LEDARE

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 4 augusti 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 bekräftade ECB-rådet i linje med sin tidigare bedömning att den penningpolitiska inriktningen är lämplig med hänsyn till utsikterna för prisstabilitet på medellång sikt. Över hela löptidsspektret är räntorna i euroområdet historiskt sett mycket låga, såväl i nominella som i reala termer, och fortsätter att stimulera den ekonomiska aktiviteten. ECB-rådet kommer att fortsätta att noggrant bevaka alla faktorer som kan påverka denna bedömning och följer vaksamt uppkomsten av hot mot prisstabilitet på medellång sikt.

Vad gäller den ekonomiska analysen väntar sig ECB-rådet att euroområdets ekonomi kommer att expandera på ett hållbart sätt, om än gradvis. Denna förväntning är baserad på flera olika överväganden. På den externa sidan torde den stadigt ökande globala efterfrågan och euroområdets förbättrade priskonkurrenskraft ge stöd åt exporten. När det gäller den inhemska utvecklingen inom euroområdet har de höjda oljepriserna påverkat inhemsk efterfrågan negativt, men de senaste tillgängliga ekonomiska uppgifterna och enkätindikatorerna pekar på en viss förbättring. Framöver torde investeringsverksamheten främjas av de mycket gynnsamma finansieringsvillkoren, stark global efterfrågan, solida företagsvinster samt fortsatt effektivitetsförbättring i företagen. Dessutom borde konsumtionen stärkas i linje med den förväntade utvecklingen i disponibla inkomster.

De huvudsakliga nedåtriskerna mot en kraftigare ekonomisk tillväxt i euroområdet är de höga oljepriserna och det låga förtroendet hos konsumenterna i euroområdet. Dessutom kvarstår oro för ihållande globala obalanser.

Med tanke på prisutvecklingen har oljeprishöjningen fortsatt att skapa ett uppåtriktat tryck. Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga HIKP-inflationen i juli 2,2 %, jämfört med 2,1 % i juni. Det finns dock inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. Löneutvecklingen är fortsatt

måttlig enligt de senaste uppgifterna, även om den nedåtriktade trenden under de senaste åren verkar ha planat ut på sistone.

De uppåtriktade hoten mot prisstabilitet på medellång sikt är i huvudsak kopplade till oljeprisutvecklingen och den potentiella risken för andrahandseffekter från löne- och prissättningsbeteende. Därför är det viktigt att arbetsmarknadens parter fortsätter att ta sitt ansvar. Andra faktorer som bör tas i beaktande vid bedömningen av inflationsutvecklingen är trender i importpriserna och osäkerhet rörande den framtida utvecklingen av indirekta skatter och administrativt fastställda priser.

När det gäller den monetära analysen bekräftar de senaste uppgifterna den starka ökningen i penningmängd och kreditvolym sedan mitten av 2004. Penningmängdsutvecklingen drivs av den fortsatt låga räntenivån, vilket återspeglas i den kraftiga tillväxten av de mer likvida komponenterna i M3. De låga räntenivåerna leder även till en kraftigare kreditexpansion, då det råder en allmänt ökad efterfrågan på lån inom hela den privata sektorn. Antalet bostadslån ökar fortfarande mycket kraftigt. I detta sammanhang måste tillgångsprisets utveckling, i synnerhet på bostadsmarknaden, övervakas noga. Likviditeten är riklig enligt alla tillämpbara mått. Allmänt sett ger den monetära analysen fortfarande anledning att följa hur de uppåtriktade hoten mot prisstabilitet utvecklas på medellång eller lång sikt.

Sammanfattningsvis pekar den ekonomiska analysen på att det inhemska inflationstrycket i euroområdet är begränsat för närvarande. Samtidigt måste uppåtriktade hot mot prisstabilitet fortfarande bevakas noggrant, särskilt i samband med de fortsatt höga oljepriserna. Avstämningen mot den monetära analysen talar fortfarande för behovet av stor 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.

Nu när de flesta länder håller på att utarbeta sina budgetplaner för 2006 är det viktigt att de medelfristiga planerna för finanspolitiken är inriktade på att säkerställa hållbara offentliga finanser för att främja ökad tillväxt och sysselsättning i euroområdet. I många länder måste kraftfulla åtgärder av strukturell karaktär vidtas för att förbättra de offentliga finanserna. I detta hänseende fortskrider konsolideringen av de offentliga finanserna

fortfarande alltför långsamt i många medlemsstater. Om de strukturella obalanserna i de offentliga utgifterna åtgärdades med större beslutsamhet, kunde detta bidra till att konsumenternas och företagens osäkerhet minskar, vilket skulle stärka dynamiken i euroområdets ekonomi.

Mer beslutsamma åtgärder behövs också för att förbättra hur arbetsmarknaderna fungerar inom euroområdet. Det finns tecken som tyder på att strukturarbetslösheten har minskat i hela euroområdet sedan mitten av 1990-talet, men denna process har varit mycket ojämn i olika länder. Denna ojämna utveckling återspeglar till stor del skillnaderna i genomdrivandet av arbetsmarknadsreformer i olika länder. Samtidigt som flera länder har gjort betydande framsteg i arbetet med att göra arbetsmarknaden mer flexibel och anpassningsbar, behövs det i andra länder mer ambitiösa arbetsmarknadsreformer för att strukturarbetslösheten skall kunna minskas kraftigt.

Det här numret av månadsrapporten innehåller tre artiklar. I den första artikeln förklaras och utvärderas den senaste reformen av stabilitets- och tillväxtpakten. I den andra artikeln behandlas den allt viktigare roll som tillväxtekonomierna i Asien spelar i världsekonomin. I den tredje artikeln granskas några aktuella frågor beträffande produktion och utgivning av sedlar.