



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

01 | 2005

02 | 2005

03 | 2005

04 | 2005

05 | 2005

06 | 2005

07 | 2005

08 | 2005

09 | 2005

10 | 2005

11 | 2005

12 | 2005

MÅNADSRAPPORT
MARS





EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT MARS 2005

Under 2005
kommer alla
publikationer att
innehålla motiv
från 50-
eurosedeln.

© Europeiska centralbanken, 2005

Besöksadress

Kaiserstrasse 29
D-60311 Frankfurt am Main
Tyskland

Postadress

Postfach 16 03 19
D-60066 Frankfurt am Main
Tyskland

Telefonnummer

+49 69 1344 0

Webbplats

<http://www.ecb.int>

Fax

+49 69 1344 6000

Telex

411 144 ecb d

*Denna rapport har utarbetats på ECB:s
direktions ansvar. De nationella central-
bankerna har översatt från engelska och
publicerat dessa andra språkversioner.*

*Alla rättigheter förbehålls. Återgivande i
utbildningssyfte och för icke-kommersiella
ändamål är tillåtet under förutsättning att
källan anges.*

*Stoppdatum för statistiska uppgifter i
denna utgåva är 2 mars 2005.*

ISSN 1561-0136 (tryckt version)

ISSN 1725-2822 (digital version)



INNEHÅLL

LEDARE

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

Läget i euroområdets omvärld

Den monetära och
finansiella utvecklingen

Priser och kostnader

Produktion, efterfrågan
och arbetsmarknad

De offentliga finansernas utveckling

Utvecklingen av växelkurser och
betalningsbalansen

Rutor:

- 1 Inflationsprognoser som bygger på
monetära indikatorer **20**
- 2 Volatilitet i dagslåneräntan på medel-
lång sikt **25**
- 3 Likviditetsläget och penningpolitiska
transaktioner mellan den 9 november
2004 och den 7 februari 2005 **28**
- 4 Ett mått på den reala kostnaden för
extern finansiering av icke-finan-
siella företag i euroområdet **37**
- 5 Marknadsräntornas genomslag på
MFI:s utlåningsräntor sedan starten av
den gemensamma penningpolitikens
tredje etapp **40**
- 6 Trender i hushållens skuldsättning
och nödlidande lån i euroområdet **47**
- 7 Insatsvarupriser och prissättning i
producentledet enligt PMI-enkäten **54**
- 8 Överhängseffekt på den årliga
genomsnittliga reala BNP-tillväxten
2005 **59**
- 9 Arbetsproduktivitetsutvecklingen i
euroområdet **64**
- 10 Makroekonomiska framtidsbedöm-
ningar för euroområdet av ECB:s
experter **67**

5 STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET

Kalendarium för penningpolitiska
åtgärder inom Eurosystemet **I**

9 TARGETSYSTEMET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER) **V**

Dokument utgivna av Europeiska
centralbanken sedan 2004 **IX**

58 ORDLISTA **XV**

FÖRKORTNINGAR

LÄNDER

BE	Belgien	HU	Ungern
CZ	Tjeckien	MT	Malta
DK	Danmark	NL	Nederländerna
DE	Tyskland	AT	Österrike
EE	Estland	PL	Polen
GR	Grekland	PT	Portugal
ES	Spanien	SI	Slovenien
FR	Frankrike	SK	Slovakien
IE	Irland	FI	Finland
IT	Italien	SE	Sverige
CY	Cypern	UK	Storbritannien
LV	Lettland	JP	Japan
LT	Litauen	US	USA
LU	Luxemburg		

ÖVRIGA FÖRKORTNINGAR

BIS	Bank for International Settlements
BNP	bruttonationalprodukt
BPM5	IMF:s betalningsbalanshandbok (IMF Balance of Payments Manual) (femte utgåvan)
CD	bankcertifikat
c.i.f.	kostnader, försäkring och frakt vid importgräns
KPI	konsumentprisindex
ECB	Europeiska centralbanken (European Central Bank)
ECBS	Europeiska centralbankssystemet (European System of Central Banks)
EER	effektiv växelkurs
EMI	Europeiska monetära institutet (European Monetary Institute)
EMU	Ekonomiska och monetära unionen (Economic and Monetary Union)
ENS 95	Europeiska nationalräkenskapssystemet 1995
EU	Europeiska unionen
EUR	euro
f.o.b.	fritt vid exportgräns
HIKP	harmoniserat konsumentprisindex
HWWA	Hamburg Institute of International Economics
ILO	Internationella arbetsorganisationen (International Labour Organization)
IMF	Internationella valutafonden (International Monetary Fund)
MFI	monetära finansinstitut
NACE Rev.1	statistisk klassificering av ekonomiska aktiviteter i Europeiska gemenskapen
NCB	nationell(a) centralbank(er)
PPI	producentprisindex
SITC Rev. 3	Standard International Trade Classification (revision 3)
ULCM	enhetsarbetskostnad i tillverkningsindustrin
ULCT	enhetsarbetskostnad i den totala ekonomin

I enlighet med praxis inom gemenskapen anges medlemsländerna i alfabetisk ordning efter landsnamnen enligt nationell stavning.

LEDARE

ECB-rådet beslutade vid sitt sammanträde den 3 mars 2005 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 %.

ECB-rådet ser fortfarande inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. Därför lämnas ECB-räntorna oförändrade. Räntorna, som är historiskt låga, bidrar avsevärt till den ekonomiska återhämtningen. Samtidigt finns uppåtriktade hot mot prisstabiliteten på medellång sikt, vilket kräver ECB-rådets fortsatta vaksamhet.

Vad gäller den ekonomiska analysen, som ECB-rådets bedömningar grundas på, ökade real BNP på kvartalsbasis med 0,2 % fjärde kvartalet 2004 enligt Eurostats snabbstatistik. Dessutom reviderades BNP-tillväxten för tredje kvartalet ned till 0,2 %. Totalresultatet för andra halvåret i fjol var därmed en besvikelser. Komponenterna i efterfrågetillväxten under fjärde kvartalet gav emellertid också vissa positiva signaler om den underliggande trenden. Den ökade inhemska efterfrågan och framför allt konsumtionen kan tyda på att återhämtningen i den ekonomiska aktiviteten i euroområdet tar fart.

Det finns flera orsaker till varför den svagare reala BNP-tillväxten under andra hälften av 2004 kan vara ett övergående fenomen. På den externa sidan är tillväxten i världsekonomin fortsatt stark och stödjer exporten i euroområdet. På den inhemska sidan väntas investeringarna fortsätta att dra nytta av de mycket gynnsamma finansieringsvillkoren, höga vinster och ökad effektivitet i företagen. Konsumtionsökningen borde gynnas av den förväntade utvecklingen av de reala disponibla inkomsterna.

ECB-rådet räknar därför med fortsatt ekonomisk tillväxt 2005 och 2006. Denna bedömning avspeglas också i de framtidsbedömningar som gjorts av ECB:s experter i mars 2005. Real

BNP-tillväxt i euroområdet väntas i genomsnitt vara mellan 1,2 % och 2,0 % 2005 och mellan 1,6 % och 2,6 % 2006. Bedömningarna är lägre än de bedömningar av Eurosystemets experter som publicerades i december 2004 och de speglar den svagare ekonomiska utvecklingen under slutet av 2004. Tillgängliga prognoser från internationella och privata organisationer tecknar en i stort sett liknande bild.

Den bild bedömningarna ger innehåller ett antal risker. På den externa sidan skapar höga och volatila oljepriser och utdragna globala obalanser nedåtrisker för tillväxten. Vad gäller valutakurserna står ECB-rådet fast vid den bedömning man gav uttryck för då euron stärktes kraftigt att sådana förändringar är ovälkomna och icke önskvärda för den ekonomiska tillväxten. På den inhemska sidan råder osäkerhet om hur konsumtionen kommer att utvecklas, samtidigt som mycket gynnsamma finansieringsvillkor och högre vinster i företagen skulle kunna leda till en kraftigare investeringsökning än vad som prognosticerats.

När det gäller konsumentpriserna sjönk den årliga HIKP-inflationen ganska kraftigt i januari 2005, till 1,9 % från 2,4 % i december 2004. Detta berodde till stor del på baseeffekterna från utvecklingen av de indirekta skatterna och administrativt fastställda priserna i vissa länder. Enligt Eurostats snabbstatistik var den årliga HIKP-inflationen 2,0 % i februari.

Under de kommande månaderna kommer den årliga inflationen sannolikt att fluktuera kring 2 %. På längre sikt finns det inga tecken på att något starkare underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. Under de senaste kvartalen har löneökningarna varit fortsatt återhållsamma. Med tanke på den måttliga ekonomiska tillväxten kommer trenden troligen att fortsätta.

Denna syn ingår också i ECB-experternas framtidsbedömningar i mars 2005. Den genomsnittliga årliga HIKP-inflationen beräknas ligga mellan 1,6 % och 2,2 % 2005 och mellan 1,0 % och 2,2 % 2006. Bedömningarna är i stort sett



oförändrade jämfört med Eurosystemets experters framtidsbedömningar i december 2004 och överensstämmer med prognoser som internationella och privata organisationer nyligen offentliggjort.

Flera uppåtrisker kopplade till framtidsbedömningarna måste dock beaktas, särskilt den framtida utvecklingen av oljepriset. Utvecklingen av indirekta skatter och administrativt fastställda priser kan också på nytt överraska på uppåtsidan. Fortsatt vaksamhet behövs också med tanke på den eventuella risken att tidigare prishöjningar leder till andrahandseffekter i löne- och prisbildningen i hela ekonomin. I detta avseende måste inflationsutsikterna på lång sikt följas noga.

En närmare inblick i utsikterna för prisutvecklingen på medellång och lång sikt ges i den monetära analysen. Färsk statistik bekräftar att M3-ökningen stärks vilket har kunnat observeras sedan mitten av 2004. Denna speglar i allt högre grad den stimulerande effekten av euroområdets historiskt mycket låga räntenivå. Som resultat av den fortsatt kraftiga M3-ökningen under de senaste åren finns det betydligt mer likviditet i euroområdet än vad som behövs för att finansiera en icke-inflatorisk tillväxt. Detta kan medföra risker för prisstabiliteten på medellång sikt och manar till vaksamhet.

Dessutom fortsätter den exceptionellt låga realräntenivån att stimulera den privata sektorns efterfrågan på krediter. Utlåningen till icke-finansiella företag har ökat ytterligare de senaste månaderna. Vidare har den fortsatt höga efterfrågan på bostadslån bidragit till en stark bostadsprisutveckling i vissa delar av euroområdet.

Sammantaget bekräftar den ekonomiska analysen att det underliggande inhemska inflationstrycket är fortsatt begränsat, men uppåtrisker för prisstabiliteten på medellång sikt förekommer och kommer att följas noga. En avstämning mot den monetära analysen talar för behovet av fortsatt vaksamhet med tanke på hoten mot prisstabiliteten på medellång sikt.

Vad gäller finanspolitiken noterar ECB-rådet att även om det finns planer på konsolidering av de offentliga finanserna och korrigerande av alltför stora budgetunderskott i de uppdaterade stabilitetsprogrammen för euroländerna, är det nödvändigt med ytterligare konsolidering i ett flertal länder. Framför allt planerar flera länder inte en tillräckligt ambitiös anpassning och siktar inte på budgetar nära balans eller i överskott inom programmets tidsplan. I vissa fall grundar sig budgetmålen dessutom på tämligen gynnsamma tillväxtantaganden och ofullständigt definierade åtgärder.

I fråga om stabilitets- och tillväxtpakten måste diskussionerna nu slutföras på ett övertygande sätt med ett resultat som garanterar budgetdisciplin. Trovärdigheten av förfarandet vid alltför stora underskott måste upprätthållas fullt ut. Detta är av grundläggande betydelse inte bara för den makroekonomiska stabiliteten och sammanhållningen i euroområdet utan också för förtroendet och tillväxtutsikterna i alla medlemsstater.

ECB-rådet välkomnar därför Ekofinrådets beslut att på rekommendation av Europeiska kommissionen för första gången ta nästa steg i förfarandet vid alltför stora underskott och enligt fördragsartikel 104.9 förelägga Grekland att vidta åtgärder. ECB-rådet anser också att en förlängning av tidsfristen från 2005 till 2006 för att rätta till det alltför stora underskottet ger alltför mycket utrymme för tolkning av reglerna och förfarandena. Det är nu absolut nödvändigt att Grekland vidtar effektiva åtgärder för att minska sina allvarliga finanspolitiska obalanser.

I fråga om strukturutvecklingen har euroområdet haft en relativt låg trendmässig produktivitetsokning sedan mitten av 1990-talet. En analys av bestämningsfaktorerna för produktiviteten visar att den lägre produktivitetsoökningen i euroområdet delvis har berott på högre sysselsättning till följd av ökat deltagande av lågutbildad arbetskraft. Den fortsatt återhållsamma lönebildningen och vissa framsteg med arbetsmarknadsreformer som syftar till att öka

arbetsmarknadsdeltagandet förefaller att delvis ha lett till en mer arbetskraftsintensiv produktion.

Det finns också indikationer på att den långsammare ökningen av produktiviteten i euroområdet sedan mitten av 1990-talet beror på att ny produktivitetshöjande teknik inte utnyttjas tillräckligt. Medan produktiviteten i sektorer som producerar informations- och kommunikationsteknik eller relaterade tjänster har ökat, har den minskat i många andra delar av ekonomin. Detta pekar på strukturella stelheter i euroområdet som hindrar ny teknik och förbättrade produktionsprocesser från att snabbt och effektivt spridas till alla sektorer av ekonomin.

Mot denna bakgrund är det angeläget med strukturreformer som stimulerar nyskapande, investeringar och produktivitet och främjar utnyttjandet av ny produktivitetshöjande teknik. Produktivetsökningen från användning av ny teknik blir sannolikt ännu snabbare om konkurrensen på produktmarknaden stimuleras, omstruktureringar underlättas och humankapitalet förkovras genom adekvata utbildningssystem och utbildning på jobbet.

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

I LÄGET I EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Tillväxten i världsekonomin är, även om den fallit tillbaka något, fortfarande relativt robust, med Japan som påtagligt undantag. De politiska stimulanserna börjar på det hela taget långsamt försvinna och gynnsamma finansieringsvillkor fortsätter att understödja tillväxten. Oljepriserna är emellertid fortfarande höga i en situation med hög volatilitet. Samtidigt håller de globala obalanserna i sig. Trots dessa riskfaktorer är utsikterna för världsekonomin och för den utländska efterfrågan på euroområdets varor och tjänster fortsatt relativt gynnsamma.

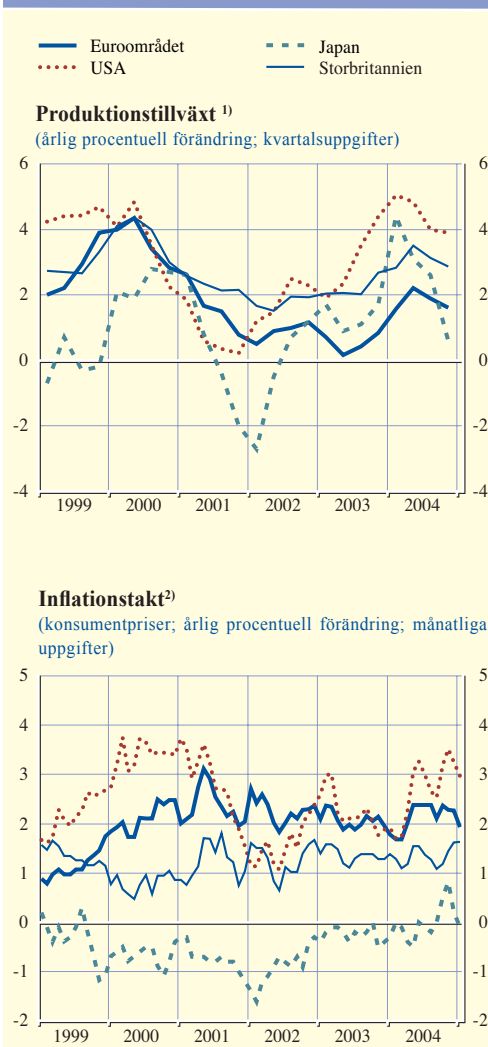
1.1 UTVECKLINGEN I VÄRLDSEKONOMIN

Tillväxttakten i världsekonomin fortsatte att öka i relativt robust takt fram till slutet av 2004, och de indikatorer som hittills finns tillgängliga tyder på att detta även var fallet i början av 2005. Politiska stimulanser börjar på det hela taget långsamt försvinna och tillväxten fortsätter att understödjas av gynnsamma finansieringsvillkor, då realräntorna generellt har legat kvar på låga nivåer. I slutet av 2004 gynnades tillväxten i världsekonomin av stark aktivitet i både USA och Kina, där tillväxten mätt från år till år åter ökade under fjärde kvartalet. Japan, som var ett påtagligt undantag i det allmänna mönstret av relativt stabil och brett baserad global tillväxt, hade en negativ tillväxt för tredje kvartalet i rad under sista kvartalet 2004.

Totalt sett har konsumentprisinflationen avtagit i flera länder den senaste tiden, vilket delvis beror på utvecklingen i olje- och råvarupriserna mot slutet av 2004. I flera större länder noterades emellertid en fortsatt svag uppgång i den årliga KPI-inflationen (exklusive energi och livsmedel). Denna indikator ökade till 2,1 % i OECD-länderna under fjärde kvartalet 2004, från 2,0 % tredje kvartalet.

Höga och volatila oljepriser hade en fortsatt negativ verkan på världsekonomin. Samtidigt fortsatte oron på de globala finansmarknaderna över externa obalanser, vilket framgick av valutamarknadernas reaktion på olika uppgifter som släpptes i februari, och detta påverkade marknadsbedömning av den sannolika anpassningsbanan.

Diagram 1 Utvecklingen i viktiga industriekonomier



Källor: Nationella uppgifter, BIS, Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Eurostats uppgifter används för euroområdet och Storbritannien. För USA och Japan används nationella uppgifter. BNP-siffrorna är säsongrensade.

2) HIKP för euroområdet och Storbritannien; KPI för USA och Japan.

USA

I USA avtog den ekonomiska aktiviteten endast marginellt sista kvartalet 2004. Enligt preliminära uppgifter ökade reala BNP med 3,8 % jämfört med föregående kvartal, uppräknat till årstakt. Ett negativt bidrag från handeln uppvägde delvis den ihållande underliggande styrkan i privatkonsumtionen – understödd av en fortsatt robust konsumtion av varaktiga varor – och företagsinvesteringar i utrustning och programvara. För 2004 som helhet var den årliga reala BNP-tillväxten 4,4 %, dvs. den högsta nivån på fem år. Tillgängliga uppgifter för början av 2005 tyder på att den inhemska ekonomiska aktiviteten, om än fortsatt stabil, kan ha avtagit något från den robusta takten i slutet av 2004. Om man ser till företagen var den månatliga tillväxten i industriproduktionen oförändrad i januari, med ett motsvarande nästan oförändrat kapacitetsutnyttjande, vilket i stor utsträckning berodde på de svaga försörjningssektorerna, som är en väderkänslig komponent. Samtidigt ökade orderingen för kapitalvaror (exklusive försvars- och flygindustrin) ytterligare i januari. Trots att index för företagens förväntningar inom tillverkningsindustrin i allmänhet pekade på en viss dämpning jämfört med förra årets höga nivåer, fortsätter de att signalera en ökning i början av 2005. När det gäller hushållen sjönk privatkonsumtionen i reala termer i januari jämfört med föregående månad, vilket i stor utsträckning berodde på en minskad försäljning av bilar från de höga nivåer som noterades i slutet av 2004.

Framöver förväntas tillväxten i den amerikanska ekonomin på kort sikt fortsätta att vara robust. Höga företagsvinster och låga finansieringskostnader bör främja företagens investeringar. Även hushållens konsumtion fortsatte att understödjas av gynnsamma finansieringsvillkor, samt av att värdet på hushållens förmögenhet stigit till följd av den fortsatta robusta expansionen på bostadsmarknaden. Samtidigt var förtroendet hos konsumenterna fortsatt relativt stabilt i början av 2005. Mot bakgrund av det historiskt låga privata sparandet och hushållens rekordhöga skuldsättning är en fortsatt robust tillväxt i hushållens konsumtion till stor del beroende av utvecklingen i den disponibla inkomsten. Ytterligare absorption av överskottskapacitet på arbetsmarknaden bör stödja hushållens löneinkomster och därigenom stärka den disponibla inkomsten. Effekterna på lönerna av en ytterligare förbättring av förhållandena på arbetsmarknaden beror till stor del på hur de senare påverkar arbetskraftsdeltagandet, vilket för närvarande ligger på historiskt låga nivåer.

Den årliga konsumentprisinflationen var 3,0 % i januari, en minskning från en högsta notering på 3,5 % i november. Den årliga ökningen i KPI exklusive livsmedel och energi ökade svagt till 2,3 % samma månad. Utvecklingen i konsumentprisindexet motsvarade utvecklingen i deflatorn för privatkonsumtionen i januari.

När det gäller penningpolitiken höjde den amerikanska centralbankens Federal Open Market Committee styrräntan med 25 punkter för sjätte gången i rad till 2,50 % vid sitt möte den 1 och 2 februari, 2005. I linje med tidigare uttalanden sades i pressmeddelandet att ”den ackommoderande penningpolitiken kan tas bort i en takt som sannolikt kommer att vara väl avvägd”. I budgetförslaget för budgetåret 2006, som presenterades i början av februari, har man kvar målet att halvera budgetunderskottet genom föreslagna neddragningar av de offentliga utgifterna fram till budgetåret 2009 och utifrån antagandet att inga ytterligare utgifter för militära insatser i Irak och Afghanistan uppstår efter innevarande budgetår.

JAPAN

I Japan har den ekonomiska aktiviteten befunnit sig i en svacka. Enligt en första beräkning minskade den reala BNP-tillväxten med 0,1 % sista kvartalet 2004 från kvartalet innan. En nedbrytning av den senaste statistiken om BNP-tillväxten visar att nedgången till stor del berodde på ett negativt bidrag från både privatkonsumtionen, som står för över hälften av Japans BNP, och

nettoexporten. Däremot registrerades positiva bidrag från både privata investeringar (exklusive bostäder) och offentlig konsumtion. Samtidigt reviderades BNP-tillväxten ned för de tre första kvartalen 2004, delvis till följd av ändringar i säsongrensningmetoden. På grundval av dessa reviderade siffror redovisade Japan en negativ real BNP-tillväxt (mätt från kvartal till kvartal) även under andra och tredje kvartalet 2004 (-0,2 % respektive -0,3 %). Trots det var den reala BNP-tillväxten för året som helhet – på 2,6 % – den kraftigaste sedan 1996, vilket berodde på baseffekter och ett starkt första kvartal. Dessa siffror över BNP-tillväxten kommer förmodligen att revideras ytterligare, vilket kan få dem att ligga mer i linje med andra ekonomiska indikatorer, som – även om de också signalerar viss betydande försvagning efter första kvartalet – inte tyder på en faktisk nedgång de senaste tre kvartalen.

Om man ser framåt kommer den ekonomiska aktiviteten sannolikt att vara fortsatt svag under de kommande kvartalen då pågående lageranpassningar inom tillverkningsindustrin, särskilt inom IT-industrin, går mot sitt slut.

När det gäller prisutvecklingen har ett måttligt deflationstryck och en viss nedåtriktad effekt på konsumentpriserna kunnat skönjas den senaste tiden till följd av den pågående avregleringen av tjänster inom försörjningssektorerna. I januari 2005 minskade den årliga ändringstakten i KPI till -0,1 %, jämfört med 0,2 % månaden innan, och den motsvarande takten för KPI exklusive färska livsmedel minskade till -0,3 % från -0,2 % i december. Samtidigt minskade BNP-deflatorn med 0,3 % på årsbasis under fjärde kvartalet 2004, efter en minskning på 1,4 % kvartalet innan. Den 17 februari 2005 bekräftade Bank of Japan sitt likviditetsmål vid ett intervall på 30–35 triljoner japanska yen.

STORBRITANNIEN

Tillväxten i Storbritannien har varit fortsatt stark. Den reala BNP-tillväxten steg 0,7 % under fjärde kvartalet 2004, jämfört med kvartalet innan, med den inhemska efterfrågan som främsta drivkraft, särskilt investeringar som ökade med 1,4 % (från kvartal till kvartal). Handelsnettot bidrog negativt till BNP-tillväxten fjärde kvartalet 2004. Aktiviteten på bostadsmarknaden avtog ytterligare i januari 2005, men bostadsprisernas långsammare utveckling tycktes ha en mer begränsad inverkan på konsumtionen än tidigare. Förhållandena på arbetsmarknaden var fortsatt strama. Sysselsättningen ökade till 74,9 % fjärde kvartalet 2004 och även antalet lediga platser ökade. Dessutom noterades en svag uppgång i den årliga ökningstakten för medelinkomsten – både inklusive och exklusive bonusar – under fjärde kvartalet 2004, då effekten av enhetsarbetskostnaderna dämpades av en ganska stark arbetsproduktivitetens utveckling. Den årliga HIKP-inflationen uppgick till 1,6 % i januari (oförändrad från december 2004), och låg därmed kvar under inflationsmålet på 2 %.

Framöver bör tillväxten i den brittiska ekonomin sjunka något på kort sikt. Denna nedgång beror delvis på effekterna av de senaste räntehöjningarna och på att aktiviteten på bostadsmarknaden har avtagit.

ANDRA EUROPEISKA LÄNDER

Den ekonomiska utvecklingen i EU-länderna utanför euroområdet var fortsatt relativt positiv, även om produktionstillväxten under andra halvåret 2004 i allmänhet var mindre kraftig än under första halvåret. Efterfrågan från denna region fortsatte emellertid att gynna den utländska efterfrågan på varor och tjänster från euroområdet. Samtidigt var inflationstrycket i de flesta av dessa länder fortsatt dämpat.

I Danmark och Sverige minskade den reala BNP-tillväxten under tredje kvartalet 2004 till 0,1 % respektive 0,9 % från kvartalet innan. I Danmark uppvägdes den ökade inhemska efterfrågan av en

kraftig importtillväxt. I Sverige stimulerades tillväxten framför allt av ökade lagerinvesteringar, medan exportnettots bidrag blev negativt. Under fjärde kvartalet återhämtade sig den reala BNP-tillväxten i Danmark till 0,7 %. Fallande oljepriser bidrog till att den årliga HIKP-inflationen sjönk till under 1 % i båda dessa länder i januari 2005. Framöver förväntas den reala BNP-tillväxten i Danmark stimuleras av den inhemska efterfrågan. I Sverige förväntas produktionstillväxten ligga kvar på en relativt hög nivå, där den ökande inhemska efterfrågan uppväger ett mer måttligt bidrag från exportnettot.

I de tre största av EU:s nya medlemsstater (Polen, Ungern och Tjeckien) ökade den ekonomiska aktiviteten kraftigt även andra halvåret 2004, om än i något långsammare takt än innan, medan inflationstrycket försvagades. Enligt preliminära beräkningar minskade den reala BNP-tillväxten (uppräknat i årstakt) i Polen ytterligare till något under 4 % fjärde kvartalet 2004, medan den låg kvar stabilt på 3,7 % i Ungern. I Tjeckien minskade den reala BNP-tillväxten (uppräknat i årstakt) till 3,5 % tredje kvartalet. Den höga investeringsnivån var fortsatt den främsta drivkraften bakom tillväxten i de två sistnämnda länderna under tredje kvartalet, medan investeringarna bara långsamt ökade i Polen. Förutom i Polen var exportnettots bidrag till tillväxten i allmänhet begränsat eller negativt. Importen ökade rejält till följd av de stora investeringarna och det höga importinnehållet i denna utgiftskomponent. Om man ser framåt väntas produktionstillväxten bli fortsatt hög. Den årliga HIKP-inflationen, som ökade kraftigt under första halvåret 2004, fortsatte att minska i samtliga tre länder. De nationella valutornas appreciering nyligen kan ha haft en viss nedåtriktad effekt på priserna. I Tjeckien var HIKP-inflationen relativt dämpad på 1,5 % i januari, medan den i Polen och Ungern uppgick till 3,8 % respektive 3,9 %.

I de flesta övriga EU-länder utanför euroområdet ökade den ekonomiska aktiviteten kraftigt även under tredje kvartalet 2004 och produktionstillväxten har sannolikt även varit stark mot slutet av året. I de flesta av dessa medlemsstater sjönk inflationen mot slutet av året, då effekterna av tidigare tillfälliga prisökningar gradvis klingade av.

I Schweiz tyder nya uppgifter på att den ekonomiska aktiviteten tacklade av mot slutet av förra året. Även om exporten försvagades i slutet av 2004 kan den komma att återhämta sig senare i år eftersom schweizerfrancens tidigare appreciering till stor del upphävdes i december. Den årliga KPI-inflationen uppgick till 1,2 % i januari 2005, jämfört med 1,6 % i november 2004, vilket speglar lägre energipriser. Den 16 december 2004 beslutade den schweiziska centralbanken att lämna målintervallet för 3-månaders Libor oförändrat på 0,25–1,25 %.

I Ryssland var den ekonomiska aktiviteten fortsatt relativt robust, understödd av höga oljepriser. Under fjärde kvartalet 2004 uppgick den reala BNP-tillväxten till 6,7 % (på årsbasis), jämfört med 7,1 % tredje kvartalet. Tillväxten understöddes av en fortsatt stark privatkonsumtion och investeringar. Preliminära beräkningar tyder på att tillväxten för 2004 som helhet uppgick till 7,1 %, dvs. något sämre än året innan. Inflationen var fortsatt hög, och den årliga förändringstakten i KPI nådde 12,7 % i januari 2005, vilket delvis beror på höjningar av administrativt fastställda priser.

ASIEN EXKLUSIVE JAPAN

I Asien exklusive Japan fortsatte den måttliga nedgången i den ekonomiska aktiviteten i flera ekonomier, men var fortsatt stabil i Kina. Regionen som helhet, som står för cirka 14 % av den utländska efterfrågan på varor och tjänster från euroområdet, fortsatte emellertid att expandera i robust takt. Nedgången i aktiviteten speglar till stor del en dämpad exportutveckling, som omvandlades till en nedgång i industriaktiviteten. Den privata konsumtionen var däremot i allmänhet fortsatt relativt robust. Samtidigt fortsatte inflationstrycket att minska i hela regionen.

I Kina var tillväxten fortsatt robust i början av 2005, understödd av handelsutvecklingen. Exporten ökade med 42,2 % (på årsbasis) i januari, medan importen ökade med 23,9 %, vilket ledde till ett stort överskott i handelsbalansen. Inflationen sjönk ytterligare, från 2,4 % i december till 1,9 % i januari. I Sydkorea var den totala ekonomiska aktiviteten fortsatt relativt robust, med exporten som främsta tillväxtmotor. Den inhemska efterfrågan var emellertid fortfarande svag, även om det fanns vissa tecken på att den privata konsumtionen ökade.

Framöver väntas den ekonomiska aktiviteten i Asien exklusive Japan totalt sett fortsätta att vara robust. Även om handelstillväxten sannolikt kommer att minska något, förväntas den privata konsumtionen uppvisa en stadig tillväxttakt, främst till följd av en allmän förbättring på arbetsmarknaderna. Den inhemska efterfrågan kommer därför sannolikt att ersätta nettoexporten som främsta drivkraft bakom den ekonomiska tillväxten under 2005. Det underliggande inflationstrycket kommer sannolikt att förbli svagt.

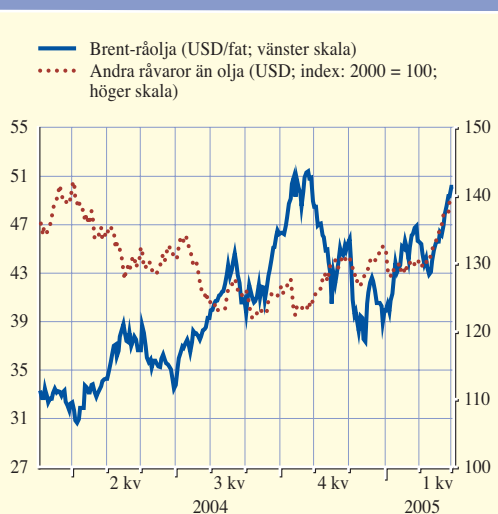
LATINAMERIKA

I Latinamerika tyder tillgänglig information på en fortsatt kraftig produktionstillväxt. Den ekonomiska expansionen var fortsatt relativt brett baserad i regionens tre största ekonomier (Argentina, Brasilien och Mexiko), där både exporten och den inhemska efterfrågan ökade i stark takt, delvis tack vare en stark global efterfrågan på råvaror. I både Mexiko och Brasilien ökade den reala BNP-tillväxten med 4,9 % (på årsbasis) fjärde kvartalet förra året, medan industriproduktionen i Argentina ökade med 8,5 % (på årsbasis). De ekonomiska förhållandena kommer förmodligen även framöver vara gynnsamma, med en fortsatt stark export och inhemska efterfrågan. Ett ihållande inflationstryck som främst beror på att den inhemska efterfrågan i regionen ökar starkt utgjorde en av nedåtriskerna för utsikterna. För närvarande är det svårt att bedöma den exakta ekonomiska effekten av den pågående omstruktureringen av Argentinas statsskuld, som utgör en stor källa till osäkerhet i regionen.

1.2 RÅVARUMARKNADERNA

Oljeprisutvecklingen fortsatte att kännetecknas av avsevärd volatilitet. Efter rekordnivåerna i oktober 2004 föll oljepriserna under större delen av resten av förra året för att sedan öka kraftigt i januari. I slutet av februari låg oljepriserna nästan på samma nivå som i oktober. Nedgången i oljepriserna i början av februari kom efter valet i Irak som genomfördes utan några större störningar på landets oljetillgångar, och OPEC:s (Organisation of Petroleum Exporting Countries) beslut i slutet av januari att hålla sina produktionskvoter på oförändrade nivåer. Oljepriserna började emellertid åter stiga under andra hälften av februari sedan Internationella energiorganet (IEA) i sin oljemarknadsrapport (Oil Market Report) för februari förutspått hårdare villkor på oljemarknaden under 2005 än i sin tidigare bedömning. IEA reviderade upp sina prognoser för efterfrågeökningen under

Diagram 2 Utvecklingen på råvarumarknaderna



Källor: Bloomberg och HWWA.

2005, medan prognosen för produktionstillväxten utanför OPEC under the 2005 reviderades ned. En period av kyligt väder i både Europa och Nordamerika, samt uttalanden från OPEC-delegater som tydde på att oljepriset skulle fortsätta att vara högt under hela året, höll också uppe priserna. Priset på Brent-råolja uppgick till 50 US-dollar den 2 mars. Den begränsade reservkapaciteten i hela oljeleveranskedjan, och därför också en betydande känslighet hos utbuds- och efterfrågebalsen för oförutsedda förändringar, innebär att oljepriserna även i fortsättningen förväntas vara höga och instabila. Marknadsaktörerna räknar med att oljepriserna bara långsamt kommer att sjunka till 42,9 US-dollar i slutet av 2007.

I februari ökade priserna på andra råvaror än energi till följd av prisuppgångarna på råvaror till industrin och livsmedel. Trots detta låg råvarupriserna (exklusive energi) räknat i US-dollar 1 % högre i februari 2005 jämfört med ett år tidigare.

I.3 UTSIKTERNA FÖR EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Tillväxten i världsekonomin och i den utländska efterfrågan på varor och tjänster från euroområdet väntas förbli stark, även om den kommer att dämpas något jämfört med de höga nivåerna 2004. Tillväxten borde gynnas av fortsatt gynnsamma finansieringsförhållanden. Denna bedömning bekräftas i stort sett av globala indikatorer som de globala inköpschefsindexet och OECD:s Composite Leading Indicator. Det ihållande höga oljepriset, i kombination med kraftig kortfristig volatilitet, är emellertid en riskfaktor som påverkar utsikterna. De globala obalanserna utgör dessutom fortfarande en risk för tillväxten.

2 DEN MONETÄRA OCH FINANSIELLA UTVECKLINGEN

2.1 PENNINGMÄNGDEN OCH MFI:S KREDITGIVNING

Den starkare M3-ökningen under andra halvåret 2004 fortsatte vid årsskiftet, trots tecken på en pågående, om än gradvis, normalisering av hemmahörandes placeringsbeteende. Penningmängdsutvecklingen fortsatte att stimuleras av de låga räntornas inverkan på de mest likvida komponenterna i M3. De låga räntorna bidrog dessutom även till att kreditökningen steg ytterligare. Totalt sett finns det fortfarande betydligt mer likviditet i euroområdet än vad som behövs för att finansiera en icke-inflatorisk tillväxt. Detta skulle kunna medföra risker för prisstabilitet på medellång sikt.

DET BREDA PENNINGMÄNGDSMÅTTET M3

Den starkare M3-ökningen under andra halvåret 2004 fortsatte vid årsskiftet. I januari 2005 ökade den årliga M3-ökningen ytterligare till 6,6 %, jämfört med 6,0 % fjärde kvartalet 2004 och 5,6 % tredje kvartalet. Det glidande genomsnittet för den årliga M3-ökningen ökade till 6,3 % under tremånadsperioden november 2004–januari 2005, jämfört med 6,1 % under perioden oktober–december 2004 (se diagram 3).

Penningmängdsutvecklingen fortsätter att drivas på av två motsatta krafter. Å ena sidan har de låga räntorna medfört låga alternativkostnader för innehav av penningtillgångar och därmed stimulerat M3-ökningen, särskilt efterfrågan på de mest likvida komponenterna i M3. Denna effekt kan vara särskilt stark i ett lågt ränteläge på grund av transaktionsutgifterna i samband med omplaceringar till mindre likvida tillgångar.

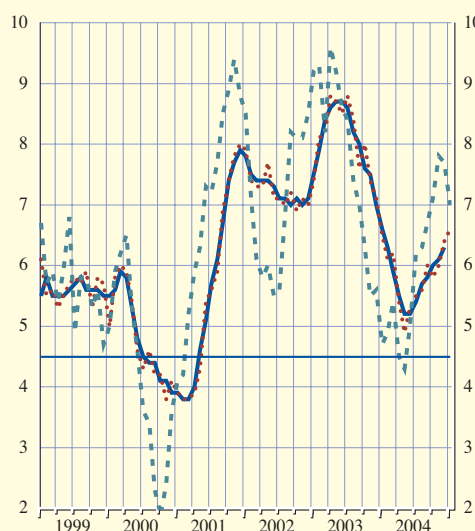
Å andra sidan har den fortsatta normaliseringen av placeringsbeteendet efter den ovanligt starka preferens för likviditet som rådde mellan 2001 och mitten av 2003 tenderat att dämpa ökningen i M3. Trots att den årliga M3-ökningen har ökat sedan andra halvåret 2004 visar faktiskt både den ännu lägre ökningstakten för andelar i penningmarknadsfonder och det fortsatt starka inflödet till MFI:s långfristiga finansiella skulder på att placeringsbeteendet har fortsatt att normaliseras, om än i långsamt takt.

Den årliga ökningstakten i M3 korrigerat för den beräknade effekten av portföljomplaceringar fortsatte att vara högre än den officiella ökningstakten i M3 (se diagram 4).¹ Skillnaden mellan den årliga ökningstakten i det korrigerade måttet och den officiella ökningstakten i M3 är inte särskilt stor, och krympte ytterligare mot slutet av året i samband med att takt i normaliseringen av hemmahörandes placeringsbeteende avtog ytterligare. Det bör emellertid understrykas att bedömningar av omfattningen av dessa portföljomplaceringar ofrånkomligen omges av osäker-

Diagram 3 M3-ökning och referensvärde

(årliga procentuella förändringar; säsongrensad och kalender-korrigerat)

- M3 (3-månaders centertrat glidande medelvärde av årlig ökningstakt)
- M3 (årlig ökningstakt)
- - - M3 (6-månaders ökningstakt uppräknad till årstakt)
- Referensvärde (4½ %)



Källa: ECB.

¹ För mer information, se artikeln "Monetary analysis in real time" i Monthly Bulletin, oktober 2004.

het, varför den korrigerade uppgiftsserien tolkas med en viss försiktighet.

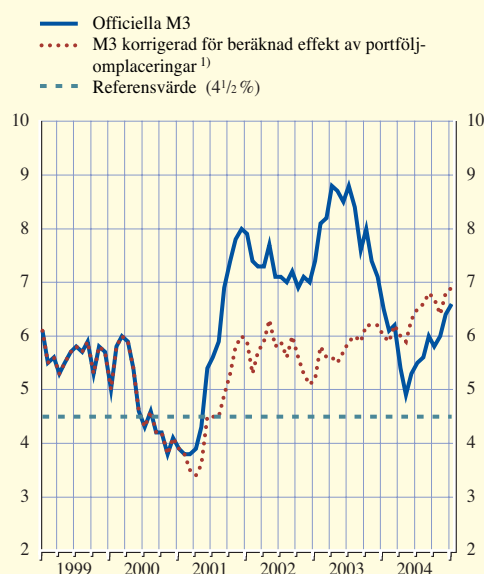
M3:s HUVUDKOMPONENTER

Under den granskade perioden fortsatte den starka årliga ökningen i M1 att vara den viktigaste bidragande faktorn till M3-ökningen (se diagram 5), vilket bekräftar bedömningen att penningmängdsutvecklingen främst stimulerades av de låga räntorna. Den årliga ökningen i M1 minskade visserligen något fjärde kvartalet 2004 jämfört med 9,6 % kvartalet innan, men var fortfarande hög på 9,3 % (se tabell 1). Denna nedgång berodde på den måttliga ökningstakten för utelöpande sedlar och mynt respektive dagslån, en utveckling som åtminstone delvis vände i januari. Den årliga ökningen i M1 steg till 9,2 % i januari från 8,4 % i december och dessa tal påverkades av årsslutseffekter.

Den årliga ökningstakten för annan kortfristig inlåning än dagslån ökade till 3,4 % fjärde kvartalet, jämfört med 2,0 % kvartalet innan. Detta berodde främst på att tidsbunden inlåning (inlåning med överenskommen löptid upp till 2 år) sjönk i långsammare takt, medan bankinlåning (inlåning med upp till 3 månaders uppsägnings-

Diagram 4 M3 och M3 korrigerade för beräknad effekt av portföljomplaceringar

(årliga procentuella förändringar; säsongrensat och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

1) Storleken på portföljomplaceringar till M3 har uppskattats med användning av den metod som diskuteras i artikeln "Monetary analysis in real time", ECB:s månadsrapport för oktober 2004, s 51–55.

Tabell 1 Sammanfattningstabell över monetära variabler

(kvartalsgenomsnitt, säsongrensat och kalenderkorrigerat)

	Utstående i procent av M3 ¹⁾	Årlig ökningstakt						
		2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2004 dec	2005 jan
M1	45,0	11,0	11,0	10,2	9,6	9,3	8,4	9,2
Utelöpande sedlar och mynt	7,1	26,5	24,0	21,6	20,3	19,1	17,0	18,5
Avistainlåning	37,9	8,7	9,1	8,5	7,9	7,6	6,9	7,7
M2 - M1 (= annan kortfristig inlåning)	40,6	4,8	3,3	1,7	2,0	3,4	4,5	4,4
Inlåning med löptid på upp till och med 2 år	15,7	-3,0	-4,4	-7,0	-5,9	-2,4	0,2	0,6
Inlåning med uppsägningstid på upp till 3 månader	24,9	11,0	9,2	8,1	7,6	7,5	7,4	7,0
M2	85,6	7,9	7,2	6,0	5,8	6,4	6,5	6,9
M3 - M2 (= omsättbara instrument)	14,4	5,8	2,4	2,0	4,0	3,8	5,8	4,8
M3	100,0	7,6	6,4	5,4	5,6	6,0	6,4	6,6
Kreditgivning till hemmahörande i euroområdet		5,8	5,8	6,0	6,2	6,0	6,0	6,5
Kreditgivning till den offentliga sektorn		6,5	6,0	6,4	6,4	3,7	2,3	3,7
Lån till den offentliga sektorn		1,5	1,2	2,3	2,4	0,7	-0,6	0,3
Kreditgivning till den privata sektorn		5,6	5,7	5,9	6,2	6,6	7,0	7,3
Lån till den privata sektorn		5,3	5,4	5,6	6,2	6,8	7,0	7,3
Långfristiga finansiella skulder (exkl. eget kapital)		6,4	7,2	8,3	8,6	8,9	9,3	9,1

Källa: ECB.

1) Vid utgången av senaste föreliggande månad. På grund av avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman.

tid) fortsatt att öka kraftigt i ungefär samma takt. Utvecklingen under fjärde kvartalet påverkades emellertid i hög grad av överföringar från dagslån till annan kortfristig inlåning som, enligt uppgifter för januari, mestadels tycks ha varit tillfälliga. Dessa överföringar påverkade utvecklingen i M1, men utgjorde endast en substitution inom M3.

Efter att ha stigit till 4,0 % tredje kvartalet 2004 minskade den årliga ökningstakten för omsättbara instrument till 3,8 % fjärde kvartalet. Detta berodde på att den årliga ökningstakten för andelar i penningmarknadsfonder fortsatte att gå ned. Denna utveckling tyder på att normaliseringen av hushållens och företagens placeringsbeteende i euroområdet fortsatte under sista kvartalet 2004, om än i långsam takt. De övriga komponenterna av omsättbara instrument uppvisade volatilitet mellan december 2004 och januari 2005.

M3:s VIKTIGASTE MOTPOSTER

När det gäller motposterna stärktes den årliga ökningstakten för MFI:s totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet ytterligare till 6,5 % i januari 2005, vilket i stort sett bekräftar den utveckling som har kunnat iaktas under 2004. Bakom detta döljer sig en stadig ökning av kreditgivningen till den privata sektorn, medan kreditgivningen till den offentliga sektorn har tenderat att avta.

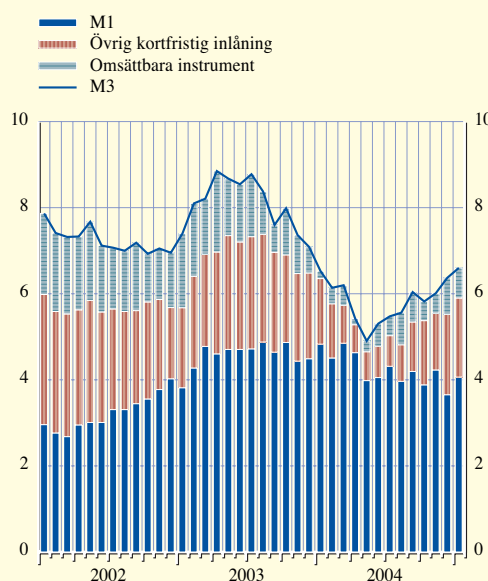
De låga räntorna och ett bättre kreditutbud bidrog till en ytterligare ökning av kreditgivningen till den privata sektorn fjärde kvartalet (6,6 % jämfört med 6,2 % tredje kvartalet). Kredit- och låneutvecklingens uppåtriktade trend fortsatte i januari, då den årliga ökningstakten i utlåningen till den privata sektorn steg till 7,3 %, jämfört med 7,0 % i december. Utlåningen till den privata sektorn blev dessutom allt mer brett baserad över de icke-finansiella sektorerna (se avsnitt 2.6 och 2.7 för information om den sektoriella utvecklingen i utlåningen till den privata sektorn).

Den årliga ökningen i kreditgivningen till den offentliga sektorn sjönk från 6,4 % tredje kvartalet till 3,7 % fjärde kvartalet. Att kreditgivningen till den offentliga sektorn sjönk under 2004 kan ha haft ett samband med den starka efterfrågan på värdepapper utgivna av den offentliga sektorn i euroområdet från hemmahörande utanför euroområdet som en följd av utvecklingen i växelkursförväntningarna mot slutet av året. I januari 2005 ökade den årliga kreditgivningen till den offentliga sektorn till 3,7 %, jämfört med 2,3 % i december, till följd av en vändning av föregående månads kraftiga nedgång i MFI:s innehav av värdepapper utgivna av den offentliga sektorn.

Bland M3:s övriga motposter har de långfristiga finansiella skulderna (exklusive eget kapital) haft en starkare utveckling från mitten av 2003 (se diagram 6) och expanderade i en årstakt på 9,1 % i januari, jämfört med 8,9 % och

Diagram 5 Bidrag till den årliga ökningen i M3

(bidrag i procentenheter; M3 ökning i procent; säsongrensat och kalenderkorregerat)



Källa: ECB.

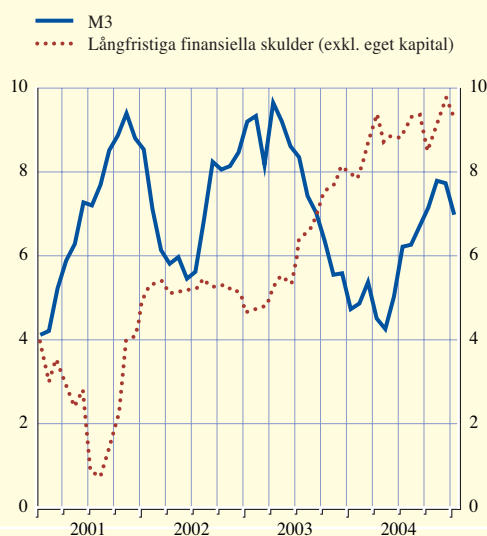
8,6 % fjärde respektive tredje kvartalet. Det ökade intresset hos investerarna i euroområdet för dessa långfristiga instrument bekräftar att hushållens och företagens placeringsbeteende gradvis håller på att normaliseras, vilket ökar efterfrågan på långfristiga tillgångar.

Samtidigt steg det årliga flödet i euroområdets MFI-sektors utländska nettotillgångar endast med 112 miljarder euro i januari 2005, jämför med 160 miljarder euro i december (se diagram 7). Detta beror på att den trend som kunde iaktas andra halvåret 2004, med ett positivt månadsflöde till utländska nettotillgångar, främst till följd av relativt kraftiga investeringar av hemmahörande utanför euroområdet i euroområdets tillgångar, nu har vänt. Månadsflödet var negativt i januari, till följd av att euroområdets penninghållande sektor omplacerade sin förmögenhetsportfölj till utländska tillgångar. Detta bekräftar att det finns ett ökat intresse hos hemmahörande i euroområdet för mer riskfyllda tillgångar samtidigt som deras ovanligt starka preferens för likvida tillgångar normaliseras. Det bör emellertid inte fästas alltför stor vikt vid kortsiktiga rörelser i denna indikator, särskilt med tanke på den potentiella volatiliteten i växelkursutvecklingen som kan leda till investeringsflöden till euroområdets tillgångar från utlandet och vice versa.

Utvecklingen i M3:s motposter bekräftar på det hela taget den senaste tidens trender. Å ena sidan är den kraftiga ökningen i MFI:s långfristiga finansiella skulder förenlig med den fortsatta normaliseringen av hemmahörandes placeringsbeteende. Å andra sidan fortsätter den starka ökningstakten i kreditgivning till den privata sektorn, som främst stimuleras av den låga räntenivån, att stimulera penningmängdsutvecklingen.

Diagram 6 M3 och MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital)

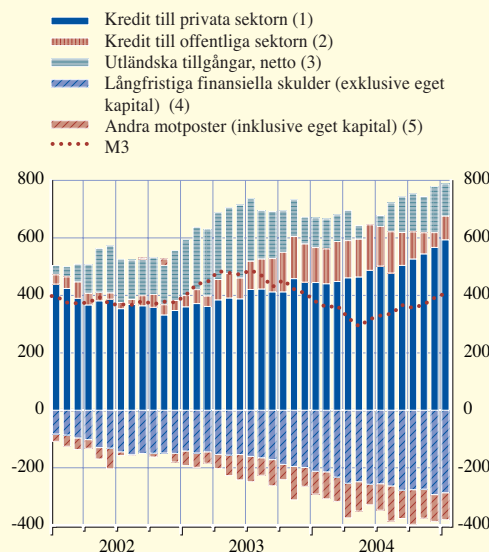
(6-månadersförändring i procent, uppräknat till årstakt; säsongrensat och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

Diagram 7 Motposter till M3

(årliga flöden; miljarder euro; säsongrensat och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

Anm. M3 redovisas bara som referensobjekt ($M3 = 1+2+3+4+5$). Långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) redovisas med omvänt tecken eftersom de utgör MFI-sektorns skulder.

ALLMÄN BEDÖMNING AV LIKVIDITETSFÖRHÅLLANDENA I EUROOMRÅDET

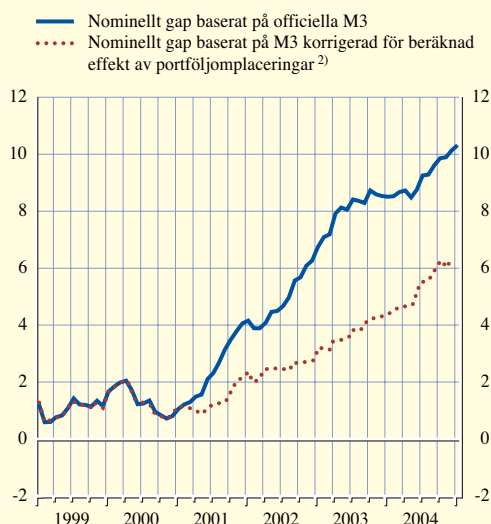
Den ytterligare förstärkningen av M3-ökningen under sista kvartalet 2004 ledde till att ytterligare överskottslikviditet ackumulerades i euroområdet, vilket framgår av utvecklingen i det nominella respektive reala penningmängdsgapet.

Både det nominella penningmängdsgap som baseras på de officiella M3-serierna och det som baseras på en uppskattning av M3-serierna korrigerat för portföljomsättningar steg ytterligare sista kvartalet 2004 till nya rekordnivåer. Trots detta låg de två gapen kvar på mycket olika nivåer. Det penningmängdsgap som baseras på de korrigerade M3-serierna pekade på betydligt mindre överskottslikviditet (se diagram 8).

De reala penningmängdsgapen tar hänsyn till det faktum att en del av den ackumulerade överskottslikviditeten har absorberats av högre priser, och speglar uppåtriktade avvikelser i inflationen från ECB:s mål om prisstabilitet. Efter att ha varit ganska stabilt mellan mitten av 2003 och mitten av 2004 började det reala penningmängdsgap som baseras på de officiella M3-serierna åter att öka, även i detta fall till nya rekordnivåer. Det reala penningmängdsgap som baseras på ett mått av M3 korrigerat för den beräknade effekten av tidigare portföljomsättningar ligger på en mycket lägre nivå än det som baseras på de officiella M3-serierna (se diagram 9) och har på senare tid haft en helt annan utveckling. På grundval av det korrigerade måttet har indikatorerna på överskottslikviditet stigit avsevärd sedan i mitten av 2003, en trend som fortsatte under fjärde kvartalet 2004.

Diagram 8 Uppskattningar av det nominella penningmängdsgapet¹⁾

(procent av M3-stocken; säsongrensat och kalenderkorrigerat; december 1998=100)

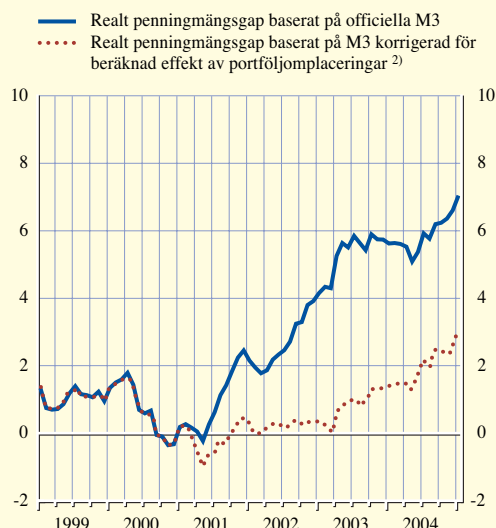


Källa: ECB.

1) Måttet på det nominella penningmängdsgapet definieras som skillnaden mellan M3:s faktiska nivå och den nivå på M3 som hade uppkommit om M3 konstant ökat i den takt som anges av dess referensvärde på 4½ % sedan december 1998 (basperiod).
2) Storleken på portföljomsättningar till M3 har uppskattats med användning av den metod som diskuteras i artikeln "Monetary analysis in real time", ECB:s månadsrapport för oktober 2004.

Diagram 9 Uppskattningar av det reala penningmängdsgapet¹⁾

(procent av M3-stocken; säsongrensat och kalenderkorrigerat; december 1998=100)



Källa: ECB.

1) Måttet på det reala penningmängdsgapet definieras som skillnaden mellan M3:s faktiska nivå deflaterad med HIKP och den deflaterade nivå på M3 som hade uppkommit om nominella M3 konstant ökat i den takt som anges av dess referensvärde på 4½ % och HIKP-inflationen legat i linje med ECB:s definition på prisstabilitet, med december 1998 som basperiod.
2) Storleken på portföljomsättningar till M3 har uppskattats med användning av den metod som diskuteras i artikeln "Monetary analysis in real time", ECB:s månadsrapport för oktober 2004.

Även om dessa mått endast är uppskattningar och därför bör tolkas med försiktighet, pekar de ändå på en stor och växande överskottslikviditet i euroområdet. För att denna överskottslikviditet skall stabiliseras eller minska måste placeringsbeteendet hos euroområdets penninginnehavande sektor normaliseras ytterligare. Överskottslikviditet utgör en risk för prisstabiliteten på medellång sikt, särskilt om likviditetsinnehaven skulle omsättas i transaktionsmedel vid en tidpunkt då förtroendet och den ekonomiska aktiviteten håller på att stärkas. Dessutom skulle kombinationen av stor överskottslikviditet och stark kreditökning kunna leda till en stor uppgång i tillgångspriserna. I ruta 1 illustreras de risker för prisstabiliteten som har samband med utvecklingen i de monetära indikatorerna på grundval av enkla prognosmodeller som bygger på ledande indikatorer.

Ruta 1

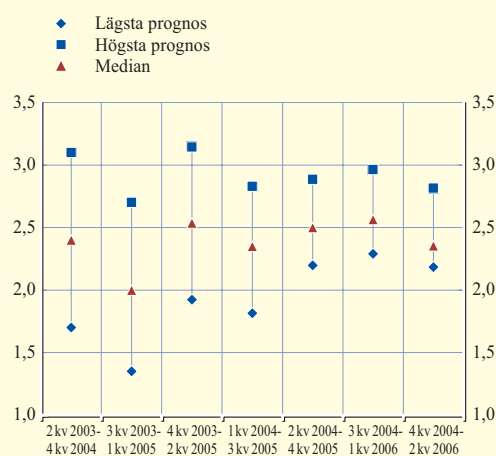
INFLATIONS-PROGNOSE SOM BYGGER PÅ MONETÄRA INDIKATORER

Penningmängdsutvecklingen under 2004 talar för behovet av fortsatt vaksamhet med tanke på riskerna för prisstabilitet på medellång sikt. Till exempel: M3-ökningen har ökat sedan mitten av 2004, måtten på överskottslikviditet (både korrigerat för den beräknade effekten av portföljplaceringar och okorrigerat) har ökat ytterligare de senaste kvartalen, och M1:s betydande bidrag till den höga M3-ökningen och det faktum att ökningen i MFI:s utlåning till den privata sektorn och att M3-ökningen alltmer rör sig parallellt talar för att den låga räntenivån kan få en stor inverkan på penningmängdsutvecklingen.

Den kvalitativa bedömningen att denna utveckling ger upphov till risker för prisstabilitet från den monetära sidan stöds av det kvantitativa utfallet av enkla inflationsmodeller med ledande indikatorer som bygger på ett antal monetära indikatorer. Dessa modeller med ledande indikatorer prognosticerar den genomsnittliga inflationen över en viss tidshorisont genom att använda tidigare inflationsvärden och tidigare värden för en monetär indikator. Vid en simulerad beräkning som baseras på denna metod utanför stickprovet har det framgått att penning- och kreditaggregat kan ge värdefull information om inflationsutsikterna på medellång sikt i euroområdet.¹ Över längre tidshorisonter, är informationsinnehållet i monetära indikatorer för den framtida inflationen dessutom överlägset det i andra icke-monetära indikatorer.

Intervall i HIKP-inflationsprognoser (uppräknade i årstakt) för de kommande sex månaderna från bivariata modeller med ledande indikatorer

(procentuell tillväxt i årstakt, utfall i realtid för de senaste sju kvartalen)



Källa: ECB:s beräkningar

Anm. Diagrammet visar intervallet i inflationsprognoser (uppräknade i årstakt) från sju bivariata inflationsmodeller med ledande indikatorer. Varje prognos bygger på information som fanns tillgänglig vid prognostillfället. Prognosen för 4 kv 2004 till 2 kv 2006 innehåller till exempel information om penningmängden och inflationen fram till och med 4 kv 2004. För information om den metod som ligger till grund för inflationsprognoserna i de sju modellerna, se fotnot 1 i denna ruta.

¹ Se S. Nicoletti-Altimari, "Does money lead inflation in the euro area?", ECB:s Working Paper nr 63, maj 2001.

I diagram A presenteras prognoser för HIKP-inflationen i årstakt under sex kvartal, som baseras på den metod som beskrivs ovan på grundval av tidigare inflationsuppgifter och sju monetära indikatorer.² Diagrammet visar intervallet för respektive inflationsprognos (begränsat av den lägsta och högsta prognosen i de prognoser som bygger på modellerna med olika indikatorer), tillsammans med medianen av prognoserna för vart och ett av de sista sju kvartalen. Denna bedömning i realtid bygger endast på information som fanns tillgänglig vid prognostillfället och en jämförelse av de olika prognoser som visas i diagrammet illustrerar därför på ett enkelt sätt hur bedömningen av riskerna för prisstabilitet som härletts ur den monetära utvecklingen har utvecklats med tiden.

Utifrån denna illustrativa beräkning går det att göra två observationer. För det första har medianen och den lägsta prognosen i inflationsprognoserna legat över 2 % under hela 2004. För det andra är spannet av prognosernas intervall avsevärt mindre under 2004 än under 2003. Det krympta intervallet speglar en konvergerande utveckling i penning- och kreditökningen och den senaste tiden samvariation mellan ökningen i M3 och M3-ökningen korrigerad för den beräknade effekten av portföljomsplaceringar (se diagram 4 i huvudtexten).

Denna beräkning skulle tyda på att det finns upptrisker för prisstabilitet som härrör från penningmängdsutvecklingen. Dessutom har förtroendet för denna tolkning av penningmängdsutvecklingen ökat, då spridningen av signaler från de olika monetära indikatorerna har minskat. Vid tolkningen av resultaten av denna övning måste emellertid den stora osäkerhet som omger sådana prognoser och enkelheten i de underliggande verktygen beaktas.

2 Dessa monetära indikatorer är: M1-ökning, M2-ökning, M3-ökning, M3-ökning korrigerad för den beräknade effekten av portföljomsplaceringar, ökningstakten för MFI:s utlåning till den privata sektorn, ett "P-star" mått på överskottslikviditet baserat på M3 och ett "P-star" mått på överskottslikviditet baserat på M3 korrigerat för den beräknade effekten av portföljomsplaceringar. För mer information om "P-star" måttet och ramarna för "P-star" modellen, se hänvisningen i fotnot 1 i denna ruta.

2.2 DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN FINANSIELLA INVESTERINGAR OCH INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Tredje kvartalet 2004 (de senaste uppgifterna om finansiella investeringar) köpte euroområdet investerare färre värdepapper, särskilt noterade aktier, medan de ökade sina monetära tillgångar. Den icke-finansiella sektorn föredrog att investera i försäkringsprodukter de första tre kvartalen 2004.

DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN FINANSIELLA INVESTERINGAR

De senaste uppgifterna om den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar är för tredje kvartalet 2004. De visar på en allmän stabilitet i den årliga ökningen för finansiella investeringar, som var 4,5 % tredje kvartalet efter 4,6 % andra kvartalet (se tabell 2). Den allmänna stabiliteten i utvecklingen av de finansiella investeringarna dolde dock en förskjutning från långfristiga till kortfristiga finansiella investeringar (se diagram 10). Denna omläggning innebär ett brott i den sedan sommaren 2003 rådande trenden att investerare försiktigt ökar takten på sina investeringar i långfristiga finansiella tillgångar. Detta är också i linje med att den årliga ökningstakten i M3 ökat något tredje kvartalet 2004. I motsats till den lägre årliga ökningstakten för långfristiga värdepappersinvesteringar fortsatte hushållen att i hög takt investera i försäkringsprodukter. Detta var de produkter som investerare föredrog för långfristiga investeringar 2004.

Tabell 2 Icke-finansiella företags skuldsättningsgrad

	Utestående i procent av finansiella tillgångar ¹⁾	Årlig ökningstakt									
		2002 3 kv	2002 4 kv	2003 1 kv	2003 2 kv	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv
Finansiella investeringar	100	4,1	3,8	4,1	4,5	4,7	4,4	4,3	4,6	4,5	.
Sedlar, mynt och inlåning	38	4,7	4,9	5,9	6,4	6,5	5,5	5,3	5,3	5,6	.
Andra värdepapper än aktier	12	1,9	0,7	-0,9	-2,5	-3,5	-2,4	-0,6	3,7	3,2	.
varav: kortfristiga	1	-15,6	-13,8	-17,6	-15,7	-25,3	-16,1	-4,7	15,4	11,9	.
varav: långfristiga	11	4,6	2,7	1,1	-1,0	-0,9	-0,7	-0,2	2,6	2,4	.
Andelar i värdepappersfonder	12	6,4	4,6	5,6	7,1	6,9	6,9	4,6	2,3	1,3	.
varav: andelar i värdepappersfonder exkl. andelar i penningmarknadsfonder	9	4,6	3,4	4,4	5,7	6,4	6,5	5,2	2,4	1,6	.
varav: andelar i penningmarknadsfonder	3	16,5	12,0	12,0	13,6	9,3	8,5	2,8	1,7	0,5	.
Noterade aktier	13	-1,4	-0,1	0,2	0,5	2,0	1,1	1,3	3,3	2,6	.
Försäkringstekniska reserver	25	7,0	6,2	6,2	6,3	6,4	6,6	6,3	5,9	5,8	.
M3 ²⁾		7,2	6,9	8,2	8,5	7,6	7,1	5,3	5,3	6,0	6,4
Årliga vinster och förluster på den icke-finansiella sektorns värdepappersinnehav (procent av BNP)		-9,4	-14,1	-17,1	-6,5	1,7	4,1	7,9	3,8	3,6	.

