

# Ledare

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 4 april 2002 att den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad, 3,25 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten hölls också oförändrade, 4,25 % respektive 2,25 %. Besluten återspeglar bedömningen att den aktuella räntenivån fortfarande är lämplig för att prisstabilitet skall kunna upprätthållas på medellång sikt.

Vad gäller analysen inom den första pelaren i ECB:s penningpolitiska strategi låg tremånadersgenomsnittet för den årliga M3-tillväxten på 7,8 % för perioden från november 2001 till januari 2002, jämfört med 8,0 % för perioden från november 2001 till januari 2002. Den höga ökningstakten i M3 på årsbasis återspeglar fortfarande tidigare omplaceringar till likvida tillgångar. Dessa omplaceringar skedde huvudsakligen under hösten 2001 i ett ekonomiskt och finansiellt läge med stor osäkerhet. I detta hänseende kan försvagningen av den monetära dynamiken i början av 2002 ha gett en antydning om en normalisering av den penningmängdstillväxten i euroområdet.

Mot denna bakgrund, samt med hänsyn till att tillväxttakten för utlåningen till den privata sektorn har fortsatt att avta, är det fortfarande motiverat att anta att informationen från den första pelaren hittills inte tyder på något hot mot prisstabiliteten. Den bestående överskottslikviditeten i ekonomin kan dock bli ett problem när den ekonomiska återhämtningen i euroområdet tar fart.

Vad beträffar den andra pelaren är det högst troligt att den ekonomiska tillväxten bottnade i slutet av fjolåret. Ny information de senaste veckorna, speciellt från enkätundersökningar inom tjänste- och industrisektorerna, liksom från finansmarknaderna och andra ledande indikatorer, tyder på ökade förväntningar om en återhämtning under innevarande år. Även om en viss osäkerhet kvarstår om det exakta förloppet i återhämtningen, inte minst vad gäller risken för en kraftig uppgång i oljepriserna, har de senaste uppgifterna stärkt förväntningarna om att den reala BNP-tillväxten inom euroområdet återigen torde ligga i linje med den potentiella tillväxten senare i år.

Flera faktorer torde stödja återhämtningen. I euroområdet är en vändning på väg i den senaste tidens lagerminskningar, och tillväxten i de reala disponibla inkomsterna torde gynnas av den lägre inflationstakt som väntas. Dessutom är

finansieringsvillkoren i euroområdet gynnsamma. Det förbättrade internationella läget väntas också spela en positiv roll för att stimulera exporten i euroområdet. Både inhemska och externa faktorer torde således gynna investeringarna. Slutligen påverkas de positiva ekonomiska utsikterna i euroområdet mycket av att de inhemska ekonomiska grundläggande förhållandena är sunda och att det inte förekommer några större obalanser som skulle kunna störa den ekonomiska tillväxten.

Vad gäller prisutvecklingen förutsågs en viss volatilitet i den årliga inflationstakten i början av 2002, men inflationen i konsumentledet är för tillfället något högre än vad som väntades för några månader sedan, och Eurostats snabbstatistik (*flash estimate*) för mars tyder på att den blev 2,5 %. Detta beror delvis på att oljepriset på nytt har stigit kraftigt. Om detta fortsätter kommer oljepriset även att påverka inflationstakten under resten av 2002. Medan inflationstakten förväntas sjunka under 2 % under de kommande månaderna kan nedgången möjligtvis bli mindre uttalad än väntat och inflationstakten under innevarande år kan visa sig bli något högre än tidigare väntat.

I ljuset av de aktuella prognoserna om att återhämtningen i euroområdet blir successiv torde trycket uppåt på priserna från den samlade efterfrågan förbli begränsat på något längre sikt. Inflationsutsikterna beror i grunden också på hur återhållsam löneutvecklingen blir. Det är viktigt med en sådan återhållsamhet, inte enbart för att motverka hoten mot prisstabiliteten utan även för att främja sysselsättningen. I detta hänseende utgör de pågående löneförhandlingarna en källa till viss oro.

Även finanspolitiken i euroområdet kan bidra till fortsatt gynnsamma utsikter för en tillväxt med bibehållen prisstabilitet. I detta hänseende är det nödvändigt att de berörda medlemsstaterna håller fast vid utfästelserna att uppnå budgetbalans senast 2003–2004. Det är viktigt med såväl en fortsatt konsolidering av statsfinanserna som en strikt uppföljning av de medelfristiga planerna och av att procedurerna i stabilitets- och tillväxtpakten genomförs noggrant.

Den väntade återhämtningen bör ses som ett utmärkt tillfälle att i ökad utsträckning genomföra omfattande strukturreformer – såväl i fråga om offentliga utgifter och inkomster som på varu-, arbets- och finansmarknaderna. Stats- och

regeringscheferna bekräftade målen på dessa områden vid sitt senaste möte i Barcelona. Om kraftfulla reformer genomförs målmedvetet, kan de varaktigt stärka euroområdet tillväxtpotential och sysselsättning. De förbättringar som hittills skett i marknadernas funktionssätt har, i förening med en återhållsam löneutveckling, bidragit till en starkt ökad sysselsättning och en avsevärt minskad arbetslöshet. Det är därför av intresse för alla länder att fortsätta att noggrant genomföra det program som avtalades i Lissabon och som nyligen bekräftades i Barcelona.

Det här numret av månadsrapporten innehåller tre artiklar. Den första artikeln handlar om hur automatiska stabilisatorer verkar i euroområdet, i den andra analyseras Eurosystemets roll i betalnings- och clearingsystemen, och i den tredje beskrivs kommande förbättringar av euroområdets finans- och bankstatistik.