliteten som nog måste följask. En avstämning mot den monetära analysen talar för behovet av fortsatt vaksamhet i fråga om utvecklingen av dessa risker.

Vad gäller finanspolitiken ger den senaste statistiken en blandad bild och fortsätter att väcka oro. Även om några euroländer alltjämt har sunda offentliga finanser och konsolideringsarbetet i andra fortskrider långsamt, är utsikterna i flera länder oroande eftersom obalanserna inte beräknas minska såsom tidigare planerat utan i vissa fall rentav befaras öka.

Eftersom missriktade och bristfälligt genomförda konsolideringsstrategier tidigare har försvårat efterlevnaden av stabilitets- och tillväxtpakten är det nu viktigt att konsolideringsplanerna är ambitiösa och genomförs fullt ut. Det är lika viktigt att Europeiska kommissionen och Ekofinrådet nog ser till att den nya överenskommelsen om genomförandet av pakten fullföljs så att trovärdigheten för ramverket återställs. ECB-rådet vill också upprepa behovet av att genomföra finanspolitiska reformer och

strukturreformer, som ger stabila offentliga finanser och ökar tilltron för medlemsländernas tillväxtutsikter.

Vad gäller strukturreformer i euroområdet välkomnar ECB-rådet ordförandeskapets slutsatser av Europeiska rådets sammanträde i Bryssel den 22 och 23 mars 2005 att det är ”oundgängligt att ge ny stimulans åt Lissabonstrategin och lägga om prioriteringarna till tillväxt och sysselsättning”. EU-länderna måste snarast satsa på innovationer och humankapital, skapa ett företagsvänligare regelklimat, påskynda marknadsliberaliseringen och öka flexibiliteten på arbetsmarknaden.

Fokus måste nu inriktas på att genomföra reformprogrammet för att dra full nytta av strukturreformerna i form av både en högre tillväxtpotential på medellång sikt och ökat förtroende bland konsumenter och företag på kort sikt.

Det här numret av månadsrapporten innehåller tre artiklar. Den första artikeln behandlar frågan om finansiella bubblor och penningpolitik. Den andra artikeln fokuserar på jämförbarhet av statistik över viktiga makroekonomiska indikatorer för euroområdet, USA och Japan. Den tredje artikeln beskriver ECBS-CESR-standarder för clearing- och avveckling av värdepapper i Europeiska unionen.