Källa: ECB.

Anm. Se även tabell 3,1 i Statistik för euroområdet.

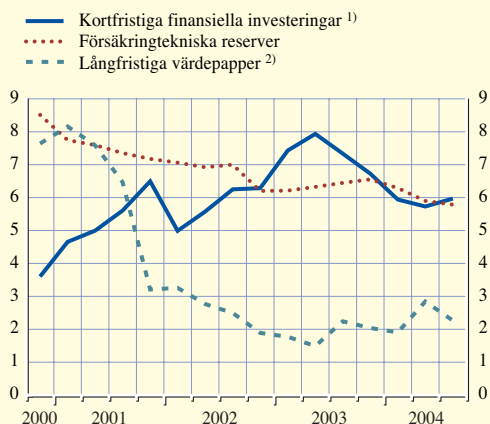
1) Vid slutet av tredje kvartalet 2004. På grund av avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman.

2) Vid kvartalets slut. Penningmängdsmåttet M3 omfattar euroområdets icke-MFI:s (dvs, den icke-finansiella sektorn och icke-monetära finansiella företag) innehav av penninginstrument hos euroområdets MFI och staten.

Alla kategorier av värdepapper berördes dock av att den årliga ökningstakten i värdepapper minskade något: noterade aktier, räntebärande värdepapper och fondandelar (exklusive andelar i penningmarknadsfonder). Detta kan delvis ha berott på att aktiekurserna föll något tredje kvartalet men möjligen också på att euron var relativt stark 2004, vilket ledde till att euroområdets investerare köpte allt mindre utländska värdepapper, netto.

Diagram 10 Den icke-finansiella sektorns kort- och långfristiga finansiella investeringar

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

1) Kortfristig inlåning, kontanter och andelar i penningmarknadsfonder.

2) Summan av nettoköp av andelar i värdepappersfonder exklusive andelar i penningmarknadsfonder; räntebärande värdepapper över ett år och noterade aktier. Långfristiga värdepapper, inklusive försäkringstekniska reserver, omfattar "långfristiga finansiella investeringar".

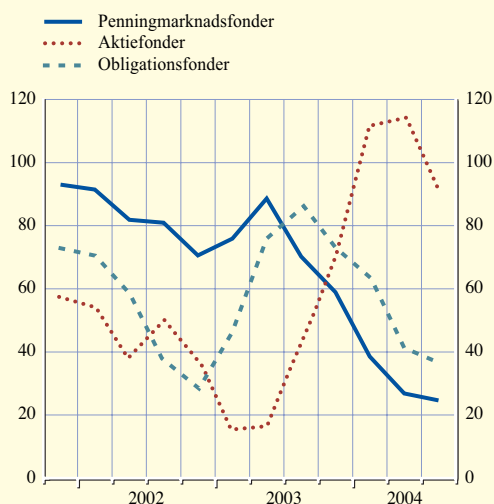
INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Uppgifter från EFAMA² pekar på att nedgången i den årliga ökningstakten i fondandelar tredje kvartalet 2004 huvudsakligen berodde på mindre efterfrågan på aktiefonder, vilka likväl lockade till sig den största andelen av investerarnas sparande (se diagram 11). De årliga nettoköpen av obligationsfonder föll också tredje kvartalet, en fortsättning på den sjunkande trend som varit tydlig sedan sista kvartalet 2003, speglar de historiskt låga långa räntorna i euroområdet. Den årliga ökningen av de totala tillgångarna i investeringsfonder avtog, vilket speglade både lägre årliga nettoinflöden och omvärderingseffekter.

2 The European Fund and Asset Management Association (EFAMA) tillhandahåller information om nettoförsäljning av (eller nettoinflöden till) aktie- och obligationsfonder som är öppna för allmänheten och löpande säljer nya andelar för Frankrike, Tyskland, Grekland, Spanien, Italien, Luxemburg, Portugal och Finland. Se ECB:s månadsrapport för juni 2004 för ytterligare information.

Diagram 11 Årliga nettoinflöden till värdepappersfonder (fördelade på kategorier)

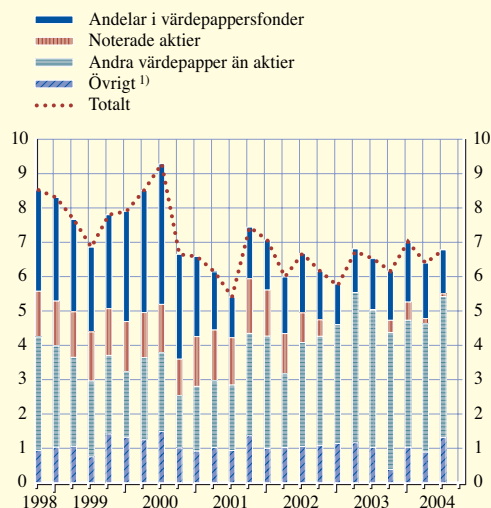
(miljarder euro)



Källor: ECB och FEFSI.

Diagram 12 Försäkringsbolags och pensionsfonders finansiella investeringar

(årlig ökningstakt; bidrag i procentenheter)



Källa: ECB.
 1) Lån, inlåning och försäkringstekniska reserver.

I linje med den allmänna trenden på marknaden minskade försäkringsbolagen och pensionsfonderna sina köp av noterade aktier och fondandelar (se diagram 12). Däremot ökade de ytterligare sina nettoköp av andra värdepapper än aktier. Försäkringsbolagens köp av obligationer svarade för omkring 60 % av deras samlade finansiella investeringar sedan början av 2003, jämfört med 40% mellan 1998 och 2002. Efter att ha förlorat på sina innehav mellan 2001 och 2002 tycks försäkringsbolag och pensionsfonder ha varit relativt försiktiga när det gäller att investera i aktier.

2.3 PENNINGMARKNADSRÄNTOR

Efter att ha stigit i december 2004 har de långa penningmarknadsräntorna i stort sett varit stabila de senaste två månaderna. Genom att de korta räntorna steg mindre än de långa i december 2004 och sedan föll något i januari och februari 2005 blev lutningen på penningmarknadens avkastningskurva något brantare mot årsskiftet men förblev därefter stabil.

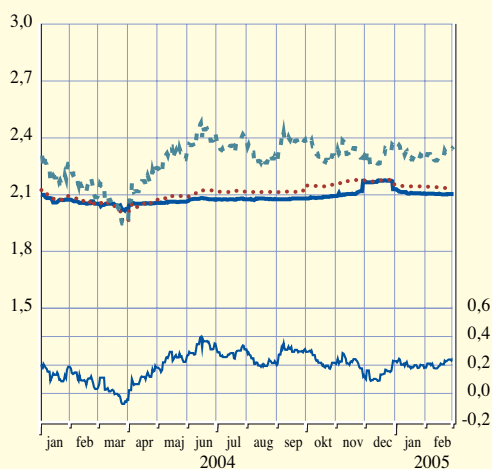
Efter att ha stigit i december 2004, i stort sett på grund av den sedvanliga årsslutseffekten, har de korta penningmarknadsräntorna fallit något sedan början av januari. De långa penningmarknadsräntorna steg något mer än de korta räntorna i december och förblev sedan i stort sett stabila efter årsskiftet. Som en följd ökade lutningen på penningmarknadens avkastningskurva gradvis i december och förblev sedan i stort sett stabil i januari och februari. Den 2 mars 2005 låg ränteskillnaden mellan tolv månaders och en månads Euribor på 24 punkter, 13 punkter högre än nivån i början av december 2004 (se diagram 13).

Mellan december 2004 och början av mars 2005 reviderade marknadsdeltagarna i viss mån ned sina förväntningar i fråga om utvecklingen av de korta räntorna 2005 (se diagram 14). De räntor

Diagram 13 Penningmarknadsräntor

(procent per år; procentenheter; dagliga uppgifter)

- 1-månads Euribor (vänster skala)
- 3-månaders Euribor (vänster skala)
- - - 12-månaders Euribor (vänster skala)
- Differens mellan 12-månaders och 1-månads Euribor (höger skala)

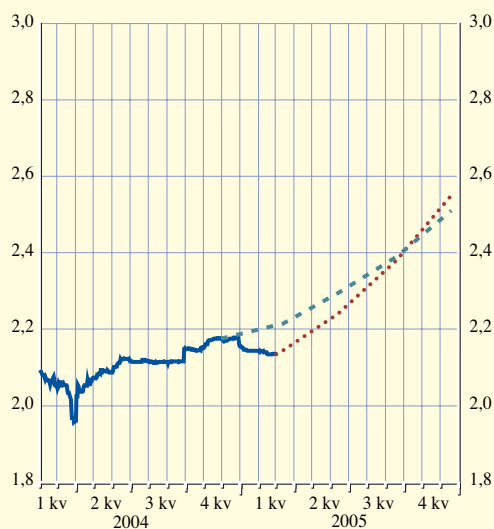


Källa: Reuters.

Diagram 14 3-månadersräntor och terminsräntor

(procent per år; dagliga uppgifter)

- 3-månaders Euribor
- Terminsräntor den 2 mars 2005
- - - Terminsräntor den 30 november 2004



Källa: Reuters.

Anm. 3-månaders terminskontrakt med förfall i slutet av innevarande kvartal och de tre kommande kvartalen enligt noteringar på Liffe.

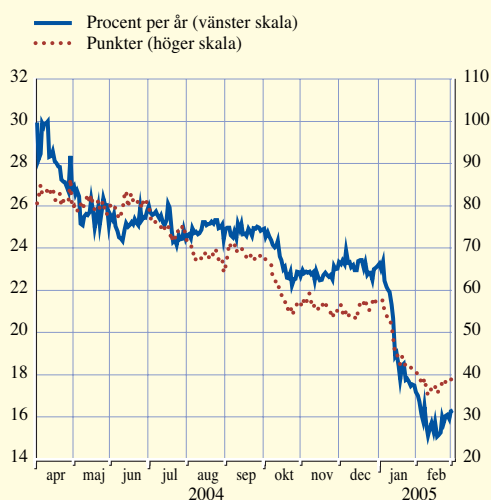
som impliceras av tremånaders Euribor-terminskontrakt som förfaller i juni, september och december 2005 steg med 6, 5 respektive 5 punkter mellan början av december och den 2 mars och låg på 2,24 %, 2,38 % respektive 2,56 %.

Den implicita volatiliteten härledd ur optioner på tremånaders Euribor-terminer har fallit de senaste tre månaderna och låg i början av mars 2005 på historiskt låga nivåer (se diagram 15). Detta pekar på att marknadsdeltagarnas osäkerhet om de kortfristiga räntornas utveckling under kommande månader för närvarande är förhållandevis låg. I ruta 2 i denna rapport läggs liknande resultat fram baserade på ett alternativt mått på dagslåneräntans volatilitet, dvs. den realiserade volatiliteten, och där analyseras dess utveckling på medellång sikt.

Under största delen av perioden mellan den 1 december 2004 och den 2 mars 2005 var ränteförhållandena på penningmarknaden relativt stabila. Ett undantag var den sedvanliga årsslutseffekten, även om denna var relativt måttlig 2004 jämfört med tidigare år. Marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner steg i december 2004 och nådde toppnivåer på 2,09 % respektive 2,17 % i den sista huvudsakliga refinansieringstransaktionen 2004. I januari och februari föll anbudsräntorna gradvis till nivåer som låg nära nivåerna i slutet av november. Med undantag för årsskiftet och de sista dagarna av den uppfyllandeperiod som slutade den 19 januari har Eonia i stort sett varit stabil (se ruta 3). I Eurosystemets tre långfristiga refinansieringstransaktioner som avvecklades den 23 december, 27 januari och 24 februari var anbudsräntorna 5, 1 respektive 6 punkter lägre än de tremånaders Euribor-räntor som rådde dessa dagar.

Diagram 15 Implicit volatilitet härledd ur optioner på 3-månaders Euribor-terminskontrakt med förfall i september 2005

(procent per år; punkter; dagliga uppgifter)

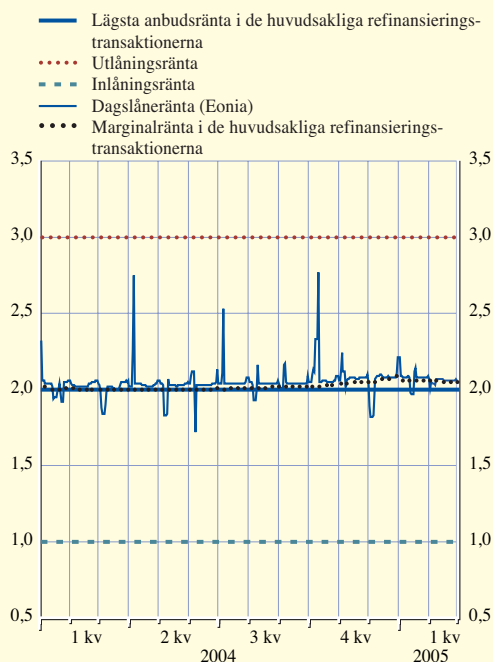


Källor: Bloomberg och ECB:s beräkningar.

Anm. Punktmåttet erhålls genom att den implicita volatiliteten i procent multipliceras med motsvarande ränta (se även rutan "Measure of implied volatility derived from options on short-term interest rate futures" Monthly Bulletin, maj 2002).

Diagram 16 ECB:s räntor och dagslåneräntan

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: ECB och Reuters.

Ruta 2

VOLATILITETEN I DAGSLÅNERÄNTAN PÅ MEDELLÅNG SIKT

Att eliminera underbuden i de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna varje vecka var ett av de viktigaste skälen till att Eurosystemets penningpolitiska strategi ändrades i mars 2004. Underbuden skapade obalans i likviditetsläget och ledde till större volatilitet i dagslåneräntan. Underbuden ägde rum under perioder då marknadsdeltagarna förväntade sig att ECB:s styrräntor skulle sänkas. Mot den bakgrunden sköt bankerna upp uppbyggnaden av reservtillgångar för uppfyllande av kassakraven för att senare i uppfyllandeperioden kunna anskaffa dem till en lägre ränta.

Den 10 mars 2004 genomfördes en rad strategiska förändringar i Eurosystemet. För det första ändrades tidsschemat för uppfyllandeperioden så att denna alltid inleds på avvecklingsdagen för den huvudsakliga refinansieringsperiod som följer på det ECB-rådsmöte vid vilket den månatliga utvärderingen av penningpolitiken avses ske. För det andra ändras räntan på den stående faciliteten vid den nya uppfyllandeperiodens början. Slutligen förkortades löptiden för de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna från två veckor till en vecka. Dessa förändringar gör att förväntningarna på ECB:s styrräntor ligger fast under hela uppfyllandeperioden och således finns det inga incitament till underbud. Förändringarna infördes smidigt och sammantaget har

strategin fungerat bra.¹ Ett år efteråt analyseras nu i denna ruta utvecklingen på medellång sikt av volatiliteten i dagslåneräntan. Analysen baseras på ett specifikt mått på volatilitet i räntan, som beskrivs nedan.

Ett mått på volatilitet: realiserad volatilitet

Volatiliteten mäts på grundval av den realiserade volatiliteten. Måttet på den dagliga realiserade volatiliteten konstrueras genom att summera kvadraten på förändringen i dagslåneräntan beräknad för varje femminutersintervall mellan klockan 09.00 och kl. 18.00. Av tekniska skäl fokuserades på måttets logaritm. Till skillnad från mått på implicit volatilitet härledda ur optionspriser, kräver den realiserade volatiliteten inga restriktiva antaganden om volatilitetens fördelning, och till skillnad från andra möjliga mått på volatilitet är det oberoende av dagslåneräntans medelnivå.²

Resultaten

Utvecklingen av volatiliteten i dagslåneräntan kan ses i diagram A, som visar (log) realiserad volatilitet i dagslåneräntan mellan den 4 december 2000 och den 7 februari 2005. En utjämnad serie (glidande genomsnitt över 21 bankdagar) visas också i diagrammet, tillsammans med den genomsnittliga volatiliteten i detta mått beräknad före och efter den förändrade strategin.

I allmänhet har den realiserade volatiliteten i dagslåneräntan följt en nedåtgående trend under hela samplingsperioden, vilken har blivit mer uttalad efter att strategin ändrades. Efter augusti 2004 ökade volatiliteten på nytt men den har förblivit relativt låg. Sedan mars 2004 har volatiliteten sammantaget varit stadigt lägre än före strategiändringen.

En jämförelse av de långfristiga genomsnittsnivåerna på den (log) realiserade volatiliteten ger upphov till följande kommentarer: Statistiska standardtest bekräftar att den genomsnittliga realiserade volatiliteten har varit signifikant lägre efter strategiändringen (se tabell A). Dessutom pekar statistiska belägg också på att den realiserade volatiliteten i dagslåneräntan sedan mars 2004 har varit signifikant lägre under de sista dagarna i uppfyllandeperioden, dvs. dagarna mellan den senaste huvudsakliga refinansieringstransaktionen och slutet av uppfyllandeperioden.

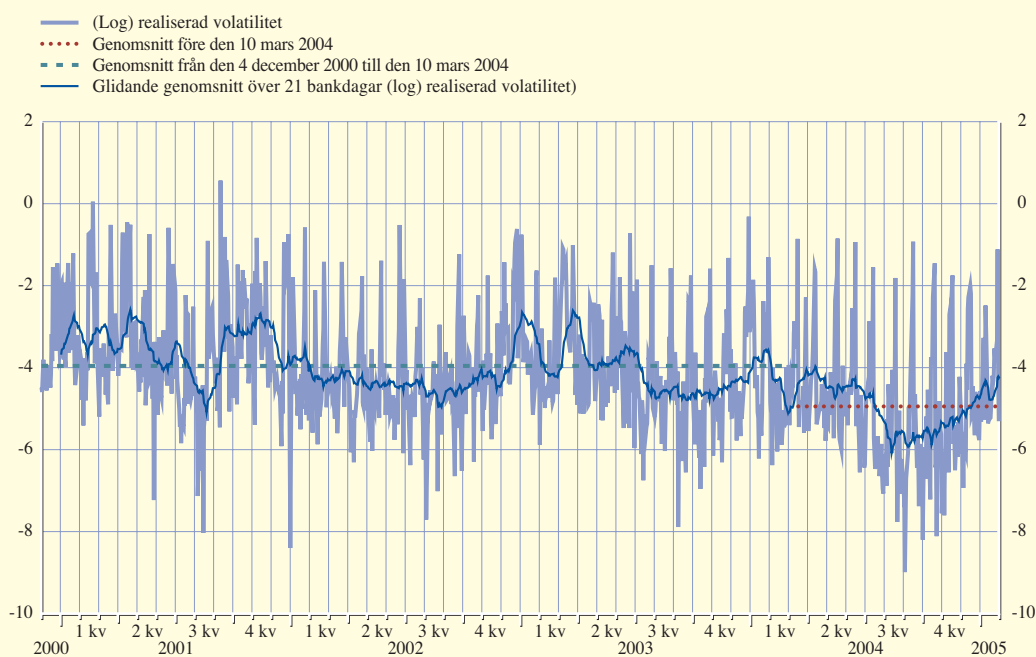
Vid tolkningen av dessa resultat är emellertid vissa varningar påkallade. För det första är de uppgifter som finns sedan mars 2004 ganska begränsade, särskilt jämfört med den relativt långa perioden före strategiförändringen. För det andra har det sedan mars 2004 inte inträffat några händelser som skulle kunna öka volatiliteten i dagslåneräntan, som förändringar i ECB:s styrräntor. Mot bakgrund av detta bör alla slutsatser om förändringen i volatiliteten i dagslåneräntan betraktas som preliminära.

1 För en mer detaljerad analys och en omfattande bedömning av förändringarna av Eurosystemets strategi se artikeln "First experience with the changes to the Eurosystem's operational framework for monetary policy implementation", i ECB:s månadsrapport för februari 2005.

2 För fler detaljer om realiserad volatilitet se Andersen, T.G., Bollerslev, T. (1997), "Intraday periodicity and volatility persistence in financial markets", *Journal of Empirical Finance*, 4, s. 115-158, och Andersen, T.G., Bollerslev, T. (1998), "Answering the skeptics: yes, standard volatility models do provide accurate forecasts", *International Economic Review*, 39, s. 885-905.

Diagram A (Log) realiserad volatilitet i dagslåneräntan

(från den 4 december 2000 till den 7 februari 2005)



Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

Tabell A: Deskriptiv statistik och t-test för skillnaderna i medeltal mellan den (log) realiserade volatiliteten före och efter strategiförändringen

	Alla dagar		Dagar mellan den senaste tilldelningen och slutet av uppfyllandeperioden	
	före den 10 mars 2004	efter den 10 mars 2004	före 10 mars 2004	efter 10 mars 2004
Medelvärde	-3,96	-4,94	-2,84	-3,46
Standardavvikelse	1,72	2,11	1,87	2,05
Antal observationer	831	235	158	63
t-test (medelvärdesskillnad)		9,41 (349 frihetsgrader)		2,97 (110 frihetsgrader)

Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

LIKVIDITETSLÄGET OCH PENNINGPOLITISKA TRANSAKTIONER MELLAN DEN 9 NOVEMBER 2004 OCH DEN 7 FEBRUARI 2005

I denna ruta granskas ECB:s likviditetshantering under de tre uppfyllandeperioder som avslutades den 7 december 2004, den 18 januari och den 7 februari 2005.

Banksystemets likviditetsbehov

Bankernas likviditetsbehov ökade betydligt under den granskade perioden till följd av den säsongsmässiga ökningen av utelöpande sedlar (se diagram A). Utelöpande sedlar, som är den största "autonoma faktorn" (dvs. en faktor som inte normalt härrör från användningen av penningpolitiska instrument), nådde en topp historiskt sett på 504,6 miljarder euro den 24 december 2004. I genomsnitt dränerade autonoma faktorer likviditet på 208,0 miljarder euro under den granskade perioden, vilket är mer än under någon annan period sedan införandet av euron. Däremot förblev kassakraven, som är den andra stora komponenten i bankernas likviditetsbehov, stabil på omkring 138,4 miljarder euro. Överskottsreserverna (dvs. behållningar på avistakonton som överstiger kassakraven) var högre än normalt (0,60 miljarder euro under den första uppfyllandeperioden, 0,74 miljarder euro under den andra och 0,75 miljarder euro under den tredje, se diagram B). Det höga värdet under den period som avslutades den 18 januari hängde antagligen samman med den större efterfrågan på likviditetsbuffertar runt julhelgen för att kunna hantera oväntade betalningschocker. När det gäller den uppfyllandeperiod som avslutades den 7 februari kan dess relativa korthet (bara tre veckor) förklara det höga genomsnittsvärdet.

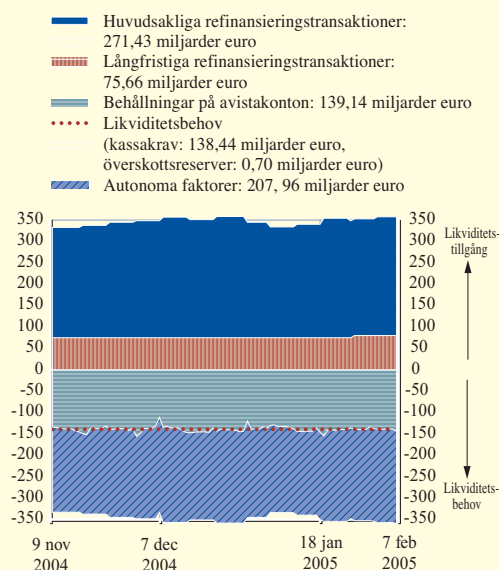
Likviditetstillgång och räntor

Parallellt med den stigande efterfrågan på likviditet ökade volymen öppna marknadsoperationer (se diagram A). Tilldelningsbeloppet i den huvudsakliga refinansieringstransaktion (HRT) som avvecklades den 22 december 2004 var 283,5 miljarder euro, det högsta sedan införandet av euron. Kvoten mellan anbud och tilldelningsvolym förblev emellertid stabil på en trygg nivå av i genomsnitt 1,29 under den granskade perioden.

ECB tillämpade i allmänhet en generös tilldelningspolicy under denna period, för att utjämna likviditetsförhållandena på penningmarknaden. Följaktligen tilldelade ECB antingen 0,5 eller 1 miljarder euro mer än riktmärkesbeloppet i de flesta HRT under denna period. I de HRT som låga nära julhelgen och årsslutet beslutade ECB att öka tilldelningsbeloppet till 4,5 miljarder euro över riktmärkesbeloppet. Därefter har ECB gradvist återgått till måttliga avvikelser från riktmärket.

Diagram A Banksystemets likviditetsbehov och tillgången på likviditet

(miljarder euro, genomsnitt per dag för hela perioden visas bredvid varje post)



Källa: ECB.

För att återställa neutrala likviditetsförhållanden gjorde ECB en finjusterande transaktion den sista dagen av var och en av de tre granskade uppfyllandeperioderna.

Skillnaderna mellan marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan var vid alla veckovisa anbud antingen noll eller en punkt, med undantag för den HRT som avvecklades den 30 december där skillnaden uppgick till 8 punkter.

I den långfristiga refinansieringstransaktionen (LRT) som avvecklades den 27 januari ökades tilldelningsbeloppet till 30 miljarder euro, i linje med ECB-rådets beslut som tillkännagavs den 14 januari 2005.

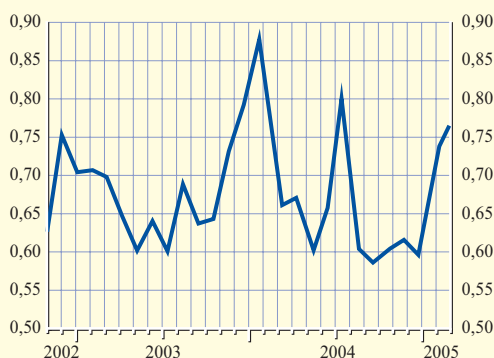
Generellt sett var Eonia (euro overnight index average) relativt stabilt under största delen av den granskade perioden, även om ränteskillnaden gentemot lägsta anbudsräntan förblev något högre än den historiska nivån (se diagram C). Som vanligt ökade Eonia i slutet av månaderna och uppvisade högre volatilitet efter de sista HRT-tilldelningarna och i slutet av uppfyllandeperioderna.

Efter den sista HRT-tilldelningen i den uppfyllandeperiod som avslutades den 7 december föll Eonia inledningsvis till nivåer som låg långt under lägsta anbudsräntan på 2 %, då marknadsdeltagarna tydligen uppfattade likviditetsläget som lätt. Den 6 december tillkännagav ECB emellertid att banken var beredd att utföra en finjusterande transaktion varpå Eonia steg till 1,83 %. ECB dränerade faktiskt 15 miljarder euro sista dagen i uppfyllandeperioden som avslutades med ett netoutnyttjande av utlåningsfaciliteten på 0,5 miljarder euro och med Eonia på 1,98 %.

Marknadens förväntningar på lätta likviditetsförhållanden i slutet av följande uppfyllandeperiod uppstod efter den något generösa tilldelningen i den sista huvudsakliga refinansieringstransaktionen, som avvecklades den 12 januari. EONIA föll sålunda något under lägsta anbudsräntan. Emellertid pressade likviditetsdränerande fel i de autonoma faktorerna upp Eonia till 2,12 % den 17 januari. Den

Diagram B Överskottsreserver ¹⁾

(miljarder euro, genomsnittsnivå under varje uppfyllandeperiod)

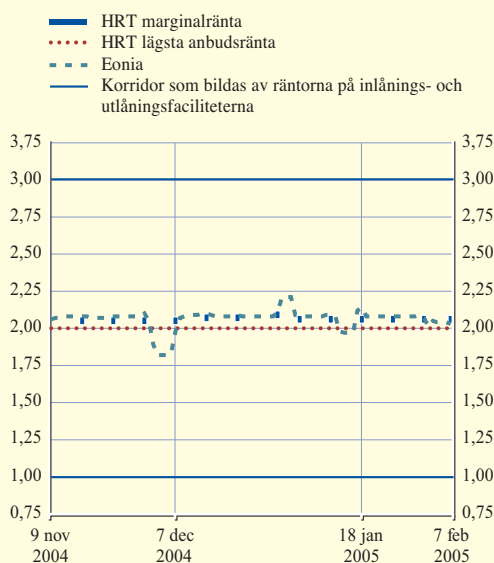


Källa: ECB.

1) Bankernas behållningar på avistakonton utöver kassakraven.

Diagram C Eonia och ECB:s räntor

(räntesatser i procent, per dag)



Källa: ECB.

18 januari, den sista dagen i uppfyllandeperioden, tillförde ECB 8 miljarder euro genom en finjusterande transaktion. Trots detta ledde en ovanlig stor felprognos gällande autonoma faktorer, som hängde samman med ett tekniskt fel i det tyska RTGS-systemet, till ett nettoutnyttjande av utlåningsfaciliteten på 2,5 miljarder euro medan Eonia samma dag hamnade på 2,14 %.

Eonia förblev mycket stabilt efter den sista tilldelningen i den uppfyllandeperiod som avslutades den 7 februari, även om det låg på en något lägre nivå än tidigare under samma period. Den 7 februari tillförde ECB 2,5 miljarder euro genom en finjusterande transaktion och nettoutnyttjandet av utlåningsfaciliteten denna sista dag var på 0,2 miljarder euro, medan Eonia låg på 2,03 %.

2.4 OBLIGATIONSMARKNADERNA

Under de senaste tre månaderna föll de långa räntorna först gradvis på de viktigaste marknaderna men hämtade sig sedan kraftigt i slutet av februari och låg på i stort sett oförändrade nivåer, sammantaget. I euroområdet fortsatte de långa statsobligationsräntorna först nedåt i den allmänna trend som rått sedan mitten av 2004. Till följd av detta var euroområdets långa obligationsräntor i mitten av februari de lägsta sedan införandet av euron. Den därpå följande kraftiga återhämtningen gjorde att obligationsräntorna i euroområdet steg till nivåerna i slutet av november 2004, vilket tyder på att marknadsdeltagarnas förväntningar på den långfristiga ekonomiska tillväxten och inflationen generellt också i stort sett förblev oförändrade under denna period. De uttalade rörelserna i obligationsräntan under denna period kan kanske i stor utsträckning ha drivits på av vissa icke-fundamentala faktorer.

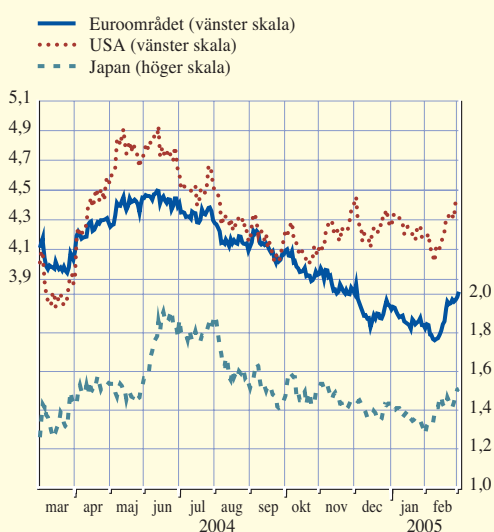
Förhållandena på den globala obligationsmarknaden under de senaste tre månaderna karakteriserades av att de långa räntorna föll ytterligare under större delen av perioden till historiskt mycket låga nivåer (se diagram 17). Sammantaget förblev de långa räntorna emellertid i stort sett oförändrade tack vare en kraftig återhämtning i de globala obligationsräntorna efter mitten av februari 2005. Marknaden för amerikanska statsskuldväxlar tycks ha varit den huvudsakliga pådrivaren när det gäller de globala obligationsmarknadsrörelserna under de tre senaste månaderna efter den frikoppling av de långa räntorna i Förenta staterna från räntorna i de andra viktiga ekonomierna som skett mellan mitten av oktober och början av december 2004.

I Förenta staterna tycktes fallet i de långa obligationsräntorna under de första två och en halv månaderna av den granskade perioden spegla flera olika faktorer. Å ena sidan finns det vissa indikationer på att marknadsdeltagarna reviderade ned sina förväntningar på framtida tillväxt och inflation i den amerikanska ekonomin under perioden. Obligationsräntorna föll till exempel när det kom nya amerikanska sysselsättningsciffror som i allmänhet visade på en lägre ökning än väntat. Marknadsdeltagarnas inflationsoro tycks också ha lättat mellan slutet av november och mitten av februari, troligen till följd av att statistiken över amerikanska konsument- och producentpriser var svagare än väntat. Å andra sidan kan räntefallet ha blivit större på grund av icke-fundamentala marknadsfaktorer, som institutionella investerares ökade efterfrågan på långfristiga amerikanska obligationer. Samtidigt höjde amerikanska centralbanken sina styrräntor både i december 2004 och början av februari 2005. Eftersom dessa åtgärder var väntade av många hade de ingen större effekt på de långa räntorna.

Under andra hälften av februari återhämtade sig de långa amerikanska obligationsräntorna rätt kraftigt efter att den amerikanska centralbankschefen Alan Greenspan vittnat inför kongressen.

Diagram 17 Långa statsobligationsräntor

(procent per år; dagliga uppgifter)

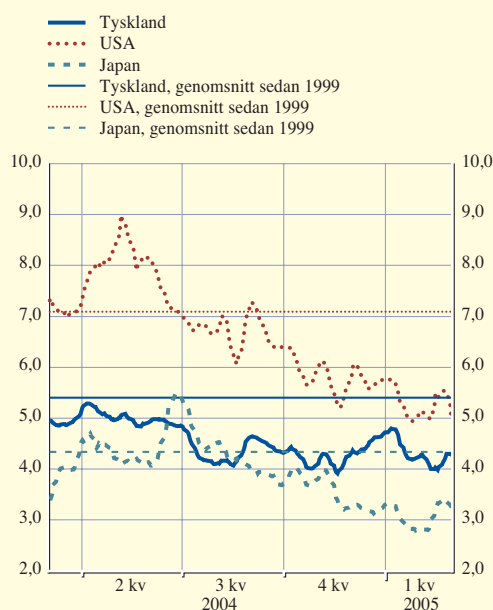


Källor: Bloomberg och Reuters.

Anm. Med långa statsobligationsräntor avses räntor på obligationer med 10 års eller närmast tillgängliga löptid.

Diagram 18 Implicit volatilitet på obligationsmarknader

(procent per år; 10-dagars glidande medelvärde av dagliga uppgifter)



Källa: Bloomberg.

Anm. Den implicita volatilitetsserien representerar den implicita volatiliteten på närmast följande terminskontrakt, som i enlighet med Bloombergs definition byts ut 20 dagar före förfalldagen. Det innebär att valet av de kontrakt som används för att erhålla den implicita volatiliteten ändras 20 dagar före kontraktets förfalldag, från det kontrakt som är närmast förfalldagen till efterföljande kontrakt.

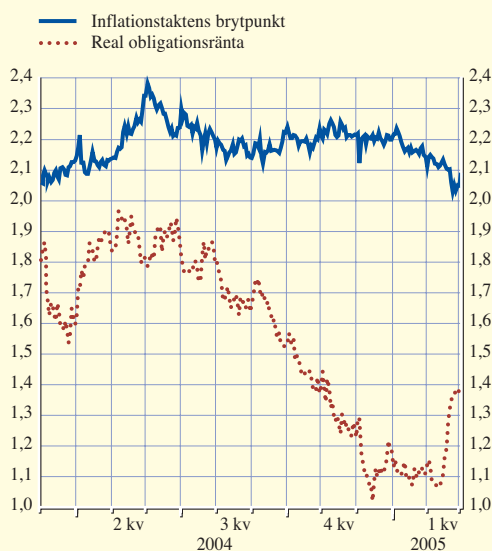
Tydligt skapade detta förväntningar hos marknadsdeltagarna om en något kraftigare åtstramning av penningpolitiken de kommande kvartalerna. Dessutom hängde stegringarna i de långa räntorna troligen också samman med amerikanska centralbankens uttalande om att man funnit att den tidigare kraftiga nedgången i de globala obligationsräntorna skulle kunna spegla en "kortfristig avvikelser". Dessutom dök inflationsoron upp på nytt bland marknadsdeltagarna, särskilt som PPI-siffrorna under andra hälften av februari visade sig vara högre än vad marknaden väntat. Detta ledde till en betydande ökning i den tioåriga brytpunkten för inflationen, som den 2 mars låg runt 2,8 %, vilket är en relativt hög nivå.

Mellan slutet av januari och den 2 mars steg de nominella tioåriga amerikanska statsobligationsräntorna med omkring 25 punkter medan de i Japan steg med omkring 20 punkter. Trots rörelserna i de långa räntorna under de senaste månaderna var marknadsdeltagarnas osäkerhet om utvecklingen på obligationsmarknaden under den närmaste tiden relativt liten, vilket den implicita volatiliteten på marknaderna i de viktigaste ekonomierna tyder på (se diagram 18).

Under de senaste tre månaderna har de långa amerikanska räntorna på nytt rört sig synkront med dem i euroområdet. Till följd av detta förblev ränteskillnaden mellan tioåriga amerikanska statsobligationer och motsvarande i euroområdet i stort sett oförändrad på omkring 60 punkter den 2 mars.

Diagram 19 Real obligationsränta och inflations-taktens brytpunkt

(procent per år; dagliga uppgifter)

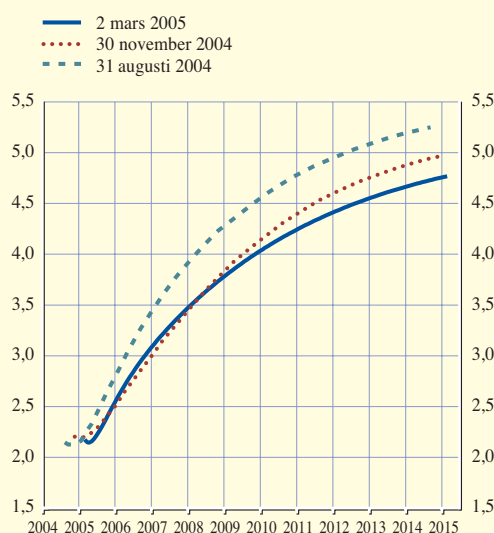


Källa: Reuters och ECB:s beräkningar.

Anm. De reala obligationsräntorna härleds ur marknadspriserna på franska statsobligationer som är indexreglerade till euroområdet HIKP (exkl. tobakspriser) och förfaller 2012. Den metod som används för att beräkna brytpunkten för inflationstakten beskrivs i ruta 2 i ECB:s månadsrapport för februari 2002.

Diagram 20 Implicita terminsräntor för dags-lån i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källa: ECB:s uppskattning.

Anm. Den implicita terminsräntekurvan, som härleds ur den räntestruktur som observeras på marknaden, visar marknadens förväntningar på de korta räntornas framtida nivåer. Den metod som används för att beräkna implicita terminsräntekurvor beskrivs i ruta 4 i ECB:s månadsrapport för januari 1999. De uppgifter som används i uppskattningar härleds ur svappavtal.

Det kraftiga inledande fallet i de långa obligationsräntorna i euroområdet fram till mitten av februari – som då nådde den lägsta nivån sedan euron introducerades – kan i viss utsträckning spegla något mindre optimistiska förväntningar hos marknadsdeltagarna om de långsfristiga tillväxtutsikterna för ekonomin i euroområdet. Detta indikeras av den branta nedgången i räntan på de tioåriga inflationsindexerade franska statsobligationerna (kopplade till eurorådets HIKP exklusive tobak) under samma period (se diagram 19). Den kraftiga och snabba återhämtningen för de reala långa obligationsräntorna efter mitten av februari, under en period utan någon mer omfattande positiv ekonomisk statistik i euroområdet, tyder på att de markerade svängningarna i obligationsräntorna under de senaste månaderna i stort sett har drivits på av tekniska justeringar på marknaden och av skiftande förtroende hos marknaden snarare än av fundamentala faktorer. Det finns vissa tecken som tyder på en ökad efterfrågan på obligationer med lång löptid bland institutionella investerare, vilket huvudsakligen pressar ned räntorna i den långa änden på avkastningskurvan (diagram 20). Den 2 mars låg den tioåriga nominella statsobligationsräntan och den tioåriga reala obligationsräntan på 3,8 % respektive 1,4 %.

I motsats till de reala obligationsräntorna fluktuerade den långsiktiga brytpunkten för inflationen (mätt som ränteskillnaden mellan jämförbara nominella och indexerade franska statsobligationer som förfaller 2012) mindre under de senaste tre månaderna och föll sammantaget med omkring 10 punkter mellan slutet av november 2004 och den 2 mars 2005 och låg på ca 2,1 % sistnämnda datum (se diagram 19). Detta kan i sin tur tyda på att marknadsdeltagarnas oro för de långsiktiga hoten mot prisstabiliteten har avtagit något under denna period, efter att de observerat de relativt höga nivåerna på inflationens brytpunkt under 2004.

Sammantaget föll ränteskillnaderna mellan företags- och statsobligationer i euroområdet under de senaste tre månaderna och låg sålunda kvar på relativt låga nivåer (se diagram 25 i kapitel 2.6). Skillnaden mellan räntan på långfristiga obligationer utgivna av företag med kreditbetyget BBB och de jämförbara statsobligationerna i euroområdet föll med omkring 5 punkter mellan slutet av november 2004 och den 2 mars 2005 och låg på omkring 65 punkter sistnämnda datum. I viss mån speglar den fortsatta nedgången den något fallande volatiliteten på de finansiella marknaderna men den kan också tyda på att marknadsdeltagarna bedömde att företagens kreditrisk som något lägre i euroområdet.

2.5 AKTIEMARKNADERNA

Aktiekurserna har stigit ytterligare på de viktigare marknaderna sedan slutet av november 2004. Den stigande trend som iakttagits sedan mitten av augusti 2004 har alltså hållit i sig. Troligen speglar den senaste uppgången i aktiekurserna fortsatta förbättringar i företagens lönsamhet. Kurserna på euroområdets och Japans aktiemarknader steg marginellt mer än de amerikanska aktiekurserna.

Aktiekurserna steg på de viktigare marknaderna de tre senaste månaderna (se diagram 21). I USA verkar stora vinstökningar i börsnoterade företag ha bidragit mest till uppgången i aktiekurserna (se diagram 23). Mätta med Standard and Poors 500-index steg aktiekurserna med 2 % från slutet av januari till den 2 mars. Uppgången i de amerikanska aktiekurserna var generell. De mest markanta kursstegringarna noterades i kraft- och basvaruindustrisektorerna. Mätta med Standard and Poors 500-index steg aktiekurserna med 2 % från slutet av januari till den 2 mars. I Japan steg Nikkei 225 med 4 % under samma tid.

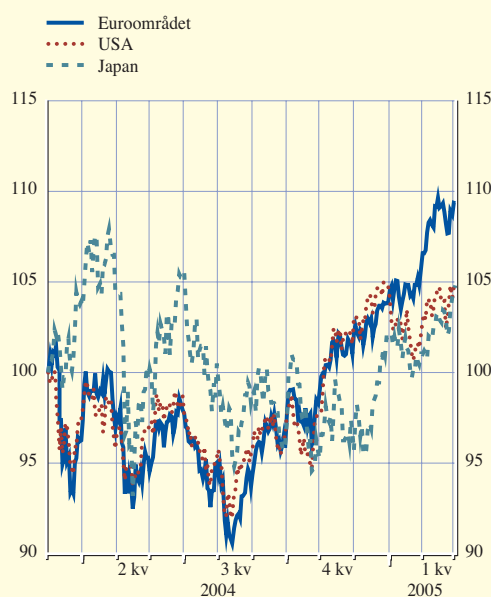
Den osäkerhet som råder på de globala marknaderna, mätt som den implicita volatiliteten härledd från optioner på Standard and Poors 500 i USA och Nikkei 225 i Japan, minskade marginellt från slutet av november 2004 till den 2 mars 2005. Nivån på den implicita aktiekursvolatiliteten på dessa marknader fortsatta sålunda att ligga klart under genomsnittet för perioden sedan 1999 (se diagram 22).

Aktiekurserna i euroområdet följde den globala stigande trenden under de senaste tre månaderna. Vidare redovisade euroområdets företag ganska branta vinstökningar under perioden. I februari 2005 fortsatte vinsten per aktie i de företag som omfattas av Dow Jones EURO STOXX att liksom under föregående månader stiga, med ca 35 % från året innan, enligt vinststatistik från Thomson Financial Datastream (se diagram 23). Från slutet av januari till den 2 mars steg Dow Jones EURO STOXX med ca 3 %.

Även marknadsdeltagarnas osäkerhet om utsikterna på kort sikt för aktiekurserna, mätt

Diagram 21 Aktieindex

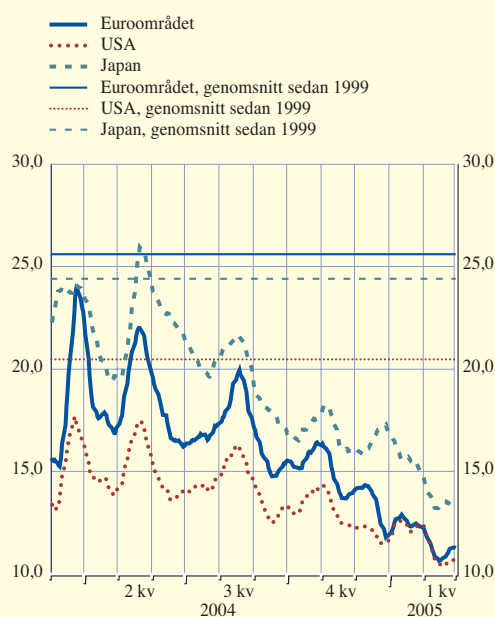
(index: 1 mars 2004=100; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters och Thomson Financial Datastream.
Anm. Dow Jones EURO STOXX Broad för euroområdet, Standard & Poor's 500 för USA och Nikkei 225 för Japan.

Diagram 22 Implicit volatilitet på aktiemarknader

(procent per år, 10-dagars glidande medelvärde av dagliga uppgifter)

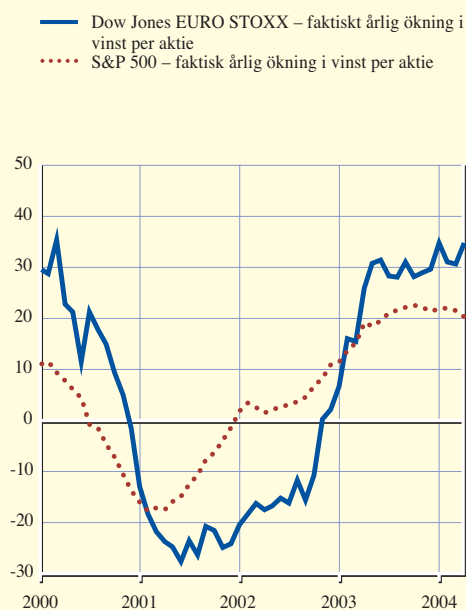


Källa: Bloomberg.

Anm. Den implicita volatiliteten visar den förväntade standardavvikelsen i procentuella aktiekursförändringar under en period på upp till 3 månader beräknat utifrån optionspriserna på aktieindex. De aktieindex som den implicita volatiliteten avser är Dow Jones EURO STOXX 50 för euroområdet, Standard & Poor's 500 för USA och Nikkei 225 för Japan.

Diagram 23 Ökning i vinst per aktie i USA och euroområdet

(årlig procentuell förändring, månatliga uppgifter)



Källor: Thomson Financial Datastream I/B/E/S och ECB:s beräkningar.

som den implicita volatiliteten på aktiemarknaderna härledd från optioner på Dow Jones EURO STOXX 50, minskade ytterligare i euroområdet under de tre senaste månaderna (se diagram 22). Således har den implicita aktiekursvolatiliteten i euroområdet fortsatt att ligga långt under genomsnittet för perioden sedan 1999.

Utvecklingen i de tio viktigaste ekonomiska sektorerna i Dow Jones EURO STOXX från slutet av november 2004 till den 2 mars 2005 präglades av generella kursuppgångar, utom ifråga om tekniksektorn (se tabell 3). Detta skulle tyda på att förbättringen i företagets lönsamhet under denna period var brett baserad. På sistone har emellertid de brantaste kursstegringarna skett inom de sektorer som gynnas av höga råvarupriser såsom basvaror samt olje- och gassektorerna. Så var fallet i USA och Japan

Tabell 3 Kursförändringar och historisk volatilitet i Dow Jones EURO STOXX branschindex

(kursförändringar i procent av kurser vid periodens slut; historisk volatilitet i procent per år)

	Rå- varor	Konsum- tions- tjänster	Konsum- tionsvaror	Olja och bensin	Finans	Hälsa	Industri	Teknik	Tele- kom- muni- kation	Sam- hälls- service	EURO STOXX
Branschens andel av det samlade börsvärdet <i>(vid periodens slut)</i>	5,0	7,1	10,9	11,6	30,6	3,8	9,4	5,4	9,0	7,1	100,0
Kursförändringar <i>(vid periodens slut)</i>											
4 kv 2003	15,5	7,8	9,8	12,0	16,8	13,2	13,6	12,6	13,1	15,1	13,5
1 kv 2004	-4,7	2,0	1,0	0,4	-0,9	11,6	1,3	10,1	4,0	7,2	1,9
2 kv 2004	6,7	2,4	5,1	5,2	1,5	4,2	2,5	-13,6	-0,6	5,1	1,7
3 kv 2004	1,5	-6,4	-9,0	3,3	-0,8	6,0	0,1	-13,0	-1,4	0,8	-2,1
4 kv 2004	9,9	6,3	5,0	1,6	11,2	1,8	6,6	6,6	17,0	11,1	8,3
januari	0,1	5,3	2,0	3,0	1,6	-2,0	5,4	-2,6	0,4	3,2	1,9
februari	7,1	2,2	2,6	7,2	3,4	-0,3	1,1	3,9	-2,2	0,2	2,7
Ultimo dec 2004 till 2 mars 2005	8,0	8,2	5,3	11,3	5,7	-0,1	7,2	1,6	-1,6	2,5	5,3
Volatilitet <i>(periodgenomsnitt)</i>											
4 kv 2003	17,5	14,6	15,1	13,9	14,5	17,2	12,8	23,9	13,2	11,2	14,0
1 kv 2004	15,2	17,2	15,0	16,6	15,6	16,4	15,3	26,9	18,3	14,3	14,3
2 kv 2004	16,1	14,7	14,4	14,5	15,6	15,8	15,8	30,3	15,0	13,4	14,1
3 kv 2004	13,1	13,6	12,7	12,8	11,6	12,4	11,7	25,3	11,7	8,6	11,2
4 kv 2004	12,8	10,4	11,5	10,9	10,1	15,5	9,8	19,2	12,9	9,8	10,1
januari	8,9	8,7	8,6	8,9	8,4	9,7	9,8	17,8	9,2	6,7	7,5
februari	10,5	8,7	9,8	12,6	8,0	14,1	10,8	16,2	11,1	18,1	8,6
Ultimo dec 2004 till 2 mars 2005	10,1	8,4	9,0	10,5	8,1	16,8	9,9	16,8	10,0	13,0	7,9

Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.

Anm. Historisk volatilitet beräknas som standardavvikelsen i de dagliga indexrörelserna under perioden, uppräknat till årstakt. För branschindex, se Statistik för euroområdet.

2.6 DE ICKE-FINANSIELLA FÖRETAGENS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Under fjärde kvartalet 2004 hade de icke-finansiella företagen låga kostnader för skuldfinansiering och de hade i allmänhet också obegränsad tillgång till finansieringskällorna. De finansiella flödena till icke-finansiella företag ökade något under fjärde kvartalet 2004, särskilt i reala termer, men de förblev likväl måttliga på grund av att företagens vinster stigit. De icke-finansiella företagens skuldkvoter har tenderat att minska något de senaste kvartalen men de är fortfarande ganska höga. Höga skuldkvoter medför i dagsläget inte någon markant uppgång i kostnaderna för skuld tjänsten eftersom skuldfinansieringen är mycket billig.

FINANSIERINGSVILLKOR

Den marginella realkostnaden för den externa finansieringen av euroområdets icke-finansiella företag, beräknad genom att väga kostnaderna för de olika finansieringskällorna på basis av de utestående beloppen, minskade något fjärde kvartalet 2004 (se diagram 24 och ruta 4). Även med beaktande av det brott i serierna som skedde 2003 förefaller kostnaderna för skuldfinansiering för närvarande vara mycket låg i ett historiskt perspektiv. Detta beror på att realkostnaderna sjunkit

för alla komponenter, dvs. lån från monetära finansinstitut (MFI), räntebärande värdepapper och noterade aktier. Det förtjänar också nämnas att vägningen på basis av utestående belopp (vilka i viss mån speglar de icke-finansiella företagens långfristiga finansieringsstruktur) för närvarande ger stor tyngd åt kostnaderna för aktieutgivning, som fjärde kvartalet 2004 var högre än kostnaderna för finansiering genom räntebärande värdepapper. Däremot har flödena i samband med aktieutgivning varit förhållandevis dämpade de senaste kvartalen eftersom företagen kan ha föredragit att anlita andra finansieringskällor.

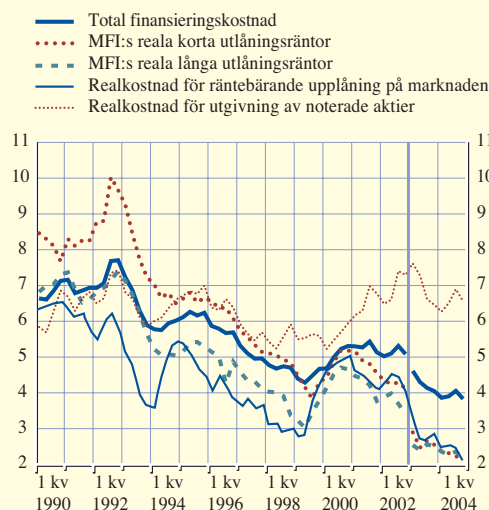
Bland komponenterna är MFI-lån den viktigaste källan för icke-finansiella företags skuldfinansiering. Realkostnaden för bankfinansiering minskade ytterligare sista kvartalet 2004 till mycket låga nivåer (se diagram 24). För det mesta fortsatte faktiskt MFI-räntorna på nya korta och långa lån till icke-finansiella företag att falla från de redan låga nivåer som rådde under tredje kvartalet (se tabell 4). Under fjärde kvartalet 2004 har skillnaden mellan de korta MFI-räntorna och marknadsräntorna för jämförbara löptider inte förändrats nämnvärt. Däremot vidgade MFI skillnaden mellan långa MFI-räntor och marknadsräntorna för jämförbara löptider något. Så föll t.ex. räntorna på lån till icke-finansiella företag (både lån upp till 1 miljon euro och lån över 1 miljon euro) med ursprunglig räntebindning på fem år med ca 25 punkter, vilket kan jämföras med en nedgång på ca 40 punkter i räntan på femåriga statsobligationer. Detta kan spegla den normala eftersläpningen i de långa utlåningsräntornas anpassning till marknadsräntorna (se ruta 5).

I ett något längre perspektiv har MFI tenderat att sänka sina utlåningsräntor under senare år. Dock har detta i mindre grad krympt skillnaden i förhållande till marknadsräntorna för jämförbara löptider jämfört med hur kraftigt ränteskillnaden krympt mellan företagsobligationer och statsobligationer.

Även realkostnaden för marknadsbaserade räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag föll något från de redan låga nivåer som rådde under tredje kvartalet. Den låga kostnaden för obligationsfinansiering speglar den historiskt låga räntenivån över hela löptidsskalan och även den mycket låga nivån på företagsobligationernas ”spreadar” (se diagram 25). I de flesta fall stabiliserades ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer på en låg nivå under fjärde kvartalet 2004. Särskilt märks att avståndet till statsobligationsräntan för högavkastande och BBB-klassade obligationer var det minsta sedan euron infördes. Den kraftiga krympningen av ränteskillnaden på obligationer tyder på att utsikterna för de icke-finansiella företagen i euroområdet uppfattas som relativt gynnsamma. När räntan på företagsobligationer jämförs med MFI:s

Diagram 24 Realkostnader för extern finansiering av euroområdets icke-finansiella företag

(procent per år)



Källor: ECB, Thomson Datastream, Merrill Lynch och Consensus Economic Forecast.

Anm. Realkostnaderna för extern finansiering av icke-finansiella företag beräknas som ett vägt genomsnitt av kostnaderna för bankupplåning, kostnaderna för att utge räntebärande papper och kostnaderna för att utge aktier, baserat på deras respektive utestående belopp och deflaterat med inflationsförväntningar (se ruta 1 i denna utgåva av månadsrapporten). Införandet av harmoniserade MFI-utlåningsräntor i början av 2003 medförde ett brott i de statistiska serierna.

Ruta 4

ETT MÅTT PÅ DEN REALA KOSTNADEN FÖR EXTERN FINANSIERING AV ICKE-FINANSIELLA FÖRETAG I EUROOMRÅDET

I denna ruta introduceras ett mått på den reala marginalkostnaden för extern finansiering av icke-finansiella företag i euroområdet. Ett sådant mått ger en syntetisk indikator på finansieringskostnaden för icke-finansiella företag, vilken är en viktig faktor i företagets investeringsbeslut.

Den reala marginalkostnaden för extern finansiering av icke-finansiella företag i euroområdet beräknas som ett vägt genomsnitt av den reala kostnaden för nya avtal om banklån, den reala kostnaden för marknadsbaserade skuldförbindelser, handlade på sekundärmarknaden, och den reala kostnaden för aktiekapital (se diagram X i huvudtexten). I detta sammanhang är det viktigt att nämna att ett företags faktiska värde i enlighet med de relativt strikta antagandena i Modiglianis och Millers¹ (1958) teorem är i jämviktsläge oberoende av företagets kapitalstruktur. I denna miljö ger analysen av utvecklingen av de olika finansieringskällorna, inklusive deras kostnader, inte något ytterligare av informationsvärde för en bedömning av företags finansieringsvillkor. I den faktiska världen finns det emellertid ett antal faktorer, som skatter, förekomsten av olika informationsnivåer hos låntagare respektive långgivare och marknads likviditet, som gör att det faktiska värdet på företaget är beroende av dess kapitalstruktur. Därför kan det vara informativt att tillhandahålla indikatorer på finansieringskostnaden vilka speglar företagets kapitalstruktur.

Indikatorn på den reala kostnaden för extern finansiering har beräknats för icke-finansiella företag kvartalsvis bakåt till 1990. Dess komponenter är vägda med företagets utestående belopp (korrigerade för omvärderingseffekter) enligt deras finansiella kvartalsrapporter, under antagandet att dessa speglar den långsiktiga finansieringsstrukturen hos icke-finansiella företag i euroområdet. Dess komponenter är deflaterade med inflationsförväntningar som tillhandahållits av Consensus Economics Forecast. Det är klart att denna indikator ofta skulle kunna resultera i en överskattning av de icke-finansiella företagens kostnader, då låntagare tenderar att dra fördel av de mindre kostsamma finansieringsinstrument som står till buds och modifiera sin kapitalstruktur i enlighet med dem.

Den reala kostnaden för banklån

För kostnaden för banklån för icke-finansiella företag i euroområdet beräknas en kort och en lång MFI-ränta genom att väga individuella MFI-räntesatser med deras respektive utestående belopp där detta är möjligt.

När kostnaden för banklån för icke-finansiella företag i euroområdet beräknas skall hänsyn tas till brottet statistikserierna för MFI-räntesatserna i början av 2003. Detta beror på att de icke-harmoniserade MFI-räntesatserna byttes ut mot den mer exakta harmoniserade räntestatistiken (dvs. de så kallade MIR-räntesatserna)². Eftersom ingen tillförlitlig korrigering av räntorna före 2003 för närvarande är möjlig kvarstår denna nivåskillnad.

1 Se F. Modigliani och M. Miller (1958), "The cost of capital, corporation finance and the theory of investment", American Economic Review, Vol. 48.

2 För ytterligare detaljer om den nya harmoniserade statistiken se rutan "Ny ECB-statistik över MFI-räntesatser" i ECB:s månadsrapport för december 2003.

Från 2003 är den korta MFI-räntan, baserad på harmoniserade MFI-räntesatser, ett vägt genomsnitt av:

- räntor på checkräkningskrediter och
- rörliga räntor och räntor på avtalade nya lån med upp till ett års ursprunglig räntebindning.

Den långa MFI-räntan är ett vägt genomsnitt av:

- räntor på avtalade nya lån med över ett och upp till fem års ursprunglig räntebindning och
- räntor på avtalade nya lån med över fem års ursprunglig räntebindning.

På basis av icke-harmoniserade MFI-räntesatser, fanns före 2003 bara en kort MFI-ränta för lån upp till ett år och en lång ränta för lån över ett år. För att visa kostnaden för banklån ända från 1990 utsträcktes den icke-harmoniserade långa MFI-räntan, som började i november 1996, bakåt på basis av nationella bankräntor.

När det gäller den harmoniserade statistiken finns dessutom bristande inbördes överensstämmelse: räntorna på nya avtal definieras enligt lånets ursprungliga bindningstid och de utestående beloppen definieras enligt den ursprungliga löptiden. Följaktligen leder vägningen av räntorna med motsvarande utestående belopp till ett implicit antagande om att ingen finansiering med variabla räntor förekommer. Räntor med en ursprunglig bindningstid på över fem år vägs med det totala utestående beloppet för lån med en ursprunglig löptid på över fem år även om delar av det utestående beloppet kanske finansieras med kortare bindningstider. Följaktligen är den vikt som tillämpas på långa räntor antagligen något för hög medan den vikt som tillämpas på korta räntor antagligen är något för låg. Effekten av denna potentiella skevhet är antagligen relativt begränsad och bör inte påverka utvecklingen över tiden.

I den harmoniserade statistiken är kategoriindelningen för räntorna bredare än motsvarande för de utestående beloppen. Följaktligen har räntorna på krediter upp till 1 miljon euro och över 1 miljon euro vägts med den årliga glidande summan av volymen av nya avtal i dessa båda kreditkategorier.

När det gäller deflateringen av den nominella kostnaden med inflationsförväntningarna har räntesatserna deflaterats på grundval av framåtsyftande mått som täcker de perioder som har samband med instrumentens löptid. Korta MFI-räntesatser deflateras med genomsnittet av inflationsförväntningarna från Consensus Economics Forecast för detta år och nästa (vilket ger en genomsnittlig horisont på omkring nio månader). För de långa MFI-räntesatserna används inflationsförväntningar på två års sikt i linje med empiriska belägg.

Den reala kostnaden för marknadsbaserade skulder

Beräkningen av den reala kostnaden för marknadsbaserad skuld baseras på Merrill Lynch-indexet för den genomsnittliga räntan på företagsobligationer med en löptid över ett år utgivna av icke-finansiella företag i euroområdet med kreditbetyget "investment grade" (uppgifter finns sedan april 1998), räntor på företagsobligationer i de sex största länderna i euroområdet under perioden före april 1998 och ett eurodenominerat högavkastningsindex. De nationella räntorna aggregeras med BNP-vikter som motsvarar valutornas köpkraft 2001. Ingen åtskillnad görs mellan kortfristiga och långfristiga kostnader eftersom det inte finns något lämpligt mått på den kortfristiga kostnaden för marknadsbaserade skulder för icke-finansiella företag i euroområdet.

Indikatorn deflateras med inflationsförväntningarna från Consensus Economics Forecast, i linje med företagsobligationernas löptid, som i genomsnitt är på fem år.

Den reala kostnaden för aktiekapital

Beräkningen av den reala kostnaden för aktiekapital för icke-finansiella företag i euroområdet görs med Three-Stage Gordon Dividend Discount-modellen som den tillämpas av Fuller och Hsia (1984).³ Enligt denna modell är aktiekursen lika med den förväntade diskonterade summan av alla framtida utdelningar som betalas ut för aktierna. Därför är modellen relativt enkel och den beaktar inte ett antal andra faktorer som påverkar aktiekurserna. Dessutom behövs i denna modell ytterligare ett antal antaganden. För det första antas att utdelningen står i konstant proportion till vinsten så att den förväntade utdelningens ökningstakt kan ersättas av den förväntade framtida vinstökningstakten. För det andra antas det att företagets vinstökning förväntas utvecklas i tre steg:

- Det första steget omfattar de fyra första åren. Thomson Financial First Call-vinstprognoser för Morgan Stanley Capital International (MSCI) EMU-aktiemarknadsindex används som prognos för den genomsnittliga vinstökningen under nästa fyraårsperiod. Denna genomsnittliga vinstökningstakt har deflaterats med de genomsnittliga inflationsförväntningarna för nästa fyraårsperiod för att få en indikator på real vinstökning.
- Det andra steget förväntas vara i en mellanperiod på 8 år under vilka en linjär justering av företagets reala vinstökning mot den långsiktiga ökningstakten antas ske.
- Under det tredje steget antas företagets långfristiga reala vinstökning vara konstant på 2,25 %, vilket ligger inom intervallet för beräkningen av den trendmässiga tillväxtpotentialen i euroområdet.

Vid beräkningen av kostnaden för aktiekapital med Three-Stage Gordon Dividend Discount-modellen antas sammantaget att diskonteringsräntan, som kan utgöra summan av en riskfri ränta och en aktieriskpremie, kan tas som ett närmeväde för kostnaden för aktiekapital. Mot bakgrund av de gjorda antagandena (till exempel om den långfristiga vinstökningen) är måttet på kostnaden för aktiekapital omgiven av större osäkerhet än de andra finansieringskostnads-komponenterna. Detta bör hållas i minnet när kostnaderna för olika finansieringsinstrument jämförs.

³ För en beskrivning av modellens tillämpning på euroområdet se ruta i artikeln "Extracting information from financial asset prices" i Monthly Bulletin, november 2004. Se även M. J. Gordon (1962), "The Investment, Financing and Valuation of Corporations", Greenwood Publishing Group samt R. J. Fuller och C.-C. Hsia (1984), "A simplified common stock valuation model", Financial Analysts Journal, september-oktober.

