

Ledare

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 7 februari 2002 att den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad, 3,25 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten lämnades också oförändrade, 4,25 % respektive 2,25 %.

Detta beslut återspeglar bedömningen att utsikterna för prisstabilitet på medellång sikt i stort sett inte ändrats under de senaste veckorna. ECB-rådet anser att den nuvarande nivån på ECB:s styrräntor är lämplig för att upprätthålla prisstabilitet på medellång sikt.

Vad gäller den första pelaren i ECB:s penningpolitiska strategi steg tremånadersgenomsnittet för den årliga M3-tillväxttakten till 7,8 % för perioden från oktober till december 2001, från 7,4 % för perioden från september till december. Den uppbyggnad av likvida tillgångar som reflekteras i dessa uppgifter har uppstått i ett ekonomiskt och finansiellt läge som kännetecknas av relativt stor osäkerhet och torde därför vara en tillfällig företeelse. I detta hänseende skall den höga tillväxten i M3 inte ses som ett tecken på något hot uppåt mot prisstabiliteten. Denna bedömning stöds av att tillväxttakten i utlåningen till den privata sektorn fallit trendmässigt. En fortsatt hög M3-tillväxt kan emellertid föranleda en omprövning av den monetära analysen, särskilt om det skulle komma ytterligare tecken på en ekonomisk återhämtning i euroområdet.

Vad gäller analysen inom den andra pelaren bekräftar ny information de förväntningar som finns om en gradvis förbättring av ekonomin under året, även om produktionstillväxten i euroområdet under det fjärde kvartalet förra året och början av detta år troligen fortfarande var relativt dämpad. Osäkerheten om det globala läget verkar successivt avta. De senaste enkätuppgifterna i euroområdet pekar på att den ekonomiska aktiviteten torde komma att stärkas. Förväntningarna om en återhämtning stöds av att finansieringsvillkoren är förmånliga, att de grundläggande ekonomiska förhållandena i euroområdet är sunda, att tillväxten i real disponibel inkomst är högre än tidigare och av att den framtida inflation förväntas bli lägre. Utvecklingen på finansmarknaderna återspeglar också förväntningar på att den ekonomiska aktiviteten återhämtar sig framöver. Sammantaget pekar tillgängliga uppgifter på en återhämtning i ekonomin, även om det råder osäkerhet om tidpunkten för och styrkan i uppgången.

Vad gäller inflationen i konsumentledet väntas inflationstrycket på medellång sikt förbli begränsat.

Som tidigare har konstaterats kommer emellertid inflationstakten på årsbasis att vara något oregelbunden under början av detta år. Preliminära uppgifter från Eurostat indikerar en uppgång i den årliga HIKP-inflationen till 2,5 % i januari 2002 från 2,1 % i december 2001. Den senaste uppgången i inflationstakten bör inte få effekter på medellång sikt, eftersom den i huvudsak berodde på exceptionella och kortvariga faktorer, såsom ovanligt dåliga väderförhållanden i vissa delar av euroområdet vilket ledde till att priserna på obearbetade livsmedel ökade kraftigt. Som förutsett återspeglade uppgången också en del effekter av högre indirekta skatter och av ofördelaktiga jämförelsebasen på grund av sjunkande energipriser i början av 2001. Det finns hittills inga belegg för att övergången till kontanter i euro skulle ha haft någon markant effekt uppåt på prisnivån. Det finns i stället anledning att anta att införandet av eurosedlar och euromynt kommer att leda till ökad konkurrens och därigenom bidra till att prisstabiliteten upprätthålls.

Under de kommande månaderna bör inflationstakten mätt på årsbasis sjunka, om inget oförutsett inträffar, bl.a. beroende på att effekterna från tidigare energi- och livsmedelsprisökningar ebbar ut. Producentprisutvecklingen pekar också i denna riktning. Sammantaget väntas HIKP-inflationen under 2002 stabiliseras på nivåer väl under 2 %, i linje med ECB:s definition av prisstabilitet.

ECB:s aktuella bedömning av utsikterna för prisstabilitet bygger till stor del på antaganden om fortsatt måttliga löneökningar. Detta skulle underlätta inte bara penningpolitiken utan även skapa förutsättningar för nya arbetstillfällen, produktionstillväxt och, ytterst, högre disponibel inkomst.

Vid sitt möte den 7 februari underströk ECB-rådet betydelsen av stabilitets- och tillväxtpakten och vikten av att den följs noga på lämpligt sätt. ECB-rådet poängterade att ansvaret för att pakten efterlevs ligger hos Europeiska kommissionen och EU:s finansministrar. ECB-rådet stödjer till fullo alla åtgärder som leder till att undvika alltför stora budgetunderskott samt alla ansträngningar att minska statsskulden och föra en finanspolitik i linje med stabilitetsprogrammen i enskilda medlemsländer och därigenom också förbättra trovärdigheten för de åtaganden som görs i enlighet med stabilitets- och tillväxtpakten.

En medelfristig inriktning av finanspolitiken i enlighet med bestämmelserna i stabilitets- och tillväxtpakten är en avgörande faktor för att stödja en icke-inflatorisk tillväxt, eftersom detta har effekter på de ekonomiska aktörernas förväntningar på stabiliteten i den framtida ekonomiska utvecklingen. I samma anda bör alla initiativ stödjas som gynnar flexibiliteten på arbets- och produktmarknaderna i euroområdet. Dessa frågor står i fokus på Europeiska rådets möte i Barcelona i mars 2002 och bör leda till kraftfulla insatser för att snabbt få till stånd viktiga strukturreformer på arbets- och produktmarknaderna, reformer som i sin tur skulle förbättra euroområdets tillväxtpotential.

Detta nummer av månadsrapporten innehåller två artiklar. I den första behandlas aktiemarknadernas roll i samhällsekonomin och deras betydelse för penningpolitiken. Den andra artikeln belyser den senaste utvecklingen inom det internationella finansiella samarbetet.