

## LEDARE

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 4 maj 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 ser ECB-rådet fortfarande inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. Därför lämnas ECB-räntorna oförändrade. De exceptionellt låga räntenivåerna över hela löptidsspektret innebär ett kraftigt stöd för den ekonomiska aktiviteten i euroområdet. Samtidigt krävs fortsatt vaksamhet avseende uppåt riskerna för prisstabilitet.

Vad gäller den ekonomiska analysen bakom ECB-rådets bedömning tyder den senaste statistiken och enkätindikatorerna om situationen i dagsläget och på kort sikt överlag på avtagande ekonomisk aktivitet. Vissa av de tidigare identifierade nedåtriskerna för ekonomisk tillväxt, framför allt i samband med de fortsatt höga oljepriserna, verkar delvis ha slagit igenom de senaste månaderna.

På lite längre sikt finns samtidigt förutsättningar för en starkare real BNP-tillväxt. På den externa sidan borde exporten från euroområdet fortsätta att stödjas av utländsk efterfrågan. På den inhemska sidan borde investeringarna gynnas av mycket fördelaktiga finansieringsvillkor, kraftiga företagsvinster och förbättrad effektivitet i näringslivet. Konsumtionen borde på det hela taget stärkas i linje med den förväntade utvecklingen i disponibla inkomster. Nedåtriskerna för ekonomisk tillväxt är fortsatt förknippade med oljeprisutvecklingen och de globala obalanserna.

När det gäller prisutvecklingen tyder Eurostats snabbstatistik på att den årliga ökningstakten i HIKP var 2,1 % i april, oförändrad från mars. De kommande månaderna kommer den årliga HIKP-inflationen sannolikt att ligga kvar runt dessa nivåer. Löneökningarna har varit fortsatt dämpade de senaste kvartalen och med tanke på den

måttliga ekonomiska tillväxten och svaga arbetsmarknaden kommer trenden troligen att hålla i sig tills vidare. Överlag syns inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet och inflationstakten torde således utvecklas i linje med prisstabilitet.

Det finns dock alltså upptrisker för prisstabilitet, framförallt beroende på oljeprisutvecklingen och eventuella andrahandseffekter från löneutvecklingen och prisbildningen. För att undvika detta är det viktigt att arbetsmarknadernas parter fortsätter att ta sitt ansvar.

Enligt den monetära analysen är ökningen i penningmängd och utlåning fortsatt stark trots en viss återhållsamhet under den senaste tiden. Denna utveckling speglar främst den stimulerande effekten av de låga räntenivåerna i euroområdet. Då den monetära utvecklingen under det senaste året främst har styrts av förändringar i de mest likvida komponenterna av M3 fortsätter detta att indikera upptrisker för prisstabilitet på medellång till lång sikt.

Sammantaget tyder den ekonomiska analysen på att det underliggande inhemska inflationstrycket ännu är dämpat. Uppåtriktade hot mot prisstabiliteten på medellång sikt bör dock nog övervakas. En avstämning mot den monetära analysen talar för behovet av att nog följa hur dessa risker utvecklar sig. Mot bakgrund av detta måste inflationsförväntningarna på lång sikt följas nog.

När det gäller finanspolitiken tyder de senaste uppgifterna och prognoserna på begränsade framsteg vad gäller minskningen av budgetunderskotten i euroområdet. Att statsfinanserna konsolideras i tid och fullt ut är av avgörande betydelse. Det skulle stärka investerarnas och konsumenternas förtroende för att den förda ekonomiska politiken är sund. Samtidigt är det mycket viktigt att de nya förfaranden i stabilitets- och tillväxtpakten som snart träder i kraft genomförs rigoröst och i tid för att underbygga tilltron till EU:s finanspolitik.

ECB-rådet har vid upprepade tillfällen förespråkat strukturreformer för att förbättra potentialen för högre ekonomisk tillväxt i euroområdet. Myndigheterna är medvetna om de strukturella hindren och har vidtagit viktiga åtgärder för att undanröja dem, men fortfarande behövs ytterligare reformer för att möta de oundvikliga utmaningar som en allt starkare global arbetsfördelning, den snabba tekniska utvecklingen och den åldrande befolkningen innebär. Det är viktigt att förklara för allmänheten att reformerna gradvis kommer att ge en högre tillväxt, fler arbetstillfällen och därigenom öka välfärden i samhällena i Europa. Osäkerheten kring tidsplanen för strukturreformprogram i vissa euroländer förefaller under de senaste åren ha hindrat den nödvändiga förbättringen av förtroendet hos konsumenter och företagare. Ett tydligt åtagande att genomföra reformerna och en förklaring av fördelarna med dem skulle hjälpa till att minska osäkerheten och därigenom starkt bidra till förbättrade ekonomiska utsikter för euroområdet.

Det här numret av månadsrapporten innehåller tre artiklar. I den första artikeln utvärderas i vilken mån regionala skillnader i en monetär union påverkar penningpolitiken, med fokus inriktat på följderna av skillnader i inflationstakt för den gemensamma penningpolitiken i euroområdet. I den andra artikeln undersöks graden av konsolidering och diversifiering i banksektorn i euroområdet. I den tredje artikeln tas upp hur regelverket för företagsstyrning har utvecklats under de senaste åren.