Tabell 4 MFI-räntor på nya lån till icke-finansiella företag

(procent per år; punkter; viktjusterade¹⁾)

							Förändring i punkter t.o.m. dec 2004			
	2004 jul	2004 aug	2004 sep	2004 okt	2004 nov	2004 dec	2003 jan	2003 dec	2004 sep	2004 nov
MFI-räntor på lån										
Checkräkningskrediter till icke-finansiella företag	5,37	5,40	5,38	5,40	5,37	5,27	-93	-31	-11	-10
Lån till icke-finansiella företag upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till ett år	4,02	4,02	3,99	4,01	4,01	3,98	-89	-4	-1	-3
med en ursprunglig räntebindning över fem år	4,68	4,71	4,70	4,65	4,55	4,44	-71	-37	-26	-11
Lån till icke-finansiella företag över 1 miljon euro										
Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till ett år	3,03	2,98	3,00	2,98	2,95	3,05	-68	-6	5	10
Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning över fem år	4,31	4,18	4,31	4,19	4,15	4,06	-48	-28	-25	-9
För information										
Tremånaders penningmarknadsränta	2,12	2,11	2,12	2,15	2,17	2,17	-66	2	5	0
Tvååriga statsobligationsräntan	2,70	2,53	2,60	2,47	2,41	2,36	-28	-22	-24	-5
Femåriga statsobligationsräntan	3,49	3,33	3,35	3,18	3,08	2,93	-47	-66	-42	-15

Källa: ECB.

1) För perioden fr.o.m. december 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med användning av landvikter som härletts från ett 12-månaders glidande medeltal av nya avtal. För perioden dessförinnan, från januari till november 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med användning av landvikter som härletts från genomsnittet av nya avtal under 2003. För ytterligare information, se rutan "Analysing MFI interest rates at the euro area level" i Monthly Bulletin, augusti 2004.

utlåningsräntor bör beaktas att skillnaden mellan företags- och statsobligationsräntorna faktiskt har vidgats betydligt under perioder med finansiell oro (efter den 11 september 2001 och igen under andra halvåret 2002) medan bankernas utlåningsräntor reagerat mera dämpat på makroekonomiska chocker. Samtidigt kan placerarnas strävan att maximera avkastningen i viss mån ha

Ruta 5

MARKNADSRÄNTORNAS GENOMSLAG PÅ MFI:S UTLÅNINGSRÄNTOR SEDAN STARTEN AV DEN GEMENSAMMA PENNINGPOLITIKENS TREDJE ETAPP

Bankernas utlåningsräntor tenderar att styras av utvecklingen på penning- och kapitalmarknaderna efter viss fördröjd anpassning.¹ Förändringar i bankernas utlåningsräntor är i sin tur ett viktigt led i den penningpolitiska transmissionsprocessen eftersom de påverkar finansieringsvillkoren och därigenom utgiftsbeslut om investeringar i bostäder och annat liksom om konsumtion. I slutänden slår detta igenom på priserna och produktionen. I denna ruta granskas hur förhållandena på penning- och kapitalmarknaderna har påverkat bankernas utlåningsräntor från januari 1999 till december 2004.

För de två senaste åren baseras denna analys på den nya harmoniserade statistiken över MFI-räntorna för nya avtal (föreligger från januari 2003). För perioden 1999-2002 har tidigare, icke harmoniserade, bankräntor använts. Dessutom studeras perioden från januari 1999 till december 2000 separat för att beakta förhållandet att marknadsräntorna hade nått en topp mot slutet av

1 För mer detaljer, se t.ex. ruta 3 "Bestämningen av bankernas utlåningsräntor i euroområdet" i ECB:s årsrapport för 2002.

2000. Denna sista periodindelning är något artificiell eftersom flertalet marknadsräntor gick ned under de första månaderna av 1999.

För perioden från början av januari 2003 kan en mera precis analys göras och denna visar att alla MFI-räntor på nya lån gick ned. Den mest betydande nedgången, som översteg fallet i marknadsräntorna, skedde för räntorna på *bolån till hushåll*. Bakom detta kan delvis ha legat den hårda konkurrensen på detta marknadssegment och ökningen i pantvärdena till följd av att fastighetsmarknaden varit mycket dynamisk i flera länder (se även resultaten från den senaste banklåneenkäten).² Under de föregående perioderna, för vilka en jämförelse endast kan bli tentativ eftersom de underliggande bankräntorna avsåg lån för alla löptider, tenderade förändringar i bolåneräntor att regera avsevärt på marknadsräntornas förändringar, oavsett om dessa var uppåt- eller nedåtriktade.

Från början av 2003 har även nedgången i de korta MFI-räntorna på *lån till icke-finansiella företag* tenderat att vara större än nedgången i tremånaders Euribor, medan de långa MFI-räntorna har fallit ungefär lika mycket som femåriga och tioåriga statsobligationsräntor. Fallet i MFI-räntorna på lån till icke-finansiella företag sedan början av 2003, särskilt på korta lån, kan spegla förhållandet att MFI nyligen har sänkt sina riskpremier mot bakgrund av att de icke-finansiella företagen visat förbättrad lönsamhet och ansträngt sig att omstrukturera

² Se ruta 1 "The results of the January 2005 bank lending survey for the euro area" i Monthly Bulletin, februari 2005.

MFI:s räntor på nya lån

	Förändring i punkter		
	Jan 1999 till dec 2000	Dec 2000 till dec 2002	Jan 2003 till dec 2004
Lån till icke-finansiella företag			
(a) Löptid upp till 1 år	112	-120	-
Checkräkningskrediter	-	-	-93
Rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	-	-	-74
(b) Löptid upp till 1 år	141	-111	-
Räntebindningsperiod mellan 1 och 5 år	-	-	-43
Räntebindningsperiod upp till 5 år	-	-	-55
Lån till hushåll			
(a) Konsumtion	56	-61	-
Checkräkningskrediter	-	-	-36
Rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	-	-	-47
Räntebindningsperiod över 1 år	-	-	-74
(b) Bostadsköp	133	-133	-
Rörlig ränta och fördelad på ursprunglig räntebindningsperiod upp till 1 år	-	-	-92
Räntebindningsperiod upp till 5 år	-	-	-84
Memo			
3-månaders Euribor	179	-199	-66
Ränta på 2-åriga statsobligationer	176	-190	-28
Ränta på 5-åriga statsobligationer	152	-119	-47
Ränta på 10-åriga statsobligationer	125	-66	-58

Källa: ECB.

Anm. Mellan 1999 och 2002 är ränteuppgifterna från detaljhandeln, from 2003 är ränteuppgifterna från MFI. De sistnämnda är viktade. För mer information, se rutan med rubriken "Analysing IMF interest rates at the euro area level" i Monthly Bulletin, augusti 2004.

balansräkningarna (se även avsnitt 2.6). Dessutom kan viss eftersläpande anpassning till tidigare nedgångar i marknadsräntorna, i linje med de normala dröjsmålen för genomslag till utlåningsräntor,³ också ha bidragit till det mera markanta fallet i MFI-räntorna sedan januari 2003. Denna uppfattning stöds av iakttagelsen att bankräntorna på lån till icke-finansiella företag i det förflutna tenderat att röra sig mindre än marknadsräntorna vilket indikerar att bankerna, av olika skäl som hänsyn till kundrelationer, endast gradvis anpassar sina räntor på dessa lån i faser med stigande eller fallande marknadsräntor.

Korta MFI-räntor på *lån till hushåll för konsumtion* har i allmänhet också fallit sedan januari 2003 men betydligt mindre än t.ex. tremånaders Euribor. Resultaten från den senaste banklåneenkäten tyder på att kreditnivån, trots att den gradvis ökar, fortfarande speglar bankernas negativa uppfattning om konsumenternas kreditvärdighet. Samtidigt bör noteras att räntorna på konsumtionskrediter visat betydande tröghet också tidigare. Under de båda delperioderna som inleddes i januari 1999 respektive december 2000 rörde sig bankräntorna på konsumtionskrediter obetydligt jämfört med förändringarna i marknadsräntorna för korta och medelfristiga löptider. MFI-räntorna på långfristiga konsumtionskrediter till hushåll har däremot fallit mer än marknadsräntorna (t.ex. den tioåriga statsobligationsräntan) sedan januari 2003. Åtminstone i vissa länder kan detta avspegla förhållandet att långfristiga konsumtionskrediter tenderar att i högre grad lämnas mot säkerhet, varigenom behovet att beakta kreditrisken minskas.

Sammantaget visar utvecklingen under perioden 1999-2004 att räntorna på lån till icke-finansiella företag i betydande mån tenderat att spegla förändringar i marknadsräntorna men med viss eftersläpning. Räntorna på bolån till hushåll följde marknadsräntorna mera tätt under de första åren av den gemensamma penningpolitiken men de har på sistone tenderat att falla brantare än marknadsräntorna i en omgivning med stigande bostadspriser och skärpt konkurrens. Flertalet räntor på konsumtionskrediter till hushåll, åtminstone de korta, fortsatte tills nyligen att visa betydande tröghet i sina reaktioner på rörelser i marknadsräntorna.

3 För tillgängliga empiriska belägg, se t.ex. de Bondt "Retail bank interest rate pass-through: new evidence at the euro area level", ECB Working Paper nr 136, april 2002.

bidragit till att krympa ränteskillnaden mellan företags- och statsobligationer.

Realkostnaden för att ge ut noterade aktier föll också något vilket delvis uppvägs av den ökning som noterades under tredje kvartalet. Detta hade samband med den gynnsammare utvecklingen på euroområdet aktiemarknader.

FINANSIERINGSFLÖDEN

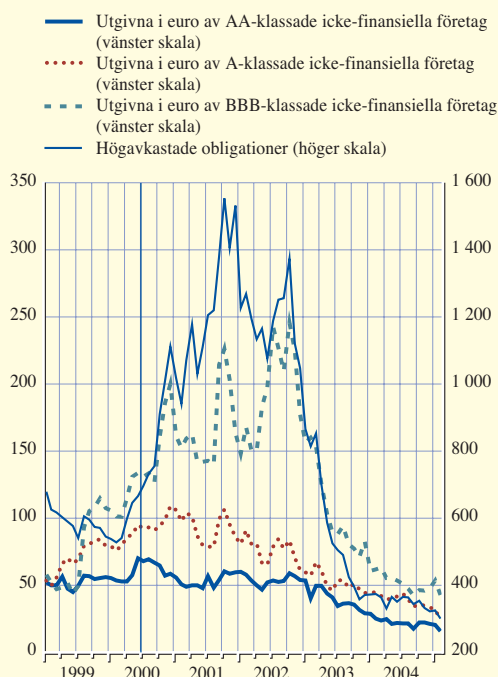
Under loppet av 2004 förbättrades de icke-finansiella företagens förmåga till självfinansiering betydligt, såsom indikeras av företagens vinstutveckling. Vinsterna i de större företag som ingår i Dow Jones EURO STOXX har t.ex. stabiliserats på en relativt hög nivå (se avsnitt 2.5 om aktiemarknaderna). Dessutom pekar återhämtningen av bruttoöverskottet från företagens verksamhet de senaste kvartalen på att euroområdets företag fått ökad tillgång på internt genererade medel. Detta kan ha minskat icke-finansiella företags behov av att anlita extern finansiering. Efter som investeringarna ökade i långsammare takt skedde en viss minskning av finansieringsgapet, ungefärligen mätt som skillnaden mellan bruttosparande och bruttokapitalbildning (se även ruta 4 "finansieringsvillkoren för icke-finansiella företag i euroområdet" i månadsrapporten för december 2004).

Medan de icke-finansiella företagens externa finansiering förblev måttlig totalt sett steg deras skuldfinansiering något fjärde kvartalet 2004. I synnerhet bör noteras att den årliga ökningen i MFI-lånen till icke-finansiella företag steg från 4,5 % tredje kvartalet till 5,4 % fjärde kvartalet (se tabell 5). De senaste månadsuppgifterna tyder på att denna ökningstakt tilltog ytterligare i januari 2005 till 5,7 %. Däremot föll den årliga ökningen i räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag till 3,3 % fjärde kvartalet från 3,9 % kvartalet innan. Skillnaden i anlitaandet av de olika formerna för skuldfinansiering kan i viss utsträckning spegla en gradvis uppmjukning av bankernas kreditstandarder, såsom antyds i banklåneenkäten från januari 2005. Icke-finansiella företag kan därför ha funnit det lättare att vända sig till bankerna för lån än under de senaste åren. Dessutom kan den låga nettoutgivningen av räntebärande värdepapper också vara ett resultat av relativt höga amorteringar, särskilt i flera euroländer, efter den kraftiga emissionsverksamheten under tidigare år.

I slutet av 2004 låg icke-finansiella företags i euroområdet nettoutgivning av aktier kvar på den mycket låga nivå som observerats de senaste två åren. Den årliga ökningen i noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag förblev i stort sett stabil på 0,8 % fjärde kvartalet 2004 mot 0,7 % tredje kvartalet. Det låga utnyttjandet av aktiefinansiering beror både på den relativt låga efterfrågan på extern finansiering och på den mycket låga kostnaden för alternativa finansieringskällor.

Diagram 25 Icke-finansiella företags obligationer: ränteskillnad gentemot statsobligationer

(punkter; månadsgenomsnitt)



Källor: ECB, Thomson Financial Datastream och Meryll Lynch.
Anm. De icke-finansiella företagens "obligationsspread" anger skillnaden gentemot räntan på AAA-klassade statsobligationer.

Tabell 5 Icke-finansiella företags finansiering

	Utestående belopp i slutet av senast tillgängliga kvartal (miljarder euro)	Årlig ökningstakt (procentuell förändring)				
		2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv
MFI	3 155	3,5	3,2	4,0	4,5	5,4
upp till 1 år	974	-0,8	-2,4	-2,1	-0,5	2,5
över 1 och upp till 5 år	549	3,0	3,6	6,4	6,1	6,2
över 5 år	1 632	6,5	6,9	7,2	7,2	6,9
Emission av räntebärande värdepapper	601	9,9	6,9	3,2	3,9	3,3
kortfristiga	90	5,1	-1,8	2,1	3,9	-1,4
långfristiga, varav: ¹⁾	511	10,9	8,8	3,5	3,9	4,2
fast ränta	418	13,0	9,9	3,6	1,3	0,8
rörlig ränta	80	-15,7	-8,5	-0,1	20,7	32,0
Emission av noterade aktier	2 984	0,8	0,9	0,8	0,7	0,8
För information ²⁾						
Total finansiering	7 382	3,0	1,8	1,8	1,9	2½
Lån till icke-finansiella företag	3 703	3,2	1,6	2,0	2,1	3
Icke-finansiella företags pensionsfond- avsättningar	303	6,0	5,9	5,8	5,8	5¼

Källa: ECB.

Anm. Uppgifterna i denna tabell (med undantag för posterna under linjen) redovisas i penningmarknads- och bankstatistiken och i statistiken över värdepappersutgivningen. Små skillnader jämfört med uppgifterna i finansräkenskaper kan uppstå, främst på grund av skiljaktiga värderingsmetoder.

1) Summan av fast ränta och rörlig ränta kan avvika från totalsiffran för långfristiga räntebärande värdepapper på grund av att långfristiga nollkupongare, som inkluderar värderingseffekter, inte särredovisas i denna tabell.

Sammantaget beräknas den årliga ökningen i den totala finansieringen av icke-finansiella företag ha stigit till 2,5 % fjärde kvartalet 2004 från 1,9 % tredje kvartalet (se tabell 5).

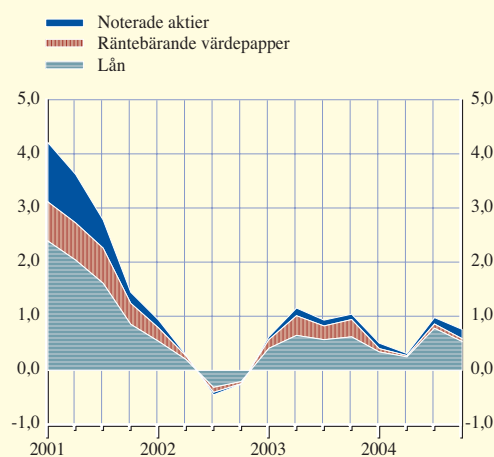
Den årliga ökningen i de främsta källorna till extern finansiering tilltog även i reala termer (se diagram 26), men förblev relativt svag.

FINANSIELL STÄLLNING

De dämpade skuldfinansieringsflödena bidrog till att minska icke-finansiella företags skuldkvoter under de senaste kvartalen. Likväl ligger de fortfarande, i ett historiskt perspektiv, på en ganska hög nivå (se diagram 27). Detta kan bero på att företagen upplever ett mindre akut behov att reducera skulderna i beaktande av de låga kostnaderna för skuldfinansiering. Faktiskt fortsatte skuldtjänsten för icke-finansiella företag, mätt som skillnaden mellan räntan som betalas på utestående MFI-lån i euro och räntan som erhålls på utestående inlåning i euro hos MFI, att minska under de senaste två åren (se diagram 28).

Diagram 26 Den reala årliga ökningen i finansieringen av icke-finansiella företag, fördelad på instrument

(procentuell förändring)

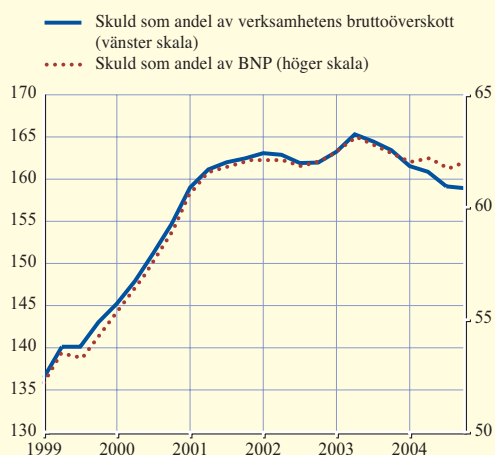


Källa: ECB

Anm. Den reala årliga ökningstakten definieras som skillnaden mellan den faktiska årliga ökningstakten och BNP-deflatorn.

Diagram 27 Den icke-finansiella företagssektorns skuldkvoter

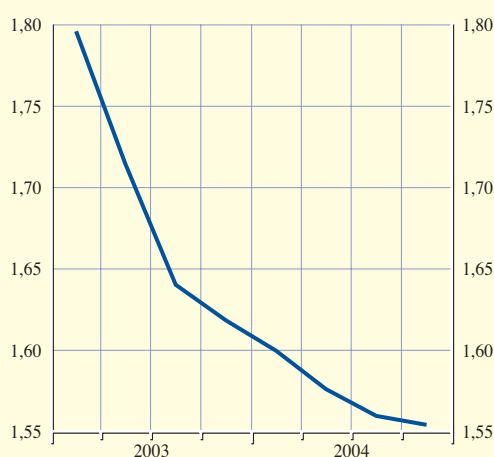
(procent)



Källor: ECB och Eurostat.

Diagram 28 Icke-finansiella företagsräntebetalningar, netto

(procent av BNP)



Källor: ECB och Eurostat.

Anm. Nettoräntebetalningarna avser räntebetalningar på eurodenominerade MFI-lån minus ränta som erhålls på eurodenominerad inlåning hos MFI.

2.7 HUSHÅLLSSEKTORNS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Med stöd av gynnsamma finansieringsvillkor steg hushållens upplåning ytterligare fjärde kvartalet 2004 under inflytande främst av fortsatt stark ökning i bolånen. Detta medförde att hushållssektorns skuld som andel av BNP steg ytterligare.

FINANSIERINGSVILLKOR

Under fjärde kvartalet 2004 var finansieringsvillkoren för euroområdet hushållssektor fortsatt gynnsamma. I synnerhet låg räntorna på lån till hushåll kvar på mycket låga nivåer historiskt sett.

De korta MFI-räntorna på nya lån till hushåll, mätta som räntan på konsumtionskredit med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till ett år och räntan på bolån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till ett år, förblev i stort sett stabila fjärde kvartalet (se diagram 29). Samtidigt föll de långfristiga MFI-räntorna, mätta som räntan på lån till hushåll med en ursprunglig räntebindning över fem år och upp till tio år, med ytterligare mer än 30 punkter fjärde kvartalet. Skillnaden mellan korta och långa MFI-räntor och jämförbara marknadsräntor förblev i stort sett stabila under fjärde kvartalet. I ruta 5 redovisas ett längre perspektiv på utvecklingen av MFI-räntorna på lån till hushåll och på i vilken utsträckning de speglar förändringar i marknadsräntorna.

FINANSIELLA FLÖDEN

Enligt de senaste finansiella kvartalsuppgifterna ökade den totala utlåningen från alla finansiella institutioner till hushållssektorn i en årstakt på 8,2 % tredje kvartalet 2004. På basis av information från penningmarknads- och bankstatistiken uppskattas denna årliga ökningstakt ha hållit sig kring 8 % även fjärde kvartalet.

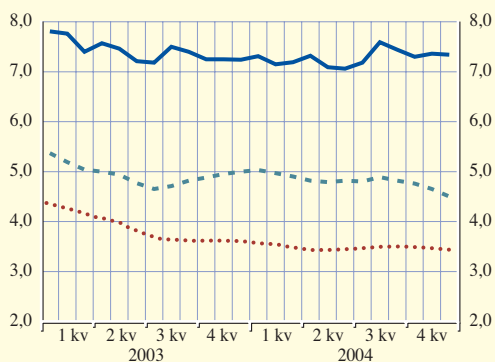
Att hushållens finansiering fortsatte öka så starkt berodde främst på utvecklingen av långivningen från MFI som fjärde kvartalet steg i en årstakt på 7,8 %. Sedan slutet av 2002 har den totala långivningen till hushållen expanderat i en snabbare årstakt än långivningen från MFI vilket speglar en ihållande ökning i krediterna från andra finansinstitut i samband med värdepapperiseringen av bolån i ett antal euroländer. De senaste kvartalerna tycks emellertid ökningstakten för de andra finansinstituten finansiering av hushållen ha avtagit något (se diagram 30).

Vad som under fjärde kvartalet drev upp långivningen till hushållen var fortsatt stark uppgång i den årliga ökningstakten i MFI:s bolån (10,0 % i december, jämfört med 9,8 % i september). Bakom uppgången låg gynnsamma finansieringsförhållanden i samband med den dynamiska fastighetsmarknaden i flera euroländer. Detta bekräftas av resultaten i en banklåneenkät som visar att nettoefterfrågan på bolån ökat fjärde kvartalet 2004 främst till följd av att låntagarna fortsatt bedömer utsikterna på fastighetsmarknaden som gynnsamma. Trenden i årstakten för MFI:s bolån fortsatte i januari 2005 (10,1 %).

Diagram 29 MFI-räntor på lån till hushåll

(procent per år; räntor på nya avtal; viktjusterade¹⁾)

- Lån till hushåll för konsumtion med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod upp till ett år
- Lån till hushåll för bostadsköp med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod upp till ett år
- - - Lån till hushåll för bostadsköp med en ursprunglig räntebindningsperiod över fem år och upp till tio år



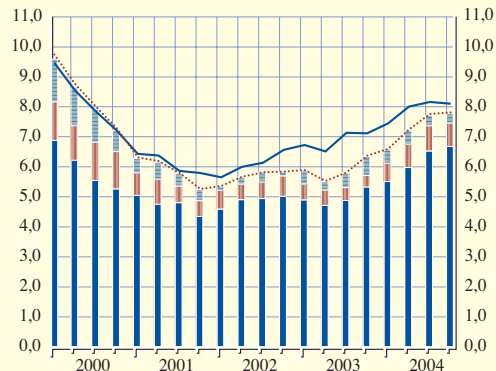
Källa: ECB

1) För perioden fr.o.m. december 2003 beräknas de viktjusterade MFI-räntorna med användning av landvikter som härletts från ett 12-månaders glidande medeltal av nya avtal. För perioden dessförinnan, från januari till november 2003, beräknas de viktjusterade MFI-räntorna med användning av landvikter som härletts från genomsnittet av nya avtal under 2003.

Diagram 30 Total utlåning till hushåll

(årlig ökningstakt i procent; bidrag i procentenheter)

- Bidrag från andra MFI-lån
- Bidrag från MFI-lån för konsumtion
- Bidrag från MFI-lån för bostadsköp
- Utlåning totalt (monetära och andra finansinstitut)
- Totala MFI-lån



Källa: ECB.

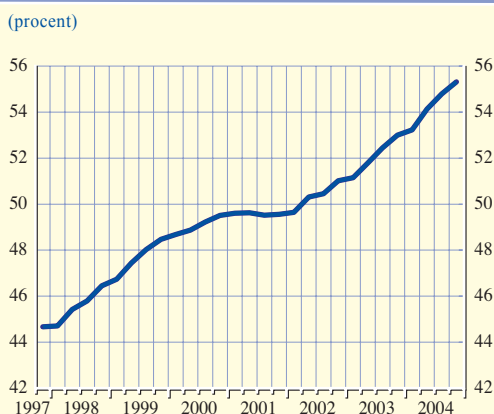
Anm. Den totala utlåningen (MFI och andra finansinstitut) fjärde kvartalet 2004 har uppskattats på basis av transaktioner som redovisas i penningmarknads- och bankstatistiken.

Konsumtionskrediternas årliga ökningstakt avtog i december 2004 (till 5,8 % från 6,2 % i september) efter att ha visat en stigande trend under de föregående kvartalen. Årstakten för ökningen i MFI:s övriga långivning till hushåll låg på 1,7 % i december. Enligt banklåneenkäten berodde försvagningen i nettoefterfrågan på konsumtionskredit och i övrig utlåning som bankerna rapporterat för fjärde kvartalet 2004 på minskat konsumentförtroende och högre hushållssparande. I januari steg den årliga ökningstakten för bägge lånekategorierna påtagligt, till 6,8 % för konsumtionskrediterna och till 2,3 % för övrig långivning.

FINANSIELL STÄLLNING

Den fortsatt starka ökningen i hushållens upplåning medförde att deras skuld som andel av BNP steg ytterligare fjärde kvartalet 2004, till över 55 % (se diagram 31). Denna utveckling reser frågan om hållbarheten i hushållens nuvarande skuldsättningsgrad. En eftersläpande indikator på detta är siffrorna över nödlidande lån (se ruta 6). Emellertid beräknas hushållssektorns totala skuldtjänst (räntor och amorteringar) ha inneburit en i stort sett oförändrad börda sedan 2000 i procent av den disponibla inkomsten, på grund av de historiskt låga räntorna.

Diagram 31 Hushållens skuld i förhållande till BNP



Källa: ECB.

Anm. Uppgifter om skulden fjärde kvartalet 2004 är uppskattningar på grundval av transaktioner som har rapporterats i penningmängds- och bankstatistik. Jämfört med de årliga finansräkenskaperna är skulden i förhållande till BNP något lägre baserat på kvartalsräkenskaperna, vilket främst beror på att lån beviljade av icke-finansiella sektorer och banker utanför euroområdet inte är inräknade.

Ruta 6

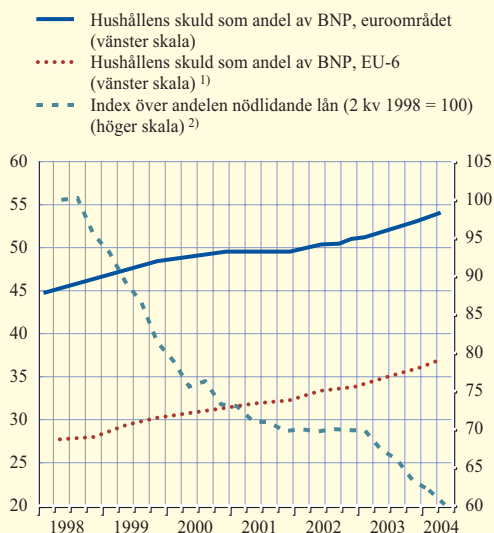
TRENDER I HUSHÅLLENS SKULDSÄTTNING OCH NÖDLIDANDE LÅN I EUROOMRÅDET

Sedan slutet av 1990-talet har det varit en snabb skulduppbyggnad hos hushållen i euroområdet. Första kvartalet 2004 var hushållens skuld som andel av BNP något över 55 %, vilket var ca 10 procentenheter högre än i början av 1998. Den högre skuldkvoten skulle med största sannolikhet förstärka effekten av inkomst- eller räntechocker på hushållens balansräkningar och skuldtjänstkvoter. Eftersom skuldökningen till största delen beror på en stark uppgång i bolånen i en miljö präglad av en dynamisk fastighetsmarknad kan sådana förstärkande effekter också uppkomma till följd av betydande förändringar i bostadspriserna och därmed i värdet på säkerheterna. Den högre skuldnivån innebär sålunda en större risk att hushållen får problem med skuldtjänsten och att antalet nödlidande lån stiger. I denna ruta diskuteras några faktorer som kan underlätta bedömningen av kopplingarna mellan skuldutveckling och nödlidande lån.

Nödlidande lån definieras som lån med minst tre månaders uteblivna räntor och/eller amorteringar. Detta begrepp kan emellertid skilja sig åt länder emellan ifråga om regelverk och policy när det gäller hur snabbt nödlidande lån avskrivs eller på annat sätt behandlas och sålunda utgår ur statistiken. Tillgången på offentliga uppgifter om nödlidande lån i euroområdet är ganska dålig och i den mån sådana över huvud taget finns täcker fördelningen på hushållssektorn och

Diagram A Hushållens i euroområdet skuld och nödlidande lån

(procent; index 2 kv 1998 = 100)



Källor: ECB, Eurostat

1) Andelen inkluderar de sex länder för vilka uppgifter om nödlidande lån föreligger: Belgien, Spanien, Frankrike, Irland, Italien och Portugal.

2) Ländernas nödlidande lån som andel av deras totala upplåning. Det vägda indexet har beräknats med användning av varje lands andel av den totala upplåningen.

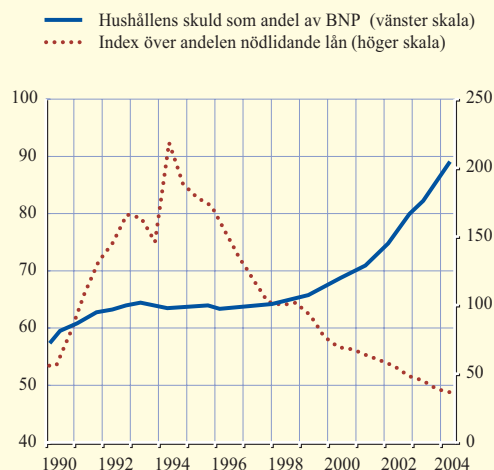
över kvoten mellan hushållens nödlidande lån och hushållens totala upplåning som konstruerats på basis av uppgifter publicerade av centralbankerna i Belgien, Spanien, Frankrike, Irland, Italien och Portugal. Dessa länder svarar för 57 % av euroområdets BNP men bara för 40 % av den samlade hushållsupplåningen. Urvalet täcker perioden från andra kvartalet 1998 till andra kvartalet 2004. Uppgifterna visar att andelen nödlidande lån varit fallande sedan 1998, särskilt under periodens första del som präglades av stark ekonomisk tillväxt, men även under den påföljande ekonomiska avmattningen.

En i stort sett liknande utveckling ifråga om skuldkvot och andelen nödlidande lån har iakttagits i Storbritannien och USA. I båda dessa ekonomier har skuldkvoten accelererat sedan slutet av 1990-talet. När det gäller nödlidande lån har deras andel gått ned kraftigt i Storbritannien under de senaste åren i fortsättning på den trend som startade efter fastighetskrisen i början av 1990-talet. Nedgången i de nödlidande lånens andel har för USA:s del varit jämförelsevis mera dämpad sedan slutet av 1990-talet. (se diagram B och C).

Vid bedömningen av den fortsatta nedgången i andelen nödlidande lån bör observeras att denna indikator naturligtvis reagerar med eftersläpning på en ohållbar skuldutveckling. Värderingen av de risker som är förknippade med skulduppbyggnaden de senaste åren måste sålunda fokusera direkt på frågan om denna uppbyggnad är hållbar. I detta sammanhang kan hävdas att den kraftiga uppgången i skuldkvoten under senare år speglar en utjämningsprocess.

Diagram B De brittiska hushållens skuld och nödlidande lån

(procent; index 2 kv 1998 = 100)

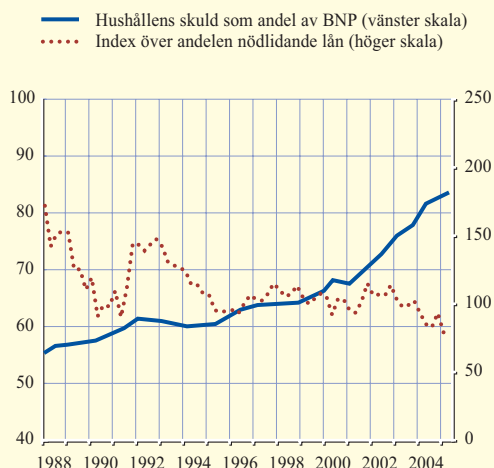


Källor: Council of Mortgage Lenders, APACS och Bank of England.

icke-finansiella företag normalt bara en kort period. Dessutom talar bristen på harmoniseringen av uppgifterna för att dessa bör tolkas med försiktighet. Diagram A visar ett index

Diagram C De amerikanska hushållens skuld och nödlidande lån

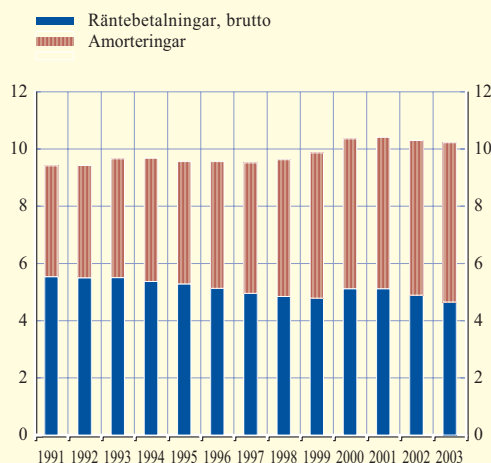
(procent; index 2 kv 1998 = 100)



Källa: US Federal Reserve Board.

Diagram D Hushållens i euroområdet räntebetalningar och amorteringar

(procent av disponibel inkomst)



Källor: ECB och ECB:s uppskattningar.

För det första konvergerade inflationstakten i hela euroområdet mot låga och stabila nivåer som ett led i konvergeringsprocessen inför den monetära unionen. Att de makroekonomiska förhållandena varit mera stabila sedan slutet av 1990-talet avspeglas i lägre arbetslöshet och lägre realräntor, innebärande mindre osäkerhet när det gäller inkomsterna och mindre skuldjämsbörda. Detta gör att hushållen kan öka sin skuldsättning vid given inkomstnivå utan att nödvändigtvis löpa större risk. I euroområdet har t.ex. förhållandet mellan skuldbördan (dvs. räntebetalningar och amorteringar) och hushållens disponibla inkomst förblivit i stort sett stabil sedan 1998 på ca 9–10 %, trots ökningen i skuldkvoten (se diagram D)

För det andra kan uppgången i bolåneskulden ha samband med en strukturellt högre efterfrågan på bostäder mot bakgrund av den demografiska förändringen. Detta kunde förklaras av att 1960-talets stora barnkullar de senaste åren uppnått den ålder då sannolikheten är störst för att hushåll köper en bostad. Dessutom pågår en mycket långfristig utveckling mot mindre hushåll.

För det tredje kan det även finnas strukturella faktorer som mera direkt kan förklara den låga andelen nödlidande lån. Dessa kunde t.ex. inkludera bättre riskhanteringsteknik hos bankerna och/eller bättre möjligheter för större banker att avlasta sig en del sina kreditrisker, antingen genom värdepapperisering eller genom att använda kreditderivat.

Oavsett sådana förklaringar till strukturellt högre skuld och färre nödlidande lån är det angeläget att ingående bevaka de risker som har samband med de sannolika kopplingarna mellan å ena sidan kraftiga uppgångar i bostadspriserna och å andra sidan en hög skuldkvot en låg andel nödlidande lån. Eurosystemets banklåneenkät tyder t.ex. på att de senaste kvartalets fortsatta upp-

mjukning, netto, av kreditstandarderna för bolån till hushåll avspeglar stark konkurrens mellan bankerna snarare än förbättrade utsikter på fastighetsmarknaden. Möjligheten kan inte uteslutas att de allmänna risker som är förknippade med den snabba uppgången i bostadspriserna för närvarande underskattas beroende på den hårda konkurrensen inom banksektorn och på den nuvarande låga nivån på nödlidande lån.

3 PRISER OCH KOSTNADER

Den årliga ökningstakten i HIKP i euroområdet minskade avsevärt till 1,9 % i januari 2005, vilket var 0,5 procentenheter lägre än månaden innan och dessutom betydligt lägre än genomsnittet sedan maj 2004 på 2,3 %. Nedgången var brett baserad över HIKP-komponenterna och berodde delvis på baseffekter. Enligt Eurostats snabbstatistik steg den årliga HIKP-inflationen något i februari till 2 %. Den årliga ökningstakten i producentpriser exklusive byggverksamhet steg i januari till 3,9 % och låg därmed nära den topp som noterades i oktober 2004. Denna uppgång verkar bero på de högre energipriserna i producentledet. Arbetskostnadsindikatorer visade slutligen att lönetrycket var måttligt under 2004.

3.1 KONSUMENTPRISER

SNABBSTATISTIK FÖR FEBRUARI 2005

Enligt Eurostats snabbstatistik steg eurorådets HIKP-inflation till 2,0 % i februari, från 1,9 % månaden innan (se tabell 6). Även om det för närvarande saknas detaljerade uppgifter om uppgångens fördelning, var det förmodligen de högre energipriserna som ledde till att inflationen steg något mellan januari och februari. Denna uppskattning är dock osäker eftersom det rör sig om preliminära uppgifter.

HIKP-INFLATION I JANUARI 2005

HIKP-inflationen i euroområdet sjönk till 1,9 % i januari 2005, vilket var en minskning med 0,5 procentenheter från december 2004 (se diagram 32) och 0,2 procentenheter lägre än Eurostats snabbstatistik publicerad i början av februari. En viss nedgång i inflationen i januari var att vänta på grund av en rad förutsägbara baseffekter, men nedgången förstärktes av en gynnsam utveckling i HIKP:s mer volatila komponenter, särskilt priserna på olja och oförädlade livsmedel.

Den årliga förändringstakten minskade betydligt för både energi och oförädlade livsmedel. Den årliga ökningstakten i energipriser dämpades både av en baseffekt och av oljeprisnedgången i början av januari. Att prisökningstakten för oförädlade livsmedel i januari sjönk till -0,6 % jämfört med motsvarande period året innan berodde främst på att grönsakspriserna var i stort sett oförändrade i

Tabell 6 Prisutveckling

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

	2003	2004	2004 sep	2004 okt	2004 nov	2004 dec	2005 jan	2005 feb
HIKP och dess komponenter								
Index, totalt ¹⁾	2,1	2,1	2,1	2,4	2,2	2,4	1,9	2,0
Energi	3,0	4,5	6,4	9,8	8,7	6,9	6,2	.
Oförädlade livsmedel	2,1	0,6	-1,5	-1,2	-1,0	0,0	-0,6	.
Förädlade livsmedel	3,3	3,4	3,3	2,8	2,3	3,2	2,8	.
Industrivaror exkl. energi	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,8	0,5	.
Tjänster	2,5	2,6	2,6	2,6	2,7	2,7	2,4	.
Andra prisindikatorer								
Producentpriser inom industrin	1,4	2,3	3,3	4,1	3,7	3,5	3,9	.
Oljepriser (euro per fat)	25,1	30,5	35,0	39,4	34,5	30,0	33,6	35,2
Råvarupriser exkl. energi	-4,5	10,8	6,9	3,7	0,4	-0,2	-1,9	-1,8

Källor: Eurostat, Thomson Financial Datastream och HWWA.

1) HIKP-inflation i februari 2005 enligt Eurostats snabbstatistik.

stället för att stiga rejält i början av året som de brukar. Båda dessa faktorer kan emellertid visa sig vara kortlivade, eftersom oljepriserna åter började stiga från och med mitten av januari till samma nivåer som i början av november 2004 och det är ett välkänt faktum att grönsakspriserna är mycket volatila och beroende av väderförhållandena.

Den årliga ökningstakten i HIKP exklusive oförädlade livsmedel och energi minskade med 0,3 procentenheter till 1,8 % i januari 2005. Orsaken var en brett baserad nedgång i prisökningstakten i euroområdet ekonomi, samt baseffekter som berodde på prisökningarna i januari 2004. Även om den årliga prisökningstakten för förädlade livsmedel i hög grad påverkades av en baseffekt till följd av förra årets höjningar av tobaksskatten i Frankrike, skedde också en viss stabilisering av 12-månadersförändringen för priser på förädlade livsmedel utom tobak. Även för industrivaror exklusive energi sjönk 12-månadersförändringen från 0,8 % i december till 0,5 % i januari. Detta kan tillskrivas det säsongbetonade försäljningsmönster som har blivit allt tydligare i en del euroländer på senare år. Det är särskilt påtagligt i priserna på kläder och skor, där större prissänkningar kan noteras vissa årstider, även om tidigare erfarenheter visar att priserna ganska snabbt brukar återgå till sina normala nivåer. Nedgången i 12-månadersförändringen i tjänstepriser i januari kan slutligen mestadels tillskrivas en baseffekt som berodde på förra årets höjningar av administrativt fastställda priser på vårdtjänster i Tyskland.

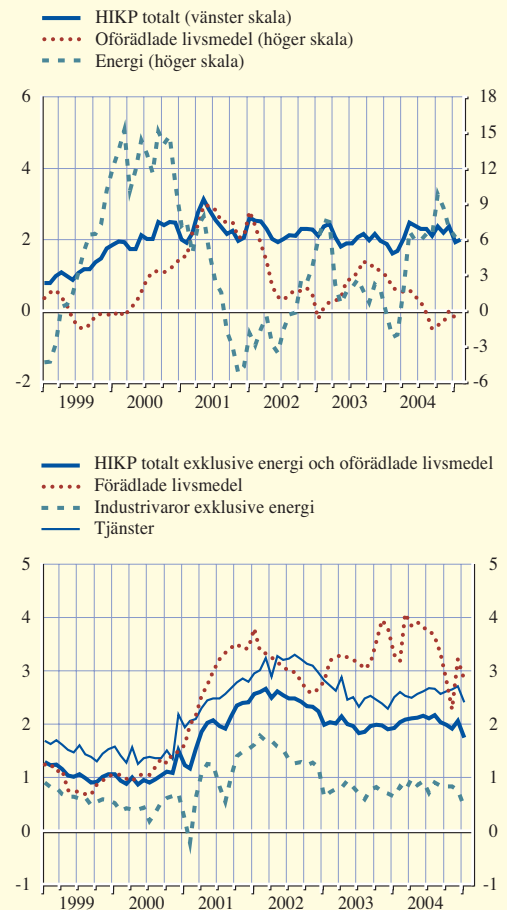
3.2 PRODUCENTPRISER

De senaste uppgifterna om producentpriserna i euroområdet visar att den årliga ökningstakten har stigit något på grund av de högre energipriserna. Den årliga ökningstakten för producentpriser exklusive byggverksamhet steg till 3,9 % i januari, vilket var 0,4 procentenheter högre än månaden innan och nära den topp som registrerades i oktober förra året. Den senaste tidens uppgång beror uteslutande på energipriserna, eftersom den årliga ökningstakten för producentpriser inom industrin exklusive byggverksamhet och energi i januari var oförändrad på 2,9 %. För energipriser i producentledet steg 12-månadersförändringen från 6,6 % i december 2004 till 8,0 % i januari 2005, vilket förmodligen berodde på de stigande oljepriserna.

När det gäller olika komponenter av producentpriserna var 12-månadersförändringen i priser på halvfabrikat oförändrad 5,5 % i januari, i linje med den stabilisering som har kunnat iakttagas sedan

Diagram 32 HIKP-inflation, fördelning på delkomponenter

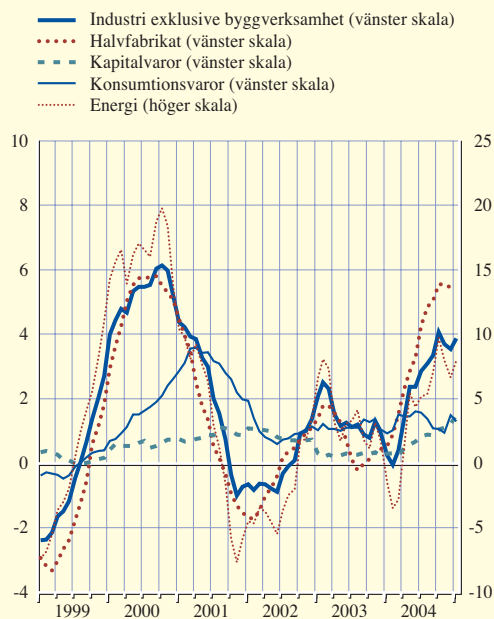
(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

Diagram 33 Producentpriser inom industrin, fördelning

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram 34 Producenters insatspriser och prissättning enligt enkäter

(spridningsindex; månadsuppgifter)



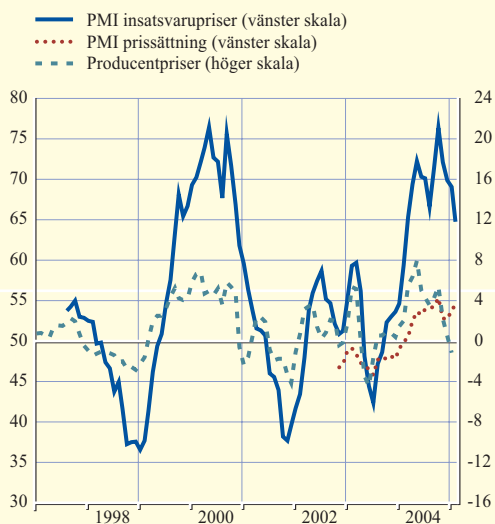
Källa: NTC Research.
 Anm. Ett indexvärde över 50 anger en prishöjning medan ett värde under 50 anger en prissänkning.

oktober förra året (se diagram 33). Denna stabilisering beror förmodligen på att ökningstakten för europriser på andra råvaror än olja har avtagit och att oljepriserna sjönk mellan oktober och december 2004. Den årliga ökningstakten i priser på halvfabrikat är dock fortfarande hög och speglar de i allmänhet relativt höga råvarupriserna. Den årliga ökningstakten för kapitalvarupriserna fortsatte däremot att stiga i januari. Den årliga ökningstakten i priserna på konsumtionsvaror sjönk slutligen till 1,3 % i januari, främst på grund av prisutvecklingen för icke-varaktiga konsumtionsvaror. Även om det relativt höga utfallet i december främst kan tillskrivas effekterna av höjningarna av tobaksskatten i Tyskland och Italien, påverkades 12-månadersförändringen för priserna för icke-varaktiga konsumtionsvaror i januari av en nedåtriktad baseffekt som hängde samman med förra årets höjning av tobaksskatten i Frankrike. Undantaget effekterna av livsmedels- och tobakspriserna skulle den årliga ökningstakten för konsumtionsvarupriserna i själva verket ha stigit något de senaste två månaderna.

Enkätuppgifter för februari 2005 fortsatte att tyda på att prisökningarna i producentledet möjligen kan avta framöver. Inom tillverkningsindustrin sjönk Eurozone Input Price Index, som baseras på enkäter bland inköpschefer, ytterligare i februari, även om det fortfarande antydde prisökningar. Indexet för tillverkningsindustrins priser steg emellertid åter i februari, vilket tydde på att producenterna fortsatte att låta en del av de tidigare högre insatsvarupriserna slå igenom i sin prissättning (se diagram 34). Under den relativt korta tidsperiod för vilken det finns tillgänglig information har producentpriserna inom tillverkningsindustrin visat en relativt hög grad av samstämmighet med enkätresultaten beträffande insatsvarupriser och prissättning (se ruta 7 "Insatsvarupriser och prissättning i producentledet enligt PMI-enkäten"). Även om det för närvarande bara finns uppgifter tillgängliga för januari 2005 fortsatte både insatsvarupriser och prissättning inom tjänstesektorn att peka på ytterligare höjningar.

Diagram A Uppgifter från PMI-enkäter och tillverkningsindustrins producentpriser

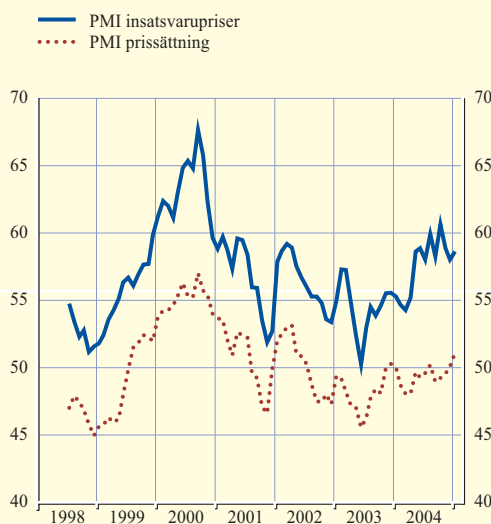
(spridningsindex; 3-månaders procentuell förändring, uppräknat till årstakt)



Källor: Eurostat, NTC Research och ECB:s beräkningar.
Anm. PMI = inköpschefsindex. Ett indexvärde över 50 anger en ökning i tillverkningsindustrins insatsvarupriser eller prissättning, medan ett värde under 50 anger en minskning.

Diagram B Uppgifter från PMI-enkäter om tjänstesektorn

(spridningsindex)



Källa: NTC Research.
Anm. PMI = inköpschefsindex. Ett indexvärde över 50 anger en ökning i tjänstesektorns insatsvarupriser eller prissättning, medan ett värde under 50 anger en minskning.

vinstmarginaler. En annan orsak till denna utveckling kan vara den långsammare ökningen av arbetskostnaderna per enhet sedan mitten av 2003.

Diagram A visar data från PMI-enkäten beträffande tillverkningsindustrins insatsvarupriser och prissättning samt utvecklingen för prisindex i producentledet enligt officiell statistik. Med tanke på att uppgifterna om index för prissättning bara har funnits tillgängliga en ganska kort tidsperiod är det svårt att dra några säkra slutsatser. Det verkar dock finnas ett ganska nära samband mellan prisindex i producentledet för tillverkningsindustrin och uppgiftsserierna om insatsvaror och prissättning.

För tjänstenäringarna omfattar PMI:s insatsvaruprisserie som sagt alla produktionsmedel, inte bara inköpta varor. Därför kan klyftan mellan insatsvarupriser och prissättning ge en preliminär bild av vinstmarginalernas utveckling. Det finns emellertid flera förbehåll som bör hållas i åtanke. För det första ger frågorna i PMI-enkäten ("Är insatsvarupriserna/prissättningen högre, oförändrad(e) eller lägre?") kvalitativ information. För det andra finns det för närvarande bara uppgifter tillgängliga för en relativt kort period. För det tredje är det påfallande att insatsvaruprisserien varit högre än prissättningsserien under hela den period för vilken uppgifter finns tillgängliga. Dessa observationer tyder på att relativa rörelser i enkätserien bara signalerar i vilken riktning vinstmarginalerna utvecklas, och inte den faktiska utvecklingen av vinstmarginalernas storlek. Klyftan mellan prissättningsindexet och insatsvaruprisindexet (som båda visas i diagram B) tyder på att råvaruprisökningarna under 1999/2000 och sedan mitten av 2003 har pressat ned vinstmarginalerna inom tjänstesektorn något, trots att råvarorna totalt sett svarar för

en relativt liten andel av de totala insatsvarorna i denna sektor. Inom vissa tjänstenärings, som flygbolag, påverkas marginalerna emellertid väsentligt av oljeprisutvecklingen.

Uppgifter från PMI-enkäterna om insatsvarupriser och prissättning inom tillverkningsindustrin och tjänstesektorn ger aktuell och värdefull information om prisutvecklingen i producentledet, särskilt inom tjänstesektorn för vilken det ännu inte finns någon officiell producentprisstatistik.³

³ Det finns ingen officiell statistik över insatsvarupriserna i euroområdet. Prissättningsindex i producentledet i euroområdet för tjänstenäringsarna väntas införas från och med 2007, efter den kommande revideringen av EU:s förordning om konjunkturstatistik.

3.3 ARBETSKOSTNADSINDIKATORER

Euroområdets indikator för avtalslöner ger en första fingervisning om arbetskostnadsutvecklingen sista kvartalet 2004, då avtalslönerna ökade med 2,2 % jämfört med motsvarande period 2003. Detta är 0,2 procentenheter högre än tredje kvartalet, men något lägre än de första sex månaderna 2004 (se tabell 7). Uppgången berodde främst på att den årliga ökningstakten för avtalslöner i Tyskland steg något, men förstärktes också av en avrundningseffekt.

Alla andra arbetskostnadsindikatorer tenderade att sjunka under de första tre kvartalen 2004, vilket förstärkte bilden av måttliga löneökningar i euroområdet. Den årliga ökningstakten i arbetskostnader per timme inom företagssektorn exklusive jordbruket sjönk kraftigt under året, från 2,8 % första kvartalet till 1,9 % tredje kvartalet. Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd sjönk också tredje kvartalet 2004 till 1,5 %, även om denna nedgång förstärktes av volatiliteten i uppgifter från den offentliga sektorn i Italien (se diagram 35). En nedgång i den årliga ökningstakten i löner inklusive kollektiva avgifter per anställd kunde noteras inom industri-, tjänste- och (om än i mindre grad) byggsektorn (se diagram 36).

Avtalslönernas utveckling på senare tid bekräftar på det hela taget den dämpade löneökningstakt som har kunnat iakttas de senaste två åren. Tack vare återhämtningen i den ekonomiska aktiviteten förbättrades arbetsproduktivitetsutvecklingen under 2004. I kombination med de långsamma löneökningarna pressade produktivitetsökningarna ned ökningstakten för arbetskostnader per enhet, som jämfört med motsvarande period 2003 sjönk från 1,0 % första kvartalet 2004 till 0,1 % tredje kvartalet. Det är därför sannolikt att inflationstrycket från arbetsmarknaden under perioden fram till slutet av 2004 var dämpat.

Tabell 7 Arbetskostnadsindikatorer

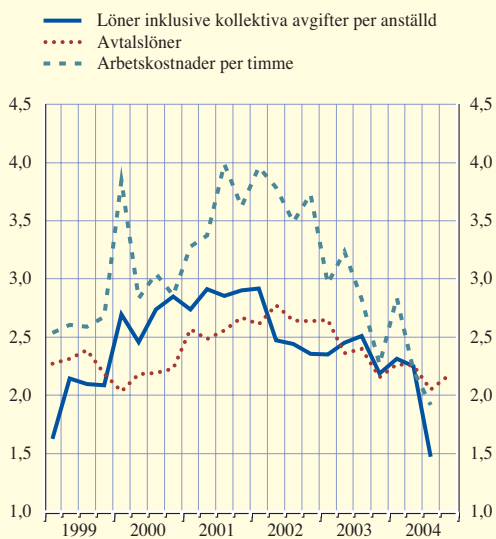
(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

	2003	2004	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv
Avtalslöner	2,4	2,2	2,2	2,3	2,3	2,0	2,2
Total arbetskraftskostnad per timme	2,8	.	2,3	2,8	2,2	1,9	.
Löner inkl. kollektiva avgifter	2,4	.	2,2	2,3	2,2	1,5	.
<i>Memo:</i>							
Arbetsproduktivitet	0,4	.	0,7	1,3	1,9	1,4	.
Enhetsarbetskostnader	2,0	.	1,5	1,0	0,4	0,1	.

Källor: Eurostat, nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

Diagram 35 Utvalda arbetskostnadsindikatorer

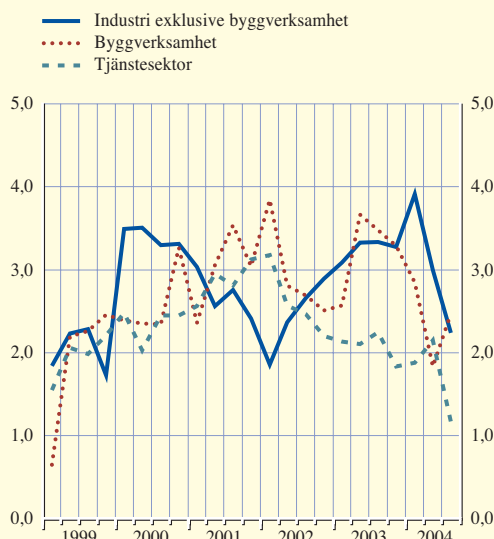
(årliga procentuella förändringar)



Källor: Eurostat, nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

Diagram 36 Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

3.4 INFLATIONSUTSIKTER

Såvida det inte sker ytterligare höjningar av oljepriser eller av skatter och administrativt fastställda priser kommer den årliga HIKP-inflationen sannolikt att ligga kvar runt 2 % de kommande månaderna, även om en viss volatilitet är att vänta. De senaste indikatorerna tyder inte på att något starkare underliggande inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. I ett läge med en fortgående måttlig ekonomisk tillväxt och svaga arbetsmarknader fortsatte särskilt löneökningarna att vara begränsade. Enligt ECB:s makroekonomiska framtidsbedömningar i mars 2005 beräknas HIKP-inflationen komma att ligga mellan 1,6 % och 2,2 % under 2005 och mellan 1,0 % och 2,2 % under 2006 (se ruta 10 ”Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter” i denna månadsrapport). Det finns flera uppåtrisker för dessa prognoser som måste beaktas, särskilt den framtida oljeprisutvecklingen. Även utvecklingen när det gäller indirekta skatter och administrativt fastställda priser kan återigen leda till oförutsedda uppåtrisker. Det krävs också vaksamhet beträffande den potentiella risken att tidigare höjningar av inflationen får följd effekter på löne- och prisbildningen i hela ekonomin. Sådana risker kan bli mer relevanta på medellång sikt när förhållandena på arbetsmarknaden förbättras. I detta avseende måste inflationsutsikterna på lång sikt följas noga.

4 PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Euroområdetets reala BNP steg med 0,2 % fjärde kvartalet 2004, vilket bekräftade den långsammare takten i den ekonomiska aktiviteten under andra halvåret. En fördelning på enskilda utgiftskomponenter visar att positiva impulser från en starkare inhemsk efterfrågan motverkades av ett negativt bidrag från både lagerförändringar och utrikeshandel. Även om en del av den svaga produktions-tillväxten på senare tid kan tyckas vara tillfällig tyder tillgängliga konjunkturindikatorer bara på en blygsam förbättring första kvartalet 2005. Det finns fortfarande förutsättningar för att tillväxten skall fortsätta under året och förstärkas ytterligare 2006.

4.1 UTVECKLINGEN AV PRODUKTION OCH EFTERFRÅGAN

REAL BNP OCH UTGIFTSKOMPONENTER

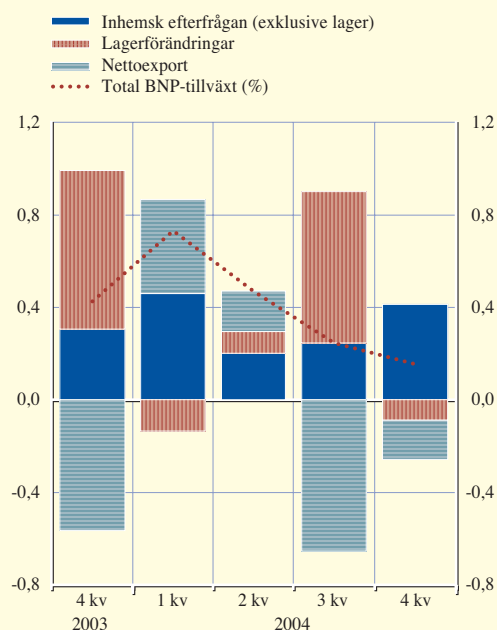
De första beräkningarna på grundval av euroområdetets nationalräkenskaper för fjärde kvartalet 2004 bekräftar att tillväxten var svagare under andra halvåret. Den reala BNP-tillväxten beräknas ha uppgått till 0,2 % fjärde kvartalet jämfört med kvartalet innan. Detta var oförändrat jämfört med den nedjusterade beräknade tillväxten tredje kvartalet, och betydligt lägre än genomsnittet på 0,6 % för första halvåret 2004 (se diagram 37). För fjärde kvartalet kan statistiska korrigeringar, som rör antalet arbetsdagar och delvis beror på när offentliga helgdagar inföll, haft betydelse för den svaga beräknade reala BNP-tillväxten. Under 2004 som helhet steg reala BNP med 1,8 % korrigerat för antalet arbetsdagar och med 2,0 % okorrigerat. Klyftan mellan de två årliga beräkningarna av reala BNP avspeglar det faktum att det var fyra arbetsdagar fler 2004 än 2003.

Förutom att den långsammare ekonomiska aktiviteten under andra halvåret 2004 påverkade den genomsnittliga tillväxten för året får den också en begränsad positiv överhängeffekt på den genomsnittliga årliga reala BNP-tillväxten 2005 (se ruta 8 "Överhängeffekt på den årliga genomsnittliga reala BNP-tillväxten 2005"). Detta är förklaringen till en del av de nedjusteringar av de årliga tillväxtprognoserna för reala BNP 2005 som har gjorts på senare tid.

En fördelning på enskilda utgiftskomponenter visar att bidraget från den inhemska efterfrågan steg fjärde kvartalet 2004 när den privata konsumtionen återhämtade sig, samtidigt som investeringarna fortsatte att öka. Ökningen av den privata konsumtionen beror delvis på att inverkan på hushållens köpkraft och på förtroendet av de högre oljepriserna förra året börjar avta. Samtidigt avtog exporttillväxten ytterligare fjärde kvartalet, vilket överensstämde med tecknen på en lägre utländsk efterfrågan och den negativa inverkan som eurons appreciering hade på exportföretagens konkurrensförmåga. En betydligt långsammare takt i importtillväxten resulterade samtidigt i att bidraget från utrikeshandeln blev mindre negativt än för tredje kvartalet. En annan faktor bakom den svaga be-

Diagram 37 Real BNP-ökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt och bidrag i procentenheter per kvartal; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

räknade BNP-tillväxten var det negativa bidraget från lagren efter den betydande lageruppbyggnad som ägde rum kvartalet innan.

Återhämtningen i den inhemska efterfrågan ger vissa positiva signaler om utsikterna på kort sikt, medan den reala BNP-tillväxten fjärde kvartalet däremot tillfälligt kan ha påverkats av en betydande nedjustering till följd av beräknade kalendereffekter.

Ruta 8

ÖVERHÄNGSEFFEKT PÅ DEN ÅRLIGA GENOMSNITTLIGA REALA BNP-TILLVÄXTEN 2005

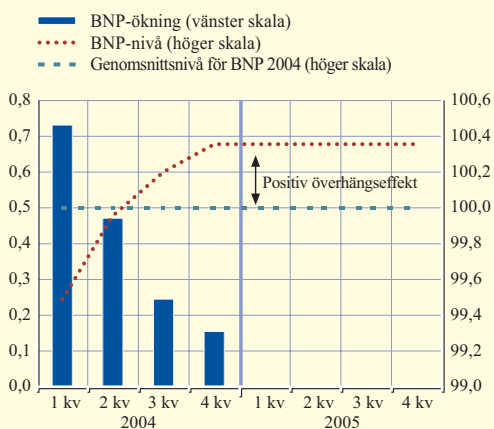
Med överhängseffekt avses den inverkan som tillväxtens mönster under ett år får på den årliga genomsnittliga tillväxten följande år. Begreppet är användbart när man tittar på den årliga genomsnittliga tillväxten, eftersom den gör det möjligt att skilja tillväxtdynamiken under ett visst år från den automatiska påverkan från föregående års tillväxt. Det kan också vara meningsfullt att hålla denna effekt i minnet när man tolkar prognoser och framtidsbedömningar av den årliga genomsnittliga reala BNP-tillväxten. Denna ruta ger en kortfattad beskrivning av dessa överhängseffekter och gör en uppskattning av överhängseffekten på den genomsnittliga reala BNP-tillväxten 2005.¹

Begreppsmässigt anger överhängseffekter den årliga genomsnittliga tillväxt som skulle ha varit resultatet om BNP fjärde kvartalet ett bestämt år skulle ha varit oförändrad under hela det följande året. Det motsvarar skillnaden i procent mellan BNP årets fjärde kvartal och den genomsnittliga BNP-nivån för året som helhet. Om BNP fjärde kvartalet ett visst år till exempel

1 En mer ingående förklaring av överhängseffekterna på den årliga genomsnittliga BNP-tillväxten finns i ruta 6 "Överhängseffekter på den genomsnittliga årliga tillväxten i reala BNP" i ECB:s månadsrapport för december 2001.

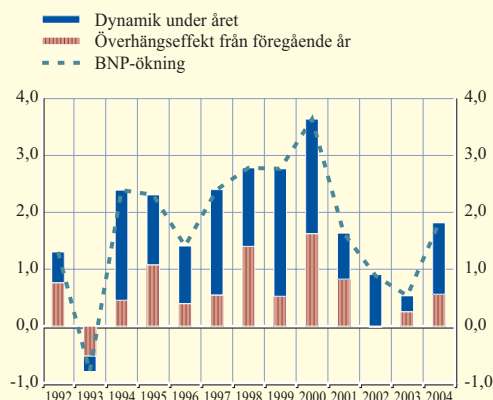
Diagram A Euroområdet reala BNP: nivå och utveckling 2004 och överhängseffekt 2005

(2004 = 100; ökning från närmast föregående kvartal; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram B Årlig genomsnittlig real BNP-ökning i euroområdet och dess fördelning på överhängseffekt och faktisk utveckling



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Anm. Dynamiken under året beräknas som skillnaden mellan BNP-tillväxt och överhängseffekt.

är högre än genomsnittliga BNP för året som helhet kommer överhängeffekten på den årliga genomsnittliga tillväxten följande år att vara positiv.² Helåret 2004 fanns det en sådan positiv överhängeffekt (se diagram A).

Beroende på tillväxtutvecklingen kan överhängeffekterna variera avsevärt från ett år till ett annat. Aktuella beräkningar av BNP 2004 tyder på en överhängeffekt på 0,4 procentenheter 2005, vilket är ungefär detsamma som 2003 och bara något lägre än genomsnittseffekten under 1990-talet (se diagram B).³ Det faktum att den reala BNP-tillväxten fjärde kvartalet enligt snabbstatistiken var något lägre än väntat kan leda till att en del prognoser av den årliga reala BNP-tillväxten 2005 nedjusteras. Den enkät som genomfördes av Euro Zone Barometer i mitten av januari, innan snabbstatistiken för fjärde kvartalet publicerades, pekade till exempel på en real BNP-tillväxt på 0,4 % fjärde kvartalet 2004, vilket ger en överhängeffekt på 0,6 procentenheter. Det ganska svaga utfallet fjärde kvartalet 2004 ger därför en automatisk nedåtteffekt i storleksordningen 0,2 procentenheter på de flesta prognoser på real BNP för 2005.

2 Eftersom real BNP nästan alltid uppvisar en positiv utveckling är överhängeffekterna i regel positiva.

3 Den beräknade överhängeffekten för 2005 kan ändras eftersom den kommande publiceringen av årsräkenskaperna kan påverka kvartalsciffrorna.

