

LEDARE

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

Vad gäller den regelbundna ekonomiska och monetära analysen anser ECB-rådet att den penningpolitiska inriktningen är väl avvägd med tanke på utsikterna för prisstabilitet på medellång sikt. ECB-rådet beslutade följaktligen att hålla ECB:s styrräntor oförändrade. Över hela löptidsspektret är räntorna i euroområdet historiskt sett låga, såväl i nominella som i reala termer, och fortsätter att stimulera den ekonomiska aktiviteten. ECB-rådet bekräftade att man kommer att fortsätta att noggrant bevaka alla faktorer som kan påverka denna bedömning och vaksamt följa uppkomsten av hot mot prisstabilitet på medellång sikt.

Vad gäller den ekonomiska analysen har de senaste indikatorerna för den ekonomiska aktiviteten i euroområdet överlag bekräftat att tillväxten har varit fortsatt dämpad. Särskilt de höga och stigande oljepriserna förefaller ha påverkat både efterfrågan och förtroendet negativt. Enligt aktuell information beräknas tillväxten andra kvartalet 2005 bli lägre än första kvartalet, då tillväxten var 0,5 % på kvartalsbasis. De uppgifter som finns att tillgå ger fortfarande motstridiga signaler; vissa av de senaste uppgifterna tyder på en liten förbättring, men det finns fortfarande inga tecken på att en mer varaktig återhämtning av den ekonomiska aktiviteten redan kommit igång. Samtidigt finns det på längre sikt fortfarande anledning att räkna med en gradvis förbättring av den ekonomiska aktiviteten i euroområdet. På den inhemska sidan väntas investeringarna dra nytta av de mycket gynnsamma finansieringsvillkoren, den kraftiga ökningen av företagsvinsterna som för närvarande observeras och de pågående förbättringarna i företagens effektivitet. Konsumtionen borde på det hela taget stärkas i linje med den förväntade utvecklingen av disponibla inkomster. På den externa sidan torde den pågående tillväxten i den globala efterfrågan och förbättringen i euroområdets priskonkurrenskraft stödja euroområdets export. Denna bedömning ligger i linje med tillgängliga prognoser och framtidsbedömningar.

Detta grundscenario för tillväxt är fortfarande omgivet av en hel del osäkerhet. På det hela taget dominerar nedåtriskerna för den ekonomiska tillväxten och hänför sig framför allt till de bestående höga oljepriserna, det svaga förtroendet i euroområdet och globala obalanser.

Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga ökningstakten i HIKP 2,1 % i juni, jämfört med 1,9 % i maj. Under de närmaste månaderna beräknas den årliga HIKP-inflationen fluktuera kring nuvarande nivåer och sjunker sannolikt inte under 2 % under resten av året. Dessa utsikter speglar främst den senaste oljeprisutvecklingen, som utgör ett hot uppåt mot inflationen enligt de makroekonomiska framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter från juni 2005. Löneökningarna har dock varit fortsatt dämpade under de senaste kvartalen och trenden kommer troligen att fortsätta tills vidare med tanke på den måttliga ekonomiska tillväxten och svaga arbetsmarknaden. På det hela taget finns fortfarande inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet.

Samtidigt måste uppåtriskerna för detta inflationsscenario följas noga. Dessa risker kan huvudsakligen hänföras till oljeprisutvecklingen och de potentiella andrahandseffekterna via löne- och prisbildningen. Det är viktigt att arbetsmarknadens parter fortsätter att ta sitt ansvar. Ovissheten om utvecklingen av administrativt fastställda priser och indirekta skatter måste dessutom beaktas då tillgängliga inflationsprognoser analyseras.

Vad gäller inflationsutsikterna på medellång och lång sikt baserar sig bedömningen också på resultaten av den monetära analysen. I linje med utvecklingen sedan mitten av 2004 har penningmängds- och utlåningsökningen i euroområdet varit fortsatt kraftig. Den stimulerande effekten av de låga räntorna har fortsatt att vara den dominerande faktorn bakom den monetära utvecklingen, vilket framgår av styrkan i M1-ökningen och dynamiken i utlåningen till den privata sektorn. Likviditeten är riklig enligt alla tillämpbara mått. På det hela taget stödjer den monetära utvecklingen åsikten att det finns goda skäl att vara vaksam avseende uppåtriskerna för prisstabilitet på medellång till lång sikt.

