

Ledare

ECB-rådet beslutade vid sina sammanträden den 18 januari och 1 februari 2001 att den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad på 4,75 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten är också oförändrade på 5,75 % respektive 3,75 %.

Besluten att inte ändra räntorna återspeglar ECB-rådets bedömning att hoten mot prisstabiliteten på medellång sikt nu förefaller vara mer balanserade än mot slutet av förra året. Det finns fortfarande faktorer som kan hota prisstabiliteten på medellång sikt och som därför kommer att bevakas noga även fortsättningsvis.

Den här bedömningen har gjorts på grundval av analyser av den information som har med de två pelarna för ECB:s penningpolitiska strategi att göra. När det gäller den första pelaren bekräftar uppgifter för december 2000 den gradvisa avmattningen i penningmängdstillväxten som har observerats sedan våren 2000. Enligt de senaste uppgifterna låg tremånadersgenomsnittet för den årliga M3-tillväxten för perioden från oktober till december 2000 på 5,0 %, dvs. något lägre än genomsnittet på 5,1 % för perioden från september till november 2000. Tillväxttakten för kreditgivning till den privata sektorn mätt på årsbasis var fortsatt hög och påverkades i viss utsträckning av kostnaderna för att finansiera UMTS-licenser. Även om en viss försiktighet fortfarande måste iakttas har den senaste tidens avmattning i penningmängdstillväxten bidragit till att dessa hot mot prisstabiliteten blivit allt mer balanserade.

När det gäller analysen av den andra pelaren framträder liknande tecken vad gäller hoten mot prisstabiliteten. Inflationstendenser från de tidigare förändringarna i oljepriserna och eurons externa värde håller gradvis på att minska. Dessutom har utsikterna för euroområdet omvärld försämrats och osäkerheten har ökat i fråga om tillväxtutsikterna för världsekonomin. Detta hänger främst samman med tecken på att tillväxten i USA saktar av mer än vad som tidigare förväntats. Denna nedgång i tillväxten i USA och den fördröjda återhämtningen i Japan kommer troligen, både direkt och indirekt, att leda till något svagare tillväxt i världsekonomin. Den globala reala BNP-tillväxt, som under 2000 var den högsta på många år, kan därför avta något under 2001 men väntas ändå förbli stark.

Avmattningen kommer att ha en viss dämpande effekt på euroområdets nettoexport, men euroområdet utgör en stor ekonomi vars utveckling främst påverkas av inhemska faktorer. Överlag fortsätter de grundläggande ekonomiska förhållandena i euroområdet på det hela taget att vara stabila. Även om den reala BNP-tillväxten troligen avtog något under andra halvåret i fjol är näringslivets och hushållens förväntningar fortsatt höga, bland annat tack vare högt kapacitetsutnyttjande, en anmärkningsvärd sysselsättningstillväxt och fortsatt fallande arbetslöshetssiffror. Den privata sektorns disponibla inkomst gynnas dessutom av sänkta direkta

skatter under 2001. Även om den reala BNP-tillväxten kan komma att bli något långsammare 2001 förväntas den följaktligen fortsätta att vara relativt snabb.

Utvecklingen på obligationsmarknaderna i euroområdet är i linje med dessa utsikter för den ekonomiska aktiviteten. Dessutom bekräftar inflationsförväntningarna, såsom de kan avläsas från obligationsräntorna, att finansmarknaderna förväntar sig att den nuvarande takten i konsumentprisinflationen är tillfällig och att prisstabiliteten kommer att upprätthållas på medellång sikt. Denna positiva bedömning kan också ha förstärkts av att det skett en viss dämpning av oljepriserna samt av förstärkningen av eurons växelkurs sedan hösten 2000.

En granskning av konsumentprisutvecklingen visar att dessa två faktorer redan haft en viss inverkan på energipriskomponenten i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP). I december 2000 sjönk den årliga ökningstakten i HIKP till 2,6 % från 2,9 % i november. Däremot steg ökningstakten för industrivaror exklusive energi något i december 2000.

Nedgången i oljepriserna och förstärkningen av euron kommer, om dessa trender fortsätter, att bidra till lägre HIKP-inflation under det här året. Under den närmaste tiden kan denna utveckling dock bromsas av eftersläpningseffekter av tidigare importprisökningar på icke-energirelaterade HIKP-komponenter samt av en del andra faktorer. Till dessa faktorer hör effekterna av ändrade indirekta skatter och administrativt fastställda priser samt prishöjningar på livsmedel orsakade av oron hos konsumenterna angående konsumtion av nötkött. Det kan därför dröja ett tag innan HIKP-inflationen återgår till en takt under 2 %.

Trots att hoten mot prisstabiliteten på medellång sikt nu bedöms vara mer balanserade, finns det fortfarande faktorer som kan äventyra prisstabiliteten och som därför måste bevakas kontinuerligt. Dessa hot är huvudsakligen relaterade till möjliga följd effekter på lönerna av tidigare importprisökningar. Dessutom kan det när tillväxten fortsätter att vara hög, uppstå flaskhalsar på arbetsmarknaden, vilket måste tas med i beräkningen. I det sammanhanget måste ökningarna i vissa arbetskostnadsindikatorer under 2000 noga undersökas. Om prisstabiliteten skall kunna bibehållas i euroområdet, är det av största vikt att löneutvecklingen är fortsatt återhållsam.

Det är också mycket viktigt att strukturreformer förs vidare. Detta kräver fortsatta reformer på arbetsmarknaderna, en fortgående liberalisering av varumarknaderna och en fortsatt integration av finansmarknaderna, som kommer att leda till högre ekonomisk aktivitet och ökad sysselsättning. Lika viktigt är det att ytterligare finanspolitiska reformer genomförs. Begränsningar av offentliga utgiftsökningar kommer att göra det möjligt att uppnå såväl lägre budgetunderskott som lindringar i företagens och hushållens skattebörda.

Genom att fokusera på bibehållen prisstabilitet i euroområdet på medellång sikt gör ECB en väsentlig insats för att uppnå en hållbar icke-inflatorisk ekonomisk tillväxt i euroområdet och i världsekonomin. Samtidigt måste andra politiska aktörer bidra till att höja tillväxtpotentialen för euroområdet och därigenom också främja tillväxten i världsekonomin.

Det här numret av ECB:s månadsrapport innehåller tre artiklar. Den första artikeln analyserar hur användningen av externa resurser för företagsfinansieringen i euroområdet har utvecklats. Den andra artikeln granskar vilka steg som behöver tas för att förbättra effektiviteten och säkerheten för gränsöverskridande massbetalningar inom euroområdet. Den tredje artikeln beskriver ECB:s kommunikationsverksamhet.