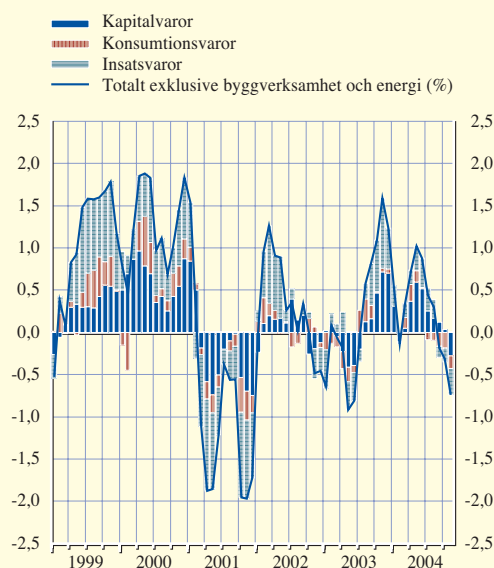
PRODUKTION INOM OLIKA SEKTORER OCH INDUSTRIPRODUKTION

Euroområdet industriproduktion (exklusive byggverksamhet) ökade i december med 0,5 % jämfört med månaden innan, efter att ha minskat de två månaderna dessförinnan. För fjärde kvartalet som helhet sjönk industriproduktionen med 0,4 %. Förutom effekterna av en långsammare ökning av världshandeln och eurons appreciering kan konkreta faktorer, som stora lagerminskningar inom bilindustrin och kalendereffekter i en del euroländer, ha bidragit till denna nedgång.

Nedgången i industriproduktionen under fjärde kvartalet var starkast inom sektorn varaktiga konsumtionsvaror, även om en viss nedgång också noterades inom sektorerna kapitalvaror och icke-varaktiga konsumtionsvaror (se diagram 38). När det gäller kapitalvaror sjönk produktionen av motorfordon kraftigt, vilket enligt enkätuppgifter kan kopplas samman med stora lagerminskningar inom denna bransch. Inom sektorn halvfabrikat ökade visserligen produktionen något, med det rörde sig ändå om en nedgång jämfört med kvartalet innan.

Diagram 38 Industriproduktionsökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt och bidrag i procentenheter; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Anm. De redovisade siffrorna är beräknade som centerade 3-månaders glidande medelvärden i förhållande till motsvarande medelvärde 3 månader tidigare.

Mer positivt var att uppgifterna om faktisk ordergång till tillverkningsindustrin visade en avsevärd ökning i december. Detta var en positiv signal på kort sikt, eftersom ordergångens utveckling brukar avspeglas i produktionsutvecklingen efter ungefär en månad (se rutan "Ordergången inom euroområdet tillverkningsindustrier" i ECB:s månadsrapport för december 2003). Det är emellertid känt att ordergången är mycket ojämn och att kopplingen till produktionstrenderna på kort sikt ibland kan vara ganska svag.

ENKÄTUPPGIFTER FÖR TILLVERKNINGS- OCH TJÄNSTESEKTORERNA

Enkätuppgifter för de två första månaderna 2005 har varit ganska blandade, även om de fortfarande pekar på en fortsatt måttlig tillväxt inom både industri- och tjänstesektorerna.

Enligt Europeiska kommissionens företagsenkät sjönk industrins konfidensindikator med 2 indexpoäng i februari till samma nivå som i början av 2004. Alla komponenter i indikatorn bidrog till denna nedgång. Den största nedgången gällde bedömningen av orderstocken, medan både produktionsförväntningar och bedömningen av lagerstocken försämrades något. Inköpschefsindexet PMI ger en något positivare bild av förhållandena inom tillverkningsindustrin under årets första kvartal (se diagram 39). Efter en ökning i januari var PMI i februari oförändrat 51,9, vilket är högre än indexets genomsnittsnivå för fjärde kvartalet och förenligt med en fortsatt måttlig tillväxt inom industrin.

Tjänstesektorns enkäter försämrades i februari 2005, vilket innebar att merparten av den förbättring som kunde noteras i januari upphävdes. Indexet för affärsaktivitet som ingår i tjänstesektorns PMI sjönk till 53,0 i februari. Trots en betydande nedgång i februari har Europeiska kommissionens konfidensindikator för tjänstesektorn varit i stort sett oförändrad de senaste månaderna. Förhållandena inom tjänstesektorn verkar överhuvudtaget ha varit oförändrade sedan fjärde kvartalet 2004, då förädlingsvärdet i tjänstesektorn steg med 0,4 % jämfört med kvartalet innan.

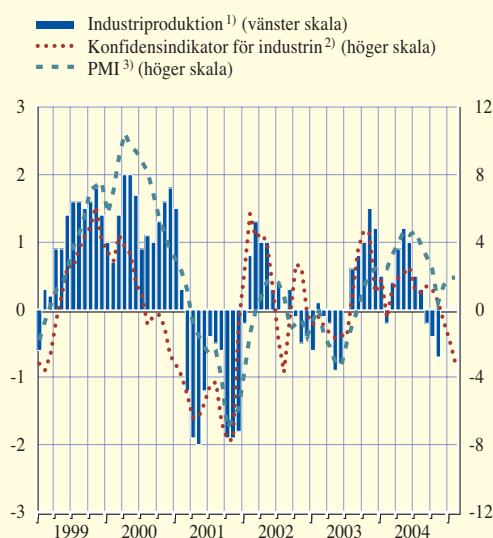
INDIKATORER FÖR HUSHÅLLENS UTGIFTER

Även om nationalräkenskapsuppgifter för fjärde kvartalet 2004 tyder på en betydande återhämtning i den privata konsumtionen i slutet av förra året är det fortfarande ovisst om detta kommer att hålla i sig i början av detta år.

Den ökade privata konsumtionen för fjärde kvartalet 2004 understöddes av en kraftig ökning av nyregistreringen av personbilar och en återgång till en positiv tillväxt inom detaljhandeln efter nedgångar under de två kvartalen dessförinnan. Även bidraget från andra konsumtionsposter, för vilka det inte finns mycket tillgänglig information, tycks dock ha förblivit robust. När det gäller den allra senaste utvecklingen ökade detaljhandelsvolymerna något i december, men den underliggande takten är

Diagram 39 Industriproduktion, konfidensindikator för industrin och PMI

(månatliga uppgifter; säsongrensat)



Källor: Eurostat, Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter, NTC Research och ECB:s beräkningar.

1) Tillverkningsindustri; förändring i procent jämfört med föregående 3-månadersperiod.

2) Nettototal i procentenheter; förändringar jämfört med 3 månader tidigare.

3) Inköpschefernas index; avvikelser från indexvärdet 50.

fortfarande måttlig (se diagram 40). Nyregistreringen av personbilar minskade dessutom åter i december 2004 och januari 2005, vilket innebär att utgångsläget var lågt för deras bidrag till den privata konsumtionen första kvartalet 2005.

Europeiska kommissionens konfidensindikator för hushållen har varit i stort sett stabil de senaste månaderna, och var oförändrad i februari trots att arbetslöshetsförväntningarna försämrades. I ett historiskt perspektiv är konsumentförtroendet lågt. Detta beror på den fortsatt svaga arbetsmarknaden i kombination med osäkerheten kring den framtida finanspolitiken och de långsiktiga utsikterna för sjukvårds- och pensionssystemen.

4.2 ARBETSMARKNADEN

Tillgängliga uppgifter tyder på att förhållandena på arbetsmarknaden förbättrades något under andra halvåret 2004, främst till följd av den måttliga takten i den ekonomiska aktiviteten.

ARBETSLÖSHET

Euroområdets standardiserade arbetslöshetstal var 8,9 % i december 2004, vilket var en ökning från 8,8 % i november. Antalet arbetslösa i euroområdet steg mer i december än under månaderna innan, även om det gick ned något för fjärde kvartalet som helhet. Ett avbrott i Italiens uppgifter påverkar för närvarande serien för euroområdet och är mest märkbart för april 2004 (se diagram 41). Detta förväntas dock rättas till när uppgifter för januari publiceras, vilket skall ske efter stoppdatum för denna månadsrapport.

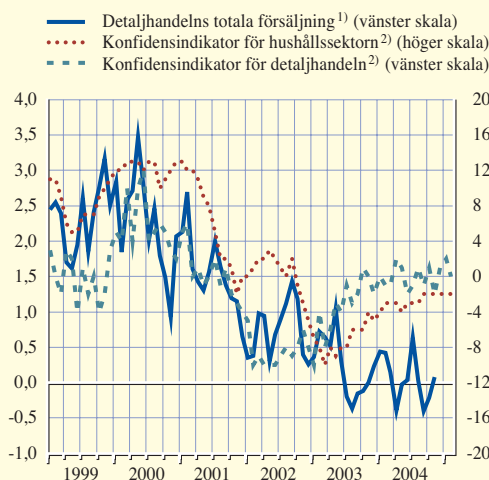
SYSSELSÄTTNING

Sysselsättningen ökade tredje kvartalet 2004 med 0,2 %, dvs. i ungefär samma takt som kvartalet innan. Bakom den i stort sett oförändrade ökningstakten på aggregerad nivå dolde sig emellertid skiftande trender mellan olika sektorer (se tabell 8). En högre sysselsättningsökning inom tjänstesektorn tredje kvartalet uppvägdes av en minskning inom både byggverksamhet och industri som följde på ökningarna under andra kvartalet. I ett mer långsiktigt perspektiv visar sysselsättningsuppgifter att villkoren, efter en gradvis förbättring under första halvåret 2004, stabiliserades kring halvårsskiftet.

Ytterligare måttliga ökningarna av sysselsättningsökningen i kombination med en långsammare ekonomisk aktivitet ledde till att arbetsproduktivitetsökningarna bromsade in tredje kvartalet 2004 (se diagram 42). Vid sidan om de kortsiktiga fluktuationerna finns det allt tydligare tecken på relativt låga arbetskraftsökningar sedan mitten av 1990-talet. Även om detta främst beror på ett bättre arbetskraftsutnyttjande är det också en följd av den begränsade användningen av produktivitetshöjande teknik (se ruta 9 "Arbetsproduktivitetsutvecklingen i euroområdet").

Diagram 40 Detaljhandelsförsäljning samt konfidensindikator för detaljhandels- och hushållssektorn

(månatliga uppgifter)



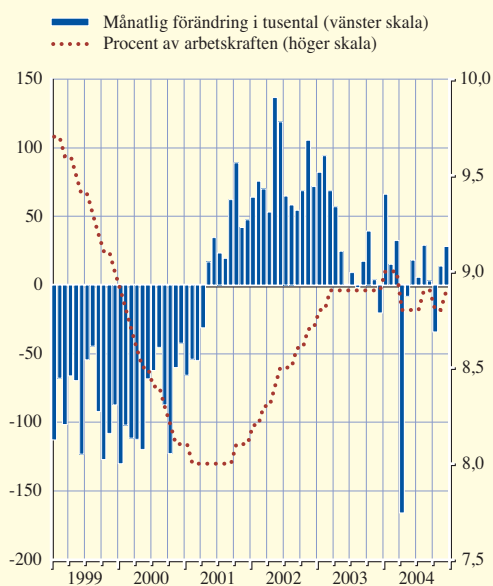
Källor: Europeiska kommissionens företags- och hushålls enkäter samt Eurostat.

1) Årliga procentuella förändringar; 3-månaders centrerat glidande medelvärde; korrigerat för antal arbetsdagar.

2) Nettotal i procent; säsongrensat och medeltaljusterat. När det gäller hushållens konfidensindikatorer är resultaten fr.o.m. januari 2004 och framöver inte helt jämförbara med tidigare siffror på grund av ändringar i det frågeformulär som används i den franska enkäten.

Diagram 41 Arbetslöshet

(månatliga uppgifter, säsongrensat)

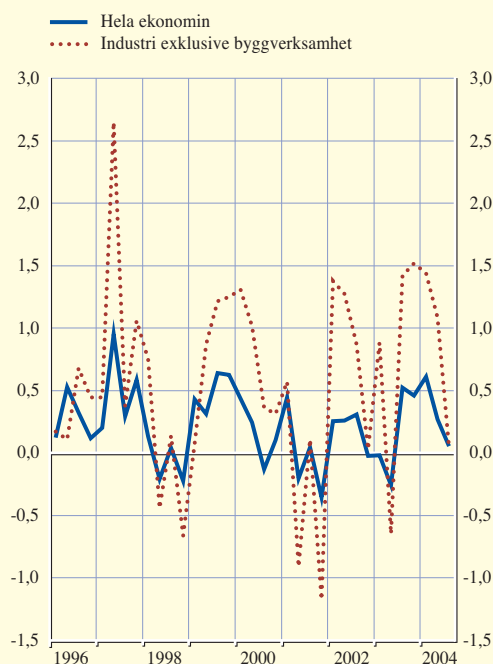


Källa: Eurostat.

Anm. Den stora nedgången i arbetslösheten i april 2004 orsakades av ett brott i arbetslöshetsserierna för euroområdet i början av 2004. Detta kommer att korrigeras i kommande utgåvor.

Diagram 42 Arbetsproduktivitet

(kvartalsvisa procentuella förändringar; säsongrensat)



Källa: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Sysselsättningsförväntningarna har på det hela taget stabiliserats de senaste månaderna och pekar fortfarande på att sysselsättningen kommer att fortsätta att öka i måttlig takt. Inom tillverkningsindustrin visar Europeiska kommissionens enkäter att förväntningarna är i stort sett oförändrade, men något högre för fjärde kvartalet 2004 och de två första månaderna 2005. PMI:s sysselsättningsindex har visat en långsam försämring över samma period, men detta uppvägdes av en be-

Tabell 8 Sysselsättningsökning

(årliga procentuella förändringar, om ej annat anges; säsongrensat)

	Årsuppgifter		Kvartalsuppgifter				
	2002	2003	2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv
Hela ekonomin	0,6	0,2	0,0	0,0	0,1	0,2	0,2
varav:							
Jordbruk och fiske	-2,0	-2,3	-0,1	-0,1	-0,4	0,1	-0,1
Industri	-1,1	-1,5	-0,5	-0,5	-0,5	0,3	-0,2
Exklusive byggverksamhet	-1,3	-2,0	-0,5	-0,7	-0,6	0,0	-0,2
Byggverksamhet	-0,6	0,0	-0,4	0,0	-0,2	1,2	-0,1
Tjänster	1,4	1,0	0,2	0,1	0,4	0,2	0,3
Handel och transport	0,4	0,5	0,4	0,1	0,3	0,3	0,5
Finans- och företagstjänster	2,4	1,3	0,7	0,4	1,0	0,0	0,6
Offentlig förvaltning	1,8	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,2	0,1

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

ARBETSPRODUKTIVITETSUTVECKLINGEN I EUROOMRÅDET

Produktivitetsökningar är viktiga för att skapa långsiktig ekonomisk tillväxt och höja levnadsstandarderna. I detta avseende har produktivitetsutvecklingen i euroområdet på senare år varit nedslående. Arbetsproduktiviteten i euroområdet, mätt som real BNP per arbetad timme, har till exempel sjunkit från i genomsnitt 2,2 % för perioden 1990–1995 till bara 1,3 % för perioden 1996–2004. I denna ruta ges en kortfattad beskrivning av faktorerna bakom denna nedgång.

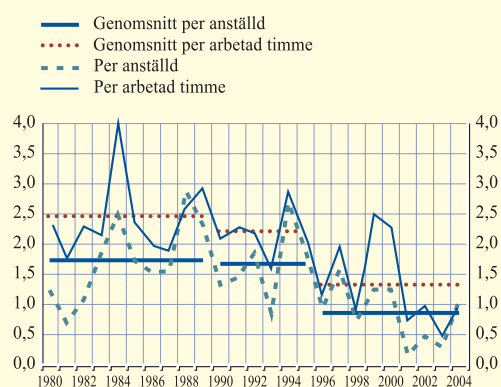
Två produktivetsmått behandlas. Det första och vanligaste måttet är arbetsproduktiviteten, dvs. real produktion per arbetsinsats. Arbetsinsatsen mäts oftast i antalet arbetade timmar, men när uppgifter om antalet timmar inte finns tillgängliga eller är av undermålig kvalitet kan den också mätas i antalet anställda. Det andra produktivetsmålet är den totalfaktorproduktivitet (TFP) som mäter effektiviteten i alla (sammansatta) produktionsfaktorer. Även om det ofta antas att TFP-ökningen speglar tekniska framsteg kan denna i praktiken inte observeras. Den beräknas därför som en restpost i en standardproduktionsfunktion och anger därmed också effekterna av flera andra faktorer, som förbättringar av företags interna organisation och förändringar i spridningen av kvalifikationer inom arbetskraften. Det är viktigt att inse att produktivetsanalyser präglas av mätsvårigheter, särskilt när det gäller mätningen av TFP.¹

En nedgång i arbetsproduktivetsökningen i euroområdet sedan mitten av 1990-talet kan konstateras oavsett om arbetsinsatsen mäts i arbetad timme eller antalet anställda (se diagram A). På grund av den trendmässiga minskningen av det genomsnittliga antalet arbetade timmar i euroområdet tenderar de genomsnittliga produktivetsökningarna att vara lägre om de mäts utifrån antalet anställda.

Tillväxtbokföringsmetoden är användbar för att analysera de direkta bestämningsfaktorerna bakom arbetsproduktiviteten.² Med denna metod kan arbetsproduktivetsutvecklingen per arbetad timme delas upp i två komponenter: kapitalfördjupning, dvs. ökning av kvoten mellan kapitaltjänster och antalet arbetade timmar, och TFP-tillväxten. Kapitaltjänster kan vidare delas in i IKT-kapitaltjänster (informations- och kommunikationsteknik) och

Diagram A Arbetsproduktivetsutveckling

(årliga procentuella förändringar)



Källor: GGDC:s (Groningen Growth and Development Centre) och ECB:s beräkningar.

Anm. Genomsnitt beräknade för perioderna 1980–89, 1990–95 och 1996–04 (GGDC:s beräkningar för 2004).

1 I denna analys användes uppgifter från Groningen Growth and Developments Centre (GGDC) och källdata finns tillgängliga från: <http://www.ggdc.net>. GGDC:s uppgifter baseras på OECD-källor, men omfattar också andra beräkningar (som framför allt rör kvalitetsjusteringar) som förbättrar den internationella jämförbarheten. Observera att tidsperioderna i diagrammen är olika på grund av tillgången till uppgifter.

2 För en diskussion om ramen, se A. Musso, och T. Westermann (2005): "Assessing potential output growth in the euro area – a growth accounting perspective", ECB Occasional Paper No. 22.

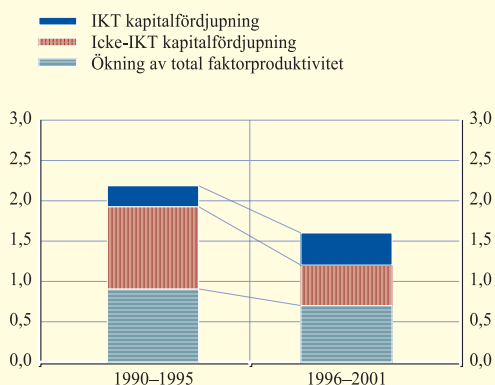
icke-IKT-kapitaltjänster. En sådan uppdelning tyder på att den långsammare arbetsproduktivitetsutvecklingen sedan mitten av 1990-talet i euroområdet främst berodde på lägre icke-IKT-kapitalfördjupning och, i mindre grad, på en lägre TFP-tillväxt (se diagram B). Lägre kapitalfördjupning avseende icke-IKT kan i sin tur hänga samman med en snabbare takt i sysselsättningsökningen sedan mitten av 1990-talet. En starkare sysselsättningsökning kan hänga samman med den måttliga löneutvecklingen och arbetsmarknadsreformer som är inriktade på att öka arbetskraftsdeltagandet. Det har alltså skett en markant utveckling mot ett intensivare utnyttjande av arbetskraften.

Produktivitetsutvecklingen i euroområdet kan emellertid också bero på en relativt begränsad användning av ny och produktivitetshöjande teknik. Även om arbetsproduktivitetstillväxten har ökat i IKT-branscherna har den avtagit i andra branscher, även i dem med en intensiv användning av IKT (se diagram C).³ Detta skiljer sig från utvecklingen i USA, där ett fåtal sektorer med en intensivare användning av IKT (som detalj- och grossisthandeln, och tjänster med anknytning till finansiell förmedling) upplevde kraftiga produktivetsförbättringar, som förmodligen var kopplade till en mer intensiv användning av IKT.

Denna analys tyder på att den långsammare arbetsproduktivitetsutvecklingen i euroområdet delvis kan bero på ett ökat arbetskraftsutnyttjande. Eftersom ett ökat arbetskraftsutnyttjande även ökar real BNP per capita och alltså leder till en högre levnadsstandard, kan detta ses som en positiv utveckling. För att höja produktivitetsutvecklingen på sikt bör den ekonomiska politiken samtidigt försöka stimulera innovation och främja användningen av produktivitetshöjande teknik. En politik som bidrar till ökad konkurrens på produktmarknaden, underlättar omstruktureringar och får humankapitalet att växa kan sannolikt skynda på de produktivitetshöjningar som följer av användningen av ny teknik.

Diagram B Arbetsproduktivitetsutveckling per timme, fördelning

(genomsnittliga årliga bidrag i procentenheter)

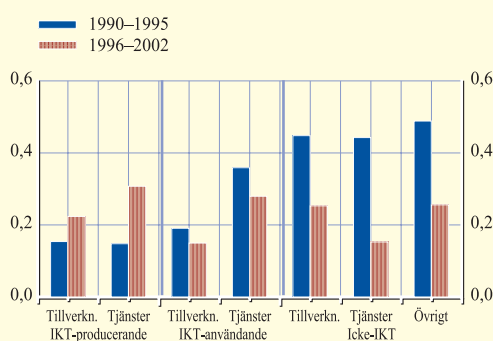


Källor: GGDC:s och ECB:s beräkningar.

Anm. Med IKT avses informations- och kommunikationsteknik.

Diagram C 2. Olika sektorsers bidrag till genomsnittlig arbetsproduktivitetsutveckling

(bidrag i procentenheter)



Källor: GGDC:s och ECB:s beräkningar.

Anm. Fördelningen på sektorer av IKT-producerande, IKT-användande och icke-IKT bestäms av sektorernas andel av IKT-kapital i de totala kapitaltjänsterna.

³ Dessa resultat uppdaterar och bekräftar de som tidigare presenterades i artikeln "New Technologies and Productivity in the Euro Area", i ECB:s månadsrapport för juli 2001.

tydande förbättring i februari. Inom tjänstesektorn pekar Europeiska kommissionens enkäter på lägre förväntningar de senaste månaderna, medan PMI:s sysselsättningsindex för tjänstesektorn signalerar stabila förhållanden sedan mitten av 2004.

Sammantaget tyder den tillgängliga informationen på en i stort sett oförändrad sysselsättningsökning i slutet av 2004 och början av 2005.

4.3 UTSIKTER FÖR DEN EKONOMISKA AKTIVITETEN

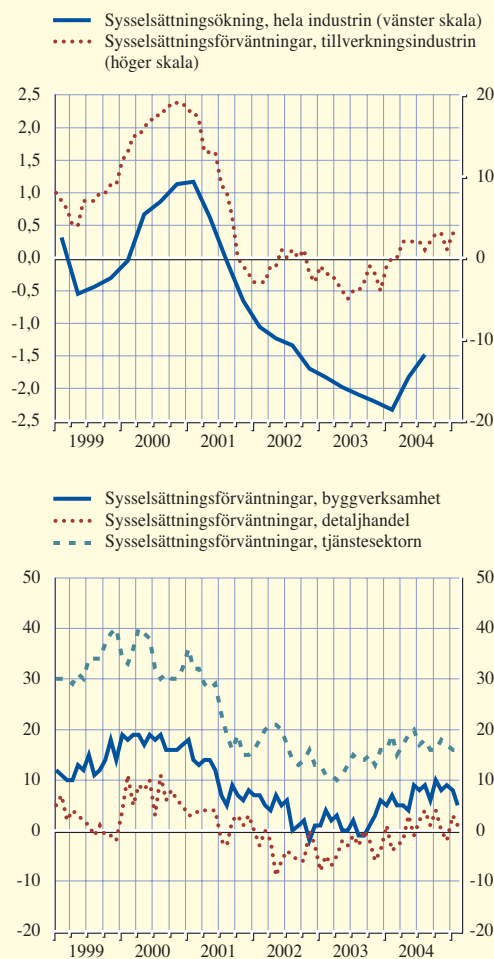
Den reala BNP-tillväxten fjärde kvartalet 2004 var nedslående och tycks ha hållits tillbaka av en kombination av korrigeringar i lagerförändringar och ännu ett negativt bidrag från utrikeshandeln. Dessutom kan BNP-tillväxten tillfälligt ha påverkats av en kraftig nedåtteffekt till följd av beräknade kalendereffekter. Den starkare inhemska efterfrågan och inte minst konsumtionen kan dock tyda på en tilltagande återhämtning i den inhemska ekonomiska aktiviteten i euroområdet.

Det tycks fortfarande finnas förutsättningar för en fortsatt ekonomisk tillväxt under året, som kommer att stärkas ytterligare 2006. Denna bedömning delas av internationella institutioner och privata prognosmakare och bekräftas av Eurosystemets makroekonomiska framtidsbedömningar i mars 2005 (se ruta 10 "Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter"). På den externa sidan förväntas världshandeln fortsätta att öka starkt och därmed hålla uppe euroområdets exporttillväxt trots eurons tidigare appreciering. På den inhemska sidan främjas investeringarna av gynnsamma finansieringsvillkor och en stark vinstutveckling, medan konsumtionen väntas i stort sett utvecklas i takt med en gradvis starkare ökning av de reala disponibla inkomsterna.

Det finns dock även ett antal risker med i bilden. På den externa sidan kan höga och instabila oljepriser och ihållande globala obalanser utgöra nedåtrisker för tillväxten. Inom euroområdet råder osäkerhet om konsumtionsutvecklingen, samtidigt som de mycket gynnsamma finansieringsvillkoren och återhämtningen i bolagsvinster kan leda till högre investeringsökningar än väntat.

Diagram 43 Sysselsättningsökning och sysselsättningsförväntningar

(årliga procentuella förändringar; netttotal, säsongrensade uppgifter)



Källor: Eurostat, Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter och ECB:s beräkningar.
Anm. Nettototalen är medelvärdeskorrigerade.

Ruta 10

MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV ECB:S EXPERTER

ECB:s experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserade på de uppgifter som fanns tillgängliga per den 18 februari 2005.¹

Bedömningarna grundar sig på en rad antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser, världshandel utanför euroområdet och finanspolitik. Framför allt görs det tekniska antagandet att korta marknadsräntor och bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden, baserat på de nivåer som rådde under en tvåveckorsperiod fram till den 8 februari. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna fram till och med den 8 februari.² Antaganden om finanspolitiken baseras på nationella budgetplaner i de enskilda länderna i euroområdet. De inkluderar alla politiska åtgärder som redan har godkänts av parlament eller som specificerats i detalj och som sannolikt kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

För att uttrycka den osäkerhet som omger bedömningarna används intervall vid presentationen av resultaten för varje variabel. Intervallen är baserade på differensen mellan verkliga utfall och tidigare bedömningar som gjorts under ett antal år. Bredden på intervallen är två gånger genomsnittet av det absoluta värdet av dessa differenser.

Antaganden om omvärlden

Tillväxttakten i världsekonomin väntas förbli robust under bedömningsperioden, om än i långsammare takt än 2004. Den reala BNP-tillväxten i USA väntas också vara fortsatt robust men lägre än under 2004. Real BNP-tillväxt i Asien utom Japan väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet men också öka i lägre takt än under de senaste åren. Tillväxten i de övriga stora ekonomierna väntas vara fortsatt dynamisk. Dessutom väntas de länder som anslöt sig till EU den 1 maj 2004 fortsätta att växa i rekordtakt. Under bedömningsperioden väntas det globala inflationstrycket öka något i takt med att världsekonomin fortsätter att växa.

Tillväxttakten i global real BNP utanför euroområdet, mätt på årsbasis, beräknas vara i genomsnitt ca. 4,7 % 2005 och 4,6 % 2006. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 8,0 % 2005 och 7,4 % 2006.

1 Framtidsbedömningarna av ECB:s experter kompletterar de bedömningar som två gånger om året utarbetas gemensamt av experter från ECB och de nationella centralbankerna i euroområdet. Den teknik som används överensstämmer med de för Eurosystemets framtidsbedömningar, beskrivna i "A guide to Eurosystem staff macroeconomic projection exercises", ECB, juni 2001.

2 De korta räntorna, i form av 3-månaders Euribor, antas vara konstanta på 2,14 % under bedömningsperioden. De tekniska antagandena om konstant växelkurs tyder på att växelkursen EUR/USD ligger kvar på 1,30 under bedömningsperioden och att eurons effektiva växelkurs är 1,8 % högre än genomsnittet för 2004. Marknadens förväntningar om räntan på nominella 10-åriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 3,7 % 2005 till ett genomsnitt på strax under 4,0 % 2006. De årliga genomsnittliga priserna på icke-energirelaterade råvaror, räknat i dollar, beräknas öka med 3,3 % 2005 och 1,5 % 2006. Baserat på terminsmarknaderna väntas oljepriserna i genomsnitt sjunka gradvis från 44,7 USD per fat 2005 till 42,2 USD per fat 2006.

Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Eurostats snabbstatistik över real BNP-tillväxt i euroområdet för fjärde kvartalet 2004³, mätt på kvartalsbasis, bekräftar en nedgång i aktiviteten under andra halvåret. Det finns dock skäl att anta att denna nedgång är temporär. Mot bakgrund av detta beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis hamna mellan 1,2 % och 2,0 % 2005 och mellan 1,6 % och 2,6 % 2006. I enlighet med antagandena om fortsatt stark utländsk efterfrågan väntas exportökningen under bedömningsperioden fortsätta att stödja den ekonomiska aktiviteten. Inhemsk efterfrågan och sysselsättning torde gradvis stärkas. Samtidigt väntas arbetskraftsutbudet öka i och med förbättrade utsikter för sysselsättning och strukturreformer på arbetsmarknaden i flera länder i euroområdet. Enligt framtidsbedömningarna torde arbetslösheten på det hela taget börja minska i år.

Bland de inhemska utgiftskomponenterna i BNP väntas privat konsumtion stärkas i linje med real disponibel inkomst. Ökningen i real disponibel inkomst kommer att backas upp av kraftigare sysselsättningsökning, lägre inflation och ett positivt bidrag från andra inkomstkomponenter som vinstutdelningar. Sparkvoten väntas dock vara fortsatt hög, vilket bland annat beror på fortsatt oro för hur de offentliga finanserna utvecklas och utsikterna för de allmänna hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt. De totala investeringarna beräknas återhämta sig, främst beroende på företagsinvesteringar, och denna utveckling torde främjas av goda kreditvillkor och solida företagsvinster. Privata bostadsinvesteringar beräknas fortsätta öka i måttlig takt under bedömningsperioden. I och med att inhemsk efterfrågan stimulerar importökningen väntas inte nettobidraget från utrikeshandeln bidra till den reala BNP-tillväxten under bedömningsperioden.

Pris- och kostnadsutsikter

Den genomsnittliga årliga tillväxttakten i HIKP väntas ligga mellan 1,6 % och 2,2 % 2005 och mellan 1,0 % och 2,2 % 2006. Denna bedömning baseras på antagandet om lägre oljepriser och ett lägre bidrag från indirekta skatter och administrativt fastställda priser under 2005 och 2006 jämfört med 2004.

3 Tillväxttakten för fjärde kvartalet 2004 påverkas starkt av en nedjustering i statistiken beroende på det ovanligt stora antalet arbetsdagar under det kvartalet.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(årliga procentuella förändringar) ¹⁾

	2004	2005	2006
HIKP	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
Real BNP	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
Privat konsumtion	1,1	1,2 – 1,8	1,2 – 2,6
Offentlig konsumtion	1,5	0,7 – 1,7	0,6 – 1,6
Fasta bruttoinvesteringar	1,7	1,6 – 4,2	2,1 – 5,3
Export (varor och tjänster)	6,1	4,0 – 7,0	4,9 – 8,1
Import (varor och tjänster)	6,5	4,7 – 8,1	4,9 – 8,3

1) För varje variabel och bedömningsperiod baseras intervallen på genomsnittet av den absoluta differensen mellan faktiskt utfall och tidigare bedömningar gjorda av centralbankerna i euroområdet. Bedömningarna för real BNP avser kalenderjusterade uppgifter.

Ökningen i nominell ersättning per anställd väntas förbli måttlig under bedömningsperioden. Denna bedömning tar inte bara hänsyn till ingångna löneavtal och den måttliga förbättring som beräknas ske på arbetsmarknaden utan utgår även ifrån antagandet att högre oljepriser inte kommer att ge några betydande andrahandseffekter på nominell ersättning. Bedömningarna för real BNP-tillväxt och sysselsättning innebär att arbetsproduktivitetsökningen långsamt kommer att öka. Som ett resultat av den här löne- och produktivitetstutvecklingen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli relativt begränsad både 2005 och 2006.

Jämförelser med bedömningarna från december 2004

Intervallen som beräknas för real BNP-tillväxt i euroområdet har justerats ned något för 2005 och 2006 jämfört med de framtidsbedömningar av Eurosystemets experter som publicerades i ECB:s månadsrapport för december 2004. Justeringarna i de tekniska antagandena jämfört med framtidsbedömningarna i december är små och har begränsad effekt. Nedjusteringen för 2005 återspeglar främst överhängeffekter från fjärde kvartalet 2004, vilket var svagare än beräknat.

Det beräknade intervallet i ökningstakten på årsbasis för HIKP för 2005 ligger inom intervallet för de makroekonomiska framtidsbedömningarna från december 2004. Det beräknade intervallet för HIKP för 2006 är oförändrat.

Tabell B Jämförelse av makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet

(årliga procentuella förändringar)

	2004	2005	2006
HIKP – mars 2005	2,1	1,6 – 2,2	1,0 – 2,2
HIKP – december 2004	2,1 – 2,3	1,5 – 2,5	1,0 – 2,2
Real BNP – mars 2005	1,8	1,2 – 2,0	1,6 – 2,6
Real BNP – december 2004	1,6 – 2,0	1,4 – 2,4	1,7 – 2,7

5. DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING

De offentliga finansernas utveckling under 2004 var otillfredsställande, men i de uppdaterade stabilitetsprogrammen planeras en måttlig konsolideringsökning under 2005 och därefter. Enligt programmen bör det genomsnittliga budgetunderskottet i euroområdet minska från nära 3 % av BNP 2004 till 1,3 % 2007. Euroområdets sammanlagda skuldkvot kommer åter att börja minska, om än i mycket långsam takt. Den planerade konsolideringen bygger till stor del på utgiftsbegränsningar, som mer än väl kommer att uppväga de fortsatta skattesänkningarna. Alla euroländer utom ett väntas reducera sina budgetunderskott till under 3 % av BNP 2005. I flera länder med stora eller måttliga jämviktsbrister är konsolideringsplanerna föga ambitiösa, och de flesta av dem kommer således inte att uppnå en budget som är nära balans eller i överskott under programperioden. Dessutom finns risker i form av alltför optimistiska tillväxtförväntningar, ospecificerade politiska åtgärder och att anpassningsåtgärderna i alltför hög grad är koncentrerade till periodens slut. Omfattande strukturreformer, som kan skapa mer tillväxtvänliga skatte- och utgiftsnivåer och strukturer samt uthålliga socialförsäkringssystem, saknas också.

DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING 2004

Enligt data i de uppdaterade stabilitetsprogram som länderna i euroområdet lämnade in i slutet av 2004 var de offentliga finanserna utveckling under 2004 sämre än önskat. Euroländernas genomsnittliga budgetunderskott låg i stort sett stabilt på 2,8 % av BNP 2004 (se tabell 9). Resultatet motsvarar i allmänhet Europeiska kommissionens höstprognos för euroområdet 2004 (se tabell 11 i månadsrapporten från december 2004). Euroområdets budgetunderskott väntas uppgå till i genomsnitt runt 0,5 procentenheter mer av BNP än vad underskottsmålet förutsågs bli i det tidigare uppdaterade stabilitetsprogrammet.

Utvecklingen för euroområdet som helhet speglar det faktum att många medlemsländer dras med ihållande jämviktsbrister i de offentliga finanserna. Hälften av länderna i euroområdet väntas uppvisa relativt stora avvikelser från de ursprungliga budgetmålen, nämligen mer än 0,5 procentenheter av BNP. Tre länder har noterat underskott över 3-procentsgränsen och ytterligare tre länder bedömer att underskottet hamnar mycket nära eller på denna nivå.

Den negativa utvecklingen för de offentliga finanserna i euroområdet som helhet under 2004 jämfört med 2003 berodde främst på att den måttliga budgetåtstramning som förelåg i medlemsländernas första planer aldrig blev av. Även om tillväxten över lag låg i linje med tidigare prognoser påverkades utvecklingen av intäkterna i motsatt riktning av svag privat konsumtion. Det mesta av den otillräckliga konsolideringen berodde emellertid snarare på skattesänkningar och gradvis utfasning av tillfälliga anpassningsåtgärder, som inte helt kompensades av nya konsolideringsåtgärder. Stabilitetsprogrammets siffror för 2004 tyder dock trots detta på att utgifterna minskade något för första gången på flera år.

Enligt de senaste uppdaterade stabilitetsprogrammen ökade euroområdets genomsnittliga skuldkvot marginellt under 2004 (på 71,1 % av BNP) istället för att som planerat minska. Sju länder rapporterade skuldkvoter på över 60 % av BNP, och tre av dessa ligger nära eller över 100 %.

BUDGETPLANER FÖR PERIODEN 2005 TILL 2007-08

Den genomsnittliga prognosen i de uppdaterade stabilitetsprogrammen ger bilden av att euroområdets budgetbalanser kommer att uppvisa en stadig förbättring under 2005 och framåt, om än i måttlig takt. Denna utveckling får stöd i starkare ekonomisk aktivitet och nya konsolideringssatsningar. Euroområdets underskott väntas minska med omkring 0,5 procentenheter till 2,2 % av BNP 2005, medan euroområdets statsskuld väntas minska marginellt till 70,7 % av BNP 2005.

Budgetplanerna antyder att finanspolitiken i euroområdet som helhet blir något restriktiv under

Tabell 9 Euroländernas uppdaterade stabilitetsprogram

	Real BNP-tillväxt (%)					Budgetsaldo (% av BNP)					Skuldkvot (% av BNP)				
	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008	2004	2005	2006	2007	2008
Belgien															
Uppdaterat program (nov 2003)	1,8	2,8	2,5	2,1		0,0	0,0	0,0	0,3		97,6	93,6	90,1	87,0	
Uppdaterat program (dec 2004)	2,4	2,5	2,5	2,1	2,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,6	96,6	95,5	91,7	88,0	84,2
Tyskland															
Uppdaterat program (jan 2004) ¹⁾	1,7	2¼	2¼	2¼		-3¼	-2½	-2	-1½		65	65½	65½	65	
Uppdaterat program (dec 2004)	1,8	1,7	1¾	2	2	-3¾	-2,9	-2½	-2	-1½	65½	66	66	65½	65
Grekland															
Uppdaterat program (dec 2003)	4,2	4,0	3,8			-1,2	-0,5	0,0			98,5	94,6	90,5		
Uppdaterat program (dec 2004)	3,7	3,9	4,0	4,2		-5,3	-2,8 ²⁾	-2,6	-2,5		112,1	109,5	106	102,5	
Spanien															
Uppdaterat program (jan 2004)	3,0	3,0	3,0	3,0		0,0	0,1	0,2	0,3		49,6	47,7	45,7	43,8	
Uppdaterat program (dec 2004)	2,6	2,9	3,0	3,0	3,0	-0,8	0,1	0,2	0,4	0,4	49,1	46,7	44,3	42,0	40,0
Frankrike															
Uppdaterat program (dec 2003)	1,7	2,5	2,5	2,5		-3,6	-2,9	-2,2	-1,5		62,8	63,2	62,8	61,8	
Uppdaterat program (dec 2004)	2,5	2,5	2,5	2,5	2,5	-3,6	-2,9	-2,2	-1,6	-0,9	64,8	65,0	64,6	63,6	62,0
Ireland															
Uppdaterat program (dec 2003)	3,3	4,7	5,2			-1,1	-1,4	-1,1			33,3	33,5	33,3		
Uppdaterat program (dec 2004)	5,3	5,1	5,2	5,4		0,9	-0,8	-0,6	-0,6		30,5	30,1	30,1	30,0	
Italien															
Uppdaterat program (nov 2003)	1,9	2,2	2,5	2,6		-2,2	-1,5	-0,7	0,0		105,0	103,0	100,9	98,6	
Uppdaterat program (nov 2004)	1,2	2,1	2,2	2,3	2,3	-2,9	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	106,0	104,1	101,9	99,2	98,0
Luxemburg															
Uppdaterat program (nov 2003)	2,0	3,0	3,8			-1,8	-2,3	-1,5			5,2	5,0	4,4		
Uppdaterat program (nov 2004)	4,4	3,8	3,3	4,3		-1,4	-1,0	-0,9	-1,0		5,0	5,0	4,6	4,5	
Nederländerna															
Uppdaterat program (okt 2003)	1	2½	2½	2½		-2,3	-1,6	-0,9	-0,6		54,5	53,7	53,0	52,2	
Uppdaterat program (nov 2004)	1¼	1½	2½	2½		-3,0	-2,6	-2,1	-1,9		56,3	58,1	58,6	58,3	
Österrike															
Uppdaterat program (nov 2003)	1,9	2,5	2,5	2,4		-0,7	-1,5	-1,1	-0,4		65,8	64,1	62,3	59,9	
Uppdaterat program (nov 2004)	1,9	2,5	2,5	2,2	2,4	-1,3	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	64,2	63,6	63,1	61,6	59,1
Portugal															
Uppdaterat program (dec 2003)	1,0	2,5	2,8	3,0		-2,8	-2,2	-1,6	-1,1		60,0	59,7	58,6	57,0	
Uppdaterat program (dec 2004)	1,0	2,4	2,7	2,8		-2,9	-2,8	-2,5	-1,8		62,0	63,1	62,7	61,4	
Finland															
Uppdaterat program (nov 2003)	2,7	2,5	2,4	2,4		1,7	2,1	2,1	2,2		44,7	44,9	45,0	44,6	
Uppdaterat program (nov 2004)	3,2	2,8	2,4	2,2	2,0	2,0	1,8	2,1	2,2	2,0	44,6	43,4	42,5	41,7	41,1
Euroområdet ³⁾															
2003-04 uppdaterade program	1,9	2,5	2,6	2,5		-2,4	-1,8	-1,3	-0,8		70,1	69,5	68,5	67,6	
2004-05 uppdaterade program	2,0	2,3	2,4	2,4	2,3	-2,8	-2,2	-1,8	-1,3	-0,8	71,1	70,7	69,7	68,3	68,1

Källor: 2003-04 och 2004-05 uppdaterade stabilitetsprogram och ECB:s beräkningar.

1) Det uppdaterade stabilitetsprogrammet inlämnades i december 2003, och en ytterligare uppdatering inlämnades i januari 2004.

2) Den 17 februari 2005 antog Ekofinrådet ett beslut som anmodade Grekland att, i överensstämmelse med artikel 104.9 i EG-fördraget, inkomma med en rapport som redovisar konsolideringsplaner som är förenliga med kravet att bringa ned underskottet under 3 % senast 2006 i stället för 2005.

3) Totalsiffran för euroområdet har beräknats som ett vägt genomsnitt av enskilda länders uppgifter, när sådana föreligger.

2005, medan konjunkturcykeln kommer att ha viss positiv effekt på budgetbalansernas utveckling. Planerna på minskade underskott i de offentliga finanserna varierar kraftigt mellan länderna och är mest långtgående i de länder som för närvarande dras med alltför stora underskott eller har rapporterat stora obalanser.

Den planerade budgetkonsolideringen består i stor utsträckning av att de primära utgifterna begränsas, främst genom justering av den offentliga konsumtionen och socialförsäkringsreformer. I vissa länder är den planerade strukturkonsolideringen större än vad totalsiffrorna i programmet ger vid handen, eftersom konsolideringen delvis kompenserar för tidigare tillfälliga åtgärder som nu avslutas. Några länder kommer också att genomföra nya skattesänkningar och dessa ska i de flesta fall finansieras fullt ut genom utgiftsnedskärningar.

De planerade förbättringarna till trots kommer kraftiga obalanser i de offentliga finanserna att kvarstå både i euroområdet som helhet och på ländernivå under 2005. Av de länder som för närvarande är föremål för förfarandet vid alltför stora underskott har Tyskland, Frankrike och Nederländerna bekräftat att man avser att minska budgetunderskottet till under 3 % 2005. Också Grekland planerade i sin första uppdatering av stabilitetsprogrammet att minska underskottet till under 3 % 2005. Enligt ett beslut från Ekofinrådet ska Grekland nu istället senast den 21 mars 2005 inkomma med en rapport över konsolideringsplaner som gör det möjligt att få ner underskottet under 3-procentsgränsen senast 2006. Ifråga om länderna med stora obalanser, men utan överdrivet stora budgetunderskott, siktar Italien och Portugal på underskott som också fortsättningsvis ligger mycket nära 3 % av BNP och planerar således inga större anpassningsåtgärder.

Jämfört med Europeiska kommissionens höstprognos för euroområdet 2005 är underskottsprognoserna i stabilitetsprogrammen mer optimistiska. Detta beror till stor del på att vissa länder i euroområdet har antagit nya åtgärder för 2005 sedan kommissionens höstprognos publicerades. Gynnsammare makroekonomisk utveckling än vad som förutspåddes i höstas bidrar i någon mån också till bättre budgetbalans i vissa länder.

Enligt programmen kommer budgetkonsolideringen mot bakgrund av gynnsamma ekonomiska förhållanden att fortsätta öka måttligt efter 2005. Budgetåstramningarna väntas fortsätta, i synnerhet i länder vars offentliga finanser är i obalans, och kommer främst att bestå i utgiftsnedskärningar. Att den ekonomiska aktiviteten motsvarar eller är högre än den potentiella tillväxten kommer också att bidra till att minska underskotten. Euroområdets underskottskvot väntas minska med motsvarande 0,5 procentenheter av BNP per år under programperioden. Trots flera års positiv tillväxt kommer euroområdet fortfarande 2007 att ha ett genomsnittligt underskott på över 1 %. Detta beror främst på att några av de största euroländerna räknar med betydande underskott för hela prognosperioden.

Totalt sett är de medelfristiga underskottsmålen mindre ambitiösa i de uppdaterade stabilitetsprogrammen än i förra omgången. Tillbakagången kan dock helt förklaras med att underskottsgränsen överskreds 2004. Under påföljande år väntas anpassningsåtgärderna över lag förbli oförändrade.

BEDÖMNING AV DE MEDELFRISTIGA PLANERNA

Stabilitetsprogrammen måste utvärderas mot bakgrund av kraven i Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen och stabilitets- och tillväxtpakten. Det viktigaste målet är att undvika eller snarast åtgärda alltför stora underskott. Enligt stabilitets- och tillväxtpakten ska ländernas budgetsaldon också vara nära balans eller i överskott på medellång sikt, så att de offentliga finanserna stärks och automatiska stabilisatorer kan verka fullt ut. Enligt eurogruppens överenskommelse

från oktober 2002 krävs en konsolidering på minst 0,5 % av BNP per år för att målet om budgetar nära balans eller i överskott ska kunna nås inom acceptabel tid. De makroekonomiska antaganden som ligger till grund för budgetplanerna måste vara realistiska och åtgärderna noggrant angivna. Beträffande anpassningens karaktär anger de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken från maj 2003 och den uppdaterade versionen från 2004 att det finns behov av strukturreformer som bidrar till mer hållbara och tillväxtvänliga offentliga finanser. Syftet med dessa institutionella åtaganden och riktlinjer för finanspolitiken är att säkra förtroendet för de offentliga finanserna och därmed den makroekonomiska stabiliteten.

I detta hänseende utgör den senaste omgången uppdaterade stabilitetsprogram ett litet framsteg, men det finns fortfarande skäl till oro. Det genomsnittliga underskottet i euroområdet beräknas minska stadigt, men konsolideringen av de offentliga finanserna går för långsamt. Vid programperiodens slut kommer euroområdet som helhet därför fortfarande att ha ett märkbart underskott, trots tre år med tillväxt som motsvarar eller överstiger den potentiella tillväxten. Dessutom väntas den genomsnittliga skuldkvoten minska ytterst måttligt och ligga kvar nära 70 % av BNP. Därför finns risk för att medlemsländerna inte i tillräcklig utsträckning kommer att utnyttja de förväntade goda ekonomiska förhållandena till att bringa ordning i de offentliga finanserna, utan istället upprepa misstagen från den senaste konjunkturuppgången.

Bakom totalsiffran för euroområdet döljer sig också stora skillnader ifråga om utvecklingen för de offentliga finanserna i olika medlemsländer (se tabell 10 för en översikt över Ekofinrådets synpunkter på de uppdaterade stabilitetsprogrammen). Positivt är att alla länder utom ett väntas korrigera sina alltför stora underskott 2005. Ett litet antal länder avser att bibehålla eller uppnå en sund budgetposition på medellång sikt. Minst hälften av euroområdets länder kommer emellertid inte att uppnå budgetpositioner nära balans under programperioden. I ett antal fall bygger budgetplanerna på alltför optimistiska makroekonomiska antaganden. Huruvida medlemsländer med offentliga finanser i obalans kan uppnå sina medelfristiga finanspolitiska mål beror dessutom inte bara på det makroekonomiska läget utan förutsätter också att konsolideringsåtgärderna specificeras och genomförs fullständigt och i rätt tid.

Ifråga om hållbara offentliga finanser och utsikter till gynnsamma ekonomiska förhållanden kvarstår stora utmaningar. I stora delar av euroområdet är siffrorna för utgifts- och intäktskvoter, skulder och den belastning som befolkningens åldrande medför alltför höga. Flera medlemsländer planerar visserligen att vidta ytterligare åtgärder för att reformera sina socialförsäkringssystem, men dessa reformer är inte alltid tillräckligt ambitiösa, konkreta eller omfattande. Således krävs betydligt större framsteg för att stärka euroområdets tillväxtpotential och förbereda länderna på de demografiska förändringarnas budgetmässiga konsekvenser i enlighet med målen i Lissabonagen- dan och de allmänna riktlinjerna för den ekonomiska politiken.

NATIONELLA STRATEGIER OCH VIKTIGA RISKER

De uppdaterade stabilitetsprogrammen från de fyra länder som överskred gränsen för budgetunderskottet 2004 skiljer sig åt sinsemellan. Tyskland och Frankrike planerar att minska sina underskott till referensvärdet 3 % av BNP eller strax under och därmed nått och jämnt uppfylla sina åtaganden. Nederländerna planerar att rapportera ett något lägre underskott än 3 % av BNP. Detta är positivt, men även om betydande engångsåtgärder i de båda första ländernas fall kan göra det möjligt att uppnå dessa mål, kommer de offentliga finansernas situation att förbli mycket sårbar. De tre ländernas medelfristiga planer innebär att de offentliga finanserna alltför långsamt kommer att närma sig balans eller överskott och att målet inte kan uppnås till 2007.

Tabell 10 Rådets utlåtanden om euroländernas uppdaterade stabilitetsprogram (2005 till 2007–08¹⁾)

Land	Underskott över 3 % av BNP	Nära jämvikt	Makroekonomiskt scenario	Efterlevnad av land-specifika riktlinjer för ekonomisk politik	Risker för att underskotten överstiger 3 % av BNP 2005 eller senare	Långfristig budgetrisk
Belgien (2005-08)	Nej	Ja, varje år	Speglar plausibla tillväxt-antaganden	I stort sett konsistent	Nej, vid normala konjunktursvängningar	Det tycks finnas vissa risker på grund av bruttoskuldens nuvarande nivå
Tyskland (2005-08)	Målet är att korrigera det 2005	Inte förrän 2008	Tillväxtprognos för 2005 verkar ganska optimistisk; därefter verkar scenariot plausibelt	Delvis konsistent; planerad anpassning 2007–08 under ½ procentenhet av BNP och kan äventyras	Budgetpolitiken tycks inte ge tillräcklig säkerhetsmarginal vid normala makroekonomiska fluktuationer före 2008	Det tycks finnas vissa risker. Avgörande för långfristig hållbarhet är att den planerade budgetkonsolideringen förverkligas på medellång sikt och att skulden nedbringas
Spanien (2005-08)	Nej	Ja, varje år	Relativt optimistiskt	Delvis konsistent, Den rekommenderade reformen av det offentliga pensions-systemet återstår att genomföra	Nej, vid normala makroekonomiska fluktuationer	Relativt gynnsamt läge men ytterligare åtgärder, särskilt pensionsreform, behövs fortfarande
Frankrike (2005-08)	Målet är att korrigera det 2005	Inte förrän 2008	Det verkar spegla plausibla tillväxt-antaganden	Delvis konsistent, Inget fullständigt uppnående av en position nära jämvikt under perioden som täcks av programmet	Budgetpolitiken tycks inte ge tillräcklig säkerhetsmarginal mot att underskottet överskrider 3 % fram till 2007 vid normala makroekonomiska fluktuationer	Det tycks finnas vissa risker. Ytterligare budgetkonsolidering och reformer skulle behövas under åren framöver
Irland (2005-07)	Nej	Ja, varje år	Det tycks spegla plausibla tillväxtantaganden	I stort sett konsistent	Nej, vid normala makroekonomiska fluktuationer	Tycks vara i ett relativt gynnsamt läge
Italien (2005-08)	Nej	Inte förrän 2008	Det tycks spegla något optimistiska tillväxtantaganden	Delvis konsistent. Program förutsätter inte budgetställning nära jämvikt eller i överskott	För 2005 och 2006 tycks budgetpolitiken inte ge tillräcklig säkerhetsmarginal mot att underskottsgränsen 3 % överträds vid normala makroekonomiska fluktuationer	Det tycks finnas vissa risker. Förutsatt att budgetmålen uppnås helt och att pensionsreform genomförs, kan det komma i ett relativt gynnsamt läge
Luxemburg (2005-07)	Nej	Ja, varje år	Det verkar spegla plausibla tillväxt-antaganden	—	Budgetpolitiken tycks ge tillräcklig säkerhetsmarginal vid normala makroekonomiska fluktuationer	Tycks vara i ett gynnsamt läge
Nederländerna (2005-07)	Nej	Inte förrän 2007	I stort sett plausibla	Delvis konsistent, Inget framsteg mot en budgetställning nära jämvikt efter 2005	För 2006-07 tycks budgetpolitiken inte ge tillräcklig säkerhetsmarginal vid normala makroekonomiska fluktuationer	Relativt gynnsamt läge när det gäller långfristig hållbarhet
Österrike (2005-08)	Nej	Nej, utom för 2008	Realistiska, men förefaller ganska optimistiska för 2007-08	Delvis konsistent, den säsongrensade budgetställningen försämrats kraftigt 2005	Nej, vid normala makroekonomiska fluktuationer	Tycks vara i ett relativt gynnsamt läge
Finland (2005-08)	Nej	Ja, varje år	Det tycks spegla ganska försiktiga tillväxtantaganden	I stort sett konsistent	Nej, vid normala makroekonomiska fluktuationer	Tycks vara i ett gynnsamt läge när det gäller långfristig hållbarhet

1) Utlåtanden av Ecofinrådet den 18 januari, 17 februari och 8 mars 2005 över program som inlämnats av länder i slutet av 2004.

I Greklands fall har Ekofinrådet på grundval av artikel 104.8 i Fördraget fastställt att effektiva åtgärder för att korrigera det alltför stora överskottet 2005 inte har genomförts och att rådets rekommendation enligt artikel 104.7 således inte följts. Rådet har därefter antagit ett beslut enligt artikel 104.9, där Grekland åläggs att vidta åtgärder för att råda bot på det alltför stora underskottet. Tidsfristen för detta har dock förlängts från 2005 till 2006.

Det är viktigt och glädjande att förfarandet vid alltför stora underskott i Greklands fall har gått ett steg vidare. Det vittnar om kommissionens och rådets vilja att gå längre än tidigare i tillämpningen av förfarandet. Förlängningen av tidsfristen för att korrigera det alltför stora underskottet är dock bekymrande. Den innebär dels att målet blir mindre ambitiöst än i Greklands ursprungliga budgetplan för 2005, dels att man tänjer på gränserna för tolkningen av regler och förfaranden. Detta kan få negativa följder för den finanspolitiska ramens trovärdighet, eftersom förlängningen av tidsfristen dessutom föregåtts av betydande problem med öppenheten, omfattande revidering av data och otillbörligt expansiv politik under 2004. Ett sådant steg får inte tillåtas leda till ökat chanstagande från medlemsländernas sida. Länderna får inte ges intrycket att om obalansen är tillräckligt allvarlig får man mer tid på sig att korrigera alltför stora underskott. Detta skulle strida mot paktens målsättning att hindra länderna från att ådra sig alltför stora underskott och att – om sådana ändå uppstår – snarast åtgärda dem. Att ge länderna mer tid att korrigera alltför stora underskott kan dessutom också visa sig vara kontraproduktivt om det medför att ambitiösa reformer fördröjs och att oron över de offentliga finansernas tillstånd undergräver förtroendet.

Länder med alltför stora underskott måste nu ta krafttag för att uppfylla sina åtaganden. Positiva överraskningar i form av oväntat hög tillväxt eller andra faktorer bör allokeras så att underskottet snabbare kan reduceras. Alla medlemsländer bör också se till att de offentliga finanserna är nära balans eller i överskott före programperiodens utgång. Budgetplanerna måste bygga på realistiska makroekonomiska antaganden och tillräckligt ambitiösa och noggrant angivna konsolideringsåtgärder, så att risken för nya eller ihållande stora underskott kan minimeras. Ambitiös konsolidering behöver inte nödvändigtvis påverka den ekonomiska aktiviteten negativt, förutsatt att den är ett led i en omfattande reformstrategi. En sådan strategi bör ha som mål att komma till rätta inte bara med höga underskott utan också med kraftigt snedvridande skattesystem, ineffektiva utgiftsnivåer och utgiftsmönster samt framtida kostnader för en åldrande befolkning.

Flera andra länder har också stora budgetmässiga obalanser, främst Italien och Portugal. I dessa länder finns planer på att fasa ut tillfälliga åtgärder, men budgetplanerna tyder på att konsolideringen åtminstone under några år kommer att vara otillräcklig. Därför består på kort sikt risken för att alltför stora underskott förblir höga. Budgetar nära balans kommer tidigast, om alls, att kunna uppnås först mot slutet av programperioden. De allvarligaste hoten mot budgetmålen utgörs av alltför optimistiska tillväxtförväntningar och otillräckligt specificerade eller sena anpassningsåtgärder. Dessa länder bör vidta åtgärder i rätt tid och noggrant genomföra sina budgetar för att skapa tillräckliga säkerhetsmarginaller som låter de automatiska stabilisatorerna verka utan att 3-procentsgränsen för underskottet överskrids. En trovärdig och förtroendeingivande reformstrategi är vad som skapar bäst förutsättningar för en tillräckligt snabb utveckling mot sunda budgetställningar och minskad offentlig skuldkvot samt integrering av konsolideringen.

Övriga medlemsländer måste bibehålla sina sunda budgetställningar och samtidigt fortsätta att vid behov genomföra strukturreformer på de offentliga finansernas område. På så sätt stärks också de offentliga finansernas hållbarhet och de långsiktiga utsikterna till god ekonomisk tillväxt. På så vis kan den ekonomiska stabiliteten på ett säkert sätt stödjas genom inverkan från de automatiska stabilisatorerna.

6 UTVECKLINGEN AV VÄXELKURSER OCH BETALNINGSBALANSEN

6.1 VÄXELKURSER

Euron stärktes något på valutamarknaderna gentemot de flesta större valutor i februari 2005, även om utvecklingen i början av månaden gick åt motsatt håll. I handelsvägda termer var apprecieringen tydligast i förhållande till den japanska yenen och den amerikanska dollarn. Totalt sett var eurons nominella effektiva växelkurs den 2 mars i princip oförändrad jämfört med i slutet av januari och 1,3 % högre än genomsnittet 2004.

AMERIKANSK DOLLAR/EURO

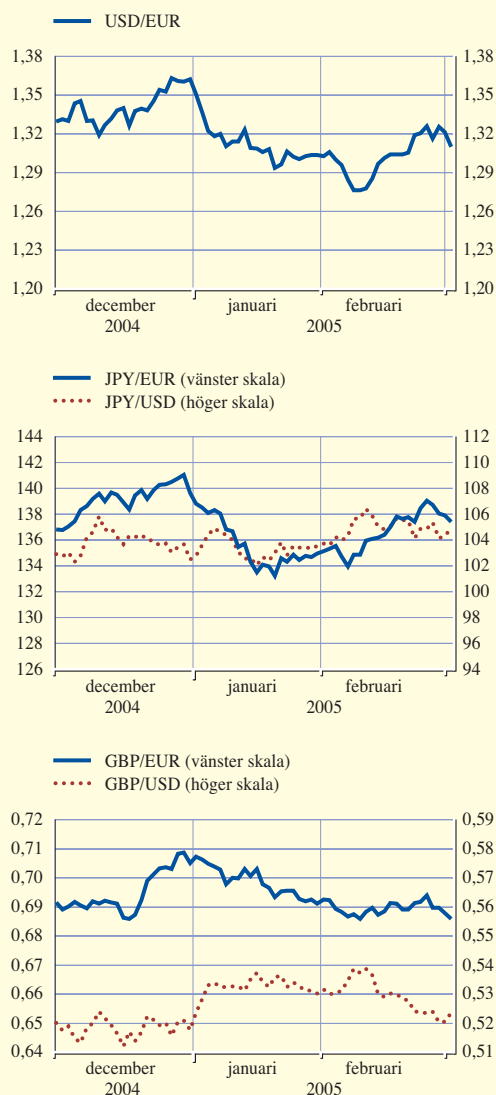
Efter att ha försvagats mot den amerikanska dollarn under första hälften av februari stärktes euron under andra hälften av månaden och låg vid periodens slut den 2 mars på en något högre nivå än i slutet av januari (se diagram 44). Förändringarna av växelkursen mellan euron och dollarn låg i linje med liknande förändringar i växelkursen mellan den amerikanska dollarn och övriga stora valutor och förefaller ha berott på marknadsaktörernas förändrade syn på med vilka medel och i vilken takt den amerikanska bytesbalansen kommer att åtgärdas. Att den amerikanska dollarn under första hälften av februari stärktes gentemot både euron och övriga stora valutor verkade hänga samman med att marknadsaktörernas oro över underskottet i USA:s bytesbalans minskade. Detta berodde i sin tur på att USA:s beslutsfattare kom med lugnande uttalanden som vittnade om en vilja att ta itu med budgetunderskottet mer aktivt. Mot slutet av månaden verkade marknadsaktörernas inledande optimism beträffande utsikterna för den amerikanska bytesbalansen och budgetpolitiken dock vändas i en mer försiktig hållning. Den förnyade oron och nyheten att asiatiska centralbanker övervägde att sprida sina valutaserver tyngde den amerikanska valutan, i synnerhet mot slutet av februari. Den 2 mars noterades euron till 1,31 dollar, en kurs som var 0,5 % högre än i slutet av januari och 5,3 % högre än genomsnittet 2004.

JAPANSK YEN/EURO

Efter att ha handlats inom ett ganska smalt intervall har den japanska yenen sedan andra veckan i februari tappat mark gentemot euron. Utvecklingen speglade inledningsvis en mer allmän försvagning av den japanska valutan som enligt uppgift hängde samman med marknadsaktörernas minskade förväntningar på att den

Diagram 44 Växelkursutveckling

(dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

kinesiska renminbins växelkursflexibilitet skulle öka inom en nära framtid. Mot slutet av den aktuella perioden ökade den japanska yens försvagning gentemot euron efter nyheten att Japan noterat negativ real BNP-tillväxt under de tre sista kvartalen 2004. Den 2 mars 2005 noterades euron till 137,4 japanska yen, vilket var 1,8 % högre än i slutet av januari och 2,2 % högre än genomsnittet 2004.

VALUTORNA I EU:S MEDLEMSLÄNDER

Den danska kronan och den slovenska tolaren fortsatte att fluktuera inom ett mycket smalt band nära sina respektive centralkurser i ERM2 (se diagram 45). Den estniska kronan och den litauiska litasen låg oförändrade i förhållande till sina centralkurser i ERM2 i linje med ländernas ensidiga åtaganden att hålla fast vid sina sedelfondssystem inom det normala fluktuationsbandet för ERM2.

När det gäller valutorna i EU:s övriga medlemsstater deprecierade euron något gentemot brittiska pundet och kortvariga fluktuationer förekom under loppet av februari, främst till följd av blandad ekonomisk statistik som å ena sidan visade att den brittiska industriproduktionen varit stark i december 2004 men å andra sidan att efterfrågan bland konsumenterna varit trög. Den 2 mars noterades euron till 0,69 mot brittiska pundet, en kurs som var 0,8 % lägre än i slutet av januari men 1,1 % högre än genomsnittet 2004. I februari fortsatte euron att försvagas gentemot polska zlotyn (med 4,2 %) och tjeckiska korunan (med 1,6 %), en utveckling som gjorde att de båda valutorna noterade sin högsta kurs på två år mot euron. Euron försvagades också mot ungerska forint, slovakiska korunan och svenska kronan (med 1,4 %, 0,8 % respektive 0,5 %). Eurons kurs mot cypriotiska pundet, lettiska laten och maltesiska liran låg samtidigt i stort sett oförändrad.

