

Ledare

Vid ECB-rådets sammanträde den 4 januari 2001 deltog chefen för den grekiska centralbanken för första gången som medlem av ECB-rådet eftersom Grekland införde euron den 1 januari 2001. Vid detta sammanträde beslutades att den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall ligga kvar på 4,75 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten hölls också oförändrade 5,75 % respektive 3,75 %.

Dessa beslut baserades på följande överväganden. När det gäller den första pelaren i ECB:s penningpolitiska strategi sjönk tremånadersgenomsnittet för den årliga M3-tillväxten för perioden september till november 2000 till 5,1 % från 5,4 % för perioden augusti till oktober 2000. Den långsammare tillväxttakten i M3 som har observerats under de senaste månaderna beror främst på en märkbart svagare ökningstakt i de mest likvida komponenterna i M3. Denna försvagning återspeglar troligen den gradvisa höjningen av ECB:s räntor sedan november 1999. Den årliga tillväxttakten för den totala kreditvolymen till hemmahörande i euroområdet har också avtagit under de senaste månaderna. I november 2000 minskade den årliga tillväxttakten i krediterna både till den offentliga och till den privata sektorn. På det hela taget verkar den fortsatt dämpade penning- och kredittillväxttakten bekräfta bedömningen att hoten mot prisstabiliteten från den monetära sidan har blivit mer balanserade om man jämför med hur situationen var för ett par månader sedan. Situationen kräver dock fortsatt försiktighet med tanke på att tillväxttakten i M3 ligger över referensvärdet 4 1/2 %.

När det gäller de indikatorer som relaterar till den andra pelaren pekar nya uppgifter om den ekonomiska aktiviteten i euroområdet på fortsatt stadig tillväxt, om än i något långsammare takt. Statistik fram till oktober 2000 tyder på att tillväxttakten i industriproduktionen i euroområdet kan ha nått sin högsta punkt under årets andra kvartal och att den därefter avtagit något. Denna utveckling bekräftas också av nyligen gjorda konjunkturbarometrar. Samtidigt har den positiva utvecklingen på arbetsmarknaden bidragit till att hushållens framtidsförväntningar under de senaste månaderna stabiliserats på en hög nivå efter nedgången i september 2000.

Vad gäller utvecklingen utanför euroområdet utgör den ekonomiska tillväxten i USA en källa till ökande osäkerhet, vilken i sin tur också kan ha följdverkningar på ekonomin i andra delar av världen. Med hänvisning till en svagare ekonomisk utveckling i USA beslutade Federal Open Market Committee inom det amerikanska Federal Reserve System den 3 januari 2001 att sänka sin viktigaste styrränta med 50 räntepunkter till 6 %. I Japan har den senaste tidens ekonomiska utveckling också varit mindre gynnsam än vad som väntades för ett par månader sedan.

Utvecklingen på finansmarknaderna återspeglar den generella bilden av fortsatt tillväxt i euroområdet i ett läge med ökad osäkerhet globalt. Obligationsräntorna tyder också på att marknaderna tror att tillväxten i euroområdet skall vara fortsatt stark både i relativa och absoluta

ECB Månadsrapport • Januari 2001 |

termer och att inflationen kommer att utvecklas i linje med ECB:s definition av prisstabilitet på medellång sikt. Eurons nominella effektiva växelkurs steg markant med omkring 7 % mellan slutet av november och den 3 januari 2001.

Vad gäller konsumentpriserna på kort sikt steg HIKP-inflationen i november 2000 till 2,9 % från 2,7 % månaden dessförinnan. För de flesta komponenter som ingår i HIKP konstaterades att den årliga ändringstakten ökade även om det var mest påtagligt vad gäller energipriserna. I detta avseende fortsatte inflationsmönstret att främst återspegla utvecklingen av oljepriserna som steg fram till mitten av november. Den markanta nedgången i oljepriserna därefter och det faktum att eurons växelkurs har stärkts betydligt sedan slutet av november bör leda till att inflationen i konsumentledet sjunker fr.o.m. december 2000. Ett visst ytterligare genomslag av tidigare ökning av olje- och importpriserna via icke energirelaterade komponenter i HIKP kan dock förväntas.

På medellång sikt finns det fortfarande vissa hot uppåt mot prisstabiliteten som måste övervakas noga. Ett sådant hot utgörs av löneutvecklingen framöver. Det är viktigt att återhållsamheten i löneutvecklingen fortsätter. Den ekonomiska tillväxten kan bibehålls bäst och arbetslösheten minskas ytterligare om löneförhandlarna tar fasta på ECB:s uttalade avsikt att bibehålla prisstabiliteten i euroområdet på medellång sikt. En fortsatt återhållsam löneutveckling borde underlättas av den lägre inflation i konsumentpriserna som förväntas under de närmaste månaderna.

En annan viktig faktor som kan utgöra ett hot uppåt mot prisstabiliteten har att göra med finanspolitiken i euroområdet. De skattereformer som genomförts i en rad länder har resulterat i ett lägre skattetryck, vilket är en välkommen utveckling. I ett flertal länder behöver skattesänkningarna dock åtföljas av strukturella utgiftsminskningar för att inte bidra till ett inflationstryck och riskera de framsteg som hittills gjorts i budgetkonsolideringen. Ytterligare budgetkonsolidering och struktureller reformer skulle bidra till en varaktig icke-inflationistisk tillväxt i euroområdet på medellång sikt.

Förutom dessa välbehövliga finanspolitiska åtgärder är fortsatta framsteg inom området för struktureller reformer avgörande för att stödja den ekonomiska tillväxten i euroområdet. Behovet av ytterligare struktureller reformer betonades också i sysselsättningsriktlinjerna för 2001 som Europeiska rådet ställde sig bakom vid sitt möte i Nice i december 2000. Dessa riktlinjer har som mål att stärka förutsättningarna för full sysselsättning i ett kunskapsbaserat samhälle så som nämndes i slutsatserna från Europeiska rådets möte i Lissabon i mars 2000 och understryker behovet av flexibilitet och anpassning av arbetsmarknaderna inom EU.

Det här numret av månadsrapporten innehåller tre artiklar. I den första artikeln granskas konvergensutvecklingen i Grekland under det andra halvåret 2000 och ges en översikt av strukturella drag och trender i euroområdet, inklusive Grekland. I den andra artikeln diskuteras hur olika osäkerhetsfaktorer vad gäller t.ex. den rådande ekonomiska utvecklingen eller ekonomins struktur principiellt bör beaktas i penningpolitiken och utformningen av den penningpolitiska strategin. I en tredje artikel ges en översikt av ECB:s förbindelser med internationella organisationer (som t.ex. IMF, OECD, BIS) och forum (som t.ex. G7, G10 och G20).