Sammantaget bekräftar den ekonomiska analysen att det inhemska inflationstrycket på medellång sikt är under kontroll i euroområdet, medan särskilt oljeprisutvecklingen innebär vissa justeringar uppåt för huvudscenariot för prisutvecklingen. Den monetära analysen påvisar risker för prisstabilitet på längre sikt. En avstämning av informationen

från de två pelarna tyder således på ett behov av fortsatt vaksamhet, så att inflationsförväntningarna kan hållas i linje med prisstabilitet. Genom att inflationsförväntningarna på medellång sikt hålls fast förankrade på nivåer som är förenliga med prisstabilitet bidrar penningpolitiken i betydande omfattning till att den ekonomiska tillväxten återhämtar sig.

En försiktig finanspolitik kan avsevärt främja förtroendet i euroområdet. Förhandlingarna om en revidering av förordningarna i stabilitets- och tillväxtpakten har slutförts och ett effektivt regelverk för finanspolitisk koordinering och disciplin i de offentliga finanserna kan nu säkerställas om förordningarna införs rigoröst. Detta är högst aktuellt då nuvarande och beräknade budgetunderskott i flera euroländer alltjämt kräver kraftfulla åtgärder. I flera fall leder underskotten inte bara till en ökande skuldkvot utan lämnar inte heller någon säkerhetsmarginal för kortsiktiga budgetlättnader om förhållandena utvecklas ogynnsamt. Några länder har rapporterat betydande revideringar av tidigare underskotts- och skuldredovisning. I detta sammanhang vill ECB-rådet åter betona vikten av en tillförlitlig sammanställning och snabb rapportering av statistik över de offentliga finanserna.

Som ECB-rådet upprepade gånger har betonat finns det ett brådskande behov av beslutsamma och omfattande strukturreformer för en mer dynamisk och konkurrenskraftig europeisk ekonomi med flexibla produkt- och arbetsmarknader. Det viktigaste syftet med sådana åtgärder är att möta de nuvarande utmaningarna från globaliseringen, den snabba tekniska utvecklingen och den åldrande befolkningen samt på det hela taget att garantera bättre motståndskraft mot ekonomiska chocker. Dessa utmaningar är inte specifika för euroområdet. Däremot skulle lyckade strukturreformer även stödja anpassningsprocesserna i euroområdet. De skulle förbättra framtidsutsikterna särskilt för de medlemsländer som visat sämre resultat vad gäller ekonomisk tillväxt och nya arbetstillfällen eller haft ihållande hög inflation att visa bättre resultat framöver. Vad gäller de nuvarande tillväxt- och inflationsdifferenserna inom euroområdet pekar aktuell statistik på att spridningen av tillväxt- och inflationstakt i euroområdet inte i någon högre grad skiljer sig från de i USA och att de inte har ökat sedan 1999. I sådana fall där tillväxt- och inflationsdifferenserna inte beror på en konvergensprocess eller tillfälliga faktorer är strukturreformerna emellertid ännu mer nödvändiga för att stärka den ekonomiska utvecklingen och flexibiliteten i anpassningsprocessen.

Det här numret av månadsrapporten innehåller tre artiklar. Den första artikeln ser över HIKP-konceptet, diskuterar dess egenskaper och undersöker vilka erfarenheter som gjorts med detta konsumentprisindex. I den andra artikeln diskuteras implementeringen av strukturreformer i samband med Lissabonstrategin och dess återlansering efter EU-rådets halvtidsöversyn i mars 2005. Slutligen undersöks i den tredje artikeln användningen av harmoniserad statistik över räntor som monetära finansinstitut tillämpar på insättningar eller utlåning i euro som sammanställts av ECB sedan början av 2003.