ANDRA VALUTOR

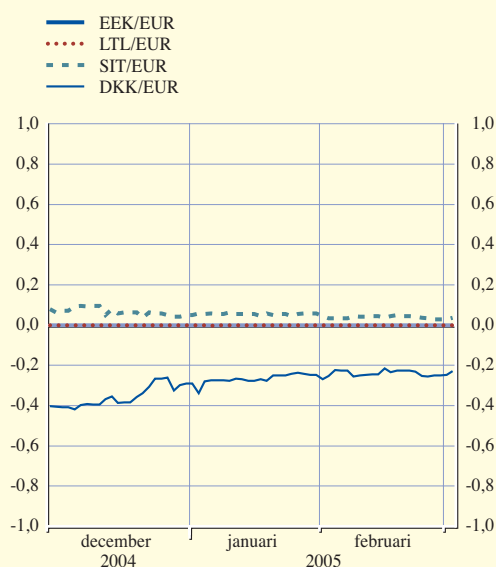
När det gäller förhållandet till andra valutor deprecierade euron med 0,4 % gentemot schweizerfrancen mellan slutet av januari och den 2 mars. Andra anmärkningsvärda förändringar under perioden var att euron apprecierade gentemot kanadensiska dollarn (med 0,7 %) och deprecierade mot taiwanesiska dollarn och koreanska wonen (med 2,3 % respektive 1,3 %). Dessa båda asiatiska valutor hade redan under andra hälften av 2004 stärkts gentemot amerikanska dollarn, och att denna allmänna trend höll i sig var en del av förklaringen. Delvis berodde utvecklingen emellertid också på spekulationer om att vissa asiatiska centralbanker kan komma att förändra sammansättningen av sina utländska valutareserver.

EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURS

Den 2 mars 2005 var eurons nominella effektiva växelkurs – mätt mot euroområdet 23 viktigaste handelspartner – praktiskt taget oförändrad jämfört med nivån i slutet av januari och 1,3 % högre

Diagram 45 Växelkursutveckling inom ERM2

(dagliga uppgifter; avvikelser från centralkursen i procentenheter)

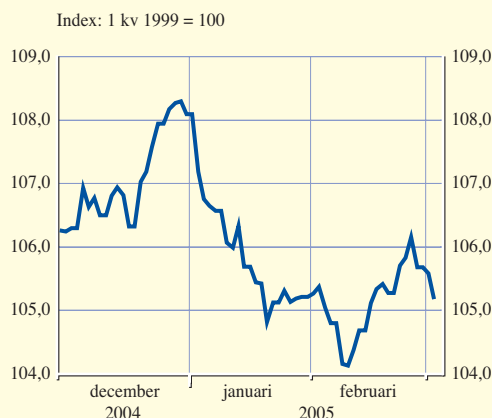


Källa: ECB.

Anm. En positiv/negativ avvikelse från centralkursen betyder att valutan befinner sig på den under/övre delen av bandet. För den danska kronan är fluktuationsbandet $\pm 2,25\%$, för alla andra länder gäller ett normalt fluktuationsband på $\pm 15\%$.

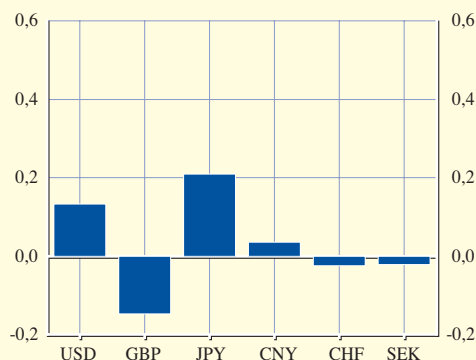
Diagram 46 Eurons effektiva växelkurs och dess sammansättning ¹⁾

(dagliga uppgifter)



Bidrag till förändringar i eurons effektiva växelkurs ²⁾

Från 31 januari 2004–2 mars 2005 (procentenheter)



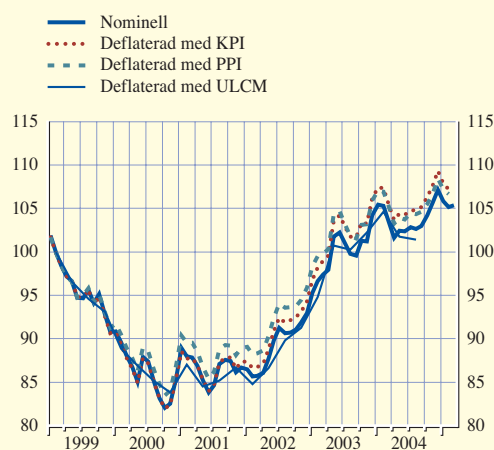
Källa: ECB.

1) En uppgång i index motsvarar en appreciering av euron gentemot 12 viktiga handelspartnervalutor i och utanför euroområdet.

2) På grund av utrymmesskäl visas bidrag till förändringar i EER-23 endast mot valutorna i euroområdets sex viktigaste handelspartner. Förändringar beräknas utifrån motsvarande totala handelsvikter i EER-23-indexet.

Diagram 47 Eurons nominella och reala effektiva växelkurser ¹⁾

(uppgifter per månad/kvartal; index 1 kv 1999 = 100)



Källa: ECB.

1) En uppgång i EER 23-indexet betyder appreciering av euron. De senaste månadsuppgifterna avser februari 2005. När det gäller reala EER-23, baserad på enhetsarbetskostnader, avser den senaste observationen 3 kv 2004 och grundar sig delvis på uppskattningar.

än genomsnittet 2004 (se diagram 46). Eurons värdeökning i effektiva termer berodde i huvudsak på apprecieringen gentemot japanska yenen, amerikanska dollarn och kinesiska renminbin, valutor som har relativt hög vikt i den handelsvägda valutakorg som används för att beräkna eurons effektiva växelkurs. Detta motvägdes endast i liten utsträckning av att euron deprecierade mot brittiska pundet och polska zlotyn.

Eurons reala effektiva växelkurs – baserad på olika kostnads- och prisindex – har följt utvecklingen i det nominella indexet relativt tätt (se diagram 47). Den senaste tillgängliga statistiken tyder på att de reala indexen för eurons effektiva växelkurs, efter en relativt stabil period från maj till september 2004, har stigit under de sista tre månaderna 2004 främst på grund av eurons appreciering. Detta har minskat euroföretagens konkurrenskraft i prishänseende. I februari 2005 var det reala effektiva växelkursindexet baserat på konsumentpriser 1,3 % högre än genomsnittet 2004, medan det var 1,2 % högre än genomsnittet 2003 baserat på producentprisutvecklingen.

tyder på att de reala indexen för eurons effektiva växelkurs, efter en relativt stabil period från maj till september 2004, har stigit under de sista tre månaderna 2004 främst på grund av eurons appreciering. Detta har minskat euroföretagens konkurrenskraft i prishänseende. I februari 2005 var det reala effektiva växelkursindexet baserat på konsumentpriser 1,3 % högre än genomsnittet 2004, medan det var 1,2 % högre än genomsnittet 2003 baserat på producentprisutvecklingen.

6.2 BETALNINGSBALANS

För fjärde kvartalet 2004 ökade värdet på euroområdet export av varor och tjänster med 0,5 %. Värdet på importerade varor och tjänster ökade för samma period med 1,2 %, vilket visar att den kraftiga importökning som noterades för tredje kvartalet minskat något. För helåret 2004 uppgick euroområdets bytesbalansöverskott till 40,2 miljarder euro, dvs. runt 0,5 % av BNP. Motsvarande siffra för 2003 var 22,2 miljarder euro (runt 0,3 % av BNP). Ökningen berodde på minskade underskott i faktorinkomster och i viss mån i löpande transfereringar samt på att överskottet från tjänster ökade. För direktinvesteringar och portföljinvesteringar i euroområdet noterades 2004 nettoinflöden på 18,3 miljarder euro, att jämföra med nettoinflöden på 38,3 miljarder euro 2003.

BYTESBALANS OCH HANDEL

I december 2004 uppvisade den säsongrensade bytesbalansen i euroområdet ett överskott på 2,7 miljarder euro (6,6 miljarder euro i icke-säsongrensade termer). Siffran speglade överskott för varor och tjänster, som dock delvis togs ut av underskott för löpande transfereringar och faktorinkomster.

Jämfört med de reviderade siffrorna för november 2004 ökade det säsongrensade bytesbalansöverskottet i december med 1,0 miljarder euro. Ökningen berodde på att överskottet för varor ökade (med 1,4 miljarder euro) och underskottet i löpande transfereringar minskade, något som bara till viss del motvägdes av lägre överskott från tjänster och högre underskott i faktorinkomster.

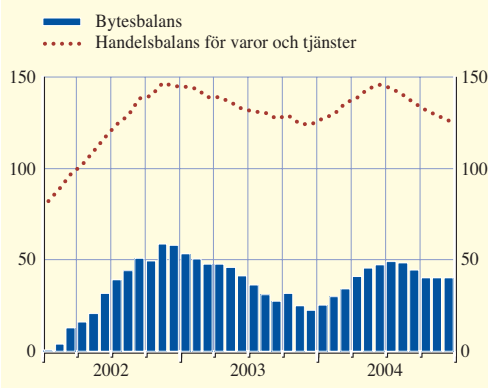
Kvartalets export och import av varor ökade ungefär lika mycket – med 1,9 % respektive 2,1 % – fjärde kvartalet 2004, medan handeln med tjänster var betydligt svagare, då både exporten och importen av tjänster faktiskt föll (med 4 % respektive 1,7 %). Resultatet blev att den totala exporten av varor och tjänster ökade med 0,5 % och den totala importen av varor och tjänster ökade med 1,2 % i fjärde kvartalet.

Ser man till handelns utveckling under helåret 2004 noterades två stora förändringar i det säsongrensade överskottet för varor och tjänster över tolv månader: först en ökning i juni och därefter en minskning i december (se diagram 48). Ökningen berodde på den mycket kraftiga exporten av varor och tjänster under årets första hälft, något som främst var en följd av stark efterfrågan från utlandet. Under andra halvåret mattades exportökningen när efterfrågan från utlandet minskade och möjligen också till följd av eftersläpande effekter av eurons appreciering tidigare under året. Exportnedgången mot slutet av året berodde också på att importen ökade kraftigt under andra och tredje kvartalet till följd av det höga priset på olja under perioden och den robusta tillväxten i importintensiva konsumtionskategorier (kapital- och förbrukningsvaror) under tredje kvartalet (se diagram 49).

För helåret 2004 uppgick euroområdets bytesbalansöverskott till 40,2 miljarder euro, dvs. runt 0,5 % av BNP. Motsvarande siffra för 2003 var 22,2 miljarder euro (runt 0,3 % av BNP).

Diagram 48 Euroområdets bytesbalans och handelsbalans för varor och tjänster

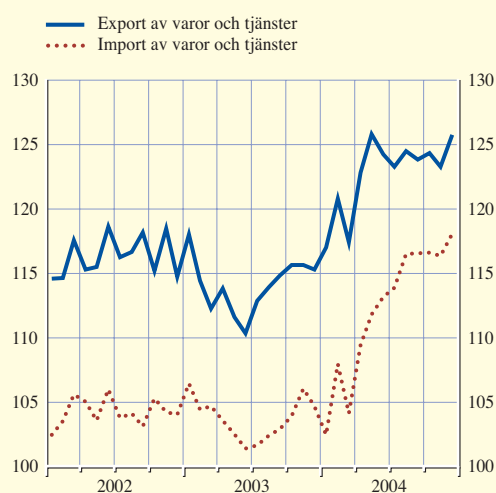
(miljarder euro; 12-månaders kumulerade uppgifter; säsongrensat)



Källa: ECB.

Diagram 49 Euroområdets handelsbalans för varor och tjänster

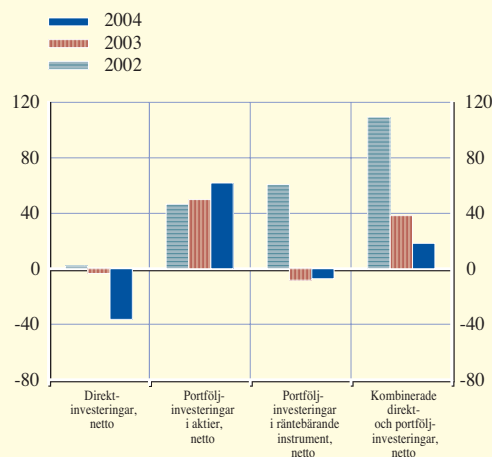
(miljarder euro; 12-månaders kumulerade uppgifter; säsongrensad)



Källa: ECB.

Diagram 50 Direkt- och portföljinvesteringar, netto

(miljarder euro)



Källa: ECB.

Ökningen berodde på att underskotten i faktorinkomster och i viss mån i löpande transfereringar minskade och överskottet för tjänster ökade. Att underskottet i faktorinkomster minskade berodde främst på att krediterna från övriga världen ökade jämfört med 2003. Överskottet från varor låg 2004 kvar i stort sett oförändrat på 105 miljarder euro, då både import och export ökade med cirka 90 miljarder euro.

FINANSIELL BALANS

Euroområdets direktinvesteringar och portföljinvesteringar stod tillsammans för stora nettoinflöden på 44,4 miljarder euro i december 2004. Detta speglade nettoinflöden av både investeringar i aktier (40 miljarder euro) och, i betydligt mindre utsträckning, av direktinvesteringar (7,3 miljarder euro). Nettoflödet för investeringar i obligationer och skuldebrev var nära balans. Utvecklingen för portföljinvesteringar i aktier bestämdes huvudsakligen av de stora nettoköp av aktier i euroområdet som gjordes av hemmahörande utanför euroområdet (28,9 miljarder euro).

För helåret 2004 noterade direktinvesteringar och portföljinvesteringar tillsammans nettoinflöden på 18,3 miljarder euro, att jämföra med nettoinflöden på 38,3 miljarder euro 2003. Att det finansiella nettoinflödet till euroområdet minskade berodde på ett ökat nettoutflöde av direktinvesteringar, något som bara delvis kompensades av högre nettoinflöden av portföljinvesteringar (se diagram 50).

Direktinvesteringarnas utveckling berodde huvudsakligen på att inflödet av utländska direktinvesteringar till euroområdet minskade, något som i sin tur berodde på att personer hemmahörande utanför euroområdet bara investerade en tredjedel så mycket i aktier i euroområdet som 2003. Hemmahörande i euroområdet minskade inte sina investeringar i utländska aktier i samma grad,

en skillnad som delvis kan förklaras med att den ekonomiska utvecklingen var starkare i andra regioner i världen än i euroområdet under 2004.

Det ökade nettoinflödet av portföljinvesteringar berodde främst på att hemmahörande utanför euroområdet ökade sitt nettoköp av aktier i regionen. Marknadsundersökningar visade att utländska investerares intresse för aktier från euroområdet ökat igen, och många marknadsaktörer ansåg att euroområdets aktier relativt sett hade blivit mer attraktiva. Förväntningarna om en appreciering av euron under loppet av 2004 kan också ha bidragit till denna utveckling.

De gränsöverskridande nettoflödena av investeringar i skuldinstrument var ungefär lika stora 2004 som 2003 och uppgick till cirka 200 miljarder euro på både tillgångs- och skuldsidan. På skuldsidan gjorde de låga kortfristiga räntorna i euroområdet att placeringar i dessa penningmarknadsinstrument blev mindre intressanta för hemmahörande utanför euroområdet – under 2004 investerade dessa nästan uteslutande i obligationer och skuldebrev i euroområdet. På tillgångssidan utgjordes euroinvesteringarnas internationella portfölj av skuldinstrument till omkring 75 % av obligationer och skuldebrev och till 25 % av penningmarknadsinstrument. Fördelningen tydde på att hemmahörande i euroområdet gav internationella skuldinstrument lägre vikt 2004 än 2003. Detta kan ha berott på att högre långa räntor i USA väntades ge upphov till kapitalförluster. Flödena av obligationer och skuldebrev från euroområdet till USA minskade från 75 miljarder euro 2003 till 29 miljarder euro för de tre första kvartalen 2004.

STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET



INNEHÅLL¹

ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

Översikt över ekonomiska indikatorer för euroområdet	S5
--	----

1 PENNINGPOLITISK STATISTIK

1.1 Eurosystemets konsoliderade balansräkning	S6
1.2 ECB:s styrräntor	S7
1.3 Eurosystemets penningpolitiska transaktioner som tilldelats genom anbudsförfaranden	S8
1.4 Kassakravs- och likviditetsstatistik	S9

2 PENNINGMÄNGD, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

2.1 Aggregerad balansräkning för euroområdets MFI	S10
2.2 Konsoliderad balansräkning för euroområdets MFI	S11
2.3 Penningmängdsstatistik	S12
2.4 MFI:s utlåning, fördelning	S14
2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning	S17
2.6 MFI:s innehav av värdepapper, fördelning	S20
2.7 Omvärdering av vissa poster i MFI:s balansräkning	S21
2.8 Valutafördelning av vissa poster i MFI:s balansräkning	S22
2.9 Aggregerad balansräkning för investeringsfonder i euroområdet	S24
2.10 Tillgångar hos euroområdets investeringsfonder, fördelat på investeringspolicy och typ av investerare	S25

3 FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

3.1 Den icke-finansiella sektorns viktigaste finansiella tillgångar	S26
3.2 Den icke-finansiella sektorns viktigaste skulder	S27
3.3 Försäkringsföretags och pensionsinstituts viktigaste finansiella tillgångar och skulder	S28
3.4 Årligt sparande, investeringar och finansiering	S29

4 FINANSMARKNADER

4.1 Andra värdepapper än aktier, fördelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta	S31
4.2 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på emitterande sektor och typ av instrument	S32
4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt	S33
4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet	S34
4.5 MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hemmahörande i euroområdet	S36
4.6 Penningmarknadsräntor	S38
4.7 Statsobligationsräntor	S40
4.8 Aktieindex	S41

5 PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

5.1 HIKP, andra priser och kostnader	S43
5.2 Produktion och efterfrågan	S46
5.3 Arbetsmarknad	S49

1 För mer information, kontakta oss på: statistics@ecb.int. Se ECB:s webbplats (www.ecb.int) för längre tidsserier och utförligare uppgifter.

6 OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER	
6.1 Inkomster, utgifter och underskott/överskott	S50
6.2 Skuld	S51
6.3 Skuldförändring	S52
6.4 Inkomster, utgifter och underskott/överskott på kvartal	S53
7 EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING	
7.1 Betalningsbalans	S54
7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen	S59
7.3 Betalningsbalans och utlandsställning, geografisk fördelning	S60
7.4 Utlandsställning	S62
7.5 Varuhandel	S64
8 VÄXELKURSER	
8.1 Effektiva växelkurser	S66
8.2 Bilateral växelkurser	S67
9 UTVECKLING UTANFÖR EUROOMRÅDET	
9.1 Andra EU-länder	S68
9.2 USA och Japan	S69
DIAGRAMFÖRTECKNING	S71
TEKNISKA ANMÄRKNINGAR	S73
ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR	S77

NYHETER

Från och med februarirapporten innehåller tabell 4.2 och 4.3 en fördelning av långfristiga värdepapper andra än aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet på fasta och rörliga räntor, varför dessa tabeller har omstrukturerats.

En geografisk fördelning av betalningsbalansen och euroområdets utlandsställning vid slutet av året introduceras i detta nummer i tabell 7.3, varför övriga tabeller har omstrukturerats.

Teckenförklaring

”-”	uppgift finns inte tillgänglig/är inte tillämplig
”.”	uppgift finns ännu inte tillgänglig
”...”	värdet är noll eller försumbar
”miljard”	10 ⁹
(p)	preliminär



ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

Översikt över ekonomiska indikatorer för euroområdet

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Penningmängdsutveckling och räntor

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} tre månaders glidande medelvärde (centrerat)	MFI-lån till hemmahörande i euroområdet utom MFI och offentlig sektor ¹⁾	Andra värdepapper än aktier emitterade i euro av icke-finansiella och icke-monetära finansiella företag ¹⁾	3-månadersränta (Euribor, % per år, periodgenomsnitt)	10-årig stats- obligationsränta (% per år, periodgenomsnitt)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	10,9	8,0	8,1	-	4,9	20,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,0	11,3	2,11	4,14
2004 1 kv	11,0	7,2	6,4	-	5,4	15,8	2,06	4,15
2 kv	10,2	6,0	5,4	-	5,6	10,7	2,08	4,36
3 kv	9,6	5,8	5,6	-	6,2	10,0	2,12	4,21
4 kv	9,3	6,4	6,0	-	6,8	9,1	2,16	3,84
2004 sep	9,7	6,3	6,0	5,8	6,5	8,8	2,12	4,11
okt	9,0	6,3	5,8	6,0	6,7	8,5	2,15	3,98
nov	9,8	6,5	6,0	6,1	6,9	9,5	2,17	3,87
dec	8,4	6,5	6,4	6,3	7,0	9,5	2,17	3,69
2005 jan	9,2	6,9	6,6	-	7,3	-	2,15	3,63
feb	-	-	-	-	-	-	2,14	3,62

2. Priser, produktion, efterfrågan och arbetsmarknad

	HIKP	Producentpriser inom industrin	Arbetskrafts- kostnader per timme	Real BNP	Industri- produktion exklusive bygg- verksamhet	Kapacitetsutnyttande inom tillverknings- industrin (procent)	Sysselsättning	Arbetslöshet (% av arbets- kraften)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	2,1	1,4	2,8	0,5	0,3	81,1	0,2	8,9
2004	2,1	2,3	-	1,8	1,9	81,7	-	8,9
2004 1 kv	1,7	0,2	2,8	1,6	1,0	81,1	0,2	9,0
2 kv	2,3	2,0	2,2	2,2	3,1	81,6	0,3	8,8
3 kv	2,2	3,1	1,9	1,9	2,9	82,1	0,4	8,9
4 kv	2,3	3,8	-	1,6	0,8	82,1	-	8,8
2004 sep	2,1	3,3	-	-	3,7	-	-	8,9
okt	2,4	4,1	-	-	1,0	82,1	-	8,8
nov	2,2	3,7	-	-	0,4	-	-	8,8
dec	2,4	3,5	-	-	1,0	-	-	8,9
2005 jan	1,9	3,9	-	-	-	82,0	-	-
feb	2,0	-	-	-	-	-	-	-

3. Betalningsbalans, valutareserv och växelkurser

(miljarder euro, om inget annat anges)

	Betalningsbalans (nettotransaktioner)				Valutareserv (ställning vid periodens slut)	Eurons effektiva växelkurs: EER-23 ³⁾ (index: 1 kv 1999 = 100)		Växelkurs USD/EUR
	Bytesbalans och kapitalbalans	Varor	Direkt- investeringar	Portfölj- investeringar		5	Nominell		Real (KPI)
					1		2	3
2003	35,0	105,3	-3,4	41,7	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	57,3	105,7	-36,4	54,7	279,6	103,8	105,9	1,2439
2004 1 kv	17,2	28,6	-23,6	-3,1	308,4	104,7	106,7	1,2497
2 kv	9,9	31,5	-12,9	21,7	301,4	102,1	104,1	1,2046
3 kv	14,0	24,6	5,3	3,6	298,2	102,8	104,9	1,2220
4 kv	16,2	21,0	-5,2	32,5	279,6	105,7	107,7	1,2977
2004 sep	2,6	5,0	2,5	43,9	298,2	103,0	105,2	1,2218
okt	1,8	7,7	-11,6	6,2	294,2	104,2	106,3	1,2490
nov	5,4	5,9	-0,8	-10,8	291,6	105,6	107,6	1,2991
dec	9,0	7,5	7,3	37,1	279,6	107,1	109,3	1,3408
2005 jan	-	-	-	-	289,0	105,8	107,9	1,3119
feb	-	-	-	-	-	105,1	107,2	1,3014

Källor: ECB, Europeiska kommissionen (Eurostat och GD Ekonomi och finans) och Reuters.

Anm. För mer information om statistiken, se relevanta tabeller längre fram i detta avsnitt.

- 1) För månadsuppgifter avser de årliga procentuella förändringarna månadens slut, för kvartals- och årsuppgifter den årliga förändringen av seriens periodgenomsnitt. För närmare information, se Tekniska anmärkningar.
- 2) M3 och dess komponenter omfattar inte andelar i penningmarknadsfonder och räntebärande värdepapper med löptid upp till 2 år som innehas av hemmahörande utanför euroområdet.
- 3) För en definition av grupper av handelspartner och annan information, se Allmänna anmärkningar.



PENNINGPOLITISK STATISTIK

1.1 Eurosystemets konsoliderade balansräkning (miljoner euro)

1. Tillgångar

	4 feb 2005	11 feb 2005	18 feb 2005	25 feb 2005
Guld och guldfordringar	125 477	125 420	125 327	125 228
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet	155 222	151 334	152	586 151 081
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	17 141	18 758	16 833	17 180
Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet	6 542	7 686	8 174	8 258
Utlåning i euro till kreditinstitut i euroområdet	357 501	355 522	356 702	369 509
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	277 500	275 501	276 500	284 501
Långfristiga refinansieringstransaktioner	79 999	79 999	79 999	84 999
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Strukturella reverserade transaktioner	0	0	0	0
Utlåningsfacilitet	0	0	201	1
Fordringar avseende tilläggsäkerheter	2	22	2	8
Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet	3 449	3 057	3 455	3 303
Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet	72 786	73 500	74 776	75 393
Fordringar i euro på den offentliga sektorn	41 260	41 260	41 260	41 260
Övriga tillgångar	120 094	120 568	121 225	122 637
Summa tillgångar	899 472	897 105	900 338	913 849

2. Skulder

	4 feb 2005	11 feb 2005	18 feb 2005	25 feb 2005
Utelöpande sedlar	490 010	489 846	488 203	488 195
Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet	138 645	142 246	145 086	140 881
Löpande räkningar (inkl. kassakrav)	138 556	142 198	145 064	140 814
Inlåningsfacilitet	89	48	10	59
Inlåning med fast löptid	0	0	0	0
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Skulder avseende tilläggsäkerheter	0	0	12	8
Övriga skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet	125	125	125	125
Emitterade skuldcertifikat	0	0	0	0
Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet	71 834	68 099	69 868	88 013
Skulder i euro till icke-hemmahörande i euroområdet	8 039	8 175	8 230	8 498
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet	254	296	317	303
Skulder i utländsk valuta till icke-hemmahörande i euroområdet	11 609	9 309	8 439	7 505
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	5 573	5 573	5 573	5 573
Övriga skulder	50 716	50 769	51 093	51 565
Värderegleringskonton	64 842	64 842	64 842	64 842
Eget kapital	57 825	57 825	58 562	58 349
Summa skulder	899 472	897 105	900 338	913 849

Källa: ECB.

1.2 ECB:s styrräntor

(nivåer i procent per år; förändringar i procentenheter)

Träder i kraft fr.o.m. ¹⁾	Inlåningsfacilitet		Huvudsakliga refinansieringstransaktioner			Utlåningsfacilitet	
			Anbudsförfaranden med fast ränta	Anbudsförfaranden med rörlig ränta	Förändring		
	Nivå 1	Förändring 2	Fast ränta	Lägsta anbudsränta		Förändring 5	Nivå 6	Förändring 7
			Nivå 3	Nivå 4			
1999 1 jan	2,00	-	3,00	-	-	4,50	-
4 ²⁾	2,75	0,75	3,00	-	...	3,25	-1,25
22	2,00	-0,75	3,00	-	...	4,50	1,25
9 apr	1,50	-0,50	2,50	-	-0,50	3,50	-1,00
5 nov	2,00	0,50	3,00	-	0,50	4,00	0,50
2000 4 feb	2,25	0,25	3,25	-	0,25	4,25	0,25
17 mar	2,50	0,25	3,50	-	0,25	4,50	0,25
28 apr	2,75	0,25	3,75	-	0,25	4,75	0,25
9 jun	3,25	0,50	4,25	-	0,50	5,25	0,50
28 ³⁾	3,25	...	-	4,25	...	5,25	...
1 sep	3,50	0,25	-	4,50	0,25	5,50	0,25
6 okt	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 maj	3,50	-0,25	-	4,50	-0,25	5,50	-0,25
31 aug	3,25	-0,25	-	4,25	-0,25	5,25	-0,25
18 sep	2,75	-0,50	-	3,75	-0,50	4,75	-0,50
9 nov	2,25	-0,50	-	3,25	-0,50	4,25	-0,50
2002 6 dec	1,75	-0,50	-	2,75	-0,50	3,75	-0,50
2003 7 mar	1,50	-0,25	-	2,50	-0,25	3,50	-0,25
6 jun	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50

Källa: ECB.

- Under perioden den 1 januari 1999–9 mars 2004 avser datumet inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten. När det gäller huvudsakliga refinansieringstransaktioner träder den nya räntan i kraft fr.o.m. den första transaktion som äger rum efter det angivna datumet. Ränteändringen den 18 september 2001 trädde i kraft samma dag. Fr.o.m. den 10 mars 2004 avser datumet inlåningsfaciliteten, utlåningsfaciliteten och de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna (ränteändringarna träder i kraft fr.o.m. den första huvudsakliga refinansieringstransaktion som äger rum efter ECB-rådets möte), om inget annat anges.
- Den 22 december 1998 meddelade ECB att det mellan den 4 och den 21 januari 1999 undantagsvis skulle införas en snävare räntekorridor på 50 punkter mellan räntan på utlåningsfaciliteten och räntan på inlåningsfaciliteten. Syftet var att underlätta marknadsdeltagarnas övergång till det nya systemet.
- Den 8 juni 2000 meddelade ECB att Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner fr.o.m. den transaktion som avvecklades den 28 juni 2000 skulle genomföras som anbudsförfaranden med rörlig ränta. Den lägsta anbudsräntan är den minimiränta till vilken motparterna får lämna anbud.

1.3 Eurosystemets penningpolitiska transaktioner som tilldelats genom anbudsförfaranden ^{1), 2)}

(miljoner euro; räntor i procent per år)

1. Huvudsakliga och långfristiga refinansieringstransaktioner ³⁾

Likviddag	Anbud (belopp)	Antal deltagare	Tilldelning (belopp)	Anbudsförfarande med rörlig ränta			Löptid (...)dagar	
				Lägsta anbudsränta	Marginalränta ⁴⁾	Vägd genomsnittsränta		
	1	2	3	4	5	6	7	
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner								
2004	3 nov	381 182	331	264 500	2,00	2,04	2,04	6
	9	358 101	316	258 000	2,00	2,04	2,04	8
	17	384 039	341	262 500	2,00	2,05	2,05	7
	24	368 690	346	270 000	2,00	2,05	2,06	7
	1 dec	370 856	323	273 500	2,00	2,05	2,06	7
	8	329 144	298	282 000	2,00	2,05	2,06	7
	15	354 121	339	276 000	2,00	2,07	2,08	7
	22	350 812	340	283 500	2,00	2,07	2,08	8
	30	284 027	355	270 000	2,00	2,09	2,17	6
2005	5 jan	324 154	321	259 000	2,00	2,06	2,07	7
	12	343 644	332	265 000	2,00	2,06	2,07	7
	19	362 771	364	279 500	2,00	2,06	2,07	7
	26	368 794	358	273 000	2,00	2,06	2,07	7
	2 feb	332 198	329	277 500	2,00	2,06	2,06	6
	8	327 172	305	275 500	2,00	2,06	2,06	8
	16	352 917	341	276 500	2,00	2,05	2,06	7
	23	349 248	352	284 500	2,00	2,05	2,06	7
	2 mar	329 036	325	275 000	2,00	2,05	2,06	7
Långfristiga refinansieringstransaktioner								
2004	26 feb	34 597	139	25 000	-	2,01	2,03	91
	1 apr	44 153	141	25 000	-	1,85	1,90	91
	29	54 243	180	25 000	-	2,01	2,03	91
	27 maj	45 594	178	25 000	-	2,04	2,05	91
	1 jul	37 698	147	25 000	-	2,06	2,08	91
	29	40 354	167	25 000	-	2,07	2,08	91
	26 aug	37 957	152	25 000	-	2,06	2,08	91
	30 sep	37 414	138	25 000	-	2,06	2,08	84
	28 okt	46 646	187	25 000	-	2,10	2,11	91
	25 nov	51 095	174	25 000	-	2,13	2,14	91
	23 dec	34 466	155	25 000	-	2,12	2,14	98
2005	27 jan	58 133	164	30 000	-	2,09	2,10	91
	24 feb	40 340	145	30 000	-	2,08	2,09	91

2. Andra transaktioner genom anbudsförfaranden

Likviddag	Typ av transaktion	Anbud (belopp)	Antal deltagare	Tilldelning (belopp)	Anbudsförfaranden med rörlig ränta				Löptid (...)dagar	
					Anbudsförfaranden med fast ränta	Lägsta anbudsränta	Marginalränta ⁴⁾	Vägd genomsnittsränta		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2000	5 jan ⁵⁾	Inlåning med fast löptid	14 420	43	14 420	-	-	3,00	3,00	7
	21 jun	Reverserad transaktion	18 845	38	7 000	-	-	4,26	4,28	1
2001	30 apr	Reverserad transaktion	105 377	329	73 000	-	4,75	4,77	4,79	7
	12 sep	Reverserad transaktion	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
	13	Reverserad transaktion	40 495	45	40 495	4,25	-	-	-	1
	28 nov	Reverserad transaktion	73 096	166	53 000	-	3,25	3,28	3,29	7
2002	4 jan	Reverserad transaktion	57 644	61	25 000	-	3,25	3,30	3,32	3
	10	Reverserad transaktion	59 377	63	40 000	-	3,25	3,28	3,30	1
	18 dec	Reverserad transaktion	28 480	50	10 000	-	2,75	2,80	2,82	6
2003	23 maj	Inlåning med fast löptid	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	3
2004	11 maj	Inlåning med fast löptid	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	1
	8 nov	Reverserad transaktion	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	1
	7 dec	Inlåning med fast löptid	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	1
2005	18 jan	Reverserad transaktion	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	1
	7 feb	Reverserad transaktion	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	1

Källa: ECB.

- 1) Beloppen kan avvika något från de som redovisas i tabell 1.1 på grund av transaktioner som tilldelats men inte trätt i kraft.
- 2) Fr.o.m. april 2002 klassificeras delade anbudsförfaranden, dvs. anbudsförfaranden med en veckas löptid som genomförs som standardiserade anbudsförfaranden parallellt med en huvudsaklig refinansieringstransaktion, som huvudsakliga refinansieringstransaktioner. För delade anbudsförfaranden genomförda före april 2002, se tabell 1.3.2.
- 3) Den 8 juni 2000 tillkännagav ECB att fr.o.m. den transaktion som träder i kraft den 28 juni 2000 skall Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner genomföras som anbudsförfaranden med rörlig ränta. Med lägsta anbudsränta avses den lägsta ränta till vilken motparter får lämna anbud.
- 4) I likviditetstillförande (-indragande) operationer är marginalräntan den lägsta (högsta) ränta till vilken motparter får lämna anbud.
- 5) Denna transaktion genomfördes med en högsta ränta på 3,00 %.

1.4 Kassakravs- och likviditetsstatistik

(miljarder euro; periodgenomsnitt av dagliga behållningar, om inget annat anges; räntor i procent per år)

1. Kassakravsbas i kreditinstitut som omfattas av kassakrav

Kassakravsbas per ¹⁾ :	Totalt	Skulder på vilka en kassakravskoeff. på 2 % tillämpas		Skulder på vilka en kassakravskoeff. på 0 % tillämpas		
		Inlåning (dagslån, med överenskommen löptid och uppsägnings-tid upp till 2 år)	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid upp till 2 år	Inlåning (med överenskommen löptid och uppsägnings-tid över 2 år)	Repor	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid över 2 år
	1	2	3	4	5	6
2002	11 116,8	6 139,9	409,2	1 381,9	725,5	2 460,3
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004 1 kv	11 926,7	6 404,7	442,5	1 483,2	867,7	2 728,6
2 kv	12 148,5	6 524,1	439,1	1 515,1	859,0	2 811,2
2004 jul	12 182,0	6 517,4	442,6	1 527,7	857,0	2 837,3
aug	12 167,5	6 470,2	446,4	1 531,1	884,2	2 835,5
sep	12 209,6	6 488,0	435,3	1 535,3	880,8	2 870,3
okt	12 262,1	6 496,9	448,2	1 546,5	888,8	2 881,7
nov	12 371,7	6 535,7	452,7	1 551,1	946,6	2 885,6
dec	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3

2. Kassakravsmedel

Uppfylleperiod som slutar:	Kassakrav	Kreditinstitutens löpande räkningar	Kassaöverskott	Kassaunderskott	Ränta på kassakravsmedel
	1	2	3	4	5
2002	128,8	129,5	0,8	0,0	3,06
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004 1 kv	133,4	134,1	0,7	0,0	2,00
2 kv	136,4	137,1	0,7	0,0	2,00
3 kv	138,7	139,3	0,6	0,0	2,02
2004 11 okt	138,7	139,3	0,6	0,0	2,02
8 nov	137,8	138,4	0,7	0,0	2,03
7 dec	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 18 jan	138,4	139,1	0,7	0,0	2,07
7 feb	139,3	140,0	0,8	0,0	2,06
8 mar	140,5	.	.	.	.

3. Likviditet

Uppfylleperiod som slutar:	Likviditetstillförande faktorer						Likviditetsindragande faktorer				Kreditinstitutens löpande räkningar	Monetärbas
	Eurosysteemets penningpolitiska transaktioner											
	Eurosystemets nettotillgångar i guld och utländsk valuta	Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	Långfristiga refinansieringstransaktioner	Utlåningsfacilitet	Övriga likviditetstillförande transaktioner	Inlåningsfacilitet	Övriga likviditetsindragande transaktioner	Utelöppande sedlar	Statlig inlåning hos Eurosystemet	Övriga faktorer (netto)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	371,5	168,1	45,0	1,1	2,0	0,2	0,0	350,7	51,7	55,5	129,5	480,5
2003	320,1	235,5	45,0	0,6	0,0	0,1	0,0	416,1	57,0	-4,5	132,6	548,7
2004 1 kv	303,3	219,4	56,7	0,4	0,0	0,2	0,0	418,0	48,6	-21,1	134,1	552,3
2 kv	311,3	224,7	75,0	0,1	0,0	0,5	0,0	442,5	52,2	-21,1	137,1	580,1
3 kv	299,4	251,6	75,0	0,1	0,0	0,2	0,0	462,8	56,3	-32,4	139,3	602,3
2004 11 okt	298,8	256,4	75,0	0,3	0,0	0,0	0,0	465,1	58,2	-32,1	139,3	604,4
8 nov	298,3	257,9	75,0	0,1	0,2	0,3	0,0	469,7	55,1	-32,1	138,4	608,4
7 dec	298,0	265,7	75,0	0,1	0,0	0,1	0,5	475,4	60,2	-36,0	138,5	614,1
2005 18 jan	290,3	272,9	75,0	0,2	0,2	0,1	0,0	496,0	45,3	-41,9	139,1	635,2
7 feb	280,6	276,6	78,0	0,1	0,1	0,1	0,0	487,1	63,8	-55,5	140,0	627,2

Källa: ECB.

1) Vid periodens slut.



PENNINGMÄNGD, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

2.1 Aggregerad balansräkning för euroområdet MFI

(miljarder euro; utstående belopp vid periodens slut)

1. Tillgångar	Totalt	Lån till hemmahörande i euroområdet				Innehav av andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet				Andelar i penningmarknadsfonder ¹⁾	Innehav av aktier/andelar emitterade av hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar	Anläggnings-tillgångar	Övriga tillgångar
		Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	MFI	Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystemet														
2002	1 042,8	416,2	24,2	0,6	391,3	94,6	86,0	1,0	7,6	-	13,2	374,2	11,9	132,7
2003	1 086,8	471,3	22,6	0,6	448,0	133,6	121,5	1,3	10,8	-	12,8	317,9	12,4	138,8
2004 1 kv	1 102,7	467,6	22,6	0,7	444,3	143,4	128,9	1,5	13,0	-	13,1	320,7	14,0	143,9
2 kv	1 200,0	560,9	22,2	0,6	538,0	147,8	133,5	1,9	12,3	-	13,3	311,3	14,1	152,7
3 kv	1 193,5	544,3	22,2	0,6	521,5	150,7	135,2	1,9	13,6	-	13,5	309,2	14,2	161,7
2004 okt	1 224,8	572,6	22,2	0,6	549,8	152,9	137,3	1,7	13,9	-	13,8	307,5	14,2	163,9
nov	1 206,6	550,5	22,2	0,6	527,6	156,6	141,7	1,3	13,5	-	14,1	305,5	14,3	165,7
dec	1 197,3	546,6	21,5	0,6	524,4	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	291,6	14,2	176,0
2005 jan ^(p)	1 240,6	581,9	21,5	0,6	559,8	159,3	143,6	1,7	14,0	-	13,8	298,2	14,9	172,5
MFI exkl. Eurosystemet														
2002	18 857,9	11 611,4	813,0	6 780,6	4 017,8	2 671,5	1 135,0	366,2	1 170,4	62,4	827,6	2 465,5	167,6	1 051,8
2003	19 800,8	12 114,7	819,1	7 101,8	4 193,8	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	895,1	2 569,9	161,8	1 048,2
2004 1 kv	20 395,6	12 218,0	823,3	7 170,1	4 224,6	3 077,6	1 301,6	434,2	1 341,8	78,0	926,4	2 836,1	160,0	1 099,5
2 kv	20 757,5	12 434,3	818,3	7 319,9	4 296,2	3 153,6	1 347,0	447,1	1 359,4	76,8	948,7	2 874,0	159,7	1 110,4
3 kv	20 984,2	12 569,9	812,2	7 401,3	4 356,4	3 179,2	1 345,9	447,5	1 385,9	77,5	920,6	2 907,3	161,0	1 168,7
2004 okt	21 158,9	12 675,6	812,2	7 447,4	4 416,0	3 200,1	1 343,3	450,4	1 406,4	77,9	925,0	2 913,7	161,7	1 204,8
nov	21 346,1	12 717,6	808,2	7 510,7	4 398,7	3 217,1	1 346,0	456,1	1 414,9	78,3	944,7	2 978,5	161,2	1 248,6
dec	21 344,6	12 824,9	814,9	7 549,6	4 460,4	3 185,4	1 295,8	465,3	1 424,3	72,5	947,0	2 943,1	160,3	1 211,4
2005 jan ^(p)	21 646,5	12 886,0	820,1	7 590,0	4 475,9	3 233,5	1 336,6	468,5	1 428,4	75,6	962,7	3 075,5	157,1	1 256,0

2. Skulder

	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från hemmahörande i euroområdet				Andelar i penningmarknadsfonder ²⁾	Emitterade räntebärande värdepapper ³⁾	Eget kapital	Utländska skulder	Övriga skulder
			Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor/övriga hemmahörande i euroområdet	MFI					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystemet											
2002	1 042,8	392,9	328,4	29,5	15,6	283,3	-	3,6	165,9	32,9	119,1
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004 1 kv	1 102,7	439,9	336,6	43,1	15,8	277,7	-	1,6	155,5	23,6	145,3
2 kv	1 200,0	465,1	413,2	67,1	18,4	327,6	-	1,6	145,5	23,5	151,1
3 kv	1 193,5	480,6	380,4	57,8	16,3	306,3	-	1,6	148,5	23,6	158,8
2004 okt	1 224,8	487,0	401,4	64,1	18,2	319,2	-	1,6	147,5	24,2	163,2
nov	1 206,6	491,9	379,2	53,0	17,9	308,3	-	0,5	145,7	24,9	164,3
dec	1 197,3	517,3	346,7	24,7	15,0	306,9	-	0,5	138,0	27,2	167,7
2005 jan ^(p)	1 240,6	502,4	401,7	57,6	15,7	328,4	-	0,5	144,9	25,8	165,3
MFI exkl. Eurosystemet											
2002	18 857,9	0,0	10 197,8	106,9	5 954,3	4 136,6	532,8	2 993,5	1 108,7	2 593,3	1 431,7
2003	19 800,8	0,0	10 774,7	132,3	6 277,6	4 364,9	648,8	3 161,4	1 151,0	2 606,5	1 458,5
2004 1 kv	20 395,6	0,0	10 863,5	140,7	6 310,3	4 412,5	680,6	3 304,6	1 160,4	2 832,6	1 553,9
2 kv	20 757,5	0,0	11 087,9	156,6	6 408,5	4 522,8	686,0	3 370,5	1 177,6	2 870,3	1 565,2
3 kv	20 984,2	0,0	11 174,2	146,3	6 441,3	4 586,6	687,0	3 447,8	1 187,2	2 838,0	1 650,0
2004 okt	21 158,9	0,0	11 291,2	133,4	6 491,6	4 666,2	695,0	3 477,8	1 191,2	2 823,3	1 680,4
nov	21 346,1	0,0	11 319,3	129,8	6 528,3	4 661,2	691,8	3 489,0	1 208,8	2 880,2	1 757,1
dec	21 344,6	0,0	11 479,6	138,9	6 638,4	4 702,3	676,3	3 498,8	1 205,6	2 814,7	1 669,6
2005 jan ^(p)	21 646,5	0,0	11 502,9	122,9	6 652,3	4 727,8	689,0	3 533,7	1 205,3	2 967,4	1 748,2

Källa: ECB.

- 1) Andelar som emitterats av hemmahörande i euroområdet. Andelar som emitterats av hemmahörande utanför euroområdet ingår i utländska tillgångar.
- 2) Andelar som innehas av hemmahörande i euroområdet.
- 3) Räntebärande värdepapper med löptid upp till 2 år som innehas av hemmahörande utanför euroområdet ingår i utländska skulder.

2.2 Konsoliderad balansräkning för euroområdet MFI
(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut; transaktioner under perioden)

1. Tillgångar

	Totalt	Lån till hemmahörande i euroområdet			Innehav av andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet			Innehav av aktier/andelar emitterade av övriga hemmahörande i euroområdet	Utländska tillgångar	Anläggningstillgångar	Övriga tillgångar
		Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet	Totalt	Offentlig sektor	Övriga hemmahörande i euroområdet				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2002	13 931,2	7 618,5	837,2	6 781,2	1 588,1	1 221,0	367,1	572,7	2 839,7	179,5	1 132,7
2003	14 557,4	7 944,2	841,7	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,8	2 887,8	174,1	1 134,4
2004 1 kv	15 066,3	8 016,8	846,0	7 170,8	1 866,2	1 430,5	435,7	649,4	3 156,8	173,9	1 203,1
2 kv	15 333,6	8 161,0	840,5	7 320,5	1 929,6	1 480,5	449,0	662,9	3 185,3	173,8	1 221,1
3 kv	15 489,3	8 236,4	834,5	7 401,9	1 930,4	1 481,1	449,3	643,1	3 216,5	175,2	1 287,8
2004 okt	15 585,4	8 282,5	834,5	7 448,0	1 932,7	1 480,6	452,1	647,0	3 221,2	175,9	1 326,1
nov	15 777,9	8 341,8	830,4	7 511,3	1 945,2	1 487,8	457,4	660,2	3 284,0	175,5	1 371,2
dec	15 704,7	8 386,6	836,4	7 550,2	1 902,8	1 435,8	467,0	667,5	3 234,8	174,5	1 338,5
2005 jan ^(p)	15 993,2	8 432,3	841,6	7 590,6	1 950,4	1 480,1	470,3	678,8	3 373,7	172,0	1 386,0
Transaktioner											
2002	602,8	299,2	-9,4	308,6	72,2	43,4	28,8	7,7	245,2	-1,3	-20,1
2003	767,4	385,9	13,7	372,2	170,4	116,2	54,1	19,4	222,0	-3,6	-26,8
2004 1 kv	430,6	84,6	5,8	78,8	56,6	52,8	3,8	24,6	214,4	-0,4	51,0
2 kv	269,4	150,3	-7,1	157,4	64,7	50,3	14,3	8,3	33,1	1,6	11,4
3 kv	190,6	87,6	-5,7	93,3	-4,0	-1,8	-2,2	-19,6	60,8	1,6	64,2
2004 okt	122,8	49,5	0,2	49,4	1,8	-1,1	2,9	2,9	30,7	0,7	37,2
nov	239,2	65,2	-3,9	69,0	12,4	6,9	5,5	12,2	106,1	-0,4	43,8
dec	-9,3	55,8	5,7	50,1	-41,6	-52,3	10,7	5,6	-11,6	0,4	-17,8
2005 jan ^(p)	223,4	44,8	5,0	39,8	44,4	41,3	3,1	11,8	82,1	-2,3	42,6

2. Skulder

	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övr. off. sektor/övr. hemmahörande i euroområdet	Andelar i penningmarknadsfonder ¹⁾	Emitterade räntebärande värdepapper ²⁾	Eget kapital	Utländska skulder	Övriga skulder	Överskjutande skulder mellan MFI
Utestående belopp										
2002	13 931,2	341,2	136,4	5 969,9	470,5	1 819,0	1 006,4	2 626,2	1 550,9	10,8
2003	14 557,4	397,9	153,6	6 294,4	581,5	1 878,5	1 010,7	2 634,0	1 597,9	8,9
2004 1 kv	15 066,3	399,6	183,8	6 326,1	602,6	1 951,5	1 025,8	2 856,2	1 699,3	21,4
2 kv	15 333,6	423,0	223,7	6 427,0	609,2	2 000,4	1 024,1	2 893,8	1 716,3	16,1
3 kv	15 489,3	438,0	204,1	6 457,6	609,5	2 049,9	1 044,7	2 861,6	1 808,8	15,0
2004 okt	15 585,4	444,4	197,4	6 509,8	617,1	2 059,1	1 047,0	2 847,4	1 843,6	19,6
nov	15 777,9	448,7	182,8	6 546,2	613,5	2 061,1	1 055,8	2 905,1	1 921,4	43,2
dec	15 704,7	468,4	163,6	6 653,4	603,8	2 062,0	1 049,8	2 841,9	1 837,3	24,4
2005 jan ^(p)	15 993,2	459,9	180,5	6 667,9	613,3	2 091,8	1 052,5	2 993,2	1 913,5	20,6
Transaktioner										
2002	602,8	101,4	-5,8	222,0	70,0	106,1	39,7	75,1	-92,3	86,5
2003	767,4	79,0	12,9	315,8	57,2	133,4	40,1	130,3	-61,0	59,8
2004 1 kv	430,6	1,7	30,2	25,2	22,4	61,3	8,2	174,7	117,7	-10,7
2 kv	269,4	23,4	39,4	102,4	2,2	48,7	10,0	32,3	13,2	-2,3
3 kv	190,6	15,1	-19,7	35,5	1,6	54,8	19,2	-3,7	79,5	8,3
2004 okt	122,8	6,4	-6,7	55,2	7,4	14,1	1,8	10,4	22,9	11,4
nov	239,2	4,4	-14,6	41,7	-3,1	11,1	5,9	96,0	63,4	34,3
dec	-9,3	19,7	-19,2	111,3	-9,2	8,9	0,1	-34,4	-73,4	-13,1
2005 jan ^(p)	223,4	-8,5	16,8	8,2	9,8	10,0	6,6	104,6	88,7	-12,9

Källa: ECB.

1) Andelar som innehas av hemmahörande i euroområdet.

2) Räntebärande värdepapper med löptid upp till 2 år som innehas av hemmahörande utanför euroområdet ingår i utländska skulder.

2.3 Penningmängdsstatistik

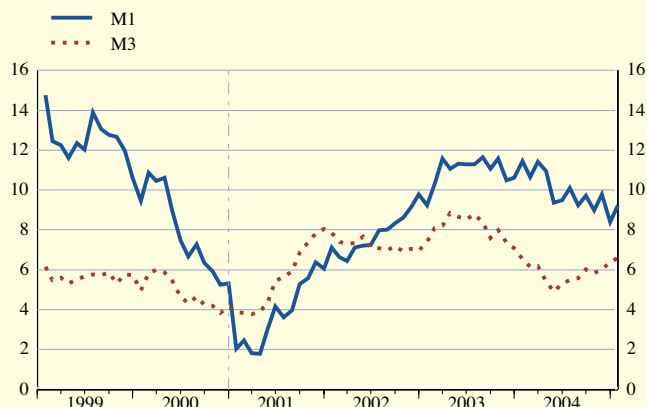
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Penningmängdsmått¹⁾ och motposter

	M3				M3 3-månaders glidande medelvärde (centerat)	Långfristiga finansiella skulder	Kredit- givning till offentlig sektor	Kreditgivning till övriga hemmahörande i euroområdet		Utländska tillgångar netto ²⁾	
	M1	M2-M1	M2	M3-M2				Lån			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2002	2 441,7	2 475,9	4 917,6	853,5	5 771,1	-	3 989,2	2 072,2	7 723,3	6 778,9	189,3
2003	2 676,1	2 559,6	5 235,7	912,3	6 148,1	-	4 142,6	2 222,3	8 158,0	7 100,9	231,3
2004 1 kv	2 769,2	2 552,2	5 321,4	905,9	6 227,2	-	4 240,8	2 259,5	8 241,7	7 165,0	316,9
2 kv	2 790,3	2 581,9	5 372,2	931,8	6 304,0	-	4 307,3	2 306,9	8 403,2	7 293,3	290,2
3 kv	2 868,9	2 621,1	5 490,0	941,3	6 431,3	-	4 395,1	2 324,9	8 523,4	7 415,2	344,8
2004 okt	2 881,6	2 642,6	5 524,2	946,2	6 470,3	-	4 416,0	2 326,6	8 577,3	7 465,0	355,9
nov	2 907,3	2 637,7	5 544,9	945,7	6 490,6	-	4 443,4	2 316,7	8 646,2	7 518,0	355,5
dec	2 892,3	2 672,3	5 564,6	963,8	6 528,5	-	4 459,3	2 290,0	8 687,4	7 548,7	372,4
2005 jan ^(p)	2 956,1	2 664,9	5 621,0	949,3	6 570,4	-	4 493,4	2 324,7	8 746,5	7 596,9	378,3
Transaktioner											
2002	217,3	89,3	306,5	68,8	375,3	-	189,1	35,1	347,2	311,9	173,1
2003	258,1	114,6	372,7	34,8	407,5	-	238,6	132,3	446,1	373,0	93,5
2004 1 kv	92,3	-13,2	79,1	-1,6	77,5	-	76,0	25,0	90,2	74,5	78,4
2 kv	20,6	31,8	52,4	22,8	75,2	-	76,9	46,1	165,1	136,1	-16,7
3 kv	80,6	40,7	121,3	9,0	130,3	-	94,7	16,1	129,8	133,9	55,8
2004 okt	14,0	23,0	36,9	4,2	41,1	-	26,1	1,2	56,3	53,0	12,5
nov	28,5	-2,5	26,0	-0,2	25,8	-	34,0	-10,0	73,7	58,7	4,5
dec	-11,4	35,0	23,6	18,3	41,9	-	30,4	-27,4	51,9	42,0	25,8
2005 jan ^(p)	61,3	-10,3	51,0	-14,3	36,7	-	17,4	31,4	58,8	47,6	-4,2
Ökningstakt											
2002 dec	9,8	3,7	6,6	8,8	7,0	7,1	4,9	1,7	4,7	4,8	173,1
2003 dec	10,6	4,7	7,6	4,1	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	93,5
2004 mar	11,4	2,1	6,7	3,2	6,2	5,9	7,0	6,6	5,7	5,3	93,1
jun	9,5	1,7	5,6	3,5	5,3	5,2	7,7	7,4	6,1	6,0	0,7
sep	9,7	2,7	6,3	4,7	6,0	5,8	7,9	5,2	6,3	6,5	124,3
2004 okt	9,0	3,6	6,3	3,0	5,8	6,0	7,8	4,2	6,5	6,7	132,3
nov	9,8	3,2	6,5	3,1	6,0	6,1	7,7	3,3	6,7	6,9	125,9
dec	8,4	4,5	6,5	5,8	6,4	6,3	8,1	2,3	7,0	7,0	160,4
2005 jan ^(p)	9,2	4,4	6,9	4,8	6,6	.	8,1	3,7	7,3	7,3	111,9

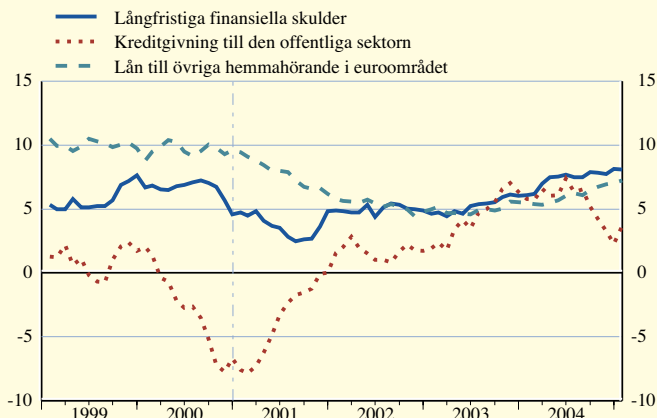
D1 Penningmängdsmått

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



D2 Motposter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

- 1) MFI:s och statens (postväsendet, finansministeriet) monetära skulder till icke-MFI hemmahörande i euroområdet exkl. staten. (M1, M2, M3: se Ordlista).
- 2) Värdena under "Ökningstakt" är summan av transaktionerna under de 12 månader som föregår den angivna perioden.

2.3 Penningmängdsstatistik

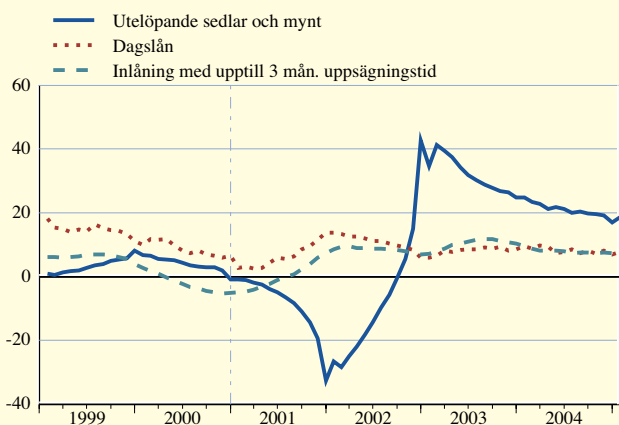
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

2. Penningmängdsmått och långfristiga finansiella skulder

	Utelöpande sedlar och mynt	Dagslån	Inlåning med överens- kommen löptid upp till 2 år	Inlåning med upp till 3 mån. uppsäg- ningstid	Repor	Andelar i penning- marknads- fonder	Ränte- bärande värdepap- per med löptid över till 2 år	Ränte- bärande värdepap- per med löptid över 2 år	Inlåning med över 3 mån. upp- sägningstid	Inlåning med över- enskommen löptid över 2 år	Eget kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2002	332,3	2 109,4	1 077,0	1 399,0	240,5	484,5	128,5	1 694,0	103,8	1 186,6	1 004,8
2003	387,6	2 288,6	1 037,0	1 522,6	222,5	597,1	92,7	1 790,2	90,6	1 253,1	1 008,7
2004 1 kv	406,2	2 363,1	1 003,9	1 548,3	214,3	597,1	94,5	1 855,8	90,1	1 268,3	1 026,6
2 kv	420,5	2 369,8	995,2	1 586,7	220,2	611,5	100,1	1 899,0	89,1	1 298,6	1 020,6
3 kv	439,9	2 429,0	1 002,6	1 618,5	225,3	615,6	100,4	1 947,2	88,4	1 318,7	1 040,8
2004 okt	446,3	2 435,2	1 020,2	1 622,4	224,5	622,7	99,0	1 953,5	89,4	1 327,8	1 045,3
nov	453,3	2 453,9	1 006,8	1 630,9	225,3	617,3	103,1	1 949,7	89,7	1 343,4	1 060,5
dec	453,3	2 439,0	1 037,4	1 634,9	243,2	619,4	101,2	1 964,7	89,5	1 357,6	1 047,5
2005 jan ^(p)	468,2	2 488,0	1 030,3	1 634,6	229,9	615,4	104,0	1 992,4	90,1	1 363,4	1 047,5
Transaktioner											
2002	99,3	118,0	-1,1	90,3	10,7	70,6	-12,5	118,7	-10,0	41,0	39,4
2003	77,8	180,3	-28,8	143,4	-8,8	58,6	-15,1	149,4	-13,2	62,7	39,7
2004 1 kv	18,6	73,7	-38,8	25,5	-7,2	1,2	4,5	51,2	-0,5	14,4	10,9
2 kv	14,4	6,2	-6,7	38,5	5,5	10,0	7,3	41,3	-1,0	30,7	5,9
3 kv	19,3	61,3	8,7	32,0	5,1	5,3	-1,5	55,2	-0,7	21,4	18,7
2004 okt	6,5	7,5	19,0	3,9	-0,7	6,9	-2,0	11,8	1,0	9,4	4,0
nov	7,0	21,5	-11,1	8,6	0,9	-4,8	3,7	5,7	0,3	15,6	12,3
dec	0,0	-11,4	31,0	4,1	18,0	2,5	-2,2	23,3	-0,2	14,3	-6,9
2005 jan ^(p)	14,9	46,5	-9,8	-0,5	-13,5	-3,6	2,7	7,9	0,6	5,0	3,9
Ökningstakt											
2002 dec	42,6	5,9	-0,1	6,9	4,7	17,1	-9,0	7,4	-8,8	3,5	4,0
2003 dec	24,9	8,5	-2,7	10,4	-3,9	11,2	-14,9	8,9	-12,7	5,3	4,0
2004 mar	22,7	9,7	-6,1	8,2	-1,2	6,9	-7,3	10,5	-9,9	5,4	4,6
jun	21,1	7,7	-6,9	8,0	2,0	4,7	0,5	10,4	-7,1	7,0	5,2
sep	19,9	8,1	-4,3	7,6	3,2	4,2	11,7	10,9	-3,0	7,2	4,5
2004 okt	19,6	7,2	-2,0	7,4	1,9	4,4	-3,0	10,5	-2,1	7,4	4,5
nov	19,2	8,2	-3,1	7,5	0,2	4,7	0,5	9,8	-1,4	7,9	4,6
dec	17,0	6,9	0,2	7,4	9,8	3,5	10,7	10,5	-1,2	8,4	4,4
2005 jan ^(p)	18,5	7,7	0,6	7,0	6,3	3,6	8,2	9,9	-0,3	8,6	5,0

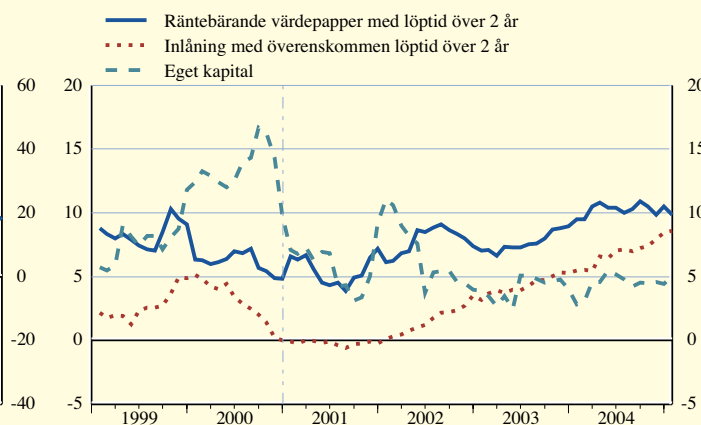
D3 Penningmängdsmått, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



D4 Långfristiga finansiella skulder, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

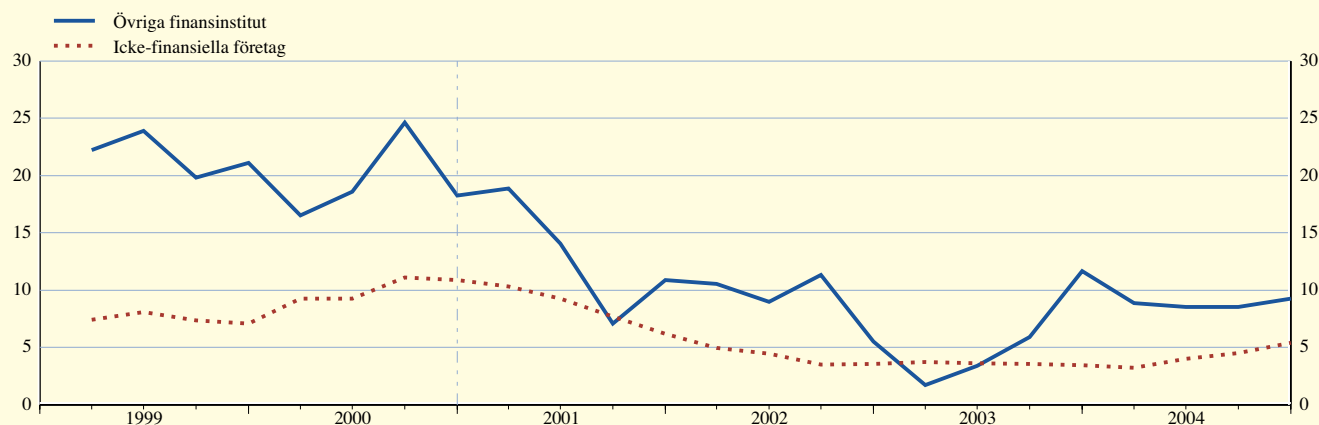
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakter vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

	Försäkringsföretag och pensionsinstitut		Övriga finansinstitut ²⁾		Icke-finansiella företag			
	Totalt	Upp till 1 år	Totalt	Upp till 1 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8
Utestående belopp								
2002	32,9	19,6	455,5	289,3	2 965,1	980,2	514,8	1 470,1
2003	35,4	22,1	511,6	321,9	3 034,2	958,7	527,0	1 548,5
2004 1 kv	46,3	32,2	503,8	303,8	3 055,3	955,1	526,2	1 574,0
2 kv	53,7	39,8	509,7	305,7	3 093,4	966,4	537,3	1 589,7
3 kv	52,5	37,6	508,3	301,2	3 104,2	952,5	545,9	1 605,8
2004 okt	54,8	39,1	511,9	305,2	3 123,1	961,1	546,8	1 615,2
nov	54,0	37,8	534,6	328,5	3 142,7	975,3	549,1	1 618,3
dec	48,7	30,8	541,6	332,3	3 154,8	974,4	548,6	1 631,8
2005 jan ^(p)	55,6	38,6	542,1	337,4	3 170,8	979,5	557,8	1 633,5
Transaktioner								
2002	-4,1	-8,0	23,9	14,2	103,7	-26,6	31,8	98,5
2003	4,2	2,2	53,8	26,1	102,4	-8,0	15,5	94,8
2004 1 kv	10,8	10,0	-2,8	-11,6	22,5	-3,5	4,0	22,1
2 kv	7,0	7,3	8,5	4,5	59,9	16,1	11,7	32,1
3 kv	-1,1	-2,2	2,4	-0,8	16,4	-12,0	9,5	18,9
2004 okt	2,4	1,6	5,2	4,5	20,2	9,2	1,2	9,8
nov	-0,7	-1,3	23,9	24,4	23,3	15,3	2,8	5,1
dec	-5,2	-6,9	8,7	3,6	20,8	-1,5	3,3	19,0
2005 jan ^(p)	6,5	7,5	-1,5	3,9	16,1	5,1	9,1	1,8
Ökningstakt								
2002 dec	-10,3	-28,4	5,5	5,1	3,6	-2,6	6,5	7,1
2003 dec	11,8	11,6	11,7	8,8	3,5	-0,8	3,0	6,5
2004 jun	18,8	25,6	8,5	3,0	4,0	-2,1	6,4	7,2
sep	17,5	31,5	8,5	5,6	4,5	-0,5	6,1	7,2
2004 okt	9,4	14,7	9,2	7,5	5,1	1,5	5,6	7,2
nov	10,0	14,0	10,1	8,5	5,2	2,6	5,5	6,7
dec	37,1	39,1	9,2	8,1	5,4	2,5	6,2	6,9
2005 jan ^(p)	16,4	11,9	9,5	10,6	5,7	2,8	7,6	6,8

