

Ledare

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 10 juli 2003 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 %.

Besluten återspeglar ECB-rådets bedömning att den aktuella inriktningen på penningpolitiken är väl avpassad med tanke på de gynnsamma utsikterna för prisstabilitet på medellång sikt. ECB-rådet noterade också att räntorna i euroområdet såväl i nominella som reala termer är historiskt sett låga, vilket stöder den ekonomiska aktiviteten och motverkar risken för avtagande ekonomisk tillväxt. ECB-rådet fortsätter att noggrant övervaka alla faktorer som kan påverka denna bedömning.

Den ekonomiska analysen pekar enligt aktuell statistik på att den ekonomiska aktiviteten i euroområdet varit fortsatt svag under andra kvartalet i år efter att ha varit 0,1 % på kvartalsbasis under första kvartalet 2003 enligt Eurostats reviderade uppskattning. Tillgängliga indikatorer tyder på att aktiviteten har stabiliserats, men det finns ännu inga tecken på någon underliggande ökning av produktion och förtroende. Samtidigt förefaller utvecklingen på finansmarknaderna återspegla en något mer optimistisk bedömning av de ekonomiska utsikterna både inom och utanför euroområdet. En gradvis förbättring av den ekonomiska aktiviteten i euroområdet väntas andra halvåret 2003 med en ytterligare förstärkning under 2004. Detta borde stödjas av lägre inflation och därigenom högre reala disponibla inkomster, av den låga räntenivån och av en återhämtning av den utländska efterfrågan på varor och tjänster från euroområdet. Denna bedömning är i linje med alla tillgängliga prognoser och framskrivningar.

Det finns dock fortfarande hot mot detta huvudscenario. Medan oron vad gäller sarsviruset har avtagit, kvarstår framför allt risker som är förenade med ackumulerade makroekonomiska obalanser utanför euroområdet och osäkerhet om hur mycket ytterligare anpassning som krävs i företagssektorn i euroområdet för att produktivitet och lönsamhet skall öka.

Utsikterna för prisutvecklingen på medellång sikt är fortsatt gynnsamma. Den årliga HIKP-inflationen väntas ligga runt den nuvarande nivån på 2 % (Eurostats bedömning för juni) resten av detta år och sjunka under 2 % i början av 2004 huvudsakligen beroende på baseffekter relaterade till energipriser. Därefter väntas inflationen ligga kvar under 2 % när eurons tidigare appreciering slår igenom och ett klimat av måttlig ekonomisk återhämtning bör bidra till att dämpa pristrycket. Framför allt väntas löneutvecklingen fortsättningsvis ligga i linje med gynnsamma utsikter för prisstabilitet. Andra prisindikatorer, som producentprisutvecklingen, tenderar att stödja denna bild. Alla tillgängliga prognoser och framskrivningar liksom indikatorer för inflationsförväntningar pekar i samma riktning, dvs. att prisstabilitet i linje med ECB:s mål om en inflation under, men nära, 2 % kommer att upprätthållas på medellång sikt.

När det gäller den monetära analysen har betydande överskottslikviditet ackumulerats i euroområdet till följd av den långvarigt höga M3-ökningen. Den starka ökningen har hållit i sig under de senaste månaderna då ekonomisk osäkerhet och den låga räntenivån över samtliga löptider har ökat intresset för likvida tillgångar. Samtidigt har den låga räntenivån bidragit till den ökade utlåningen till den privata sektorn under den senaste tiden. Även om det stora likviditetsöverskottet torde vara mindre oroande i en tid med måttlig ekonomisk tillväxt, måste den monetära utvecklingen likafullt noga följas i fråga om dess effekter på prisstabilitet på medellång till lång sikt.

Sammantaget bekräftar den ekonomiska analysen förväntningarna om att prisutvecklingen i euroområdet kommer att vara fortsatt måttlig vid en successiv ekonomisk återhämtning och starkare eurokurs. Den monetära analysen pekar på att den starka M3-ökningen för närvarande inte torde försämra dessa utsikter. En avstämning av informationen från de två pelarna leder till slutsatsen att utsikterna för prisstabiliteten på medellång sikt är fortsatt gynnsamma.

Med inflationsförväntningar på medellång sikt fast förankrade på nivåer som är förenliga med prisstabilitet och med historiskt låga räntor har penningpolitiken i hög grad bidragit till att skapa bättre förutsättningar för en återhämtning av ekonomisk tillväxt. Nu måste även andra beslutsfattare bidra. Den svaga ekonomiska tillväxten i euroområdet kan delvis tillskrivas bristande ambitioner att genomföra finanspolitiska och strukturella reformer för att ytterligare förbättra investerings- och sysselsättningsläget.

En stark uppslutning kring stabilitets- och tillväxtpakten samt att de länder som för närvarande kämpar med ökande budgetunderskott håller fast vid genomtänkta medelfristiga strategier för budgetkonsolidering skulle bidra betydligt till att öka förtroendet. På liknande sätt skulle ytterligare strukturella reformer av arbets- och produktmarknaderna inte bara öka euroområdets tillväxtpotential och göra det bättre rustat för externa chocker, utan också i hög grad minska den osäkerhet som för närvarande överskuggar planering och utsikter i ett längre perspektiv.

Under rådande förhållanden med svag ekonomisk tillväxt och låga förtroendesiffror har strukturella reformer samt en stadig och trovärdig finanspolitisk inriktning i linje med den europeiska finanspolitiska ramen högsta prioritet.

Detta nummer av månadsrapporten innehåller två artiklar. I den första analyseras de viktigaste trenderna i investeringar i anläggningstillgångar i euroområdet de senaste två decennierna. Den andra behandlar de första erfarenheterna av produktion och utgivning av eurosedlar samt ger en översikt över åtgärder för att bekämpa förfalskning.