D5 Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

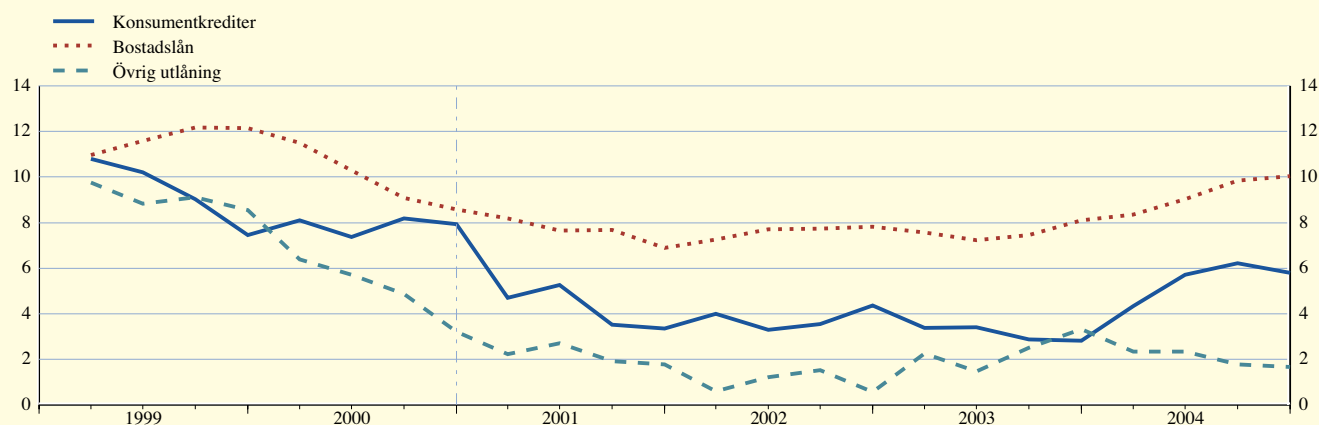
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

2. Lån till hushåll ²⁾

	Totalt	Konsumentkrediter				Bostadslån				Övrig utlåning			
		Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Utestående belopp													
2002	3 327,0	518,9	105,9	178,3	234,7	2 188,5	22,3	65,1	2 101,1	619,6	153,9	99,7	366,0
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,4	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004 1 kv	3 564,7	484,5	109,9	182,3	192,3	2 400,2	14,2	61,6	2 324,4	679,9	141,8	95,1	443,0
2 kv	3 663,2	502,2	115,1	187,1	199,9	2 463,7	15,2	64,7	2 383,8	697,2	147,5	99,2	450,5
3 kv	3 736,3	507,5	115,2	188,4	203,9	2 534,1	14,9	65,8	2 453,3	694,7	144,6	99,0	451,0
2004 okt	3 757,6	509,4	114,9	189,5	205,0	2 553,5	15,5	66,5	2 471,5	694,8	143,6	99,7	451,5
nov	3 779,4	509,9	114,8	189,7	205,4	2 571,9	15,3	65,7	2 491,0	697,6	146,5	99,4	451,7
dec	3 804,5	513,8	117,3	191,0	205,5	2 592,3	15,5	65,8	2 511,0	698,4	144,5	99,7	454,3
2005 jan ^(p)	3 821,5	515,3	118,6	190,7	205,9	2 607,2	15,0	65,5	2 526,7	699,1	144,1	98,8	456,2
Transaktioner													
2002	183,2	21,9	7,1	5,3	9,4	157,9	-0,4	2,3	156,0	3,5	-3,1	2,2	4,4
2003	211,8	13,3	8,4	6,3	-1,4	177,4	-5,9	1,7	181,5	21,1	-6,3	-4,9	32,3
2004 1 kv	48,2	2,1	-1,6	1,8	2,0	44,9	-0,1	-0,8	45,7	1,3	-2,3	0,4	3,2
2 kv	82,0	13,6	4,8	3,7	5,1	59,9	0,9	2,6	56,5	8,5	3,1	1,0	4,5
3 kv	75,6	5,4	0,2	1,3	3,9	71,4	-0,2	1,2	70,4	-1,1	-2,6	-0,4	2,0
2004 okt	21,6	1,7	-0,3	0,7	1,2	19,9	0,5	0,3	19,1	0,0	-0,9	0,9	0,0
nov	22,5	0,8	-0,1	0,3	0,7	18,7	-0,4	-0,6	19,7	3,0	3,2	-0,2	-0,1
dec	25,9	4,5	2,8	1,5	0,2	21,7	0,3	0,2	21,2	-0,3	-1,2	0,4	0,5
2005 jan ^(p)	18,7	1,7	0,8	0,0	0,9	15,0	-0,4	-0,3	15,7	1,9	0,0	-0,9	2,8
Ökningstakt													
2002 dec	5,8	4,4	6,9	3,1	4,2	7,8	-1,8	3,7	8,1	0,6	-2,0	2,2	1,2
2003 dec	6,4	2,8	8,1	3,6	-0,2	8,1	-26,2	2,6	8,7	3,3	-4,2	-5,0	8,5
2004 mar	6,6	4,3	-0,1	6,1	5,3	8,4	4,6	-3,3	8,8	2,4	-1,0	-1,8	4,4
jun	7,3	5,7	3,3	5,8	7,0	9,0	9,1	1,0	9,3	2,3	-1,4	1,7	3,8
sep	7,8	6,2	4,4	5,4	8,0	9,8	4,3	0,6	10,2	1,8	-0,1	-0,1	2,8
2004 okt	7,8	5,9	3,7	5,2	7,9	9,8	9,1	-0,2	10,2	2,1	1,0	1,1	2,6
nov	7,9	6,5	7,0	4,6	8,1	10,0	6,2	-0,9	10,3	1,9	1,2	1,2	2,3
dec	7,8	5,8	5,2	5,1	6,8	10,0	6,6	4,6	10,2	1,7	-0,5	2,2	2,3
2005 jan ^(p)	8,1	6,8	7,3	6,0	7,1	10,1	5,8	5,8	10,2	2,3	0,9	2,1	2,9

D6 Lån till hushåll

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

- 1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.
- 2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

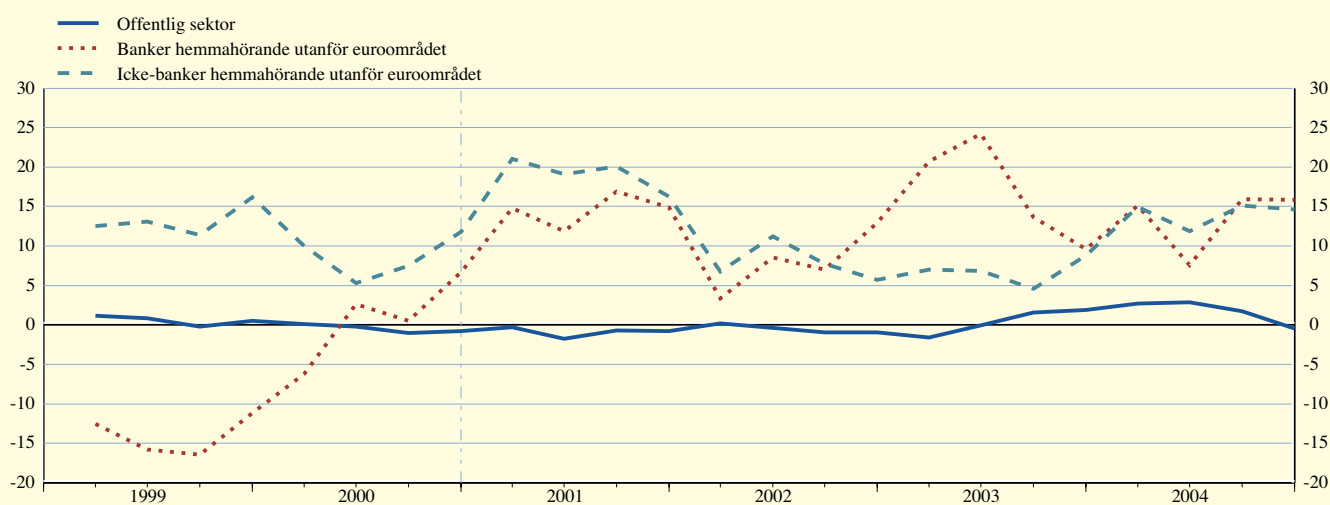
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

3. Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

	Offentlig sektor					Lån till hemmahörande utanför euroområdet				
	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor			Totalt	Banker ²⁾	Icke-banker		
			Delstater	Kommuner	Socialförsäkring			Totalt	Offentlig sektor	Övriga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utestående belopp										
2002	813,0	132,7	277,7	382,8	19,7	1 730,1	1 146,2	583,9	64,6	519,3
2003	819,1	130,0	265,1	388,9	35,0	1 762,7	1 182,2	580,6	59,3	521,2
2004 1 kv	823,3	134,6	261,3	388,5	38,9	1 955,5	1 308,6	646,9	61,1	585,8
2 kv	818,3	129,7	253,4	391,4	43,7	1 965,3	1 322,7	642,6	60,8	581,8
3 kv	812,2	126,5	252,3	394,6	38,8	1 965,9	1 317,3	648,6	60,9	587,7
4 kv ^(p)	814,9	129,5	252,4	395,7	37,3	1 978,4	1 336,6	641,8	61,5	580,4
Transaktioner										
2002	-7,9	-11,3	-21,1	19,9	4,6	169,1	135,2	34,5	-1,2	35,7
2003	15,3	-4,3	-12,2	16,6	15,3	159,6	109,2	50,3	-5,0	55,3
2004 1 kv	5,8	5,7	-3,9	0,1	3,9	164,1	107,4	56,6	1,8	54,8
2 kv	-6,7	-5,9	-8,5	2,9	4,8	6,2	11,4	-5,3	-0,5	-4,8
3 kv	-5,7	-3,0	-1,0	3,2	-5,0	22,5	7,7	14,8	0,1	14,7
4 kv ^(p)	2,7	3,5	-0,5	1,2	-1,5	80,8	61,4	19,4	0,6	18,8
Ökningstakt										
2002 dec	-1,0	-7,8	-7,1	5,5	30,0	10,3	12,9	5,7	-1,9	6,7
2003 dec	1,9	-3,2	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	10,9
2004 mar	2,7	0,9	-2,2	3,0	63,2	15,1	15,1	15,0	4,0	16,3
jun	2,9	2,0	-4,0	4,2	54,4	9,0	7,6	11,9	2,9	12,9
sep	1,8	-1,4	-4,1	4,9	26,9	15,7	16,0	15,1	1,9	16,6
dec ^(p)	-0,5	0,3	-5,2	1,9	6,4	15,5	15,8	14,7	3,3	16,0

D7 Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årliga ökningstakter)



Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) Begreppet "banker" används i denna tabell för att beteckna MFI-liknande institut som är hemmahörande utanför euroområdet.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

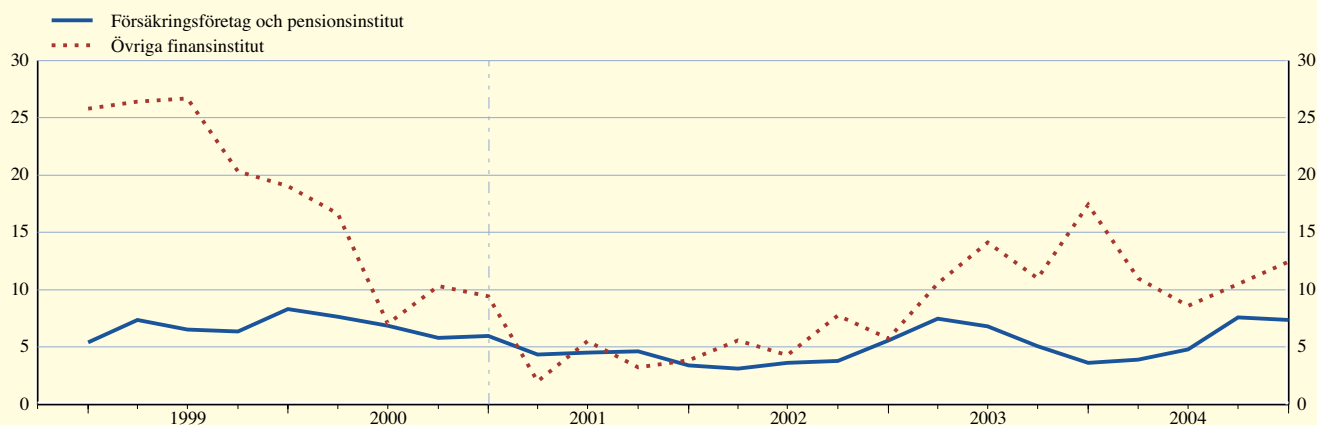
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Inlåning från finansinstitut

	Försäkringsföretag och pensionsinstitut						Övriga finansinstitut ²⁾							
	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor
			Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 mån				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 mån	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Utestående belopp														
2002	523,1	55,8	-	-	-	-	17,8	493,6	152,7	-	-	-	-	97,1
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	567,6	183,1	130,6	143,3	6,1	0,1	104,4
2004 1 kv	557,3	64,7	42,2	426,2	1,3	1,0	22,0	586,4	197,0	119,7	145,7	7,8	0,1	116,1
2 kv	565,4	59,9	42,1	439,8	1,3	1,0	21,2	595,9	194,3	122,3	153,7	8,3	0,1	117,2
3 kv	573,6	61,5	47,3	442,5	1,2	1,0	20,0	598,0	189,9	120,2	164,9	8,1	0,1	114,8
2004 okt	579,1	58,6	49,1	446,1	1,3	1,3	22,8	620,8	187,3	133,6	166,9	8,4	0,1	124,5
nov	584,4	63,2	47,7	450,0	1,3	1,3	20,8	631,8	197,4	126,4	177,0	9,7	0,1	121,3
dec	583,1	59,0	51,4	449,5	1,2	1,3	20,8	635,1	180,7	138,8	186,9	10,1	0,1	118,6
2005 jan ^(p)	595,3	66,9	50,8	451,2	1,4	1,3	23,6	659,1	208,3	129,9	185,1	11,6	0,1	124,2
Transaktioner														
2002	27,6	7,8	-	-	-	-	1,4	26,6	-4,7	-	-	-	-	12,8
2003	19,0	1,6	-3,1	18,8	0,3	0,4	1,1	84,8	27,5	-0,7	38,8	3,2	0,0	16,0
2004 1 kv	14,6	5,7	0,3	5,6	0,0	0,2	2,8	15,2	14,0	-14,7	1,5	1,6	0,0	12,7
2 kv	7,2	-4,9	0,0	13,7	0,0	-0,6	-0,9	12,2	-1,3	3,9	8,3	0,6	0,0	0,8
3 kv	8,2	1,6	5,3	2,6	-0,1	0,0	-1,1	2,5	-4,0	-2,3	11,4	-0,2	0,0	-2,4
2004 okt	5,4	-2,9	1,9	3,3	0,0	0,3	2,8	23,8	-2,2	13,6	2,2	0,4	0,0	9,8
nov	5,5	5,1	-1,2	3,5	0,1	0,0	-2,0	12,8	10,9	-6,7	10,5	1,3	0,0	-3,2
dec	-1,2	-4,1	3,7	-0,5	-0,1	0,0	-0,1	4,3	-15,2	11,9	9,7	0,5	0,0	-2,6
2005 jan ^(p)	11,9	7,8	-0,7	1,7	0,2	0,0	2,9	21,9	26,7	-9,5	-2,3	1,5	0,0	5,5
Ökningstakt														
2002 dec	5,6	16,3	-	-	-	-	8,5	5,7	-3,0	-	-	-	-	14,9
2003 dec	3,6	2,8	-6,7	4,7	40,9	60,8	6,0	17,4	17,8	-0,6	36,8	70,6	-	17,1
2004 mar	3,9	5,1	9,9	2,4	40,8	52,8	18,6	11,0	17,1	-13,2	22,3	47,6	-	17,8
jun	4,8	-6,4	12,7	6,4	40,0	-44,0	-6,3	8,6	7,8	-10,2	18,6	44,5	-	20,5
sep	7,6	6,9	46,4	4,8	13,6	-52,5	6,9	10,5	7,4	-6,2	28,3	63,5	-	11,7
2004 okt	8,3	10,3	32,9	5,1	3,3	38,3	24,2	11,2	7,5	1,7	27,0	48,4	-	7,8
nov	9,4	22,7	33,3	5,9	3,8	-37,9	7,2	11,8	12,7	-4,2	29,3	73,6	-	4,9
dec	7,3	1,0	23,5	6,7	-8,2	-43,1	8,0	12,5	1,1	4,3	30,3	67,6	-	14,6
2005 jan ^(p)	7,2	2,9	17,8	6,7	6,6	37,1	8,3	16,1	16,7	-1,0	31,8	69,9	-	12,0

D8 Inlåning från finansinstitut

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

- 1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.
- 2) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

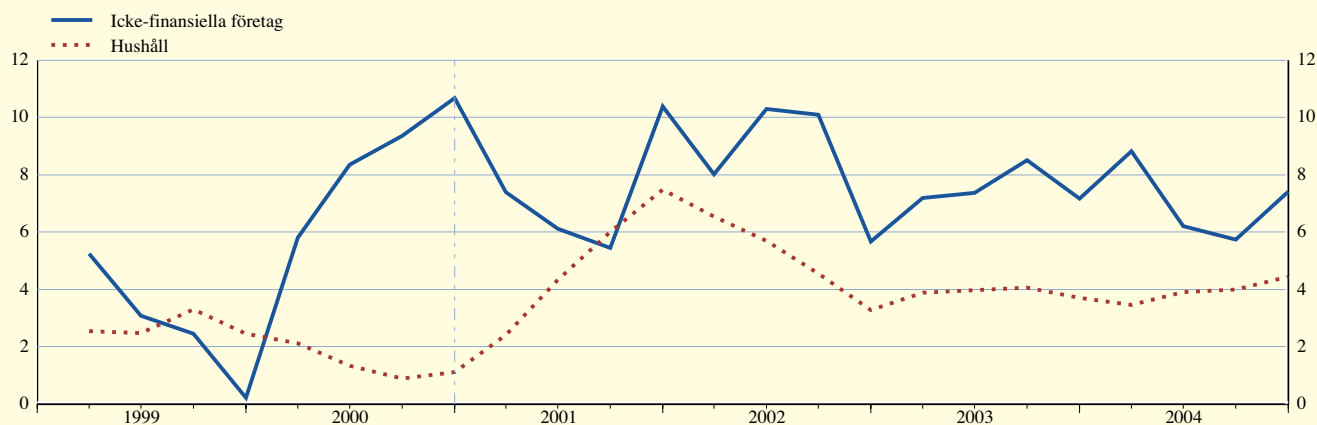
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

2. Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

	Icke-finansiella företag						Hushåll ²⁾							
	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid		Med uppsägnings-tid		Repor
			Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån.	Över 3 mån.				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån.	Över 3 mån.	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Utestående belopp														
2002	990,0	595,6	-	-	-	-	34,7	3 806,3	1 173,0	-	-	-	-	74,7
2003	1 050,2	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,5	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004 1 kv	1 036,7	624,2	275,9	69,9	39,9	1,0	25,8	3 997,9	1 320,7	527,4	608,6	1 401,2	88,2	51,9
2 kv	1 054,0	650,6	265,6	70,3	41,0	1,0	25,5	4 055,5	1 367,5	517,0	612,4	1 422,3	85,8	50,4
3 kv	1 067,1	657,6	269,7	70,6	42,6	1,1	25,6	4 060,8	1 363,2	511,4	615,0	1 431,9	85,5	53,7
2004 okt	1 071,7	648,6	283,9	69,6	42,5	1,1	25,9	4 078,5	1 376,9	509,1	617,6	1 434,4	86,0	54,4
nov	1 077,8	660,5	279,7	69,7	41,2	1,1	25,5	4 089,8	1 381,0	509,1	618,7	1 439,8	86,8	54,4
dec	1 115,6	674,1	295,0	72,0	43,7	1,1	29,8	4 160,0	1 402,7	514,3	632,9	1 466,5	88,0	55,6
2005 jan ^(p)	1 080,1	657,3	279,0	74,8	43,0	1,1	24,9	4 167,0	1 400,7	514,7	634,3	1 477,4	87,8	52,2
Transaktioner														
2002	54,3	28,9	-	-	-	-	-1,3	120,5	65,3	-	-	-	-	-1,9
2003	70,5	40,9	53,5	-29,8	10,2	0,0	-4,2	141,8	95,2	-71,2	35,9	117,4	-13,7	-21,8
2004 1 kv	-14,5	-9,5	-5,3	2,6	1,9	0,0	-4,2	18,0	8,5	-17,4	7,7	21,9	-1,7	-1,0
2 kv	21,1	27,8	-8,9	0,9	1,1	0,6	-0,3	53,5	43,8	-11,0	3,3	21,1	-2,4	-1,5
3 kv	15,5	7,9	5,4	0,4	1,6	0,0	0,2	6,0	-3,7	-5,3	2,4	9,6	-0,3	3,3
2004 okt	6,0	-8,3	14,7	-0,7	0,0	0,0	0,3	18,4	13,9	-1,8	2,7	2,5	0,5	0,7
nov	10,8	13,1	-3,2	0,1	1,2	0,0	-0,4	9,9	4,4	0,7	1,1	3,0	0,8	0,0
dec	38,5	14,3	15,9	1,6	2,5	0,0	4,2	71,2	22,9	5,4	13,7	26,7	1,2	1,3
2005 jan ^(p)	-38,0	-17,9	-17,1	2,5	-0,7	0,0	-4,8	5,6	-2,4	-0,4	1,4	10,8	-0,2	-3,5
Ökningstakt														
2002 dec	5,7	5,1	-	-	-	-	-3,5	3,3	6,0	-	-	-	-	-2,5
2003 dec	7,2	6,7	23,1	-30,7	41,5	-3,5	-12,4	3,7	7,9	-11,5	6,4	9,3	-13,2	-29,2
2004 mar	8,8	11,9	3,1	13,2	23,1	-3,9	-19,1	3,5	7,7	-8,7	3,7	7,4	-10,5	-26,5
jun	6,2	10,1	-3,5	14,8	17,1	52,2	-13,5	3,9	7,6	-8,0	4,5	7,0	-7,7	-18,6
sep	5,7	9,8	-2,7	7,1	18,8	64,7	-16,0	4,0	7,1	-7,7	4,8	6,4	-3,5	-4,5
2004 okt	5,6	8,7	-0,2	7,4	17,3	21,3	-17,6	4,4	7,9	-7,4	5,1	6,3	-3,0	-2,9
nov	5,1	8,1	-1,3	4,7	18,1	73,8	-12,8	4,0	6,3	-6,7	5,3	6,2	-2,4	-2,1
dec	7,4	7,2	6,7	7,3	21,8	72,2	-0,8	4,4	6,8	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 jan ^(p)	7,9	8,3	6,0	10,0	16,8	17,0	-1,7	4,2	6,4	-4,5	4,7	5,9	-1,2	-3,5

D9 Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

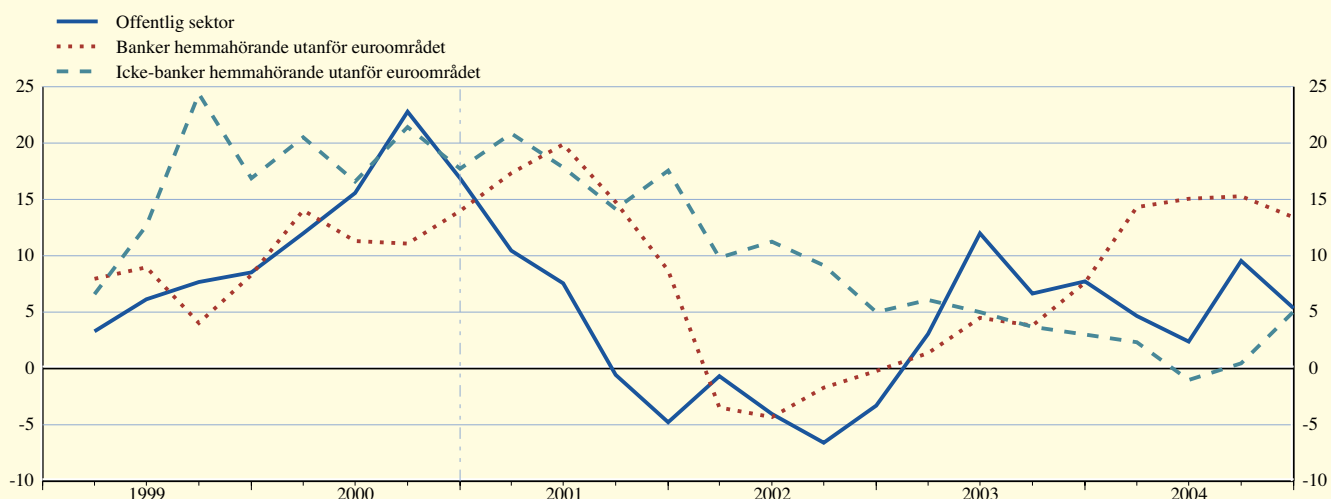
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

3. Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

	Offentlig sektor					Lån till hemmahörande utanför euroområdet				
	Totalt	Staten	Övrig offentlig sektor			Totalt	Banker ²⁾	Icke-banker		
			Delstater	Kommuner	Socialförsäkring			Totalt	Offentlig sektor	Övriga
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utestående belopp										
2002	248,4	106,9	31,6	69,2	40,7	2 271,0	1 585,3	685,7	97,4	588,3
2003	271,2	132,3	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,9	664,3	96,1	568,2
2004 1 kv	272,7	140,7	30,0	62,4	39,6	2 444,2	1 742,7	701,5	100,8	600,7
2 kv	294,4	156,6	31,6	64,5	41,7	2 471,5	1 788,9	682,6	102,0	580,6
3 kv	288,2	146,3	33,0	66,3	42,6	2 452,1	1 764,8	687,4	105,1	582,3
4 kv ^(p)	283,4	138,9	30,6	69,6	44,4	2 429,6	1 747,4	682,3	103,8	578,5
Transaktioner										
2002	-8,3	-0,2	1,8	0,4	-10,3	30,2	-4,9	35,2	3,6	31,6
2003	19,3	21,1	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,6	21,1	-1,3	22,4
2004 1 kv	1,5	8,4	-1,1	-4,5	-1,3	155,3	129,6	25,8	4,8	21,0
2 kv	21,2	15,4	1,6	2,1	2,1	21,3	41,3	-20,1	1,2	-21,3
3 kv	-4,9	-10,3	2,3	1,9	1,2	6,9	-4,6	11,5	3,1	8,4
4 kv ^(p)	-3,4	-7,4	-1,0	3,2	1,8	63,0	46,4	16,4	-1,7	18,1
Ökningstakt										
2002 dec	-3,3	-0,2	5,9	0,5	-20,2	1,3	-0,2	5,0	3,9	5,1
2003 dec	7,7	19,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004 mar	4,7	14,4	-6,2	-4,7	-1,4	10,6	14,3	2,3	3,1	2,2
jun	2,4	7,9	-7,6	-0,1	-4,4	10,1	15,0	-1,0	7,9	-2,4
sep	9,5	13,2	5,1	3,3	11,4	10,7	15,3	0,4	12,5	-1,5
dec ^(p)	5,3	4,6	5,7	4,0	9,3	10,9	13,4	5,0	7,6	4,6

D10 Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) Begreppet "banker" används i denna tabell för att beteckna MFI-liknande institut som är hemmahörande utanför euroområdet.

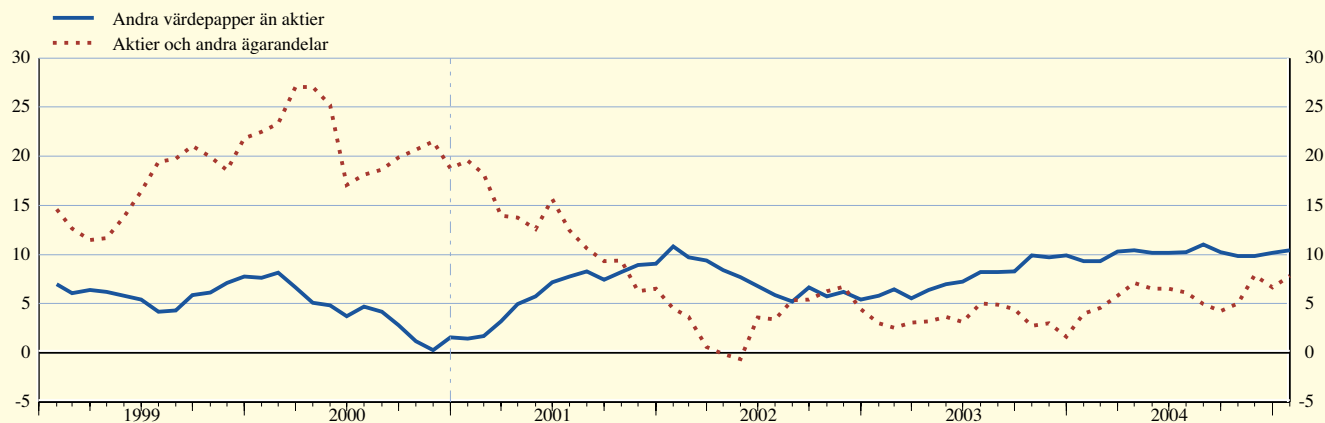
2.6 MFI:s innehav av värdepapper, fördelning ¹⁾

(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

	Andra värdepapper än aktier							Aktier och andra ägarandelar				
	Totalt	MFI		Offentlig sektor		Andra hemmahörande i euroområdet		Hemmahörande utanför euroområdet	Totalt	MFI	Icke-MFI	Hemmahörande utanför euroområdet
		Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Utestående belopp												
2002	3 228,2	1 122,2	48,2	1 119,5	15,5	349,5	16,7	556,6	1 004,9	263,3	564,3	177,3
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 068,7	279,7	615,4	173,7
2004 1 kv	3 767,6	1 280,9	60,9	1 283,8	17,8	416,2	18,0	690,0	1 115,8	285,7	640,7	189,5
2 kv	3 854,7	1 296,7	62,8	1 329,5	17,6	429,0	18,1	701,2	1 154,8	294,7	654,0	206,0
3 kv	3 912,6	1 323,0	62,9	1 330,0	15,9	430,0	17,5	733,4	1 127,2	286,6	634,0	206,6
2004 okt	3 941,0	1 344,2	62,2	1 323,0	20,3	432,8	17,6	740,9	1 134,8	287,4	637,6	209,8
nov	3 970,1	1 353,6	61,3	1 327,6	18,4	438,9	17,2	753,0	1 176,2	294,2	650,5	231,5
dec	3 935,2	1 364,8	59,5	1 280,0	15,8	449,0	16,3	749,8	1 160,7	289,3	657,7	213,8
2005 jan ^(p)	4 029,7	1 363,1	65,2	1 317,6	18,9	452,2	16,3	796,3	1 193,3	293,3	669,4	230,6
Transaktioner												
2002	167,0	47,2	-0,5	38,6	-0,8	25,9	3,2	53,4	42,7	14,0	7,0	21,8
2003	324,7	90,9	4,1	78,9	0,8	52,3	1,7	95,9	16,1	7,2	19,5	-10,5
2004 1 kv	156,7	61,3	1,3	45,1	1,4	4,8	-1,1	43,9	44,7	6,1	24,6	14,0
2 kv	89,4	15,2	1,7	44,2	0,0	13,9	0,1	14,3	26,1	6,3	8,3	11,5
3 kv	67,7	30,8	1,5	-1,0	-1,2	-1,9	-0,2	39,8	-26,3	-7,9	-19,7	1,4
2004 okt	35,7	20,9	0,2	-7,4	4,7	2,7	0,3	14,3	5,6	0,4	2,8	2,5
nov	41,6	9,1	0,4	4,3	-1,4	5,7	0,2	23,2	38,7	5,8	12,1	20,8
dec	-25,3	11,4	-0,6	-48,3	-2,2	10,8	-0,5	4,2	-17,8	-5,4	5,8	-18,2
2005 jan ^(p)	79,6	1,6	3,9	36,5	2,5	3,6	-0,6	32,1	31,4	3,5	12,4	15,5
Ökningstakt												
2002 dec	5,4	4,4	-1,8	3,7	-4,3	8,1	21,9	10,1	4,4	5,5	1,3	13,6
2003 dec	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,6	2,7	3,5	-5,7
2004 mar	10,3	9,6	5,3	7,2	5,1	10,8	3,8	18,8	5,8	6,3	7,5	-0,2
jun	10,1	9,5	6,6	8,5	9,7	10,2	1,5	15,3	6,5	6,4	5,3	11,1
sep	10,3	10,7	12,5	6,1	-0,4	8,1	-4,2	19,6	4,2	2,7	3,2	9,8
2004 okt	9,9	11,4	11,1	4,1	33,2	6,7	-2,7	20,2	5,0	2,2	4,4	11,1
nov	9,9	11,5	9,9	3,5	21,5	6,8	-3,2	21,7	7,9	4,6	4,8	23,4
dec	10,2	12,2	7,6	3,0	8,0	8,7	-7,0	21,9	6,6	1,9	5,5	18,2
2005 jan ^(p)	10,4	11,1	10,2	4,7	24,0	9,6	-3,9	20,8	7,8	1,7	6,3	22,6

DII MFI:s innehav av värdepapper

(årlig ökningstakt)



Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2.7 Omvärdering av vissa poster i MFI:s balansräkning ¹⁾

(miljarder euro)

1. Bortskrivningar/nedskrivningar av lån till hushåll²⁾

	Konsumentkrediter				Bostadslån				Övrig utlåning			
	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 och upp till 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,9	-	-	-	-1,0	-	-	-	-5,3	-	-	-
2003	-2,7	-1,1	-0,5	-1,1	-3,2	-0,3	-0,1	-2,8	-7,4	-2,8	-0,3	-4,3
2004 1 kv	-1,3	-0,5	-0,2	-0,6	-1,3	-0,1	0,0	-1,1	-2,5	-1,0	-0,1	-1,4
2 kv	-0,5	-0,2	-0,1	-0,2	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-1,0	-0,4	0,0	-0,7
3 kv	-0,4	-0,2	-0,1	-0,1	-0,4	0,0	0,0	-0,4	-0,8	-0,2	0,0	-0,6
2004 okt	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,1	0,0	-0,3
nov	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,1	0,0	-0,3
dec	-0,6	-0,3	-0,1	-0,2	-0,8	-0,1	0,0	-0,7	-1,5	-0,6	-0,1	-0,8
2005 jan ^(p)	-0,6	-0,3	-0,1	-0,2	-0,6	-0,1	0,0	-0,5	-1,2	-0,5	-0,1	-0,7

2. Bortskrivningar/nedskrivningar av lån till icke-finansiella företag och hemmahörande utanför euroområdet

	Icke-finansiella företag				Hemmahörande utanför euroområdet		
	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år upp till 5 år	Över 5 år	Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år
	1	2	3	4	5	6	7
2002	-9,7	-2,1	-2,7	-4,9	-7,2	-	-
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004 1 kv	-6,2	-3,3	-0,6	-2,3	-1,0	-0,4	-0,6
2 kv	-2,9	-2,0	0,2	-1,1	-0,1	0,0	-0,1
3 kv	-1,7	-0,9	-0,2	-0,7	-0,1	-0,1	-0,1
2004 okt	-0,6	-0,3	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
nov	-0,8	-0,4	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	-0,2
dec	-3,8	-1,9	-0,2	-1,7	-0,2	0,0	-0,2
2005 jan ^(p)	-2,9	-1,3	-0,3	-1,2	-0,1	0,0	-0,1

3. Omvärdering av MFI:s innehav av värdepapper

	Andra värdepapper än aktier								Aktier och andra ägarandelar			
	Totalt	MFI		Offentlig sektor		Andra hemmahörande i euroområdet		Hemmahörande utanför euroområdet	Totalt	MFI	Icke-MFI	Hemmahörande utanför euroområdet
		Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta	Euro	Annan valuta					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	39,6	9,9	0,6	13,2	-0,1	5,8	0,2	9,9	-12,3	-5,0	-1,5	-5,8
2003	-1,2	-0,9	-0,3	3,0	0,0	-1,2	-0,1	-1,8	19,4	8,0	5,0	6,4
2004 1 kv	16,6	2,5	0,3	11,1	0,1	1,5	0,0	1,0	2,3	-0,3	1,0	1,7
2 kv	-8,5	-0,8	0,0	-5,0	-0,1	-0,8	0,0	-2,0	0,1	-0,7	0,1	0,7
3 kv	2,2	-0,6	-0,1	1,5	0,0	0,7	0,0	0,6	-1,5	-0,1	-0,5	-0,9
2004 okt	0,5	0,1	0,0	0,4	-0,1	0,1	0,0	0,0	2,2	0,7	0,8	0,7
nov	0,7	0,5	-0,1	0,5	-0,1	0,4	-0,1	-0,5	2,7	1,0	0,8	0,9
dec	0,3	0,0	-0,1	1,4	-0,1	-1,2	0,0	0,3	2,4	0,6	1,4	0,5
2005 jan ^(p)	2,5	0,3	0,1	1,1	0,1	-0,2	0,1	1,1	2,9	0,6	1,0	1,3

Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.8 Valutafördelning av vissa poster i MFI:s balansräkning ¹⁾

(procent av totalsumman; utestående belopp i miljarder euro; vid periodens slut)

1. Inlåning

	MFI ²⁾							Icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp 1	Euro ³⁾ 2	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp 8	Euro ³⁾ 9	Andra valutor					
			Totalt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6			GBP 7	Totalt 10	USD 11	JPY 12	CHF 13	GBP 14
Från hemmahörande i euroområdet														
2002	4 136,6	90,2	9,8	6,1	0,8	1,5	0,7	6 061,2	97,1	2,9	1,8	0,3	0,2	0,3
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,8	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004 1 kv	4 412,5	90,4	9,6	5,7	0,5	1,5	1,2	6 451,0	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
2 kv	4 522,8	90,3	9,7	5,7	0,5	1,5	1,3	6 565,2	97,1	2,9	1,7	0,3	0,1	0,4
3 kv	4 586,6	90,5	9,5	5,7	0,5	1,5	1,3	6 587,6	97,1	2,9	1,8	0,3	0,1	0,4
4 kv ^(p)	4 702,3	91,4	8,6	5,1	0,4	1,4	1,1	6 777,3	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,4
Från hemmahörande utanför euroområdet														
2002	1 585,3	43,7	56,3	39,2	2,1	4,3	7,8	685,7	48,3	51,7	35,0	2,3	1,9	9,8
2003	1 580,9	46,9	53,1	35,6	1,8	3,6	9,4	664,3	51,0	49,0	32,1	2,1	2,2	9,6
2004 1 kv	1 742,7	46,3	53,7	35,1	2,0	3,3	10,4	701,5	53,2	46,8	30,0	2,1	1,8	9,7
2 kv	1 788,9	45,1	54,9	36,8	1,7	3,3	10,4	682,6	52,5	47,5	30,5	1,9	2,0	9,9
3 kv	1 764,8	46,7	53,3	35,5	1,8	3,1	9,7	687,4	53,1	46,9	29,8	1,8	2,0	9,8
4 kv ^(p)	1 747,4	46,8	53,2	35,3	2,0	3,3	9,8	682,3	55,1	44,9	29,1	1,5	2,1	9,4

2. Räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet

	Alla valutor, utestående belopp 1	Euro ³⁾ 2	Andra valutor				
			Totalt 3	USD 4	JPY 5	CHF 6	GBP 7
	2002	3 138,7	85,4	14,6	7,7	1,8	1,6
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004 1 kv	3 458,0	84,6	15,4	7,7	1,7	2,0	2,6
2 kv	3 533,8	84,0	16,0	8,2	1,7	2,0	2,6
3 kv	3 597,2	84,2	15,8	8,0	1,8	2,0	2,6
4 kv ^(p)	3 654,9	84,6	15,4	7,8	1,6	1,9	2,6

Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) När det gäller hemmahörande utanför euroområdet används termen "MFI" som beteckning för institut som liknar euroområdets MFI.

3) Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

2.8 Valutfördelning av vissa poster i MFI:s balansräkning ¹⁾

(procent av totalsumman; utestående belopp i miljarder euro; vid periodens slut)

3. Lån

	MFI ²⁾							Icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor					
			Totalt	USD	JPY	CHF			GBP	Totalt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Till hemmahörande i euroområdet														
2002	4 017,8	-	-	-	-	-	7 593,6	96,2	3,8	1,8	0,5	1,1	0,3	
2003	4 193,8	-	-	-	-	-	7 920,9	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3	
2004 1 kv	4 224,6	-	-	-	-	-	7 993,4	96,4	3,6	1,6	0,3	1,2	0,4	
2 kv	4 296,2	-	-	-	-	-	8 138,1	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	
3 kv	4 356,4	-	-	-	-	-	8 213,5	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	
4 kv ^(p)	4 460,4	-	-	-	-	-	8 364,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
Till hemmahörande utanför euroområdet														
2002	1 146,2	48,3	51,7	32,4	4,5	2,6	9,1	583,9	36,2	63,8	47,6	2,3	4,7	5,6
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	580,6	38,7	61,3	43,9	2,4	4,6	7,0
2004 1 kv	1 308,6	49,1	50,9	30,4	4,7	2,7	9,4	646,9	40,0	60,0	41,9	2,5	4,4	8,0
2 kv	1 322,7	49,2	50,8	30,9	4,7	2,4	9,2	642,6	38,6	61,4	42,6	2,4	4,4	8,8
3 kv	1 317,3	51,2	48,8	30,0	3,7	2,2	9,0	648,6	40,2	59,8	42,2	2,5	4,4	7,4
4 kv ^(p)	1 336,6	51,3	48,7	30,1	3,6	2,2	8,6	641,8	42,2	57,8	40,5	2,5	4,3	7,0

4. Innehav av andra värdepapper än aktier

	Utgivna av MFI ²⁾							Utgivna av icke-MFI						
	Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor				Alla valutor, utestående belopp	Euro ³⁾	Andra valutor					
			Totalt	USD	JPY	CHF			GBP	Totalt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Utgivna av hemmahörande i euroområdet														
2002	1 170,4	95,9	4,1	1,7	0,4	0,2	0,9	1 501,2	97,9	2,1	1,0	0,7	0,1	0,4
2003	1 273,6	95,5	4,5	1,7	0,3	0,9	1,3	1 670,3	98,0	2,0	1,0	0,5	0,3	0,2
2004 1 kv	1 341,8	95,5	4,5	1,6	0,3	0,9	1,4	1 735,8	97,9	2,1	1,0	0,5	0,2	0,2
2 kv	1 359,4	95,4	4,6	2,2	0,4	0,4	1,4	1 794,1	98,0	2,0	1,1	0,5	0,1	0,2
3 kv	1 385,9	95,5	4,5	2,1	0,3	0,5	1,3	1 793,3	98,1	1,9	1,0	0,5	0,1	0,2
4 kv ^(p)	1 424,3	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 761,1	98,2	1,8	0,9	0,4	0,1	0,3
Utgivna av hemmahörande utanför euroområdet														
2002	239,6	36,9	63,1	45,5	1,7	0,6	13,2	317,1	41,5	58,5	42,0	5,8	0,9	5,6
2003	276,9	45,1	54,9	30,6	1,2	4,9	15,4	355,5	45,8	54,2	31,1	5,8	5,8	6,4
2004 1 kv	309,2	44,7	55,3	29,6	1,2	5,0	16,6	380,8	44,4	55,6	31,1	6,1	5,4	7,1
2 kv	312,7	46,3	53,7	32,8	1,1	0,6	16,8	388,4	45,2	54,8	33,6	6,7	1,0	7,4
3 kv	322,3	47,7	52,3	32,2	1,0	0,5	16,2	411,1	44,2	55,8	32,3	7,6	0,8	8,4
4 kv ^(p)	344,1	49,9	50,1	28,9	1,0	0,6	17,1	405,7	44,9	55,1	30,5	8,1	0,8	9,3

Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exkl. Eurosystemet; sektorklassificering enligt ENS 95.

2) När det gäller hemmahörande utanför euroområdet används termen "MFI" som beteckning för institut som liknar euroområdets MFI.

3) Inbegripet poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

2.9 Aggregerad balansräkning för investeringsfonder i euroområdet ¹⁾

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

1. Tillgångar

	Totalt 1	Inlåning 2	Innehav av andra värdepapper än aktier			Innehav av aktier/andra ägarandelar 6	Innehav av fondandelar 7	Anläggnings-tillgångar 8	Andra tillgångar 9
			Totalt 3	Upp till 1 år 4	Mer än 1 år 5				
2003 2 kv	2 959,5	232,6	1 382,7	67,1	1 315,6	880,9	224,5	120,7	118,1
3 kv	3 085,6	248,3	1 405,3	65,3	1 340,0	932,3	234,6	126,3	138,8
4 kv	3 175,0	235,2	1 389,4	67,4	1 322,0	1 033,7	243,9	133,7	139,1
2004 1 kv	3 353,6	266,5	1 433,9	70,3	1 363,6	1 102,8	262,6	136,7	151,2
2 kv	3 366,1	244,8	1 429,4	69,2	1 360,2	1 117,1	277,1	139,7	157,9
3 kv ^(p)	3 385,2	246,4	1 471,6	71,7	1 399,8	1 090,6	280,4	143,5	152,7

2. Skulder

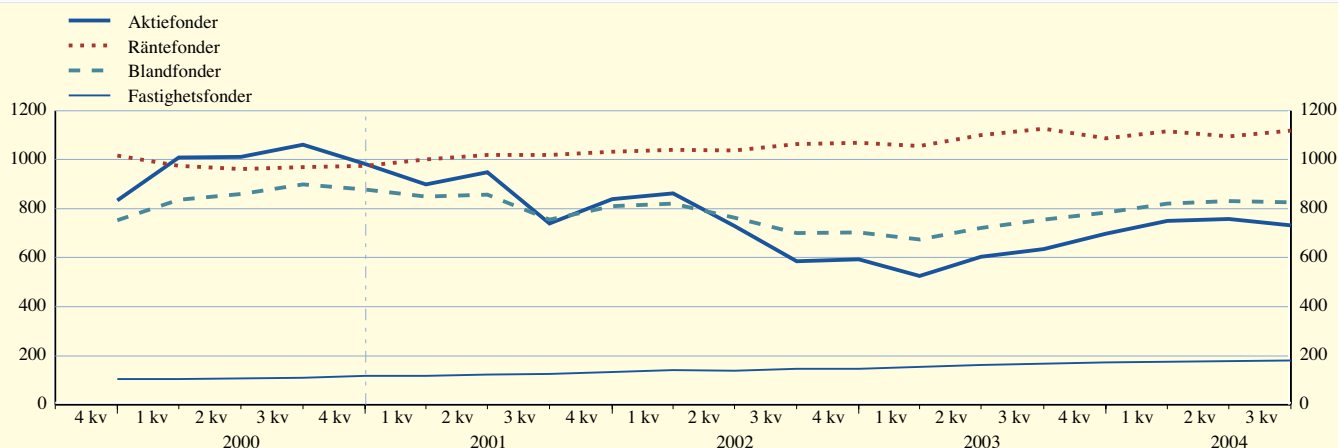
	Totalt 1	Inlåning och upptagna lån 2	Fondandelar 3	Andra skulder 4
3 kv	3 085,6	43,2	2 917,7	124,8
4 kv	3 175,0	44,2	3 011,7	119,1
2004 1 kv	3 353,6	49,6	3 171,2	132,8
2 kv	3 366,1	50,3	3 189,0	126,7
3 kv ^(p)	3 385,2	48,7	3 209,0	127,4

3. Totala tillgångar/skulder fördelade på investeringspolicy och typ av investerare

	Totalt 1	Fonder fördelade på investeringspolicy					Fonder fördelade på typ av investerare	
		Aktiefonder 2	Obligations-fonder 3	Blandfonder 4	Fastighets-fonder 5	Andra fonder 6	Allmänna fonder 7	Särskilda investeringsfonder 8
2003 2 kv	2 959,5	603,3	1 099,6	720,8	161,4	374,4	2 140,5	819,0
3 kv	3 085,6	635,4	1 127,0	754,2	167,7	401,4	2 249,1	836,5
4 kv	3 175,0	697,8	1 086,6	783,4	171,7	435,6	2 318,4	856,6
2004 1 kv	3 353,6	750,5	1 116,6	821,2	175,9	489,5	2 470,4	883,2
2 kv	3 366,1	756,5	1 094,4	830,2	179,1	505,8	2 479,1	887,0
3 kv ^(p)	3 385,2	732,3	1 117,2	825,5	181,5	528,7	2 484,6	900,6

D12 Investeringsfonders totala tillgångar

(miljarder euro)



Källa: ECB.

1) Exklusive penningmarknadsfonder. Uppgifterna omfattar euroländerna, exklusive Irland. För närmare information, se Allmänna anmärkningar.

2.10 Tillgångar hos euroområdet investeringsfonder, fördelat på investeringspolicy och typ av investerare
 (miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

1. Fonder fördelat på investeringspolicy

	Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier			Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
			Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aktiefonder									
2003 2 kv	603,3	27,9	31,6	2,9	28,7	506,5	18,5	-	18,8
3 kv	635,4	29,5	27,8	2,4	25,4	536,4	19,5	-	22,1
4 kv	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004 1 kv	750,5	32,8	32,2	3,0	29,2	635,7	23,4	-	26,5
2 kv	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
3 kv ^(p)	732,3	31,5	32,8	3,5	29,3	618,7	24,4	-	25,0
Obligationsfonder									
2003 2 kv	1 099,6	82,4	927,9	33,0	894,9	31,1	20,9	-	37,3
3 kv	1 127,0	93,6	934,7	30,7	904,1	29,1	21,7	-	47,9
4 kv	1 086,6	82,5	905,9	31,6	874,3	31,0	21,6	-	45,5
2004 1 kv	1 116,6	97,3	918,4	35,3	883,1	32,9	21,4	-	46,6
2 kv	1 094,4	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,5
3 kv ^(p)	1 117,2	80,5	930,9	38,6	892,3	31,9	23,4	-	50,4
Blandfonder									
2003 2 kv	720,8	49,4	311,9	20,9	291,0	237,0	91,9	0,3	30,3
3 kv	754,2	50,5	324,0	22,2	301,8	248,4	95,4	0,3	35,6
4 kv	783,4	49,5	324,0	22,1	301,9	272,5	100,5	0,3	36,7
2004 1 kv	821,2	52,9	333,9	21,2	312,6	287,0	107,2	0,3	39,9
2 kv	830,2	52,2	340,1	22,3	317,8	279,0	114,9	0,3	43,6
3 kv ^(p)	825,5	52,3	347,7	21,8	325,8	270,6	115,3	0,3	39,4
Fastighetsfonder									
2003 2 kv	161,4	16,5	9,0	0,6	8,5	0,7	9,1	119,8	6,3
3 kv	167,7	16,1	9,0	0,6	8,4	0,8	9,5	125,3	6,9
4 kv	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004 1 kv	175,9	14,7	9,1	0,6	8,5	0,8	7,7	135,6	8,0
2 kv	179,1	15,0	8,5	0,6	7,9	0,7	7,7	138,6	8,7
3 kv ^(p)	181,5	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	142,3	8,0

2. Fonder fördelat på typ av investerare

	Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier	Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
	1	2	3	4	5	6	7
Allmänna fonder							
2003 2 kv	2 140,5	181,6	912,4	691,7	168,3	104,2	82,2
3 kv	2 249,1	199,0	927,7	736,5	176,6	108,9	100,4
4 kv	2 318,4	191,7	913,6	815,8	183,8	115,5	98,0
2004 1 kv	2 470,4	219,3	948,8	878,2	198,8	117,5	107,8
2 kv	2 479,1	202,0	945,9	890,3	210,9	119,9	110,1
3 kv ^(p)	2 484,6	205,5	972,6	866,0	212,3	123,1	105,2
Särskilda investeringsfonder							
2003 2 kv	819,0	51,0	470,3	189,2	56,1	16,5	36,0
3 kv	836,5	49,3	477,6	195,8	58,0	17,4	38,4
4 kv	856,6	43,4	475,8	217,9	60,1	18,3	41,2
2004 1 kv	883,2	47,2	485,1	224,6	63,8	19,1	43,3
2 kv	887,0	42,7	483,6	226,9	66,2	19,8	47,8
3 kv ^(p)	900,6	40,9	499,0	224,6	68,2	20,4	47,5

Källa: ECB.



FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

3.1 Den icke-finansiella sektorns viktigaste finansiella tillgångar

(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp vid periodens slut, transaktioner under perioden)

	Totalt	Sedlar och mynt samt inlåning								Memo: Inlåning från icke- banker hos banker utanför euroområdet	
		Totalt	Sedlar och mynt	Inlåning från den icke-finansiella sektorn exkl. staten, hos MFI i euroområdet					Statlig inlåning hos MFI i euro- området		Inlåning hos icke-MFI ¹⁾
				Totalt	Dagslån	Med överens- kommen löptid	Med upp- sägningstid	Repor			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
2003 2 kv	15 050,0	5 758,1	311,9	5 029,4	1 918,4	1 560,2	1 456,1	94,7	200,3	216,5	329,8
3 kv	15 150,6	5 762,9	322,7	5 070,8	1 956,6	1 555,8	1 469,0	89,3	183,9	185,5	345,4
4 kv	15 553,8	5 882,0	352,4	5 183,3	2 027,5	1 559,2	1 511,4	85,2	153,6	192,8	348,4
2004 1 kv	15 751,7	5 915,8	350,8	5 181,1	2 021,0	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	200,1	395,0
2 kv	16 025,4	6 053,0	372,0	5 264,5	2 101,6	1 529,7	1 553,9	79,4	223,7	192,7	396,3
3 kv	16 081,0	6 078,5	383,5	5 284,9	2 104,7	1 532,3	1 565,1	82,8	204,1	206,0	-
Transaktioner											
2003 2 kv	206,8	131,4	21,3	85,7	83,8	-8,8	22,2	-11,4	24,1	0,3	11,4
3 kv	129,7	12,4	11,4	12,0	6,8	-3,8	12,9	-3,9	-13,7	2,7	17,2
4 kv	150,5	124,7	29,7	118,0	79,0	7,9	36,3	-5,2	-30,3	7,3	10,9
2004 1 kv	133,1	31,3	-1,6	-4,6	-7,2	-15,8	22,4	-3,9	30,2	7,3	40,7
2 kv	285,9	136,4	21,2	83,1	78,8	-14,5	20,7	-1,9	39,4	-7,4	0,8
3 kv	108,5	30,0	11,5	24,8	4,7	5,4	11,3	3,4	-19,7	13,3	-
Ökningstakt											
2003 2 kv	4,5	6,4	27,6	4,5	7,6	-1,0	8,9	-19,0	22,3	13,6	22,6
3 kv	4,7	6,5	23,9	4,7	8,2	-0,7	9,1	-23,5	22,8	13,3	24,5
4 kv	4,4	5,5	21,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	9,5	9,0	24,5
2004 1 kv	4,3	5,3	20,9	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,7	24,8
2 kv	4,6	5,3	19,5	4,1	8,2	-1,7	6,3	-15,7	12,8	4,6	21,1
3 kv	4,5	5,6	18,8	4,4	7,9	-1,1	6,2	-8,5	10,7	11,1	-
Andra värdepapper än aktier											
Aktier²⁾											
Försäkringstekniska reserver											
	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Noterade aktier	Fondandelar	Andelar i penning- marknads- fonder	Totalt	Hushållens nettofordran i livförsäk- ringsreserver och pens- ionsfonder	Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
Utestående belopp											
2003 2 kv	1 936,3	165,6	1 770,7	3 587,9	1 751,5	1 836,4	404,6	3 767,7	3 399,5	368,1	
3 kv	1 927,6	166,6	1 760,9	3 624,6	1 764,0	1 860,6	408,7	3 835,6	3 464,2	371,4	
4 kv	1 900,4	178,6	1 721,8	3 887,2	2 006,9	1 880,2	406,5	3 884,2	3 509,4	374,8	
2004 1 kv	1 915,2	179,7	1 735,5	3 976,2	2 047,5	1 928,7	420,8	3 944,5	3 562,0	382,5	
2 kv	1 954,7	197,5	1 757,2	4 024,9	2 109,3	1 915,6	423,9	3 992,8	3 607,7	385,1	
3 kv	1 958,7	191,9	1 766,8	3 995,0	2 087,6	1 907,4	424,3	4 048,8	3 660,8	388,0	
Transaktioner											
2003 2 kv	-40,4	-18,3	-22,2	54,9	17,1	37,8	3,8	60,9	57,4	3,5	
3 kv	10,1	0,0	10,1	47,7	29,9	17,8	2,7	59,4	57,1	2,3	
4 kv	7,1	8,6	-1,5	-24,6	-24,2	-0,4	-10,2	43,3	41,5	1,8	
2004 1 kv	11,3	0,7	10,7	22,0	-3,5	25,5	15,0	68,4	60,7	7,7	
2 kv	43,8	16,3	27,5	54,6	56,2	-1,6	-0,5	51,1	48,5	2,7	
3 kv	0,3	-5,8	6,1	19,1	17,7	1,4	-2,2	59,1	56,2	2,9	
Ökningstakt											
2003 2 kv	-2,5	-15,7	-1,0	3,4	0,5	7,1	13,6	6,3	6,7	2,6	
3 kv	-3,5	-25,3	-0,9	4,5	2,0	6,9	9,3	6,4	6,9	2,4	
4 kv	-2,4	-16,1	-0,7	4,0	1,1	6,9	8,5	6,6	6,9	3,7	
2004 1 kv	-0,6	-4,7	-0,2	3,1	1,3	4,6	2,8	6,3	6,5	4,2	
2 kv	3,7	15,4	2,6	2,8	3,3	2,3	1,7	5,9	6,1	3,9	
3 kv	3,2	11,9	2,4	2,0	2,6	1,3	0,5	5,8	6,0	4,1	

Källa: ECB.

1) Omfattar inlåning hos staten (S.1311 i ENS 95) i euroområdet, övriga finansinstitut (S.123 i ENS 95) samt försäkringsföretag och pensionsinstitut (S.125 i ENS 95).

2) Undantaget onoterade aktier.

3.2 Den icke-finansiella sektorns viktigaste skulder

(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp vid periodens slut, transaktioner under perioden)

	Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet till										Memo: utlåning av banker utanför euroområdet till icke- banker	
		Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag			Hushåll ¹⁾				
			Av MFI i euro- området	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	Totalt	Kort- fristiga		Lång- fristiga
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Utestående belopp													
2003 2 kv	16 188,4	8 243,6	7 236,1	877,7	70,0	807,7	3 651,8	1 213,2	2 438,6	3 714,1	291,4	3 422,6	253,8
3 kv	16 257,4	8 328,4	7 293,7	886,5	71,1	815,4	3 657,6	1 184,8	2 472,9	3 784,2	286,0	3 498,2	275,6
4 kv	16 586,7	8 469,2	7 397,1	957,2	81,0	876,2	3 660,7	1 164,7	2 496,0	3 851,2	287,4	3 563,8	266,5
2004 1 kv	16 931,0	8 522,4	7 466,6	961,8	85,0	876,8	3 655,6	1 161,5	2 494,1	3 905,0	281,7	3 623,3	305,5
2 kv	17 148,0	8 670,6	7 597,7	954,6	90,5	864,1	3 699,6	1 168,9	2 530,7	4 016,4	294,0	3 722,5	303,8
3 kv	17 226,3	8 749,0	7 675,6	949,8	89,1	860,7	3 702,6	1 150,9	2 551,7	4 096,6	290,7	3 805,9	-
Transaktioner													
2003 2 kv	238,7	116,3	84,1	-4,6	3,3	-7,9	51,5	24,2	27,3	69,4	5,3	64,2	2,6
3 kv	137,4	81,9	58,8	8,9	1,1	7,8	1,9	-25,9	27,8	71,1	-4,7	75,8	22,9
4 kv	119,0	113,0	118,4	22,3	9,9	12,4	17,1	-16,1	33,2	73,6	4,6	69,0	-1,4
2004 1 kv	199,5	50,3	76,5	6,0	4,0	2,1	-13,6	-6,2	-7,4	57,9	-4,2	62,1	33,5
2 kv	264,9	153,7	134,8	-8,8	5,5	-14,3	67,5	13,5	54,1	95,0	8,9	86,1	-2,0
3 kv	137,7	83,1	86,3	-4,4	-1,4	-3,0	4,8	-15,4	20,3	82,7	-2,7	85,5	-
Ökningstakt													
2003 2 kv	4,9	4,9	4,0	0,9	34,4	-1,3	4,2	1,4	5,7	6,5	-1,5	7,3	3,7
3 kv	5,2	5,4	4,3	2,8	33,1	0,8	4,4	1,0	6,1	7,1	-1,4	7,9	16,1
4 kv	4,8	5,0	4,6	3,6	36,4	1,2	3,2	0,1	4,7	7,1	-0,8	7,8	12,9
2004 1 kv	4,4	4,4	4,7	3,7	26,5	1,8	1,6	-2,0	3,3	7,5	0,4	8,1	22,5
2 kv	4,5	4,8	5,4	3,2	29,1	1,0	2,0	-2,9	4,4	8,0	1,6	8,6	20,9
3 kv	4,4	4,8	5,7	1,7	25,1	-0,3	2,1	-2,0	4,0	8,2	2,3	8,6	-

	Andra värdepapper än aktier som emitterats av						Noterade aktier emitterade av icke- finansiella företag	Statens skulder i form av inlåning	Icke- finansiella företags pensions- fundsreserver	
	Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag					
		Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Kortfristiga				Långfristiga
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
Utestående belopp										
2003 2 kv	5 003,8	4 415,4	564,2	3 851,2	588,4	166,4	422,0	2 449,8	205,7	285,6
3 kv	4 991,9	4 407,3	558,3	3 849,0	584,6	165,2	419,4	2 473,0	174,3	289,8
4 kv	4 919,2	4 328,2	539,7	3 788,5	591,0	164,3	426,7	2 726,3	181,7	290,4
2004 1 kv	5 091,1	4 494,8	577,2	3 917,6	596,3	180,7	415,6	2 834,2	189,0	294,4
2 kv	5 153,9	4 544,0	594,5	3 949,5	609,9	192,3	417,6	2 843,0	181,9	298,7
3 kv	5 216,0	4 602,6	588,4	4 014,1	613,4	188,2	425,2	2 763,5	195,0	302,9
Transaktioner										
2003 2 kv	103,8	88,0	34,1	53,9	15,9	-0,6	16,5	14,9	-0,6	4,2
3 kv	45,0	42,6	-5,7	48,3	2,4	-0,9	3,4	3,9	2,4	4,2
4 kv	-5,5	-13,5	-18,3	4,8	8,0	-0,8	8,8	0,0	7,4	4,1
2004 1 kv	135,7	136,6	36,1	100,5	-0,8	16,2	-17,0	2,1	7,3	4,0
2 kv	109,7	94,4	17,1	77,3	15,3	11,7	3,6	4,5	-7,1	4,3
3 kv	31,8	26,2	-5,7	31,9	5,6	-3,9	9,5	5,4	13,1	4,3
Ökningstakt										
2003 2 kv	7,3	6,7	15,6	5,5	11,8	27,7	6,4	0,6	13,4	5,8
3 kv	6,7	6,3	14,6	5,2	9,8	20,0	6,2	0,7	13,2	5,8
4 kv	6,2	5,7	12,5	4,8	10,4	13,7	9,1	0,8	8,9	6,0
2004 1 kv	5,7	5,9	8,7	5,5	4,5	8,3	2,9	1,0	7,5	5,9
2 kv	5,7	5,9	5,2	6,0	4,2	15,7	-0,3	0,4	4,8	5,8
3 kv	5,4	5,5	5,2	5,6	4,8	14,1	1,2	0,5	11,8	5,8

Källa: ECB.

1) Inklusive hushållens ideella organisationer.

3.3 Försäkringsföretags och pensionsinstituts viktigaste finansiella tillgångar och skulder

(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp vid periodens slut, transaktioner under perioden)

	Viktigaste finansiella tillgångar											
	Totalt	Inlåning hos MFI i euroområdet					Utlåning			Andra värdepapper än aktier		
		Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid	Med uppsägningstid	Repor	Totalt	Kortfristig	Långfristig	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Utestående belopp												
2003 2 kv	3 460,3	538,1	63,8	450,5	1,6	22,3	337,5	65,1	272,4	1 398,3	55,8	1 342,4
3 kv	3 513,8	533,3	57,5	455,3	1,8	18,7	339,5	65,8	273,6	1 419,8	58,7	1 361,2
4 kv	3 623,6	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	328,2	66,7	261,5	1 447,7	59,9	1 387,8
2004 1 kv	3 772,7	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	338,3	69,4	268,9	1 516,2	57,7	1 458,5
2 kv	3 798,3	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	335,5	71,0	264,5	1 523,3	54,1	1 469,2
3 kv	3 860,4	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	338,0	71,7	266,3	1 579,8	62,9	1 516,8
Transaktioner												
2003 2 kv	43,2	2,3	2,2	-3,9	0,0	3,9	4,4	1,4	3,0	18,9	-2,2	21,1
3 kv	34,1	-6,2	-6,4	3,8	0,3	-3,8	2,0	0,7	1,2	22,8	2,8	19,9
4 kv	60,5	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-11,3	0,9	-12,2	37,4	1,2	36,2
2004 1 kv	95,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	10,0	2,7	7,3	44,0	-1,8	45,8
2 kv	31,1	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-2,8	1,6	-4,4	25,1	-3,6	28,7
3 kv	51,1	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	2,5	0,7	1,8	37,9	8,8	29,1
Ökningstakt												
2003 2 kv	6,7	6,8	28,9	3,9	-1,6	17,4	-0,6	-11,9	2,6	11,7	40,3	10,8
3 kv	6,5	5,0	11,7	3,6	-1,6	28,2	0,8	-11,6	4,4	10,0	21,3	9,6
4 kv	6,2	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	-4,0	-4,7	-3,8	10,0	17,4	9,7
2004 1 kv	7,0	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	1,5	9,0	-0,2	9,0	0,1	9,4
2 kv	6,4	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	-0,6	9,1	-3,0	9,2	-2,5	9,7
3 kv	6,8	7,5	6,9	7,7	-12,8	6,7	-0,5	8,9	-2,7	10,2	7,8	10,3

	Viktigaste finansiella tillgångar						Viktigaste skulder								
	Aktier ¹⁾				Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet		Andra värde- papper än aktier	Note- rade aktier	Försäkringstekniska reserver				
	Totalt	Noterade aktier	Fond- andel- ar	Andelar i penning- marknads- fonder			Totalt	Från MFI euro- området			Totalt	Hushållens nettofordran i liv- försäkrings- reserver och pensions- fonder	Förskotts- betalning av försäk- ringspremier och reserver för utestå- ende fordringar		
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25			
Utestående belopp															
2003 2 kv	1 072,7	472,9	599,7	64,4	113,8	3 734,3	60,6	44,8	18,4	163,7	3 491,6	2 970,8	520,8		
3 kv	1 106,0	490,4	615,6	60,6	115,2	3 801,7	62,7	44,3	19,0	165,2	3 554,9	3 029,2	525,7		
4 kv	1 188,8	542,0	646,8	64,1	116,5	3 863,2	51,9	35,4	20,9	190,5	3 600,0	3 069,7	530,3		
2004 1 kv	1 241,1	558,7	682,4	63,5	119,8	3 930,9	61,6	46,3	21,7	191,5	3 656,1	3 115,0	541,1		
2 kv	1 253,4	556,4	697,1	63,8	120,7	3 984,2	69,6	53,7	22,1	193,9	3 698,6	3 154,3	544,2		
3 kv	1 246,5	547,3	699,2	63,4	122,6	4 025,9	69,5	52,5	20,5	186,4	3 749,5	3 200,9	548,6		
Transaktioner															
2003 2 kv	15,6	3,9	11,6	4,6	2,1	62,1	-0,3	2,3	0,1	4,5	57,8	51,1	6,6		
3 kv	14,1	4,9	9,2	-4,2	1,4	58,2	2,0	-0,5	0,5	0,0	55,7	50,9	4,8		
4 kv	22,8	7,0	15,8	4,2	1,5	33,9	-10,8	-8,9	1,8	5,0	37,9	33,9	4,0		
2004 1 kv	23,6	2,0	21,7	-0,6	3,2	76,8	9,6	10,8	0,4	0,8	66,0	54,1	11,9		
2 kv	0,8	-8,5	9,2	0,1	0,9	54,8	7,6	7,0	0,5	0,1	46,6	42,4	4,2		
3 kv	0,6	2,4	-1,7	-0,3	1,9	56,2	-0,1	-1,1	-1,2	2,1	55,4	50,0	5,4		
Ökningstakt															
2003 2 kv	3,5	-0,5	7,1	23,0	5,8	5,9	0,8	4,5	-0,8	1,5	6,4	6,9	4,0		
3 kv	4,9	0,1	8,7	18,1	4,6	6,3	6,7	9,4	2,8	2,8	6,5	7,0	3,6		
4 kv	5,8	2,6	8,3	11,6	6,9	6,7	12,9	12,7	12,6	6,2	6,6	6,9	4,9		
2004 1 kv	7,8	4,3	10,3	6,5	7,3	6,4	0,9	8,5	15,4	8,3	6,4	6,5	5,3		
2 kv	5,7	1,1	9,3	-1,0	6,2	6,0	14,0	18,8	17,6	3,6	5,9	6,1	4,8		
3 kv	4,3	0,6	7,3	5,4	6,5	5,8	10,2	17,5	8,1	4,8	5,8	6,0	4,8		

Källa: ECB.

1) Undantaget onoterade aktier.

3.4 Årligt sparande, investeringar och finansiering

(miljarder euro, om inget annat anges)

1. Alla sektorer i euroområdet

	Nettoförvärv av icke-finansiella tillgångar					Nettoförvärv av finansiella tillgångar							
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Lagerförändringar ¹⁾	Icke-producerade tillgångar	Totalt	Monetärt guld och SDR	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings- tekniska reserver	Andra investeringar (netto) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1997	350,5	1 137,7	-797,1	9,9	0,0	1 938,9	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	37,4
1998	411,5	1 201,7	-823,6	33,2	0,2	2 412,5	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	47,9
1999	448,6	1 290,5	-863,7	21,6	0,2	3 113,7	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	43,8
2000	485,7	1 389,6	-913,1	25,9	-16,7	2 911,6	1,3	350,9	264,6	829,9	1 189,1	251,3	24,4
2001	459,8	1 441,3	-973,6	-10,0	2,0	2 597,0	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-12,9
2002	389,0	1 428,1	-1 021,8	-18,3	1,1	2 311,9	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	52,6
2003	391,8	1 440,3	-1 054,5	5,6	0,5	2 420,4	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	37,1

	Förändring i nettovärde ⁴⁾				Nettoförändring av skulder							
	Totalt	Bruttosparande	Kapitalförslitning	Mottagna kapitaltransferringar, netto	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings- tekniska reserver		
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23		
1997	455,7	1 241,8	-797,1	11,0	1 833,7	509,7	318,0	393,1	382,5	230,3		
1998	486,5	1 299,1	-823,6	11,1	2 337,4	648,8	323,2	484,6	659,8	221,0		
1999	498,0	1 352,0	-863,7	9,7	3 064,3	934,9	503,4	765,2	597,1	263,7		
2000	515,1	1 419,4	-913,1	8,8	2 882,2	539,5	416,9	882,9	788,7	254,1		
2001	486,0	1 449,4	-973,6	10,2	2 570,8	668,9	489,9	634,3	521,6	256,0		
2002	467,2	1 479,1	-1 021,8	9,9	2 233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7		
2003	419,5	1 469,0	-1 054,5	5,0	2 392,7	676,2	514,0	539,3	420,3	242,8		

2. Icke-finansiella företag

	Nettoförvärv av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvärv av finansiella tillgångar					Förändring i nettovärde ⁴⁾		Nettoförändring av skulder			
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Totalt	Bruttosparande	Totalt	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	150,3	591,9	-453,2	272,3	26,0	-12,1	65,8	100,8	104,8	521,3	317,8	12,1	175,9	120,1
1998	193,7	635,1	-470,6	439,8	45,7	-11,5	110,9	204,5	147,6	569,1	485,9	22,8	257,2	194,9
1999	212,0	683,1	-490,7	654,0	24,5	93,6	186,0	336,3	106,7	547,6	759,3	47,5	434,1	261,1
2000	306,1	751,6	-522,4	921,0	74,2	87,4	230,4	511,4	79,9	554,9	1 147,2	61,0	597,1	480,7
2001	215,7	778,9	-558,8	638,2	101,6	44,6	169,2	232,1	91,3	590,5	762,6	99,7	355,5	295,9
2002	172,0	757,6	-580,9	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,7	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	157,4	745,6	-597,4	354,6	69,3	-57,9	107,6	191,3	74,9	644,7	437,1	55,0	174,1	194,9

 3. Hushåll ⁵⁾

	Nettoförvärv av icke-finansiella tillgångar			Nettoförvärv av finansiella tillgångar					Förändring i nettovärde ⁴⁾		Nettoförändring av skulder		Memo:	
	Totalt	Fasta bruttoinvesteringar	Kapitalförslitning	Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Andra värdepapper än aktier ²⁾	Aktier och andra ägarandelar	Försäkrings- tekniska reserver	Totalt	Bruttosparande	Totalt	Lån	Disponibel inkomst	Bruttosparkvot ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1997	164,9	376,0	-211,5	429,4	69,3	-20,8	192,5	217,6	424,6	615,6	169,7	168,3	3 818,3	16,1
1998	176,8	388,0	-216,2	446,3	92,9	-119,0	287,4	209,3	408,4	593,5	214,6	213,3	3 924,7	15,1
1999	188,1	417,6	-231,5	475,0	122,6	-28,5	195,8	245,2	394,7	580,0	268,4	266,9	4 086,0	14,2
2000	197,9	438,1	-241,6	434,8	66,2	35,3	122,6	245,9	406,2	607,7	226,4	224,7	4 290,6	14,2
2001	184,5	445,7	-259,0	415,6	180,7	82,7	45,4	229,1	423,9	649,7	176,2	174,3	4 576,4	14,2
2002	161,1	454,2	-279,4	483,2	220,6	83,1	-1,0	211,3	431,2	672,3	213,2	211,1	4 712,8	14,3
2003	166,1	462,2	-291,1	530,5	224,2	16,6	83,6	229,8	436,4	693,8	260,2	257,9	4 853,6	14,3

Källa: ECB.

- 1) Inklusive nettoförvärv av värdefremål.
- 2) Exklusive finansiella derivat.
- 3) Finansiella derivat, övriga tillgångar/skulder och statistiska avvikelser.
- 4) Till följd av sparande och mottagna kapitaltransferringar, netto, minus kapitalförslitning (-).
- 5) Inbegriper hushållens ideella organisationer.
- 6) Bruttosparande i procent av disponibla disponibel inkomst.

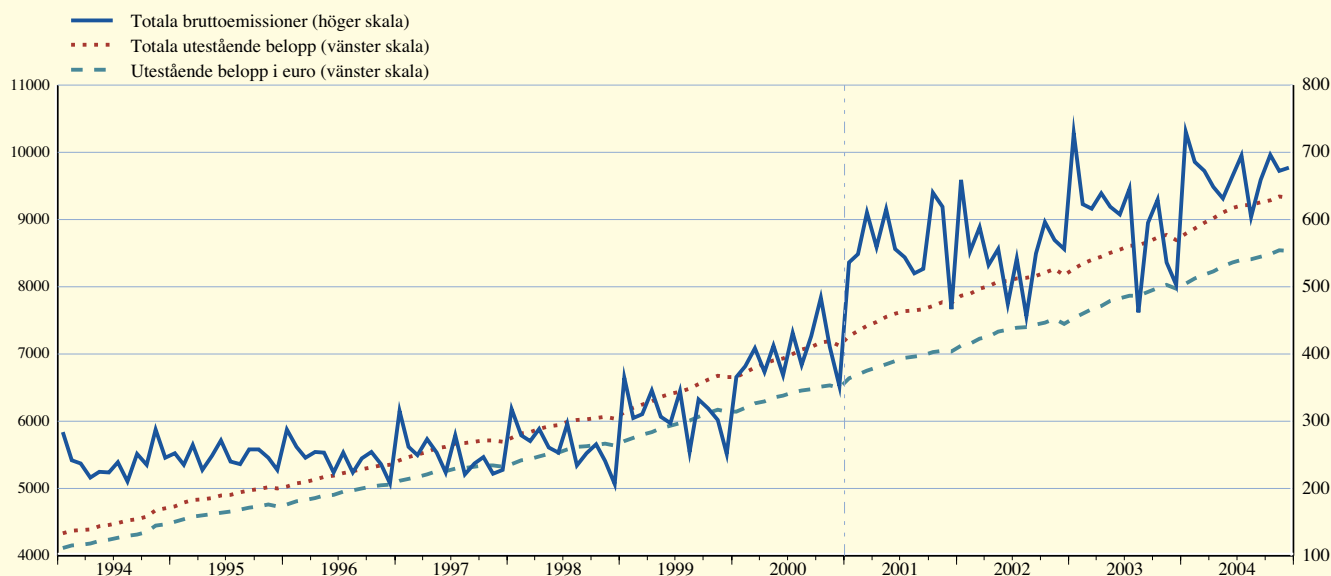
4.1 Andra värdepapper än aktier, fördelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta

(miljarder euro, om inget annat anges, flöden som transaktioner under månaden och utestående belopp ultimo perioden; nominella värden)

	Totalt i euro ¹⁾				Av hemmahörande i euroområdet							
	Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Inlösta	Netto- emissioner	Totalt				Andel i euro			
					Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Inlösta	Netto- emissioner	Ute- stående belopp (%)	Brutto- emissioner (%)	Inlösta (%)	Netto- emissioner
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Totalt												
2003 dec	9 206,7	521,0	553,5	-32,5	8 698,3	503,0	557,4	-54,3	91,6	93,8	94,6	-55,4
2004 jan	9 277,5	738,5	665,4	73,2	8 789,7	730,8	644,7	86,1	91,5	94,2	94,8	77,7
feb	9 353,5	698,5	622,7	75,8	8 865,9	685,5	605,6	79,9	91,6	94,6	94,2	77,6
mar	9 462,1	717,6	608,8	108,8	8 951,5	672,8	597,1	75,8	91,3	92,7	95,3	54,9
apr	9 488,3	649,0	624,6	24,4	9 019,3	648,7	587,0	61,7	91,2	93,3	95,0	47,2
maj	9 588,4	649,6	549,7	99,8	9 102,2	631,2	543,7	87,5	91,2	93,9	94,9	76,6
jun	9 696,6	711,0	601,8	109,3	9 169,0	664,4	597,6	66,7	91,2	94,3	94,7	60,4
jul	9 716,7	707,8	685,9	21,9	9 211,1	695,1	653,5	41,6	91,1	94,1	94,6	35,8
aug	9 747,6	619,7	588,7	30,9	9 223,6	603,6	588,4	15,1	91,2	94,7	94,7	14,4
sep	9 858,1	723,7	613,4	110,3	9 255,2	659,6	618,5	41,0	91,3	94,9	94,4	41,8
okt	9 880,4	711,7	690,6	21,0	9 289,5	696,2	656,6	39,6	91,3	93,7	94,9	29,6
nov	9 971,3	702,6	616,9	85,7	9 341,8	672,7	613,6	59,1	91,5	94,3	94,3	56,3
dec	9 985,2	704,2	691,3	12,9	9 321,1	677,6	692,1	-14,5	91,5	95,3	95,2	-13,3
Långfristiga												
2003 dec	8 348,3	119,3	120,5	-1,2	7 867,6	112,1	114,6	-2,5	91,7	90,4	93,1	-5,3
2004 jan	8 405,8	195,8	137,6	58,2	7 915,2	178,4	139,1	39,3	91,6	92,9	90,9	39,2
feb	8 491,2	193,5	109,1	84,3	7 997,9	182,7	98,8	84,0	91,7	92,2	88,0	81,6
mar	8 553,2	213,5	150,8	62,7	8 063,5	189,6	132,7	56,9	91,4	86,8	94,1	39,7
apr	8 594,6	163,8	124,1	39,6	8 114,3	155,5	110,2	45,3	91,3	88,5	94,7	33,3
maj	8 696,6	175,0	72,3	102,7	8 198,5	156,7	67,9	88,8	91,3	89,3	90,9	78,2
jun	8 782,8	204,2	120,0	84,1	8 270,9	181,0	112,3	68,7	91,3	92,9	92,2	64,6
jul	8 818,8	190,3	152,7	37,6	8 306,7	173,4	138,6	34,8	91,2	91,8	93,7	29,3
aug	8 846,2	87,2	60,2	26,9	8 322,3	75,3	58,2	17,1	91,2	86,9	91,4	12,2
sep	8 939,1	191,1	99,5	91,6	8 370,1	156,4	102,2	54,2	91,3	91,6	88,8	52,5
okt	8 973,3	173,9	140,1	33,8	8 388,6	158,1	132,2	25,9	91,3	88,1	93,7	15,4
nov	9 048,2	167,8	96,7	71,1	8 441,2	154,2	93,9	60,3	91,4	89,1	92,1	50,9
dec	9 082,4	147,5	114,0	33,5	8 458,0	134,7	109,9	24,8	91,5	91,7	89,8	24,8

D13 Totala utestående belopp och bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier av hemmahörande i euroområdet

(miljarder euro)



Källor: ECB och BIS (för emissioner av hemmahörande utanför euroområdet).

1) Andra värdepapper än aktier, denominerade i euro, som har emitterats av hemmahörande i och utanför euroområdet, totalt.

4.2 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på emitterande sektor och typ av instrument (miljarder euro, om inget annat anges; nominella värden)

1. Utestående belopp

(vid periodens slut)

	Totalt						Andel i euro (%)					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
Totalt												
2003	8 698	3 288	678	592	3 922	219	91,6	85,5	87,8	88,4	97,7	95,4
2004	9 321	3 593	764	601	4 113	249	91,5	84,9	90,8	87,9	97,7	95,7
2004 1 kv	8 952	3 403	680	592	4 045	232	91,3	85,2	87,7	87,8	97,4	95,5
2 kv	9 169	3 476	708	608	4 138	239	91,2	84,7	88,5	87,6	97,4	95,5
3 kv	9 255	3 533	714	604	4 162	242	91,3	84,7	89,4	87,5	97,6	95,7
4 kv	9 321	3 593	764	601	4 113	249	91,5	84,9	90,8	87,9	97,7	95,7
2004 sep	9 255	3 533	714	604	4 162	242	91,3	84,7	89,4	87,5	97,6	95,7
okt	9 290	3 565	723	606	4 152	243	91,3	84,6	89,7	87,6	97,6	95,7
nov	9 342	3 578	742	608	4 166	248	91,5	84,8	90,3	87,8	97,6	95,7
dec	9 321	3 593	764	601	4 113	249	91,5	84,9	90,8	87,9	97,7	95,7
Kortfristiga												
2003	831	360	6	94	367	3	91,2	81,8	100,0	94,1	99,6	87,6
2004	863	400	7	90	362	4	91,7	83,8	93,9	95,8	99,5	85,1
2004 1 kv	888	374	5	102	403	4	90,7	81,4	100,0	94,7	98,3	83,7
2 kv	898	378	5	108	402	5	90,3	80,5	100,0	95,2	98,2	83,2
3 kv	885	370	6	100	405	5	91,2	82,1	96,1	95,7	98,5	82,8
4 kv	863	400	7	90	362	4	91,7	83,8	93,9	95,8	99,5	85,1
2004 sep	885	370	6	100	405	5	91,2	82,1	96,1	95,7	98,5	82,8
okt	901	384	6	99	407	4	91,3	82,5	96,0	95,4	98,6	83,4
nov	901	391	6	98	400	5	92,1	84,2	95,1	95,6	99,0	89,9
dec	863	400	7	90	362	4	91,7	83,8	93,9	95,8	99,5	85,1
Långfristiga totalt¹⁾												
2003	7 868	2 927	672	498	3 555	215	91,7	86,0	87,6	87,3	97,5	95,5
2004	8 458	3 194	757	511	3 751	245	91,5	85,0	90,8	86,5	97,6	95,8
2004 1 kv	8 063	3 029	675	490	3 642	228	91,4	85,7	87,6	86,3	97,3	95,7
2 kv	8 271	3 098	703	500	3 737	234	91,3	85,2	88,4	85,9	97,3	95,8
3 kv	8 370	3 163	708	505	3 757	237	91,3	85,0	89,3	85,9	97,5	95,9
4 kv	8 458	3 194	757	511	3 751	245	91,5	85,0	90,8	86,5	97,6	95,8
2004 sep	8 370	3 163	708	505	3 757	237	91,3	85,0	89,3	85,9	97,5	95,9
okt	8 389	3 181	717	507	3 745	239	91,3	84,9	89,7	86,0	97,5	96,0
nov	8 441	3 187	735	509	3 767	243	91,4	84,9	90,3	86,3	97,5	95,8
dec	8 458	3 194	757	511	3 751	245	91,5	85,0	90,8	86,5	97,6	95,8
Andel långfristiga med fast ränta												
2003	6 120	1 885	407	423	3 240	165	91,8	85,4	80,4	86,8	97,4	95,4
2004	6 389	1 931	425	418	3 430	186	91,8	84,1	84,3	85,9	97,5	95,6
2004 1 kv	6 249	1 926	412	414	3 324	173	91,6	84,9	80,4	85,7	97,3	95,5
2 kv	6 366	1 943	419	419	3 409	177	91,5	84,5	81,3	85,1	97,3	95,6
3 kv	6 393	1 950	414	417	3 431	181	91,6	84,1	82,5	85,4	97,4	95,8
4 kv	6 389	1 931	425	418	3 430	186	91,8	84,1	84,3	85,9	97,5	95,6
2004 sep	6 393	1 950	414	417	3 431	181	91,6	84,1	82,5	85,4	97,4	95,8
okt	6 372	1 944	415	418	3 414	181	91,6	84,0	82,9	85,5	97,4	95,8
nov	6 393	1 937	422	418	3 432	185	91,6	83,9	83,7	85,7	97,4	95,6
dec	6 389	1 931	425	418	3 430	186	91,8	84,1	84,3	85,9	97,5	95,6
Andel långfristiga med rörlig ränta												
2003	1 591	959	261	58	261	51	91,3	87,5	98,8	89,5	97,5	95,8
2004	1 886	1 145	328	80	274	59	90,9	86,8	99,1	88,9	97,7	96,6
2004 1 kv	1 650	1 008	259	63	265	55	91,2	87,5	98,7	89,4	97,5	96,0
2 kv	1 728	1 048	281	67	276	57	90,8	86,7	98,9	89,9	97,5	96,2
3 kv	1 788	1 100	291	74	267	56	90,7	86,7	99,0	87,8	97,5	96,3
4 kv	1 886	1 145	328	80	274	59	90,9	86,8	99,1	88,9	97,7	96,6
2004 sep	1 788	1 100	291	74	267	56	90,7	86,7	99,0	87,8	97,5	96,3
okt	1 826	1 123	299	75	272	57	90,6	86,6	99,0	88,1	97,6	96,4
nov	1 857	1 136	310	77	275	59	90,8	86,7	99,1	88,5	97,6	96,5
dec	1 886	1 145	328	80	274	59	90,9	86,8	99,1	88,9	97,7	96,6

Källa: ECB.

1) Kvarvarande skillnad mellan långfristiga räntebärande värdepapper, totalt, och långfristiga räntebärande värdepapper med fast och rörlig ränta utgörs av nollkupongobligationer och omvärderingseffekter.

4.2 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på emitterande sektor och typ av instrument (miljarder euro, om inget annat anges; nominella värden)

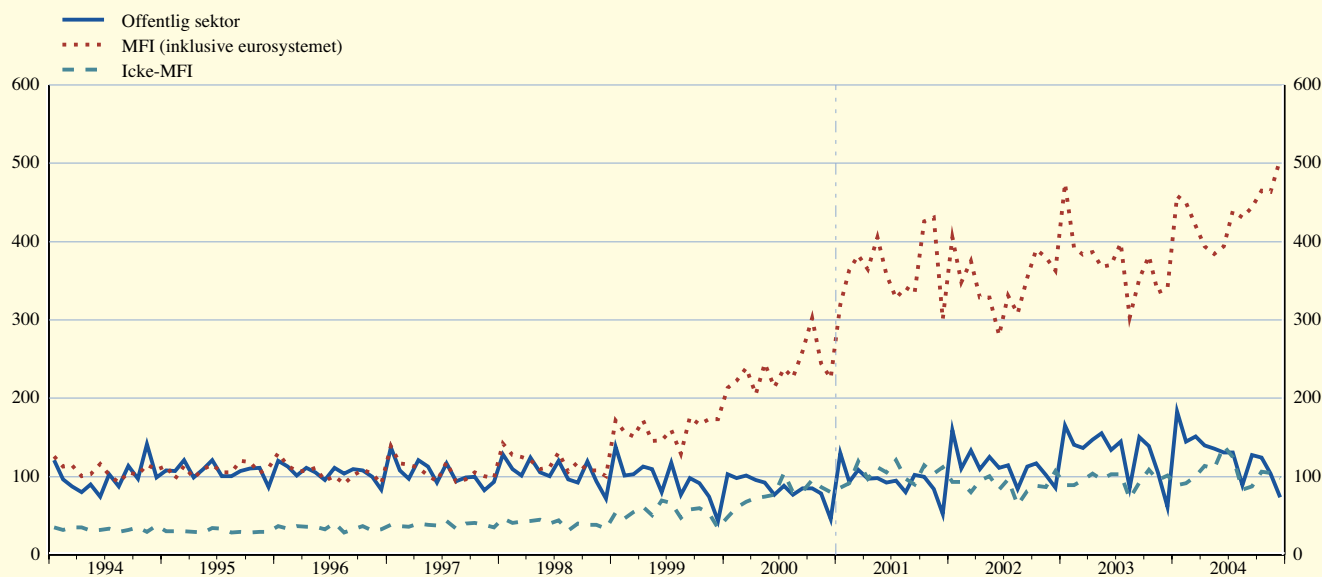
2. Bruttoemissioner

(transaktioner under perioden)

	Totalt						Långfristiga ¹⁾					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sekto
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
	Totalt						Långfristiga med fast ränta					
2003	7 205,1	4 485,6	244,7	909,4	1 478,8	86,5	1 284,7	414,3	113,7	88,9	626,4	41,4
2004	8 038,1	5 248,3	226,4	1 026,1	1 457,1	80,2	1 194,7	407,8	78,0	59,4	614,0	35,4
2004 1 kv	2 089,2	1 328,5	38,1	243,4	453,0	26,2	376,8	135,6	16,8	11,7	199,7	13,2
2 kv	1 944,2	1 173,1	64,0	300,3	387,5	19,3	307,6	91,3	21,8	19,5	166,8	8,1
3 kv	1 958,2	1 313,3	41,5	254,9	333,2	15,2	247,8	86,6	10,3	14,0	130,9	6,1
4 kv	2 046,5	1 433,4	82,8	227,5	283,4	19,4	262,4	94,4	29,1	14,3	116,6	8,0
2004 sep	659,6	443,8	12,1	75,8	120,4	7,4	99,5	39,4	2,7	3,4	49,8	4,2
okt	696,2	464,8	20,9	85,9	119,1	5,6	93,8	28,4	6,4	8,2	49,0	1,8
nov	672,7	463,7	30,3	74,6	95,4	8,8	94,3	32,9	13,4	3,3	40,3	4,3
dec	677,6	504,9	31,6	67,1	68,9	5,1	74,3	33,1	9,2	2,8	27,3	1,9
	Andel kortfristiga						Långfristiga med rörlig ränta					
2003	5 331,9	3 698,2	41,3	796,1	767,6	28,6	507,6	336,7	89,6	11,7	53,3	16,4
2004	6 142,0	4 381,9	42,9	930,3	755,6	31,3	611,2	401,0	105,3	31,6	59,7	13,5
2004 1 kv	1 538,4	1 071,9	10,0	224,7	223,7	8,1	146,6	105,5	11,3	6,6	18,4	4,9
2 kv	1 451,0	969,0	11,1	271,0	191,3	8,5	159,4	96,9	30,9	7,8	21,1	2,7
3 kv	1 553,1	1 118,9	10,6	230,1	185,9	7,6	136,0	95,2	20,6	10,0	8,6	1,6
4 kv	1 599,5	1 222,2	11,2	204,4	154,7	7,0	169,1	103,3	42,5	7,3	11,7	4,4
2004 sep	503,1	361,5	3,2	71,2	64,5	2,6	51,9	40,1	6,2	1,1	4,0	0,6
okt	538,1	393,6	4,2	75,1	63,1	2,1	59,4	38,7	10,3	1,9	7,0	1,6
nov	518,5	393,0	4,3	68,1	50,4	2,7	55,6	34,2	12,5	2,5	4,7	1,7
dec	542,9	435,6	2,7	61,3	41,2	2,2	54,1	30,5	19,7	2,9	0,0	1,0

D14 Bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden, nominella värden)

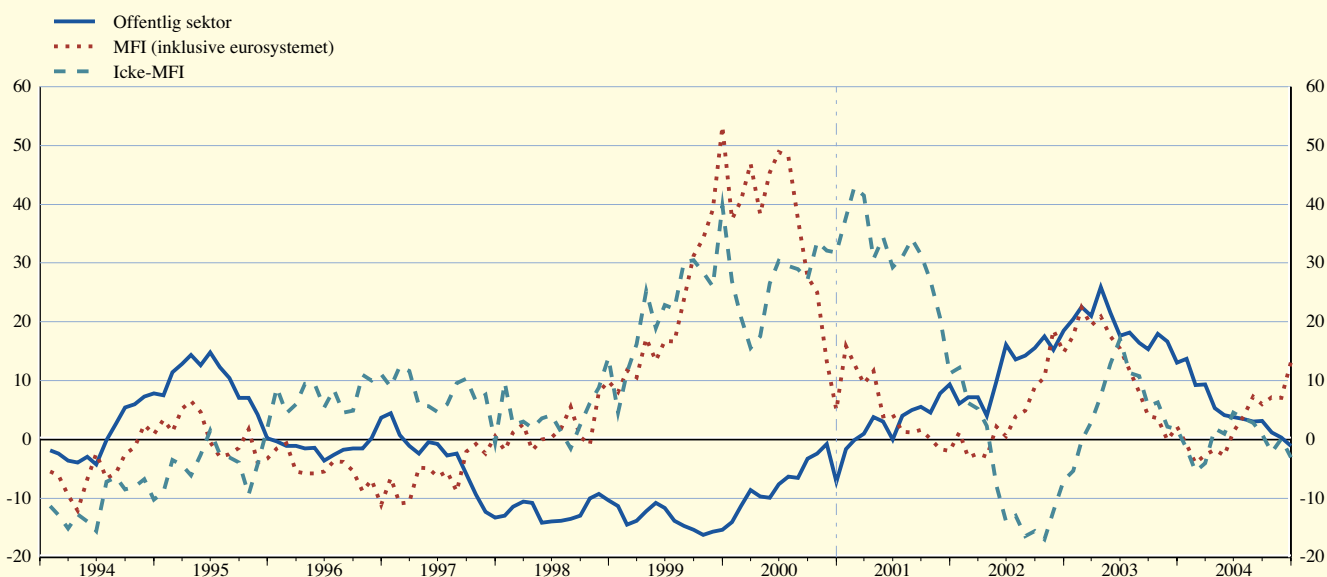


Källa: ECB.

1) Kvarvarande skillnad mellan långfristiga räntebärande värdepapper, totalt, och långfristiga räntebärande värdepapper med fast och rörlig ränta utgörs av nollkupongobligationer och omvärderingseffekter.

4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt ¹⁾
 (procentuella förändringar)

	Totalt						Kortfristiga					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektö
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
I alla valutor sammanlagt												
2003	6,8	5,1	26,2	9,0	4,6	26,0	14,1	12,1	1,1	5,7	19,2	-2,0
2004	7,1	8,0	15,1	4,3	4,9	17,5	3,2	2,2	-10,5	0,7	4,9	22,1
2004 1 kv	7,0	6,3	20,7	6,9	4,8	21,4	3,5	-1,8	-17,9	-1,8	11,4	6,8
2 kv	7,0	8,0	15,4	3,2	5,0	18,5	1,7	-1,7	-16,6	2,1	5,2	15,4
3 kv	7,3	8,7	13,2	3,9	5,2	16,4	4,0	4,9	-11,1	3,9	3,1	27,2
4 kv	6,9	9,0	11,8	3,3	4,6	14,3	3,6	8,0	5,7	-1,4	0,5	41,3
2004 jul	7,2	8,4	13,4	4,5	5,2	16,0	3,7	4,0	-17,4	4,8	3,3	17,3
aug	7,4	8,9	12,9	3,7	5,4	16,8	4,8	7,3	-8,6	3,6	2,8	35,1
sep	7,1	9,1	11,0	3,8	4,9	15,3	4,1	6,0	3,4	0,7	2,8	41,7
okt	6,7	8,9	10,9	3,3	4,4	14,1	3,3	7,2	1,6	-2,4	0,9	38,6
nov	6,9	8,7	12,4	3,4	4,5	14,2	3,1	7,1	5,0	-0,2	-0,2	53,1
dec	7,3	9,6	13,2	2,4	4,9	14,0	4,8	13,2	16,9	-4,3	-1,3	22,8
I euro												
2003	6,5	3,9	32,0	10,0	4,4	24,9	15,7	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,0
2004	6,7	6,7	18,7	3,6	5,0	17,2	3,0	1,7	-11,9	0,9	4,8	20,6
2004 1 kv	6,8	5,3	24,7	7,0	4,9	20,6	4,3	-1,0	-17,9	-2,5	11,3	7,4
2 kv	6,7	6,7	19,0	2,6	5,0	18,1	1,5	-2,5	-15,5	1,7	5,0	12,8
3 kv	6,9	7,1	17,0	2,8	5,3	16,3	3,0	2,5	-13,7	4,4	3,0	22,6
4 kv	6,6	7,7	15,3	2,2	4,6	14,4	3,4	7,9	0,7	-0,1	0,6	43,1
2004 jul	6,8	6,9	17,4	3,4	5,3	15,9	2,7	1,7	-20,6	4,8	3,3	12,5
aug	7,0	7,2	16,9	2,5	5,5	16,8	3,3	3,9	-11,0	4,2	2,6	30,7
sep	6,8	7,8	14,5	2,7	5,0	15,4	3,4	4,3	-0,6	2,0	2,8	38,0
okt	6,4	7,6	14,2	2,3	4,4	14,3	3,0	6,7	-2,5	-1,2	1,1	38,6
nov	6,4	7,4	16,0	2,4	4,5	14,1	3,1	7,5	-0,2	1,2	-0,1	62,6
dec	7,0	8,5	16,5	1,5	4,8	14,3	4,9	14,9	9,7	-2,5	-1,4	18,9

D15 Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt
 (procentuella förändringar)


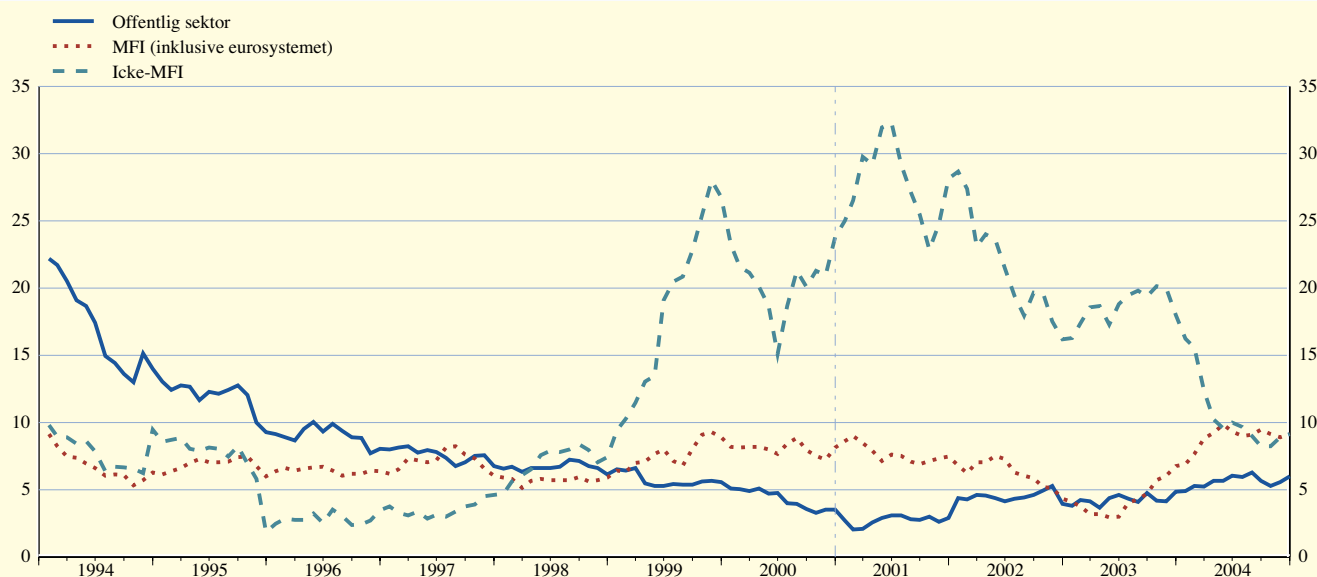
Källa: ECB.

1) För information om hur index och ökningstakt beräknas, se Tekniska anmärkningar.

4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt¹⁾ (procentuella förändringar)

	Långfristig fast ränta						Långfristig rörlig ränta ¹					
	Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inkl. Euro-systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor	
			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektor			Icke-monetära finansiella företag	Icke-finansiella företag	Staten	Övrig offentlig sektio
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
I alla valutor sammanlagt												
2003	5,2	2,1	15,4	12,6	4,4	22,6	8,9	8,3	54,7	-13,4	-9,2	43,2
2004	5,1	3,0	7,6	3,8	5,7	14,8	16,6	18,3	29,4	10,1	0,4	26,5
2004 1 kv	5,7	3,0	12,6	9,9	5,3	18,4	13,9	15,2	37,9	-8,5	-4,3	33,4
2 kv	5,5	3,8	9,5	3,6	5,8	15,2	16,2	18,8	27,4	-0,1	0,9	30,1
3 kv	4,9	3,0	4,8	1,3	6,1	13,6	17,9	19,0	28,9	20,7	3,0	25,2
4 kv	4,3	2,3	4,1	0,8	5,6	12,5	18,1	20,0	24,8	32,0	2,1	18,8
2004 jul	4,8	3,0	4,8	1,5	6,0	13,0	18,0	18,6	29,9	22,8	4,0	26,3
aug	4,8	2,7	3,9	0,7	6,3	14,4	18,5	19,4	30,1	22,7	4,3	23,7
sep	4,7	3,2	3,2	1,1	5,7	13,4	17,3	19,6	24,7	27,5	0,3	20,1
okt	4,2	2,2	3,3	1,6	5,4	12,3	17,7	20,4	24,0	29,3	0,1	18,7
nov	4,1	1,8	4,7	0,3	5,5	12,0	18,8	20,4	25,2	35,0	3,6	19,1
dec	4,6	2,6	5,2	-0,3	5,9	13,0	18,3	18,9	25,5	36,0	4,8	17,2
I euro												
2003	4,6	0,1	20,7	13,1	4,2	21,3	9,1	7,7	54,7	-8,9	-9,2	43,7
2004	4,8	1,3	11,9	2,6	5,8	14,8	16,1	17,6	29,5	10,6	0,3	25,4
2004 1 kv	5,5	1,6	17,1	9,7	5,4	17,7	13,5	14,4	37,7	-5,7	-4,5	31,9
2 kv	5,2	2,0	13,9	2,3	5,8	15,0	15,8	18,2	27,4	2,2	0,9	28,8
3 kv	4,7	1,2	9,1	-0,2	6,2	13,9	17,2	18,1	29,2	18,6	3,0	24,1
4 kv	4,0	0,3	8,2	-0,8	5,6	12,8	17,5	19,4	25,1	29,8	2,0	18,2
2004 jul	4,7	1,3	9,3	0,3	6,2	13,3	17,3	17,5	30,2	19,8	4,0	25,2
aug	4,7	0,8	8,2	-0,8	6,4	14,8	17,8	18,4	30,3	19,7	4,4	22,6
sep	4,4	1,3	7,3	-0,6	5,9	13,9	16,8	19,2	24,9	25,1	0,2	19,0
okt	3,9	0,3	7,0	0,3	5,5	12,8	17,1	19,9	24,3	26,8	0,1	17,8
nov	3,7	-0,3	9,1	-1,2	5,4	12,1	18,2	19,7	25,6	32,6	3,6	18,2
dec	4,3	0,8	9,4	-1,9	5,9	13,1	17,7	18,0	25,8	34,9	4,9	18,0

D16 Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt (procentuella förändringar)



Källa: ECB.

1) För information om hur index och ökningstakt beräknas, se Tekniska anmärkningar.

4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet ¹⁾

(miljarder euro, om inget annat anges; marknadsvärden)

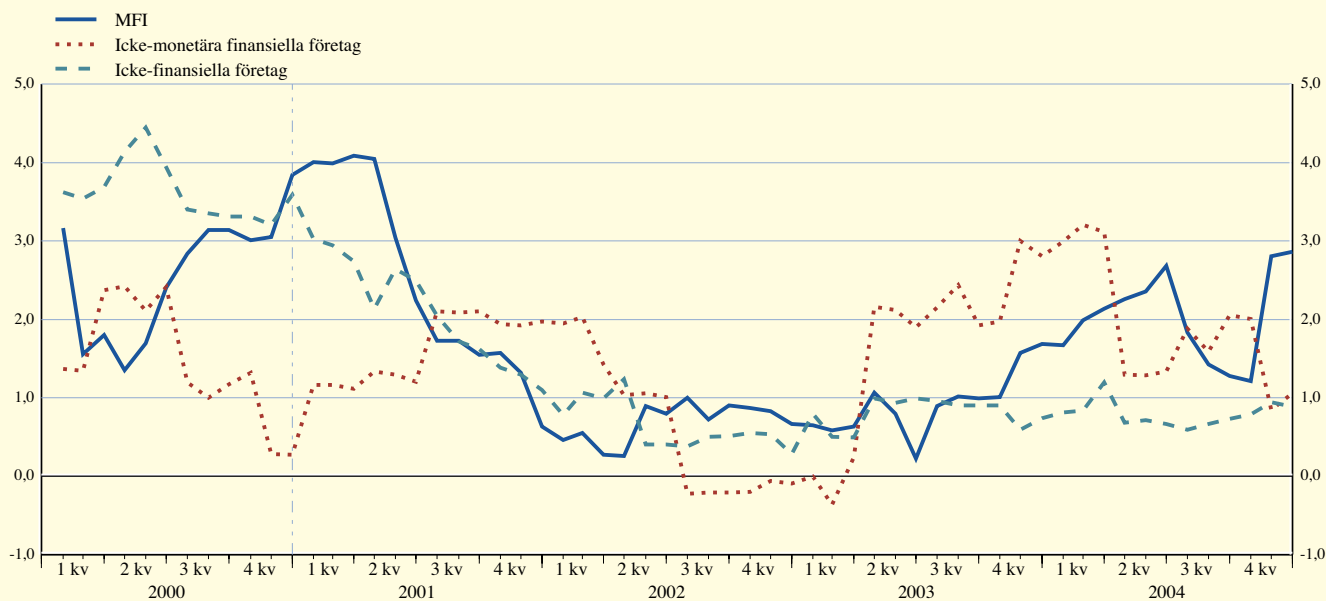
1. Utestående belopp och årlig ökningstakt

(utestående belopp vid periodens slut)

	Totalt			MFI		Icke-monetära finansiella företag		Icke-finansiella företag	
	Totalt	Index: 1 dec = 100	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)	Totalt	Årlig ökningstakt (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2002 dec	3 118,3	100,3	0,3	450,7	0,7	283,6	-0,1	2 384,0	0,3
2003 jan	2 978,4	100,3	0,7	425,8	0,6	261,1	0,0	2 291,5	0,8
feb	2 885,0	100,3	0,4	425,3	0,6	270,8	-0,4	2 189,0	0,5
mar	2 763,5	100,3	0,5	413,0	0,6	236,2	0,2	2 114,3	0,5
apr	3 113,0	100,9	1,1	471,4	1,1	291,8	2,2	2 349,8	1,0
maj	3 145,7	100,9	1,0	476,7	0,8	291,3	2,1	2 377,7	0,9
jun	3 256,2	100,9	0,9	504,2	0,2	300,6	1,9	2 451,4	1,0
jul	3 366,5	101,1	1,1	528,0	0,9	330,9	2,1	2 507,6	1,0
aug	3 413,4	101,1	1,1	506,5	1,0	325,5	2,4	2 581,5	0,9
sep	3 276,7	101,1	1,0	494,8	1,0	307,1	1,9	2 474,7	0,9
okt	3 484,0	101,2	1,0	535,2	1,0	333,2	2,0	2 615,6	0,9
nov	3 546,9	101,3	1,0	549,5	1,6	337,9	3,0	2 659,6	0,6
dec	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	348,6	2,8	2 729,3	0,7
2004 jan	3 788,6	101,4	1,1	584,1	1,7	372,3	3,0	2 832,2	0,8
feb	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	374,3	3,2	2 889,9	0,8
mar	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,1	355,0	3,1	2 839,6	1,2
apr	3 748,5	101,9	1,0	579,4	2,3	361,1	1,3	2 808,0	0,7
maj	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	350,6	1,3	2 769,2	0,7
jun	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	362,0	1,3	2 845,7	0,7
jul	3 679,8	102,0	0,9	562,3	1,8	354,0	1,9	2 763,5	0,6
aug	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	353,1	1,6	2 705,6	0,7
sep	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	362,3	2,1	2 766,1	0,7
okt	3 787,6	102,2	1,0	598,0	1,2	372,6	2,0	2 817,0	0,8
nov	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,8	2 896,2	0,9
dec	4 034,5	102,6	1,2	643,7	2,9	406,4	1,1	2 984,4	0,9

D17 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt

(årlig procentuell förändring)



Källa: ECB.

1) För information om hur index och ökningstakt beräknas, se Tekniska anmärkningar.

4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet¹⁾

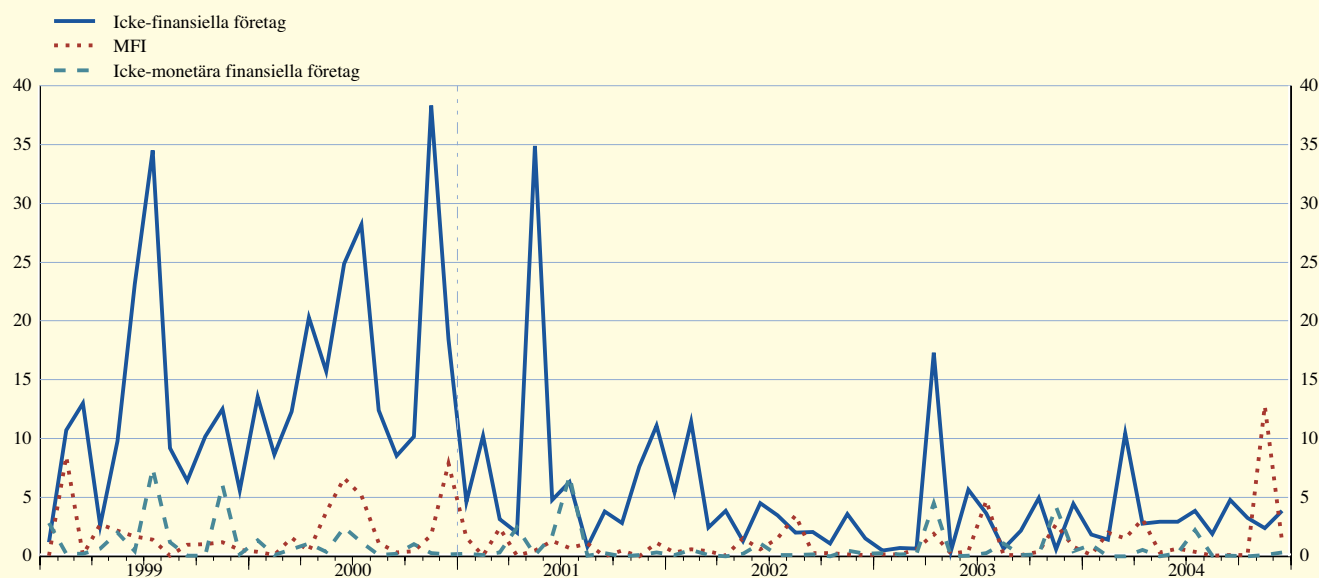
(miljarder euro; marknadsvärden)

2. Transaktioner under månaden

	Totalt			MFI			Icke-monetära finansiella företag			Icke-finansiella företag		
	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner	Bruttoemissioner	Inlösta	Nettoemissioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002 dec	1,8	1,6	0,2	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	1,5	1,6	-0,1
2003 jan	0,9	1,4	-0,5	0,1	0,0	0,1	0,3	0,0	0,3	0,5	1,4	-0,9
feb	1,0	1,3	-0,3	0,1	0,0	0,1	0,1	0,8	-0,7	0,7	0,5	0,2
mar	1,4	1,5	-0,1	0,6	0,1	0,5	0,2	0,0	0,1	0,6	1,3	-0,7
apr	23,7	4,9	18,8	1,9	0,1	1,7	4,5	0,0	4,5	17,3	4,8	12,5
maj	0,7	2,2	-1,6	0,2	0,4	-0,2	0,0	0,0	0,0	0,5	1,8	-1,3
jun	6,1	5,2	0,9	0,4	2,8	-2,3	0,0	0,0	0,0	5,7	2,4	3,2
jul	8,6	2,0	6,6	4,7	0,2	4,5	0,2	0,0	0,2	3,6	1,8	1,8
aug	1,8	1,4	0,4	0,1	0,0	0,1	1,1	0,1	1,0	0,6	1,3	-0,7
sep	2,3	2,1	0,3	0,1	0,1	0,0	0,1	1,6	-1,5	2,2	0,4	1,8
okt	5,4	3,9	1,6	0,4	0,0	0,4	0,2	0,0	0,1	4,9	3,8	1,1
nov	7,5	5,5	2,1	2,7	0,0	2,7	4,2	0,3	3,9	0,6	5,1	-4,5
dec	5,7	1,6	4,0	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,4	0,6	3,8
2004 jan	2,9	1,0	1,9	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
feb	3,5	0,7	2,8	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,5	1,0
mar	12,0	1,3	10,7	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,5	1,1	9,3
apr	6,4	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,5	0,1	0,4	2,8	0,5	2,3
maj	3,3	3,6	-0,4	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	3,6	-0,6
jun	3,8	2,2	1,6	0,7	1,6	-1,0	0,3	0,0	0,2	2,9	0,5	2,4
jul	6,4	3,6	2,8	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,6	0,2
aug	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,2	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,2
sep	4,9	2,2	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,3	3,5
okt	3,4	0,4	3,0	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,3	0,3	2,9
nov	15,2	3,3	11,9	12,8	0,3	12,4	0,1	0,0	0,1	2,4	3,0	-0,6
dec	5,4	1,6	3,9	1,2	0,0	1,2	0,3	0,1	0,2	3,9	1,4	2,4

D18 Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden; marknadsvärden)



Källa: ECB.

1) För information om hur index och ökningstakt beräknas, se Tekniska anmärkningar.

4.5 MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hemmahörande i euroområdet
(procent per år; utestående belopp vid periodens slut, nya avtal som periodgenomsnitt, om inget annat anges)

1. Räntor på inlåning (nya avtal)

	Dagslån ¹⁾	Inlåning från hushåll					Inlåning från icke finansiella företag				Repor
		Med överenskommen löptid			Med uppsägningstid ^{1),2)}		Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid			
		Upp till 1 år	Mellan 1 och 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader		Upp till 1 år	Mellan 1 och 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2004 jan	0,69	1,90	2,38	2,74	2,03	2,65	0,93	1,99	2,08	3,10	1,95
feb	0,69	1,89	2,16	2,45	2,02	2,63	0,86	1,98	2,22	3,60	1,98
mar	0,70	1,91	2,13	2,31	2,00	2,60	0,86	1,96	2,16	3,35	1,98
apr	0,70	1,96	2,13	2,41	2,02	2,57	0,85	1,97	2,04	3,46	1,95
maj	0,70	1,86	2,15	2,43	2,00	2,56	0,86	1,96	2,06	3,74	1,95
jun	0,70	1,87	2,21	2,42	2,00	2,55	0,87	1,98	2,27	3,76	1,98
jul	0,70	1,90	2,21	2,54	1,99	2,55	0,86	1,99	2,59	4,00	1,99
aug	0,71	1,91	2,18	2,67	2,00	2,53	0,87	1,98	2,36	3,99	1,98
sep	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,31	3,68	1,99
okt	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,32	3,56	2,00
nov	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,22	3,39	2,02
dec	0,73	1,95	2,19	2,32	2,00	2,52	0,90	2,08	2,68	3,52	2,02

2. Räntor på lån till hushåll (nya avtal)

	Checkräkningskrediter ¹⁾	Konsumentkredit				Effektiv ränta i procent per år ³⁾	Bostadslån				Effektiv ränta i procent per år ³⁾	Övrig utlåning fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod		
		Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod			Rörlig ränta och upp till 1 år		Fördelat på ursprunglig räntebindningsperiod			Rörlig ränta och upp till 1 år		Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	
		Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år			Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Mellan 5 och 10 år					Över 10 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2004 jan	9,87	7,63	7,22	8,56	8,35	3,61	4,30	5,02	4,85	4,47	4,08	5,10	5,18	
feb	9,81	7,45	7,06	8,49	8,20	3,54	4,22	4,96	4,86	4,31	4,13	5,07	5,04	
mar	9,71	7,38	6,90	8,37	8,05	3,47	4,14	4,87	4,71	4,28	3,96	5,06	4,96	
apr	9,73	7,35	6,64	8,30	7,86	3,42	4,06	4,77	4,69	4,24	3,89	4,97	4,95	
maj	9,68	7,33	6,77	8,27	7,96	3,40	4,05	4,75	4,61	4,17	4,14	4,87	4,94	
jun	9,55	7,12	6,74	8,42	7,96	3,42	4,12	4,82	4,69	4,17	3,93	4,97	5,01	
jul	9,57	7,18	6,86	8,52	8,07	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01	
aug	9,62	7,67	6,89	8,58	8,26	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02	
sep	9,59	7,45	6,96	8,45	8,18	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00	
okt	9,53	7,37	6,87	8,34	7,98	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92	
nov	9,47	7,42	6,85	8,23	7,97	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82	
dec	9,51	7,24	6,60	7,67	7,71	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,66	

3. Räntor på lån till icke-finansiella företag (nya avtal)

	Checkräkningskrediter ¹⁾	Övriga lån upp till 1 miljon euro med ursprunglig räntebindningsperiod			Övriga lån över 1 miljon euro med ursprunglig räntebindningsperiod		
		Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år
2004 jan	5,67	4,01	4,88	4,87	3,02	3,39	4,29
feb	5,63	4,00	4,93	4,78	3,00	3,19	4,30
mar	5,56	3,95	4,81	4,73	2,95	3,27	4,37
apr	5,51	3,88	4,75	4,69	3,00	3,28	4,21
maj	5,46	4,00	4,62	4,59	3,00	3,30	4,21
jun	5,46	3,97	4,81	4,71	2,99	3,26	4,08
jul	5,36	4,02	4,85	4,65	3,02	3,28	4,27
aug	5,37	4,06	4,89	4,73	2,99	3,12	4,30
sep	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,37	4,45
okt	5,39	4,02	4,87	4,64	2,98	3,30	4,27
nov	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,35	4,31
dec	5,26	3,98	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10

Källa: ECB.

1) Nya avtal och utestående belopp sammanfaller beträffande denna kategori. Vid periodens slut.

2) Hushåll och icke-finansiella företag slagits samman eftersom utestående belopp för icke-finansiella företag är försumbara jämfört med dem för hushållssektorn i alla medlemsstater sammanlagt.

3) Den effektiva räntan i procent per år omfattar den totala lånekostnaden. Den totala lånekostnaden består av en räntekomponent och en avgiftskomponent som täcker avgifterna för bl.a. inhämtande av upplysningar, administration, utarbetande av dokument, garantier etc.

4.5 MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hemmahörande i euroområdet

(procent per år; utestående belopp vid periodens slut, nya avtal som periodgenomsnitt, om inget annat anges)

4. Räntor på inlåning (utestående belopp)

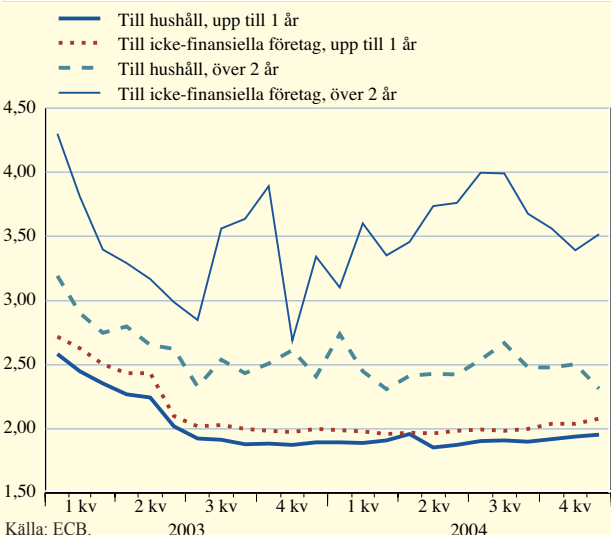
	Inlåning från hushåll					Inlåning från icke-finansiella företag			Repor
	Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid		Med uppsägningstid ^{1),2)}		Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid		
		Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 månader		Upp till 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 jan	0,69	1,94	3,36	2,03	2,65	0,93	2,08	4,28	1,95
feb	0,69	1,93	3,42	2,02	2,63	0,86	2,08	4,22	1,97
mar	0,70	1,92	3,32	2,00	2,60	0,86	2,07	4,17	1,93
apr	0,70	1,90	3,35	2,02	2,57	0,85	2,08	4,17	1,92
maj	0,70	1,89	3,28	2,00	2,56	0,86	2,07	4,15	1,93
jun	0,70	1,88	3,27	2,00	2,55	0,87	2,08	4,12	1,94
jul	0,70	1,89	3,25	1,99	2,55	0,86	2,09	4,11	1,96
aug	0,71	1,89	3,22	2,00	2,53	0,87	2,12	4,03	1,97
sep	0,72	1,90	3,22	2,00	2,52	0,90	2,12	3,97	1,97
okt	0,72	1,90	3,27	2,00	2,52	0,89	2,11	3,89	1,98
nov	0,73	1,90	3,26	2,01	2,51	0,90	2,12	3,86	2,00
dec	0,73	1,92	3,24	2,00	2,52	0,90	2,16	3,76	2,02

5. Räntor på lån (utestående belopp)

	Lån till hushåll						Lån till icke-finansiella företag		
	Bostadslån, med löptid			Konsumentkrediter och övriga lån, med löptid			Med löptid		
	Upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	Upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 jan	5,05	4,89	5,11	8,15	7,02	5,92	4,58	4,07	4,56
feb	5,01	4,91	5,11	8,13	7,16	5,95	4,62	4,06	4,58
mar	4,98	4,82	5,03	8,05	7,16	5,89	4,56	3,96	4,61
apr	4,90	4,75	5,01	8,03	7,08	5,85	4,51	3,91	4,59
maj	4,89	4,72	4,99	7,99	7,04	5,82	4,50	3,87	4,55
jun	4,87	4,69	4,97	7,93	6,99	5,80	4,47	3,89	4,53
jul	4,91	4,63	4,94	7,93	6,98	5,76	4,48	3,88	4,50
aug	4,88	4,58	4,91	7,93	6,95	5,77	4,45	3,84	4,48
sep	4,82	4,58	4,90	8,06	7,14	5,85	4,46	3,99	4,52
okt	4,69	4,53	4,88	8,05	7,08	5,80	4,42	3,97	4,48
nov	4,67	4,52	4,86	7,93	6,99	5,82	4,41	3,96	4,48
dec	4,72	4,49	4,83	7,94	7,02	5,80	4,35	3,97	4,44

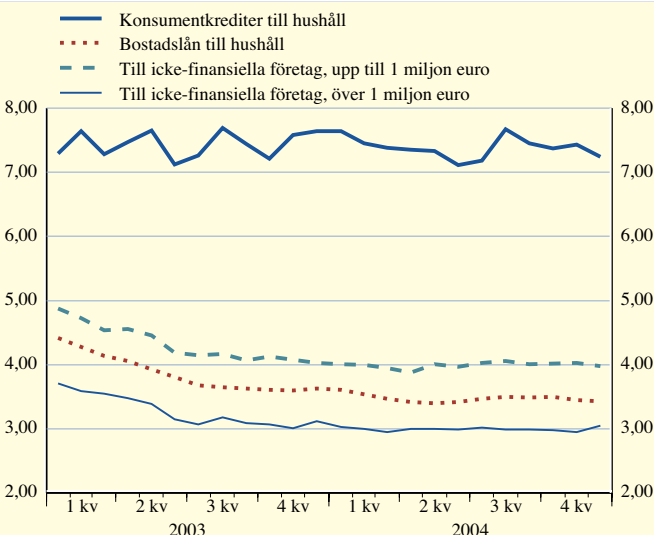
D19 Ny inlåning med överenskommen löptid

(procent per år exklusive avgifter; periodgenomsnitt)



D20 Nya lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år

(procent per år exkl. avgifter; periodgenomsnitt)



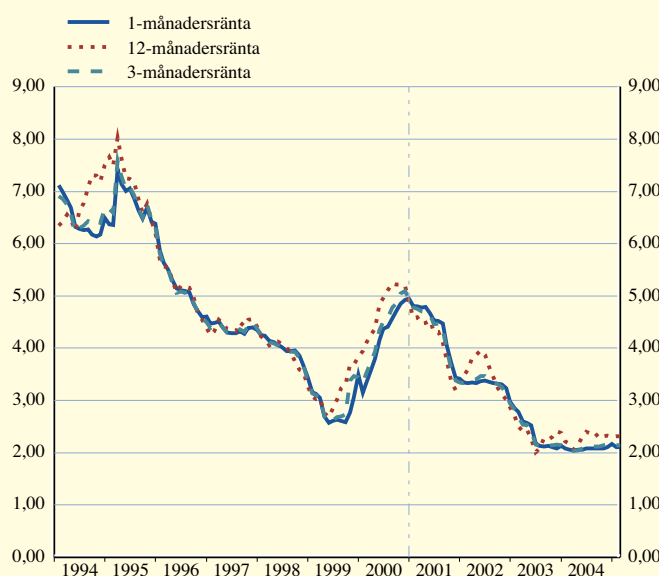
4.6 Penningmarknadsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

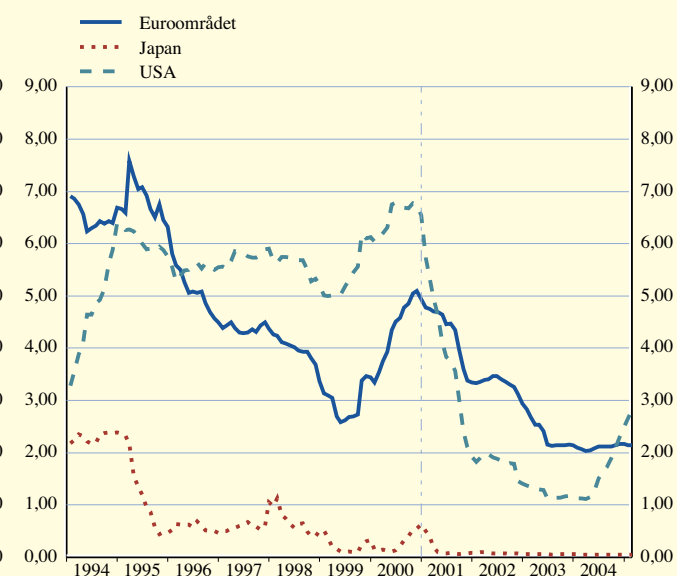
	Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
	Dagslån (Eonia)	1-månads inlåning (Euribor)	3-månaders inlåning (Euribor)	6-månaders inlåning (Euribor)	12-månaders inlåning (Euribor)	3-månaders inlåning (Libor)	3-månaders inlåning (Libor)
	1	2	3	4	5	6	7
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2003 4 kv	2,02	2,11	2,15	2,20	2,36	1,17	0,06
2004 1 kv	2,02	2,06	2,06	2,07	2,15	1,12	0,05
2 kv	2,04	2,06	2,08	2,13	2,29	1,30	0,05
3 kv	2,05	2,08	2,12	2,19	2,35	1,75	0,05
4 kv	2,08	2,12	2,16	2,20	2,32	2,30	0,05
2004 feb	2,03	2,06	2,07	2,09	2,16	1,12	0,05
mar	2,01	2,04	2,03	2,02	2,06	1,11	0,05
apr	2,08	2,05	2,05	2,06	2,16	1,15	0,05
maj	2,02	2,06	2,09	2,14	2,30	1,25	0,05
jun	2,03	2,08	2,11	2,19	2,40	1,50	0,05
jul	2,07	2,08	2,12	2,19	2,36	1,63	0,05
aug	2,04	2,08	2,11	2,17	2,30	1,73	0,05
sep	2,05	2,08	2,12	2,20	2,38	1,90	0,05
okt	2,11	2,09	2,15	2,19	2,32	2,08	0,05
nov	2,09	2,11	2,17	2,22	2,33	2,31	0,05
dec	2,05	2,17	2,17	2,21	2,30	2,50	0,05
2005 jan	2,08	2,11	2,15	2,19	2,31	2,66	0,05
feb	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05

D21 Penningmarknadsräntor i euroområdet

(procent per år; månadsuppgifter)


D22 3-månaders penningmarknadsräntor

(procent per år; månadsuppgifter)



Källa: ECB.

1) För tiden före januari 1999 har artificiella räntor beräknats för euroområdet på grundval av BNP-viktade nationella räntor. För mer information, se Allmänna anmärkningar.

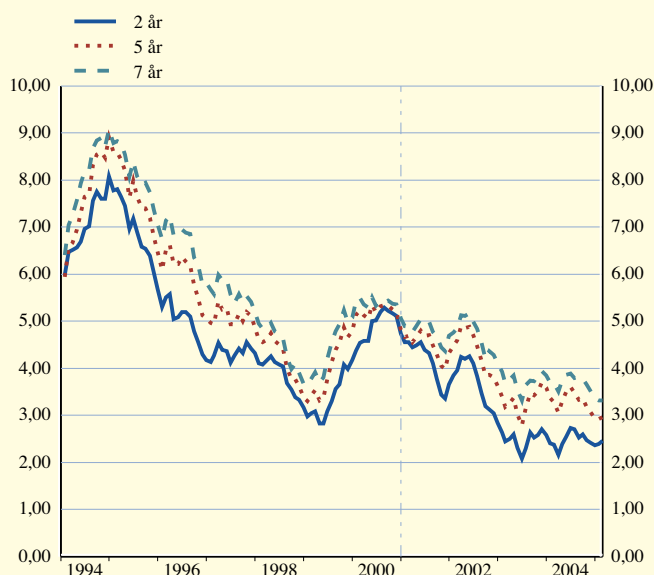
4.7 Statsobligationsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
	2 år 1	3 år 2	5 år 3	7 år 4	10 år 5	10 år 6	10 år 7
2002	3,68	3,94	4,35	4,70	4,92	4,60	1,27
2003	2,49	2,74	3,32	3,74	4,16	4,00	0,99
2004	2,47	2,77	3,29	3,70	4,14	4,26	1,50
2003 4 kv	2,62	2,91	3,59	3,88	4,36	4,27	1,38
2004 1 kv	2,31	2,63	3,23	3,63	4,15	4,00	1,31
2 kv	2,56	2,92	3,47	3,84	4,36	4,58	1,59
3 kv	2,61	2,89	3,39	3,80	4,21	4,29	1,64
4 kv	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2004 feb	2,38	2,71	3,28	3,69	4,18	4,06	1,25
mar	2,16	2,48	3,06	3,51	4,02	3,81	1,35
apr	2,39	2,75	3,31	3,75	4,24	4,32	1,51
maj	2,55	2,94	3,50	3,87	4,39	4,70	1,49
jun	2,74	3,06	3,60	3,89	4,44	4,73	1,77
jul	2,70	2,97	3,49	3,80	4,34	4,48	1,79
aug	2,53	2,83	3,33	3,82	4,17	4,27	1,63
sep	2,60	2,87	3,35	3,79	4,11	4,13	1,50
okt	2,47	2,71	3,18	3,66	3,98	4,08	1,49
nov	2,41	2,62	3,08	3,53	3,87	4,19	1,46
dec	2,36	2,53	2,93	3,35	3,69	4,23	1,40
2005 jan	2,39	2,57	2,92	3,31	3,63	4,21	1,37
feb	2,45	2,67	2,97	3,32	3,62	4,16	1,40

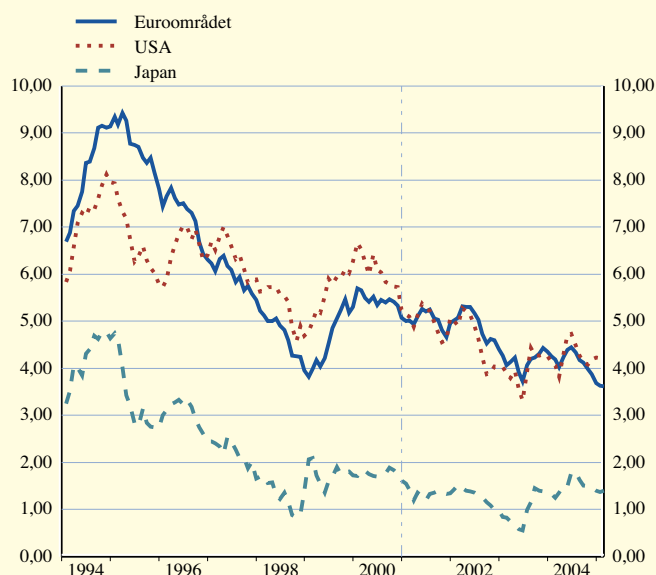
D23 Statsobligationsräntor i euroområdet

(procent per år; månadsuppgifter)



D24 Räntor på 10-åriga statsobligationer

(procent per år; månadsuppgifter)



Källa: ECB.

1) Fram till december 1998 är räntorna i euroområdet beräknade på grundval av harmoniserade nationella BNP-viktade statsobligationsräntor. Därefter har som viker använts de nominella utestående beloppen för statsobligationer för varje löptid.

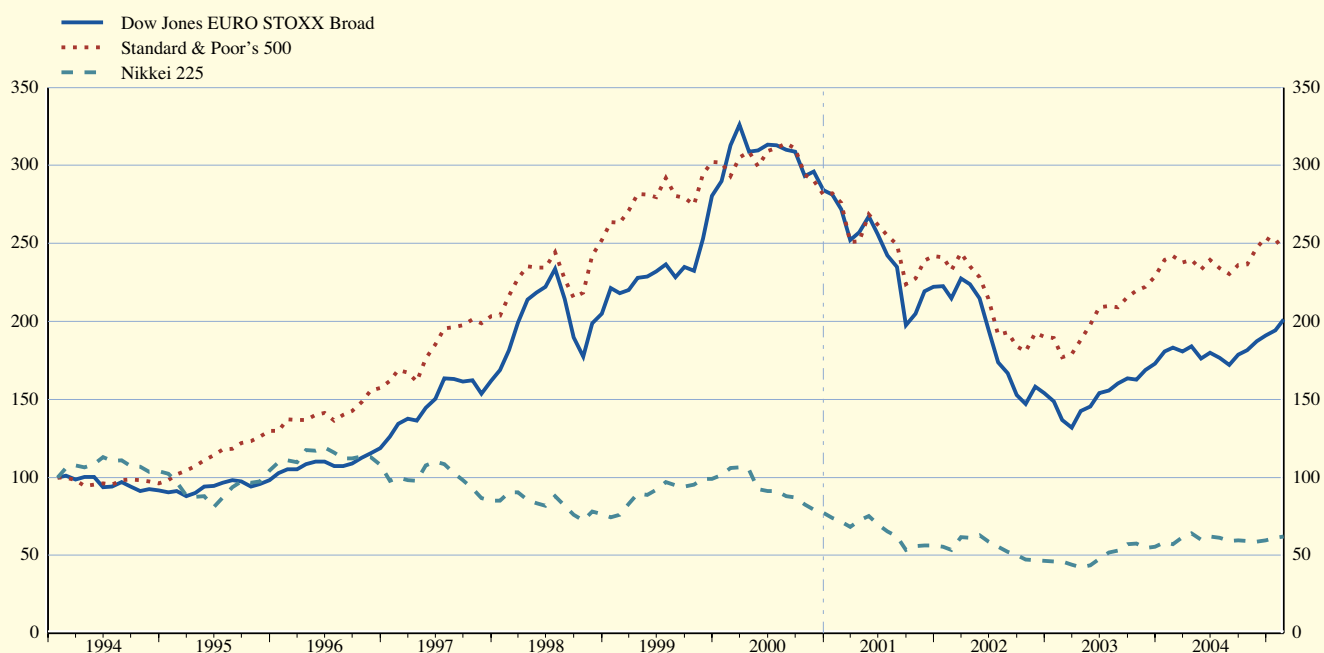
4.8 Aktieindex

(indexnivåer i punkter, periodgenomsnitt)

	Dow Jones EURO STOXX index												USA	Japan
	"Benchmark"		Branschindex										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Råvaror	Konsumtions-tjänster	Konsumtionsvaror	Olja & gas	Finans	Industri	Teknik	Samhälls-service	Tele-kommunikation	Hälsa		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	260,0	3 052,5	267,5	194,8	239,0	309,0	243,4	252,4	345,2	255,5	349,2	411,9	995,3	10 119,3
2003	213,3	2 422,7	212,5	144,9	193,8	259,5	199,3	213,5	275,2	210,7	337,5	304,5	964,9	9 312,9
2004	251,1	2 804,8	251,4	163,4	219,9	300,5	238,2	258,6	298,3	266,3	399,2	395,9	1 131,1	11 180,9
2003 4 kv	233,0	2 614,3	233,7	160,2	211,2	266,7	221,9	240,2	317,5	219,7	360,6	320,2	1 057,1	10 423,3
2004 1 kv	251,6	2 846,5	245,0	166,9	222,1	279,9	240,5	257,1	353,0	248,7	405,3	366,6	1 132,7	10 996,9
2 kv	249,8	2 794,7	244,7	164,7	226,3	300,9	234,6	256,1	299,4	262,1	388,3	394,9	1 123,6	11 550,0
3 kv	244,0	2 708,7	246,8	159,3	216,4	305,0	228,7	253,1	259,9	266,8	379,8	402,6	1 104,4	11 152,3
4 kv	259,2	2 869,7	268,9	162,7	215,0	315,7	249,1	268,0	281,8	287,3	423,5	419,1	1 163,7	11 027,1
2004 feb	253,9	2 874,8	244,7	168,4	224,1	275,6	243,7	260,1	359,0	252,1	412,3	370,0	1 143,5	10 618,6
mar	250,5	2 829,0	240,3	166,7	220,9	286,3	236,1	254,1	351,4	254,5	399,3	379,3	1 124,0	11 441,1
apr	255,0	2 860,9	247,6	168,3	227,8	300,2	241,0	262,6	321,3	264,7	402,0	389,3	1 133,4	11 962,8
maj	244,4	2 728,0	240,2	160,8	223,0	297,7	228,7	250,9	284,8	256,6	378,0	395,3	1 103,6	11 141,0
jun	249,8	2 792,2	246,1	164,9	227,9	304,7	233,9	254,5	291,4	264,9	384,3	400,0	1 132,9	11 527,7
jul	245,2	2 730,4	245,5	162,1	221,6	302,8	227,8	251,4	272,3	267,5	382,1	397,7	1 106,7	11 390,8
aug	238,9	2 646,9	243,7	155,7	212,5	300,2	223,9	248,1	245,3	262,6	372,8	396,4	1 088,9	10 989,3
sep	248,0	2 748,6	251,1	160,0	215,1	311,8	234,6	259,9	261,9	270,1	384,4	413,7	1 117,5	11 076,8
okt	252,1	2 794,4	259,1	157,4	211,5	315,5	240,4	262,5	273,3	278,8	401,2	415,1	1 118,1	11 028,9
nov	260,0	2 882,7	269,5	163,8	215,6	317,3	249,4	267,7	290,3	287,4	421,1	422,3	1 169,5	10 963,5
dec	264,8	2 926,0	277,2	166,5	217,7	314,4	256,8	273,2	281,3	295,0	446,2	419,6	1 199,7	11 086,3
2005 jan	269,4	2 957,0	277,0	172,0	221,6	318,1	262,8	284,2	270,4	302,9	450,6	423,8	1 181,6	11 401,2
feb	279,0	3 050,4	294,2	179,5	230,0	338,5	270,1	295,1	277,4	317,5	453,8	428,7	1 199,7	11 545,7

D25 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 och Nikkei 225

(januari 1994 = 100; månadsgenomsnitt)



Källa: ECB.



PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Harmoniserat konsumentprisindex¹⁾

	Totalt				Totalt (säsongrensat, procentuella förändringar jämfört med föregående period)					
	Index: 1996 = 100	Totalt	Varor	Tjänster	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Industrivaror exkl. energi	Energi (ej säsongrensat)	Tjänster
% av total ¹⁾	100,0	100,0	58,7	41,3	100,0	11,8	7,7	31,0	8,1	41,3
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	108,5	2,3	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2003 4 kv	114,0	2,0	1,8	2,4	0,5	1,1	0,6	0,2	-0,2	0,6
2004 1 kv	114,4	1,7	1,1	2,6	0,5	0,9	-0,5	0,2	1,2	0,7
2 kv	115,8	2,3	2,1	2,6	0,8	1,1	-0,1	0,4	3,3	0,6
3 kv	115,9	2,2	2,0	2,6	0,5	0,4	-0,3	0,1	1,9	0,7
4 kv	116,6	2,3	2,1	2,7	0,5	0,3	0,2	0,2	1,8	0,6
2004 sep	116,1	2,1	1,8	2,6	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-0,1	0,1
okt	116,5	2,4	2,2	2,6	0,3	0,0	-0,1	0,1	2,9	0,2
nov	116,4	2,2	2,0	2,7	0,0	-0,1	0,3	0,1	-1,2	0,2
dec	116,9	2,4	2,0	2,7	0,1	1,1	0,7	0,0	-1,8	0,3
2005 jan	116,2	1,9	1,6	2,4	-0,2	-0,2	-0,7	-0,2	0,3	-0,1
feb ²⁾		2,0								

	Varor						Tjänster					
	Livsmedel (inkl. alkohol och tobak)			Industrivaror			Boende	Transport	Kommunikation	Fritid	Diverse	
	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Totalt	Industrivaror exkl. energi	Energi						Hyror
% av total ¹⁾	19,5	11,8	7,7	39,1	31,0	8,1	10,4	6,4	6,4	2,9	15,0	6,6
	11	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2001	4,5	2,9	7,0	1,2	0,9	2,2	1,8	1,4	3,6	-4,1	3,6	2,7
2002	3,1	3,1	3,1	1,0	1,5	-0,6	2,4	2,0	3,2	-0,3	4,2	3,4
2003	2,8	3,3	2,1	1,2	0,8	3,0	2,3	2,0	2,9	-0,6	2,7	3,4
2004	2,3	3,4	0,6	1,6	0,8	4,5	2,4	1,9	2,8	-2,0	2,4	5,1
2003 4 kv	3,7	3,8	3,6	0,9	0,8	1,6	2,3	1,9	2,8	-0,7	2,5	3,3
2004 1 kv	3,0	3,5	2,2	0,2	0,7	-1,5	2,3	1,9	2,5	-1,0	2,4	4,9
2 kv	2,9	3,9	1,5	1,7	0,9	4,8	2,3	1,8	3,0	-1,9	2,4	4,9
3 kv	2,0	3,6	-0,3	2,0	0,8	6,3	2,5	2,0	2,8	-2,6	2,5	5,3
4 kv	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	3,0	-2,6	2,4	5,3
2004 sep	1,4	3,3	-1,5	2,0	0,8	6,4	2,5	1,9	2,7	-2,8	2,5	5,2
okt	1,2	2,8	-1,2	2,7	0,8	9,8	2,6	2,1	2,7	-2,5	2,4	5,2
nov	1,0	2,3	-1,0	2,5	0,8	8,7	2,6	2,1	2,8	-2,6	2,4	5,4
dec	2,0	3,2	0,0	2,0	0,8	6,9	2,7	2,1	3,3	-2,6	2,4	5,4
2005 jan	1,5	2,8	-0,6	1,7	0,5	6,2	2,6	2,1	3,2	-2,4	2,3	3,5

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Avser indexperioden 2004.

2) Estimate based on first releases by Germany, Spain and Italy (and, when available, by other Member States), as well as on early information on energy prices.

3) Uppskattning baserad på de första uppgifter som har offentliggjorts av Tyskland, Spanien och Italien (och i föreliggande fall av andra medlemsstater) samt på tidiga uppgifter om energipriser.

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

2. Industri- och råvarupriser

	Producentpriser inom industrin											Världsmarknadspriser på råvaror ¹⁾	Oljepriser ²⁾ (euro per fat)	
	Industri exkl. byggverksamhet									Byggverksamhet ³⁾	Tillverkningsindustri			Totalt
	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet och energi						Energi			Totalt exkl. energi		
			Totalt	Halvfabrikat	Kapitalvaror	Konsumtionsvaror								
						Totalt	Varaktiga	Icke-varaktiga						
% av total ⁴⁾	100,0	100,0	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5		89,5	100,0	32,8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2001	102,0	2,0	1,7	1,1	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,4	1,2	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,8	0,3	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,2	0,9	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	1,9	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,7		2,5	18,4	10,8	30,5
2003 4 kv	103,4	1,0	0,6	0,3	0,3	1,2	0,5	1,3	2,0	1,7	0,5	-4,2	-1,2	24,5
2004 1 kv	103,9	0,2	0,9	1,0	0,3	1,1	0,4	1,3	-2,6	1,8	0,2	-2,5	9,8	25,0
2 kv	105,3	2,0	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,6	3,7	2,1	2,5	28,8	20,9	29,3
3 kv	106,4	3,1	2,4	4,7	0,9	1,3	0,8	1,4	5,9	2,8	3,5	26,9	11,9	33,3
4 kv	107,2	3,8	2,7	5,5	1,1	1,2	1,1	1,2	8,1		4,0	22,9	1,3	34,5
2004 sep	106,7	3,3	2,5	5,0	0,9	1,1	0,8	1,1	7,0	-	3,8	30,5	6,9	35,0
okt	107,5	4,1	2,7	5,5	1,1	1,1	1,0	1,1	9,7	-	4,3	35,1	3,7	39,4
nov	107,3	3,7	2,7	5,5	1,1	0,9	1,1	0,9	8,0	-	3,9	21,0	0,4	34,5
dec	107,0	3,5	2,9	5,5	1,2	1,5	1,1	1,5	6,6	-	3,8	12,8	-0,2	30,0
2005 jan	107,6	3,9	2,9	5,5	1,5	1,3	1,3	1,3	8,0	-	3,7	18,9	-1,9	33,6
feb										-		22,0	-1,8	35,2

 3. Arbetskostnader per timme⁵⁾

	Totalt (säsongrensats index: 2000 = 100)	Totalt	Fördelat på komponent		Fördelat på vald ekonomisk aktivitet			Memo: indikator på avtalslöner
			Egentlig lön	Arbetsgivarens kollektiva avgifter	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverksamhet	Tjänster	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	103,5	3,6	3,7	2,9	3,4	4,0	3,2	2,6
2002	107,4	3,7	3,6	4,2	3,8	4,0	3,5	2,7
2003	110,5	2,8	2,7	3,2	2,9	3,4	2,7	2,4
2004								2,2
2003 4 kv	111,4	2,3	2,2	2,5	2,2	2,8	2,4	2,2
2004 1 kv	112,2	2,8	2,9	2,7	3,2	3,2	2,8	2,3
2 kv	112,7	2,2	2,3	2,0	2,4	2,2	2,2	2,3
3 kv	113,2	1,9	2,0	1,8	1,9	2,4	1,9	2,0
4 kv								2,2

Källor: Eurostat, HWWA (kolumnerna 12 och 13), Thomson Financial Datastream (kolumn 14), ECB:s beräkningar baserade på uppgifter från Eurostat (kolumn 6 i tabell 5.1.2 och kolumn 7 i tabell 5.1.3) och ECB-beräkningar (kolumn 8 i tabell 5.1.3).

1) Avser priser uttryckt i euro.

2) Brent Blend (en månads termin).

3) Bostadshus, baserat på icke-harmoniserade uppgifter.

4) År 2000.

5) Arbetskostnader per timme för hela ekonomin exklusive jordbruk, offentlig förvaltning, utbildning, hälsa och tjänster som inte har tagits upp någon annanstans. På grund av skillnader i täckning avviker summan av komponenterna från totalsumman.

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

4. Arbetskostnader per enhet, löner inkl. kollektiva avgifter per anställd och arbetsproduktivitet

	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Efter ekonomisk aktivitet					Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster
			Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggnadsverksamhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företagstjänster	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Arbetskostnader per enhet ¹⁾								
2000	100,0	1,2	1,3	-0,7	1,1	0,0	3,0	1,8
2001	102,5	2,5	3,9	2,4	3,5	0,9	3,6	3,0
2002	104,8	2,2	0,2	0,7	2,4	1,8	3,8	2,4
2003	106,9	2,0	4,2	1,0	4,7	2,2	1,6	2,9
2003 3 kv	107,3	2,3	6,2	1,6	5,0	1,7	0,9	3,8
4 kv	107,1	1,5	3,2	0,1	4,4	2,1	1,6	2,0
2004 1 kv	107,2	1,0	-3,8	0,1	1,8	0,8	1,9	2,0
2 kv	107,5	0,4	-4,5	-2,4	1,3	-0,7	1,3	2,4
3 kv	107,4	0,1	-3,1	-1,8	2,7	0,0	2,1	0,3
Löner inkl. kollektiva avgifter per anställd								
2000	100,0	2,7	2,1	3,4	2,6	1,7	2,4	2,8
2001	102,9	2,9	2,1	2,7	3,0	2,7	2,5	3,1
2002	105,5	2,5	2,9	2,4	3,0	2,6	2,1	2,8
2003	108,0	2,4	3,1	3,3	3,3	2,0	1,6	2,3
2003 3 kv	108,5	2,5	2,7	3,3	3,5	1,5	1,2	3,2
4 kv	108,7	2,2	2,8	3,3	3,3	1,6	1,5	2,1
2004 1 kv	109,5	2,3	-0,2	3,9	2,8	1,5	1,0	2,5
2 kv	110,1	2,2	0,7	3,0	1,8	1,1	1,2	3,3
3 kv	110,1	1,5	4,2	2,2	2,5	1,4	1,3	0,9
Arbetsproduktivitet ²⁾								
2000	100,0	1,5	0,8	4,1	1,5	1,7	-0,6	1,0
2001	100,3	0,3	-1,7	0,3	-0,5	1,8	-1,1	0,2
2002	100,6	0,3	2,7	1,7	0,6	0,8	-1,6	0,4
2003	101,0	0,4	-1,0	2,3	-1,4	-0,1	0,0	-0,5
2003 3 kv	101,1	0,2	-3,3	1,7	-1,4	-0,2	0,2	-0,5
4 kv	101,5	0,7	-0,4	3,2	-1,1	-0,5	-0,1	0,1
2004 1 kv	102,1	1,3	3,7	3,8	1,0	0,8	-0,9	0,5
2 kv	102,4	1,9	5,4	5,6	0,6	1,8	-0,1	0,9
3 kv	102,5	1,4	7,5	4,1	-0,2	1,4	-0,8	0,6

5. BNP-deflatorer

	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Inhemsk efterfrågan			Export ³⁾	Import ³⁾	
			Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion			Bruttoinvesteringar i anläggningstillgångar
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	2,3	2,4	2,0	1,4	0,8
2002	105,0	2,5	2,2	2,2	2,1	1,8	-0,4	-1,6
2003	107,2	2,1	1,9	2,0	2,2	1,4	-0,6	-1,3
2004	109,2	1,8	2,0	1,8	1,6	2,6	0,8	1,1
2003 4 kv	107,9	2,0	1,6	1,9	1,7	1,2	-0,8	-2,0
2004 1 kv	108,5	1,9	1,6	1,5	1,7	1,8	-1,1	-2,2
2 kv	109,2	2,1	2,2	1,9	2,0	2,5	0,9	1,1
3 kv	109,4	1,7	1,9	2,0	0,8	3,0	1,9	2,5
4 kv	109,8	1,7	2,2	1,8	2,1	3,1	1,6	3,0

Källor: ECB-beräkningar på grundval av uppgifter från Eurostat.

1) Löner inkl. kollektiva avgifter (i löpande priser) per anställd dividerat med förädlingsvärde (i fasta priser) per anställd.

2) Förädlingsvärde (i fasta priser) per anställd.

3) Export- och importdeflator avser varor samt tjänster och inkluderar gränsöverskridande handel i euroområdet

5.2 Produktion och efterfrågan

1. BNP och utgiftskomponenter

	BNP								
	Totalt	Inhemsk efterfrågan					Extern balans ¹⁾		
		Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Fasta bruttoinvesteringar	Lagerförändringar ²⁾	Totalt	Export ¹⁾	Import ¹⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	
<i>Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)</i>									
2001	6 850,3	6 728,0	3 927,3	1 373,4	1 442,1	-14,8	122,4	2 559,5	2 437,1
2002	7 085,5	6 897,8	4 041,7	1 445,1	1 430,9	-20,0	187,6	2 598,0	2 410,3
2003	7 271,6	7 111,1	4 165,3	1 500,4	1 442,1	3,2	160,5	2 588,4	2 427,8
2004	7 542,8	7 387,3	4 288,4	1 549,0	1 504,4	45,6	155,5	2 756,6	2 601,1
2003 4 kv	1 840,6	1 798,1	1 049,9	378,9	365,8	3,4	42,5	654,3	611,8
2004 1 kv	1 863,4	1 817,2	1 061,9	382,5	368,6	4,3	46,2	662,8	616,6
2 kv	1 883,8	1 839,2	1 067,9	387,4	373,8	10,0	44,6	687,4	642,8
3 kv	1 893,1	1 858,5	1 075,2	387,6	378,9	16,8	34,5	701,5	667,0
4 kv	1 902,6	1 872,4	1 083,3	391,5	383,1	14,5	30,2	704,9	674,7
<i>procent av BNP</i>									
2004	100,0	97,9	56,9	20,5	19,9	0,6	2,1	-	-
<i>Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)</i>									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2003 4 kv	0,4	1,0	0,0	0,5	1,1	-	-	0,1	1,7
2004 1 kv	0,7	0,3	0,8	0,2	-0,1	-	-	1,4	0,4
2 kv	0,5	0,3	0,0	0,4	0,5	-	-	2,7	2,4
3 kv	0,2	0,9	0,1	0,4	0,6	-	-	1,3	3,1
4 kv	0,2	0,3	0,5	0,2	0,6	-	-	0,5	1,0
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2001	1,6	1,0	1,9	2,4	-0,2	-	-	3,5	1,8
2002	0,9	0,4	0,7	3,1	-2,5	-	-	1,9	0,5
2003	0,5	1,2	1,0	1,6	-0,6	-	-	0,2	2,0
2004	1,8	1,9	1,1	1,6	1,7	-	-	5,6	5,9
2003 4 kv	0,8	1,5	0,6	1,4	0,2	-	-	0,2	2,0
2004 1 kv	1,6	1,2	1,2	1,9	1,2	-	-	3,6	2,8
2 kv	2,2	1,7	1,2	1,8	1,9	-	-	7,2	6,0
3 kv	1,9	2,6	0,9	1,5	2,1	-	-	5,6	7,8
4 kv	1,6	1,9	1,3	1,2	1,6	-	-	6,0	7,1
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av BNP i procentenheter</i>									
2001	1,6	0,9	1,1	0,5	0,0	-0,6	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,4	0,6	-0,5	-0,1	0,5	-	-
2003	0,5	1,2	0,6	0,3	-0,1	0,4	-0,6	-	-
2004	1,8	1,8	0,6	0,3	0,3	0,5	0,0	-	-
2003 4 kv	0,8	1,5	0,3	0,3	0,0	0,8	-0,6	-	-
2004 1 kv	1,6	1,2	0,7	0,4	0,2	-0,1	0,4	-	-
2 kv	2,2	1,6	0,7	0,4	0,4	0,2	0,6	-	-
3 kv	1,9	2,5	0,5	0,3	0,4	1,3	-0,6	-	-
4 kv	1,6	1,9	0,8	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-

Källa: Eurostat.

1) Export och import omfattar varor och tjänster och inkluderar gränsöverskridande handel i euroområdet. Uppgifterna överensstämmer med tabell 7.3.1.

2) Inkl. anskaffning minus avyttring av värdeföremål.

5.2 Produktion och efterfrågan

2. Förädlingsvärde fördelat på ekonomisk aktivitet

	Förädlingsvärde brutto (baspriser)							Insatsförbrukning av FISIM ¹⁾	Skatter minus produktsubventioner
	Totalt	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggnadsindustri	Handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags-tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)									
2001	6 345,3	150,4	1 407,3	351,5	1 349,9	1 721,2	1 365,0	212,2	717,2
2002	6 569,3	147,5	1 432,4	365,5	1 393,4	1 796,4	1 434,1	222,7	739,0
2003	6 734,1	151,1	1 440,1	373,0	1 419,3	1 866,6	1 484,0	231,3	768,8
2004	6 983,1	153,4	1 491,2	394,5	1 464,7	1 950,9	1 528,5	240,9	800,6
2003 4 kv	1 703,3	38,7	363,5	94,8	357,9	473,6	374,7	57,9	195,2
2004 1 kv	1 724,4	38,7	366,9	96,4	362,9	480,4	379,2	59,2	198,2
2 kv	1 746,5	38,7	373,9	98,5	365,8	486,7	383,0	61,0	198,2
3 kv	1 751,4	38,0	375,2	98,9	368,1	490,1	381,1	59,9	201,5
4 kv	1 760,8	38,0	375,3	100,6	367,9	493,8	385,2	60,8	202,6
<i>procent av förädlingsvärde</i>									
2004	100,0	2,2	21,4	5,6	21,0	27,9	21,9	-	-
Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2003 4 kv	0,4	1,5	0,8	0,1	0,0	0,2	0,5	-0,7	0,4
2004 1 kv	0,7	4,1	0,8	0,6	1,2	0,4	0,1	0,8	0,9
2 kv	0,7	0,4	1,1	0,5	0,8	0,8	0,3	1,3	-1,7
3 kv	0,1	0,9	-0,1	-0,7	0,5	-0,1	0,2	-0,6	1,6
4 kv	0,2	0,5	-0,6	0,3	0,2	0,4	0,6	0,9	0,3
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2001	1,8	-2,4	0,6	-0,1	3,2	2,7	1,5	4,7	1,3
2002	1,0	0,5	0,4	-0,2	1,2	0,8	2,2	0,7	-0,5
2003	0,5	-3,5	0,2	-1,5	0,4	1,3	0,7	1,5	1,6
2004	1,8	5,0	2,2	0,8	2,4	1,5	1,1	1,6	1,5
2003 4 kv	0,7	-2,0	0,9	-1,0	0,4	1,2	0,8	0,2	2,0
2004 1 kv	1,4	2,5	1,3	0,8	1,8	1,3	0,9	0,9	3,3
2 kv	2,4	4,8	3,6	1,1	2,8	2,0	1,2	2,1	0,3
3 kv	1,9	7,0	2,6	0,6	2,5	1,3	1,1	0,9	1,2
4 kv	1,7	5,9	1,2	0,8	2,6	1,5	1,2	2,5	1,1
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av förädlingsvärde i procentenheter</i>									
2001	1,9	-0,1	0,1	0,0	0,7	0,7	0,3	-	-
2002	1,0	0,0	0,1	0,0	0,3	0,2	0,5	-	-
2003	0,5	-0,1	0,0	-0,1	0,1	0,4	0,1	-	-
2004	2,1	0,1	0,5	0,0	0,5	0,4	0,2	-	-
2003 4 kv	0,7	-0,1	0,2	-0,1	0,1	0,3	0,2	-	-
2004 1 kv	1,4	0,1	0,3	0,0	0,4	0,4	0,2	-	-
2 kv	2,4	0,1	0,8	0,1	0,6	0,5	0,2	-	-
3 kv	1,9	0,2	0,6	0,0	0,6	0,4	0,2	-	-
4 kv	1,7	0,1	0,3	0,0	0,6	0,4	0,3	-	-

Källa: Eurostat.

1) Förbrukningen av indirekt mätta finansiella tjänster (FISIM) behandlas som insatsförbrukning som inte har fördelats på olika näringsgrenar.

5.2 Produktion och efterfrågan

 (årliga procentuella förändringar ¹⁾, om inget annat anges)

3. Industriproduktion

	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet								Byggverk- samhet	Tillverk- nings- industri	
		Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet och energi					Energi			
				Totalt	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsumtionsvaror					
							Totalt	Varaktiga				Icke- varaktiga
% av total ¹⁾	100,0	82,9	82,9	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1	75,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,2	0,7	-0,8
2003	0,2	100,2	0,3	-0,1	0,2	-0,1	-0,5	-4,6	0,2	3,0	0,0	0,0
2004	.	102,1	1,9	1,9	1,9	3,0	0,5	-0,3	0,6	2,2	.	2,0
2004 1 kv	1,4	101,3	1,0	1,0	0,8	0,8	0,5	1,0	0,4	2,0	1,3	1,0
2 kv	3,3	102,3	3,1	3,2	2,7	4,9	1,6	3,0	1,3	2,8	-0,1	3,3
3 kv	2,9	102,6	2,9	3,0	3,1	5,2	0,5	-0,6	0,7	2,4	-0,3	3,1
4 kv	.	102,1	0,8	0,4	1,2	1,3	-0,5	-4,1	0,2	1,7	.	0,6
2004 jul	2,6	102,7	2,6	2,8	3,5	3,9	0,2	0,5	0,1	1,6	0,2	2,8
aug	3,2	102,1	2,1	2,4	2,3	5,0	0,5	-1,2	0,7	1,4	0,7	2,6
sep	3,1	102,9	3,7	3,6	3,3	6,4	0,8	-1,4	1,2	4,2	-1,6	3,7
okt	.	102,2	1,0	1,0	1,2	4,2	-1,1	-2,9	-0,8	-1,4	.	1,1
nov	.	101,8	0,4	-0,3	0,8	0,3	-0,8	-4,6	-0,1	2,7	.	-0,1
dec	.	102,3	1,0	0,5	1,7	-0,7	0,7	-5,1	1,7	3,6	.	0,7
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>												
2004 jul	0,4	-	0,3	0,4	0,9	0,1	0,3	0,9	0,2	-0,1	0,4	0,4
aug	-0,1	-	-0,6	-0,6	-0,6	-0,2	-0,6	-3,0	-0,1	0,6	-1,4	-0,6
sep	-0,1	-	0,7	0,6	0,2	1,0	0,2	0,5	0,1	0,1	-0,9	0,6
okt	.	-	-0,7	-0,7	-0,4	-0,3	-0,6	-0,7	-0,6	-1,6	.	-0,8
nov	.	-	-0,3	-0,6	0,0	-1,7	-0,2	-1,3	0,0	0,1	.	-0,6
dec	.	-	0,5	0,5	0,8	-0,4	1,0	-0,5	1,2	1,7	.	0,7

4. Detaljhandel och nyregistrering av personbilar

	Industrins ordergång		Industrins omsättning		Detaljhandel (säsongrensat)							Nyregistrering av personbilar	
	Tillverkningsindustri ²⁾ (löpande priser)		Tillverkningsindustri (löpande priser)		Löpande priser	Fasta priser						Total (säsong- rensat), tusen- tal ²⁾	Total
	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Totalt	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Livs- medel, drycker och tobak	Icke-livsmedel		Total (säsong- rensat), tusen- tal ²⁾		
									Textil, kläder och skodon	Hem- utrustning			
% av total ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8	12	13
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2002	98,0	-0,5	101,4	-0,6	1,9	102,3	0,5	0,9	-0,6	-1,0	-2,0	925	-4,4
2003	98,3	0,5	101,0	-0,3	1,8	102,6	0,3	1,1	-0,3	-2,7	0,2	911	-1,5
2004	106,7	8,8	105,8	4,9	1,0	102,7	0,1	-0,2	0,2	-0,2	1,7	922	1,1
2004 1 kv	100,9	4,6	103,8	2,5	1,0	102,9	0,4	0,4	0,3	-1,9	2,1	911	0,8
2 kv	108,0	12,6	105,9	6,3	1,1	102,8	0,0	-0,4	0,3	-0,3	2,4	928	3,1
3 kv	106,1	7,9	106,5	5,7	0,9	102,6	0,0	-0,8	0,6	0,8	1,8	903	-3,5
4 kv	111,8	10,1	107,0	5,0	0,9	102,7	0,1	0,0	-0,1	0,4	0,6	944	3,6
2004 aug	105,3	10,8	105,4	9,5	1,6	102,4	0,0	-1,8	1,3	2,1	2,1	873	-9,4
sep	107,1	8,1	108,2	6,1	0,5	102,3	-0,4	-0,9	0,1	-0,7	1,2	927	-0,6
okt	107,3	0,5	104,6	1,6	0,1	102,7	-0,6	-1,0	-0,4	-1,8	0,7	948	3,9
nov	109,2	12,8	108,3	8,4	1,2	102,7	0,5	0,3	0,4	2,6	0,8	954	4,8
dec	118,8	17,4	108,1	5,1	1,0	102,6	0,4	0,6	0,0	0,8	1,0	928	1,9
2005 jan	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	924	1,6
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>													
2004 aug	-	-0,5	-	-0,7	0,0	-	-0,6	-1,3	-0,4	-1,8	-0,5	-	-4,2
sep	-	1,8	-	2,7	-0,3	-	-0,1	0,2	-0,1	-1,3	0,1	-	6,3
okt	-	0,2	-	-3,3	0,2	-	0,3	0,3	0,2	1,3	-0,1	-	2,3
nov	-	1,8	-	3,6	0,5	-	0,0	0,4	-0,3	-0,2	-0,6	-	0,6
dec	-	8,8	-	-0,2	-0,2	-	-0,1	-0,1	0,1	-0,2	0,4	-	-2,7
2005 jan	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,5

Källor: Eurostat, utom kolumnerna 9 och 10 i tabell 5.2.4 (ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från de europeiska biltillverkarnas organisation ACEA).

1) År 2000.

2) Inkl. tillverkningsindustrier som huvudsakligen arbetar mot order och utgör 62,6 % av hela tillverkningsindustrin 2000.

3) Års- och kvartalsuppgifter är genomsnitt av månadsuppgifterna för den berörda perioden.

5.2 Produktion och efterfrågan

(netttotal ¹⁾ om inget annat anges, säsongrensat)

5. Företags- och hushållsenkäter

	Indikator för ekonomiska förväntningar ²⁾ (långsiktigt genomsnitt = 100)	Tillverkningsindustri					Hushållens konfidensindikator ³⁾				
		Industrins konfidensindikator				Kapacitetsutnyttjande ^{3), 4)} (procent)	Totalt ⁵⁾	Finansiell situation de närmaste 12 mån.	Ekonomisk situation de närmaste 12 mån.	Arbetslöshet de närmaste 12 mån.	Sparande de närmaste 12 mån.
		Totalt ⁵⁾	Orderstock	Färdigvarulager	Produktionsförväntningar						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	100,9	-9	-15	13	1	82,8	-5	2	-9	14	2
2002	94,4	-11	-25	11	3	81,3	-11	-1	-12	26	-3
2003	93,5	-10	-25	10	3	81,1	-18	-5	-21	38	-9
2004	100,0	-5	-15	8	10	81,7	-14	-4	-14	30	-8
2003 4 kv	97,6	-8	-22	9	8	81,3	-16	-5	-17	34	-9
2004 1 kv	98,6	-7	-21	10	10	81,1	-14	-4	-13	30	-9
2 kv	99,9	-5	-17	8	10	81,6	-14	-3	-15	32	-8
3 kv	100,6	-4	-12	7	9	82,1	-14	-4	-14	29	-8
4 kv	100,9	-3	-12	8	10	82,1	-13	-3	-13	29	-6
2004 sep	100,9	-3	-12	8	11	-	-13	-3	-12	28	-7
okt	101,5	-3	-11	7	11	82,1	-13	-4	-13	29	-8
nov	100,9	-3	-12	8	10	-	-13	-4	-14	29	-5
dec	100,2	-4	-12	9	9	-	-13	-3	-13	29	-6
2005 jan	100,8	-5	-11	9	7	82,0	-13	-3	-13	28	-7
feb	98,8	-7	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8

	Byggssektorns konfidensindikator			Detaljhandelns konfidensindikator				Tjänstesektorns konfidensindikator			
	Totalt ⁵⁾	Orderstock	Sysselsättningsförväntningar	Totalt ⁵⁾	Nuvarande affärs-situation	Lager-volym	Förväntad affärs-situation	Totalt ⁵⁾	Företags-klimat	Efterfrågan de senaste månaderna	Efterfrågan de närmaste månaderna
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2001	-10	-16	-4	-8	-5	17	-1	15	16	8	20
2002	-19	-26	-11	-16	-20	18	-12	1	-4	-6	13
2003	-20	-27	-13	-11	-15	17	-2	2	-6	1	12
2004	-16	-24	-8	-8	-12	14	2	12	7	10	18
2003 4 kv	-19	-27	-11	-8	-12	15	3	11	6	11	15
2004 1 kv	-19	-28	-9	-8	-12	15	1	11	8	6	20
2 kv	-16	-23	-9	-8	-10	15	2	11	6	12	17
3 kv	-15	-24	-7	-8	-10	14	0	12	8	11	17
4 kv	-14	-21	-6	-8	-14	13	3	11	8	9	16
2004 sep	-15	-22	-9	-9	-11	16	0	11	6	9	20
okt	-14	-23	-5	-7	-13	14	7	12	9	12	17
nov	-14	-20	-7	-10	-17	12	-1	11	8	8	17
dec	-13	-21	-6	-7	-12	12	2	10	8	8	14
2005 jan	-13	-19	-7	-6	-8	11	1	13	12	9	18
feb	-14	-18	-10	-8	-14	12	2	10	6	6	18

Källa: Europeiska kommissionen (GD Ekonomi och finans).

- 1) Skillnad i procent mellan respondenter som lämnade svar som var positiva respektive negativa.
- 2) Indikatorn för ekonomiska förväntningar består av konfidensindikatorerna för industrin, tjänstesektorn, hushållen, byggssektorn och detaljhandeln. Industrins konfidensindikator svarar för 40 %, tjänstesektorns konfidensindikator för 30 %, hushållens konfidensindikator för 20 % och de två andra indikatorerna för 5 % vardera. Om indikatorn för de ekonomiska förväntningarna ligger över (under) 100 betyder det att förväntningarna ligger över (under) genomsnittet beräknat för perioden sedan januari 1985.
- 3) På grund av ändringar i det frågeformulär som används i den franska enkäten är resultatet för euroområdet fr.o.m. januari 2004 och framåt inte helt jämförbara med tidigare resultat.
- 4) Uppgifter om kapacitetsutnyttjande insamlas i januari, april, juli och oktober varje år. Kvartalsuppgifter är genomsnitt av två på varandra följande enkäter. Årsuppgifter är härledda från kvartalsgenomsnitt.
- 5) Konfidensindikatorerna beräknas som enkla genomsnitt av de visade komponenterna. Bedömningen av lager (kolumnerna 4 och 17) och arbetslöshet (kolumn 10) används med omvända tecken för beräkning av konfidensindikatorer.

5.3 Arbetsmarknad¹⁾

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Sysselsättning

	Hela ekonomin		Sysselsättningsstatus		Ekonomisk aktivitet					
	Miljoner (säsongrensat.)		Anställda	Egenföretagare	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverk- samhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurang- verksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags- tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård och andra tjänster
% av total ²⁾	100,0	100,0	84,2	15,8	4,7	18,8	7,1	25,2	14,5	29,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	131,417	2,2	2,5	0,5	-1,5	0,6	1,9	3,0	5,9	1,5
2002	133,184	1,3	1,6	0,2	-0,5	0,3	0,5	1,4	3,8	1,3
2003	133,960	0,6	0,7	-0,1	-2,0	-1,3	-0,6	0,4	2,4	1,8
2004	134,212	0,2	0,2	0,1	-2,3	-2,0	0,0	0,5	1,3	1,2
2003 3 kv	134,148	0,2	0,2	0,2	-2,0	-2,0	0,0	0,8	1,2	1,1
4 kv	134,100	0,1	0,1	0,4	-1,6	-2,2	0,0	1,0	1,1	0,7
2004 1 kv	134,258	0,2	0,0	1,2	-1,2	-2,4	-0,3	1,1	2,3	0,4
2 kv	134,529	0,3	0,1	1,2	-0,4	-1,8	0,7	0,9	2,2	0,2
3 kv	134,785	0,4	0,2	1,5	-0,3	-1,5	0,9	0,9	2,1	0,4
<i>förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>										
2003 3 kv	0,050	0,0	-0,1	0,7	-0,1	-0,5	-0,4	0,4	0,7	-0,1
4 kv	-0,048	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,7	0,0	0,1	0,4	0,1
2004 1 kv	0,158	0,1	0,1	0,1	-0,4	-0,6	-0,2	0,3	1,0	0,1
2 kv	0,271	0,2	0,2	0,4	0,1	0,0	1,2	0,3	0,0	0,2
3 kv	0,256	0,2	0,1	0,9	-0,1	-0,2	-0,1	0,5	0,6	0,1

2. Arbetslöshet

(säsongrensat)

	Totalt		Efter ålder ³⁾				Efter kön ⁴⁾			
	Miljoner	% av arbetskraften	Vuxna		Ungdomar		Män		Kvinnor	
			Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften
% av total ²⁾	100,0	78,4			21,6		49,9		50,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2000	11,126	8,0	8,570	7,0	2,557	15,8	5,358	6,8	5,768	9,7
2001	11,851	8,4	9,215	7,4	2,636	16,4	5,860	7,3	5,991	9,9
2002	12,589	8,9	9,847	7,8	2,742	17,2	6,310	7,9	6,279	10,2
2003	12,701	8,9	9,985	7,9	2,716	17,1	6,354	7,9	6,347	10,2
2003 3 kv	12,673	8,9	9,959	7,9	2,714	17,2	6,340	7,9	6,333	10,2
2004 1 kv	12,748	9,0	10,051	8,0	2,697	17,0	6,341	7,9	6,407	10,3
2 kv	12,609	8,8	9,877	7,8	2,733	17,2	6,335	7,9	6,274	10,1
3 kv	12,644	8,9	9,910	7,8	2,734	17,2	6,347	7,9	6,297	10,1
4 kv	12,641	8,8	9,900	7,8	2,741	17,3	6,345	7,9	6,296	10,1
2004 juli	12,624	8,8	9,900	7,8	2,724	17,2	6,337	7,9	6,288	10,1
aug	12,653	8,9	9,914	7,8	2,739	17,2	6,351	7,9	6,302	10,1
sep	12,656	8,9	9,916	7,8	2,740	17,2	6,354	7,9	6,302	10,1
okt	12,622	8,8	9,888	7,8	2,734	17,2	6,340	7,9	6,282	10,1
nov	12,636	8,8	9,897	7,8	2,739	17,2	6,341	7,9	6,295	10,1
dec	12,664	8,9	9,916	7,8	2,748	17,3	6,354	7,9	6,310	10,1

Källor: ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från Eurostat (i tabell 5.3.1) och Eurostat (tabell 5.3.2).

- 1) Sysselsättningsuppgifter avser personer och grundas på ENS 95. Arbetslöshetsuppgifter avser personer och följer ILO:s rekommendationer.
- 2) Sysselsättning 2003; arbetslöshet 2004.
- 3) Vuxna = 25 år och över; ungdomar = under 25 år; uttryckt i procent av arbetskraften för den relevanta åldersgruppen.
- 4) Uttryckt i procent av arbetskraften för det relevanta könet.

6.1 Inkomster, utgifter och underskott/överskott ¹⁾

(procent av BNP)

1. Euroområdet ²⁾ – inkomster

	Totalt		Löpande inkomster										Kapitalinkomster		Memo: skatte- börda ³⁾
	1	2	Direkta skatter 3	Hushåll 4	Företag 5	Indirekta skatter 6	Till EU- institutioner 7	Sociala avgifter 8	Arbets- givare 9	An- ställda 10	Försälj- ning 11	12	Kapital- skatter 13		
														14	
1995	46,9	46,4	11,5	9,1	2,0	13,3	0,9	17,3	8,4	5,5	2,4	0,4	0,3	42,4	
1996	47,6	47,3	11,9	9,2	2,3	13,4	0,8	17,5	8,7	5,6	2,4	0,4	0,3	43,1	
1997	47,9	47,4	12,1	9,2	2,6	13,6	0,7	17,5	8,7	5,5	2,4	0,5	0,4	43,6	
1998	47,3	47,0	12,4	9,7	2,3	14,2	0,7	16,4	8,5	4,9	2,4	0,3	0,3	43,3	
1999	47,8	47,5	12,8	9,8	2,6	14,4	0,6	16,4	8,4	5,0	2,3	0,3	0,3	43,8	
2000	47,5	47,2	13,0	10,0	2,7	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6	
2001	46,8	46,6	12,6	9,8	2,5	13,9	0,6	16,0	8,4	4,8	2,2	0,3	0,3	42,8	
2002	46,3	45,9	12,2	9,6	2,3	13,8	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,3	0,3	42,3	
2003	46,3	45,7	11,8	9,3	2,2	13,9	0,4	16,2	8,5	4,8	2,3	0,7	0,5	42,4	

2. Euroområdet ²⁾ – utgifter

	Totalt		Löpande utgifter							Kapitalutgifter			Memo: primära utgifter ⁴⁾	
	1	Totalt 2	Löner och kollektiva avgifter 3	Insats- förbruk- ning 4	Ränta 5	Löpande transfe- reringar 6	Sociala utbetal- ningar 7	Subven- tioner 8	Betalt av EU- institutioner 9	10	Investe- ringar 11	Kapital- transfe- reringar 12		Betalt av EU-insti- tutioner 13
1995	52,0	47,6	11,2	4,8	5,8	25,9	22,7	2,3	0,6	4,4	2,7	1,7	0,1	46,2
1996	52,0	48,1	11,2	4,8	5,8	26,3	23,2	2,3	0,6	3,9	2,6	1,3	0,0	46,2
1997	50,6	46,9	11,1	4,7	5,2	26,0	23,1	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,4
1998	49,6	45,8	10,7	4,6	4,8	25,7	22,6	2,1	0,6	3,8	2,5	1,3	0,1	44,8
1999	49,1	45,2	10,7	4,7	4,3	25,6	22,5	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,8
2000	48,5	44,6	10,6	4,7	4,1	25,3	22,2	1,9	0,5	3,9	2,5	1,3	0,1	44,4
2001	48,6	44,6	10,5	4,8	4,0	25,3	22,3	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,6
2002	48,7	44,9	10,6	4,9	3,7	25,6	22,8	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	45,0
2003	49,1	45,2	10,7	4,9	3,5	26,0	23,1	1,8	0,5	3,9	2,6	1,3	0,1	45,6

3. Euroområdet ²⁾ – underskott/överskott, primärt underskott/överskott och offentlig konsumtion

	Underskott (-)/överskott (+)					Primärt under- skott (-)/ överskott (+)	Offentlig konsumtion ⁵⁾							
	Totalt 1	Staten 2	Del- stater 3	Kom- muner 4	Socialför- säkring 5		Totalt 7	Löner och kollekti- va avgifter 8	Insats- för- bruk- ning 9	Transfe- rerin- gar in natura via marknad- producenter 10	Kapital- förslitning 11	Försälj- ning (minus) 12	Offentlig kollektiv konsum- tion 13	Offentlig indivi- duell konsum- tion 14
1995	-5,2	-4,4	-0,5	-0,1	-0,2	0,6	20,4	11,2	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1996	-4,3	-3,8	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,5	11,2	4,8	5,1	1,9	2,4	8,6	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,5	20,2	11,1	4,7	5,0	1,8	2,4	8,4	11,8
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,5	19,9	10,7	4,6	5,0	1,8	2,4	8,2	11,7
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,9	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,1	19,9	10,6	4,7	5,1	1,8	2,3	8,2	11,7
2001	-1,7	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,3	20,1	10,5	4,8	5,2	1,8	2,2	8,2	11,8
2002	-2,4	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,3	20,4	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,3	12,1
2003	-2,7	-2,2	-0,4	-0,1	0,0	0,7	20,7	10,7	4,9	5,4	1,8	2,3	8,4	12,3

4. Euroländerna – underskott (-)/överskott (+) ⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	0,2	1,3	-4,1	-0,9	-1,4	4,4	-0,6	6,0	2,2	-1,5	-2,8	7,1
2001	0,6	-2,8	-3,7	-0,4	-1,5	0,9	-2,6	6,4	-0,1	0,3	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,7	-3,7	-0,1	-3,2	-0,2	-2,3	2,8	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,4	-3,8	-4,6	0,4	-4,1	0,1	-2,4	0,8	-3,2	-1,1	-2,8	2,3

Källor: ECB för aggregerade uppgifter för euroområdet; Europeiska kommissionen för uppgifter om ländernas underskott/överskott.

- 1) Inkomster, utgifter och underskott/överskott är baserade på ENS 95, men uppgifterna omfattar inte intäkter från försäljningen av UMTS-licenser 2000 (eurorådets underskott/överskott inklusive dess intäkter motsvarar 0,1 % av BNP). Transaktioner mellan länder och EU-institutioner är inkluderade och konsoliderade. Transaktioner mellan medlemsstaterna är inte konsoliderade.
- 2) Skattetrycket omfattar skatter och sociala avgifter.
- 3) Omfattar totala utgifter exkl. ränteutgifter.
- 4) Motsvarar den offentliga sektorns konsumtionsutgifter (P.3) enligt ENS 95.
- 5) Inkluderar intäkter från försäljningen av UMTS-licenser.

6.2 Skuld ¹⁾
(procent av BNP)**1. Euroområdet – offentliga sektorns skuld fördelat på finansiellt instrument och innehavarens sektor**

	Totalt	Finansiella instrument				Innehavare				
		Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemsk långgivare ²⁾			Andra långgivare ³⁾	
						Totalt	MFI	Andra finansiella företag		Andra sektorer
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1994	70,7	2,8	16,2	10,7	41,0	56,3	30,2	9,6	16,5	14,4
1995	74,9	2,8	17,9	10,1	44,1	58,6	32,8	8,7	17,1	16,2
1996	76,1	2,8	17,3	10,2	45,8	59,0	32,7	10,2	16,2	17,1
1997	75,5	2,7	16,3	9,0	47,4	56,7	31,0	11,8	13,9	18,7
1998	73,8	2,7	15,1	7,9	48,1	53,1	28,8	12,7	11,6	20,7
1999	72,8	2,9	14,3	6,8	48,9	48,5	27,1	9,7	11,7	24,4
2000	70,4	2,7	13,2	6,1	48,4	44,2	23,4	9,1	11,7	26,2
2001	69,4	2,7	12,5	6,3	48,0	42,2	22,1	8,3	11,7	27,3
2002	69,4	2,7	11,8	6,6	48,3	39,0	20,5	6,9	11,6	30,4
2003	70,7	2,1	11,8	8,2	48,5	38,8	20,6	7,3	10,8	31,9

2. Euroområdet – fördelat på emittent, löptid och valuta

	Totalt	Emitterade av ⁴⁾				Ursprunglig löptid			Återstående löptid			Valutor	
		Staten	Del- stater	Kom- muner	Social- försäk- ring	Upp till 1 år	Över 1 år	Rörlig ränta	Upp till 1 år	Över 1 år och upp till 5 år	Över 5 år	Euro eller deltagande valutor ⁵⁾	Andra valutor
1994	70,7	58,9	5,3	5,9	0,6	12,3	58,3	7,2	17,8	27,1	25,7	68,3	2,3
1995	74,9	62,6	5,6	5,9	0,8	12,9	62,0	5,6	18,9	26,8	29,2	72,7	2,2
1996	76,1	63,8	6,0	5,7	0,5	12,2	63,9	5,3	20,5	25,8	29,7	74,1	2,0
1997	75,5	63,2	6,2	5,5	0,6	11,1	64,3	4,6	19,8	25,9	29,8	73,5	2,0
1998	73,8	62,0	6,2	5,3	0,4	9,4	64,4	4,8	17,1	26,9	29,8	72,0	1,8
1999	72,8	61,2	6,1	5,2	0,3	9,2	63,6	3,2	15,5	27,7	29,7	70,9	2,0
2000	70,4	59,1	6,0	5,0	0,3	8,2	62,2	2,9	15,3	28,3	26,8	68,6	1,8
2001	69,4	58,1	6,2	4,9	0,3	8,7	60,7	1,6	15,9	26,4	27,1	67,9	1,6
2002	69,4	57,8	6,4	4,8	0,3	9,1	60,3	1,6	16,8	25,3	27,3	68,0	1,4
2003	70,7	58,3	6,7	5,2	0,6	9,2	61,5	1,5	15,6	26,4	28,8	69,7	1,0

3. Euroområdets länder

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2000	109,1	60,2	114,0	61,1	56,8	38,3	111,2	5,5	55,9	65,8	53,3	44,6
2001	108,0	59,4	114,7	57,5	56,5	35,9	110,6	5,5	52,9	66,1	55,8	43,8
2002	105,4	60,9	112,5	54,4	58,8	32,7	107,9	5,7	52,6	65,7	58,4	42,6
2003	100,0	64,2	109,9	50,7	63,7	32,1	106,2	5,3	54,1	64,5	60,3	45,6

Källor: ECB för aggregerade data för euroområdet; Europeiska kommissionen för uppgifter om ländernas skuld.

- 1) Uppgifterna är delvis uppskattade. Den offentliga sektorns bruttoskuld i nominellt värde och konsoliderat med delsektorer. Innehaven hos länder utanför euroområdet har inte konsoliderats. Uppgifterna är delvis uppskattningar.
- 2) Innehavare som är hemmahörande i det land vars offentliga sektor har emitterat skuldinstrumenten.
- 3) Innefattar hemmahörande i i andra euroländer än det land vars offentliga sektor har emitterat skuldinstrumenten.
- 4) Omfattar inte skuldinstrument som innehas av den offentliga sektorn i det land vars offentliga sektor har emitterat skulden.
- 5) Före 1999 omfattar detta skuldinstrument i ecu, i inhemsk valuta och i övriga euroländers valutor.

6.3 Skuldförändring ¹⁾

(procent av BNP)

1. Euroområdet – förändring av den offentliga sektorns skuld fördelat på orsak, finansiellt instrument och innehavarens sektor

	Totalt	Orsak till förändring				Finansiellt instrument				Innehavare			Andra långivare ⁷⁾
		Lånebehov ²⁾	Värderings-effekter ³⁾	Andra volymförändringar ⁴⁾	Aggregerings-effekt ⁵⁾	Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemska långivare ⁶⁾	MFI	Andra finansiella företag	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1995	7,7	5,2	0,4	2,4	-0,3	0,1	2,5	0,0	5,1	5,1	4,1	-0,4	2,6
1996	3,9	4,4	-0,2	0,1	-0,4	0,1	0,1	0,4	3,3	2,4	1,0	1,7	1,4
1997	2,3	2,3	0,5	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-0,8	3,4	0,0	-0,4	2,0	2,3
1998	1,7	1,9	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,7	2,8	-1,1	-0,9	1,4	2,8
1999	1,9	1,5	0,3	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-0,8	2,7	-2,6	-0,5	-2,6	4,5
2000	1,0	1,0	0,2	-0,1	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,8	-2,0	-2,4	-0,1	3,0
2001	1,8	1,7	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,2	0,4	1,4	-0,3	-0,4	-0,5	2,1
2002	2,2	2,4	-0,4	0,2	0,0	0,1	-0,3	0,6	1,9	-1,8	-0,9	-1,1	4,0
2003	3,1	2,9	0,3	-0,1	0,0	-0,5	0,3	1,8	1,4	0,8	0,7	0,5	2,3

2. Euroområdet – underskotts/skuldanpassning

	Skuldförändring	Underskott (-) / överskott (+) ⁸⁾	Underskotts-/skuldanpassning ⁹⁾											Andra volymförändringar	Annat ¹¹⁾
			Totalt	Transaktioner med den offentliga sektorns viktigaste finansiella tillgångar							Värderings-effekter		Växelkurs-effekter		
				Totalt	Mynt och inlåning	Värdepapper ¹⁰⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Privatiseringar	Tillskott av eget kapital	11	12			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1995	7,7	-5,2	2,5	0,3	0,2	-0,1	0,4	-0,1	-0,4	0,2	0,4	-0,1	2,4	-0,6	
1996	3,9	-4,3	-0,5	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,1	-0,2	
1997	2,3	-2,7	-0,4	-0,4	0,1	0,0	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,5	0,2	-0,4	-0,1	
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,5	-0,8	0,2	-0,2	0,0	0,0	0,0	
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,2	0,5	0,1	0,0	-0,7	-0,8	0,1	0,3	0,3	0,0	0,4	
2000	1,0	0,1	1,1	0,6	0,7	0,1	0,2	-0,5	-0,4	0,2	0,2	0,1	-0,1	0,4	
2001	1,8	-1,7	0,1	-0,5	-0,6	0,0	0,2	0,0	-0,3	0,2	0,1	0,0	0,0	0,4	
2002	2,2	-2,4	-0,2	-0,4	0,0	0,1	0,1	-0,5	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,2	0,4	
2003	3,1	-2,7	0,3	-0,3	-0,1	0,0	0,0	-0,2	-0,4	0,1	0,3	-0,2	-0,1	0,4	

Källa: ECB.

- 1) Uppgifterna är delvis uppskattade. Årlig förändring i nominell konsoliderad bruttoskuld är uttryckt som procentuell andel av BNP, dvs. [skuld(t) - skuld(t-1)] / BNP(t).
- 2) Lånebehovet är per definition lika med skuldtransaktionerna.
- 3) Omfattar, förutom effekterna av växelkursrörelser, effekter som följer av mätning till nominellt värde (t.ex. överkurs eller underkurs på de emitterade värdepapperen).
- 4) Omfattar i synnerhet effekter av omklassificeringar av enheter vissa former av skuldövertaganden.
- 5) Skillnaden mellan de förändringar i den aggregerade skulden som beror på aggregeringen av ländernas skuld och aggregeringen av ländernas skuldförändring beror på att olika växelkurser användes vid aggregering före 1999.
- 6) Innehavare hemmahörande i det land som emitterat skuldinstrumenten.
- 7) Innefattar hemmahörande i andra länder i euroområdet än det land vars offentliga sektor har emitterat skuldinstrumenten.
- 8) Inbegriper intäkter från försäljningen av UMTS-licenser.
- 9) Skillnaden mellan den årliga förändringen av den nominella konsoliderade bruttoskulden och underskottet i procent av BNP.
- 10) Omfattar huvudsakligen transaktioner i andra tillgångar och skulder (handelskrediter, fordringar/skulder och finansiella derivat).
- 11) Exklusive finansiella derivat.

6.4 Inkomster, utgifter och underskott/överskott på kvartal ¹⁾
(procent av BNP)

1. Euroområdet – kvartalsvisa inkomster

	Totalt		Löpande inkomster					Kapitalinkomster		Memo: skattetryck ²⁾
	1	2	Direkta skatter 3	Indirekta skatter 4	Sociala avgifter 5	Försäljning 6	Inkomst av fastigheter 7	8	Kapitalskatter 9		10
1999 1 kv	44,1	43,6	10,8	13,3	16,0	2,0	0,7	0,5	0,3	40,3
2 kv	48,3	47,8	13,7	13,6	16,2	2,2	1,3	0,5	0,3	43,7
3 kv	45,2	44,7	11,9	13,1	16,1	2,1	0,7	0,5	0,3	41,3
4 kv	52,0	51,4	14,5	14,9	17,1	3,1	0,8	0,7	0,3	46,8
2000 1 kv	44,0	43,5	11,2	13,2	15,7	1,9	0,7	0,5	0,3	40,4
2 kv	48,3	47,7	14,1	13,6	16,0	2,1	1,1	0,6	0,3	44,0
3 kv	44,9	44,4	12,1	12,8	16,0	2,0	0,8	0,4	0,3	41,1
4 kv	51,3	50,7	14,3	14,5	17,0	3,1	0,9	0,5	0,3	46,1
2001 1 kv	43,0	42,5	10,7	12,9	15,5	1,8	0,8	0,4	0,2	39,4
2 kv	47,7	47,2	13,8	13,2	15,9	2,0	1,5	0,4	0,2	43,0
3 kv	44,4	44,0	11,9	12,5	15,8	1,9	0,8	0,4	0,3	40,6
4 kv	50,7	50,1	13,9	14,3	16,8	3,2	0,9	0,5	0,3	45,3
2002 1 kv	42,7	42,2	10,4	13,0	15,7	1,7	0,7	0,4	0,2	39,3
2 kv	46,4	45,8	12,9	12,9	15,8	2,1	1,4	0,6	0,4	41,9
3 kv	44,5	44,0	11,5	13,0	15,8	2,0	0,7	0,4	0,3	40,5
4 kv	50,6	50,0	13,8	14,6	16,7	3,2	0,8	0,6	0,3	45,4
2003 1 kv	42,7	42,2	10,0	13,1	15,9	1,7	0,7	0,5	0,2	39,2
2 kv	47,2	45,5	12,4	12,9	16,1	2,1	1,2	1,7	1,4	42,8
3 kv	43,9	43,4	11,1	12,9	15,9	1,9	0,7	0,5	0,3	40,2
4 kv	51,0	50,0	13,5	14,8	16,8	3,2	0,8	1,1	0,3	45,3
2004 1 kv	42,2	41,7	9,8	13,0	15,7	1,7	0,6	0,5	0,3	38,8
2 kv	45,6	45,0	12,4	13,1	15,7	2,1	0,9	0,6	0,4	41,7
3 kv	43,5	43,1	11,0	12,8	15,7	2,0	0,7	0,4	0,3	39,9

2. Euroområdet – kvartalsvisa utgifter och underskott/överskott

	Totalt		Löpande utgifter						Kapitalutgifter		Underskott (-)/ överskott (+)	Primärt underskott (-)/ överskott (+)	
	1	2	Löner och kollektiva avgifter 3	Insats- förbruk- ning 4	Ränta 5	Löpande transfere- ringar 6	Sociala utbetalningar 7		Subventioner 8	9			In- veste- ringar 10	Kapital- transfe- reringar 11
							12	13					
1999 1 kv	47,7	44,5	10,5	4,3	4,7	25,0	21,8	1,3	3,3	1,9	1,3	-3,6	1,0
2 kv	47,9	44,3	10,6	4,5	4,3	24,8	21,6	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,7
3 kv	47,7	44,1	10,3	4,5	4,2	25,1	21,6	1,6	3,7	2,5	1,1	-2,5	1,6
4 kv	51,7	46,9	11,2	5,3	3,9	26,5	22,9	1,7	4,8	3,1	1,7	0,3	4,2
2000 1 kv	46,6	43,3	10,3	4,4	4,3	24,2	21,2	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,6	1,7
2 kv	47,1	43,6	10,5	4,6	4,0	24,5	21,3	1,4	3,4	2,4	1,1	1,2	5,2
3 kv	43,7	43,4	10,2	4,5	4,1	24,5	21,4	1,5	0,3	2,5	1,1	1,2	5,3
4 kv	50,8	46,9	11,2	5,3	3,9	26,5	22,7	1,6	3,9	3,2	1,5	0,4	4,3
2001 1 kv	45,9	42,5	10,2	4,1	4,1	24,1	21,2	1,2	3,3	2,0	1,4	-2,9	1,2
2 kv	47,1	43,6	10,5	4,7	4,0	24,5	21,3	1,4	3,4	2,4	1,1	0,6	4,6
3 kv	47,1	43,3	10,2	4,6	4,0	24,6	21,5	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,7	1,3
4 kv	52,5	47,4	11,3	5,6	3,8	26,7	23,0	1,6	5,1	3,2	1,8	-1,8	1,9
2002 1 kv	46,5	43,0	10,5	4,2	3,8	24,6	21,6	1,2	3,4	2,0	1,4	-3,8	0,0
2 kv	47,6	44,1	10,5	4,9	3,7	24,9	21,7	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,1	2,6
3 kv	47,7	44,0	10,2	4,7	3,7	25,4	21,9	1,4	3,7	2,6	1,1	-3,2	0,5
4 kv	52,2	47,7	11,3	5,7	3,5	27,2	23,5	1,5	4,5	2,8	1,6	-1,5	2,0
2003 1 kv	47,1	43,6	10,5	4,3	3,7	25,1	22,0	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,5	-0,8
2 kv	48,3	44,8	10,7	4,8	3,5	25,8	22,4	1,4	3,5	2,4	1,1	-1,1	2,4
3 kv	47,9	44,3	10,4	4,8	3,4	25,6	22,2	1,4	3,6	2,6	1,0	-4,0	-0,5
4 kv	52,5	47,7	11,3	5,8	3,3	27,4	23,8	1,5	4,8	3,3	1,5	-1,5	1,8
2004 1 kv	46,6	43,3	10,4	4,3	3,4	25,2	21,9	1,1	3,3	2,1	1,3	-4,4	-1,1
2 kv	47,4	44,0	10,6	4,8	3,3	25,4	22,1	1,3	3,4	2,4	0,9	-1,8	1,5
3 kv	47,0	43,6	10,1	4,6	3,4	25,5	22,1	1,3	3,4	2,5	0,9	-3,4	-0,1

Källor: ECB:s beräkningar baserade Eurostat och nationella uppgifter.

- 1) Inkomster, utgifter och underskott/överskott baseras på ENS 95. Transaktioner som berör EU:s budget ingår inte. Om dessa transaktioner inkluderades skulle detta öka både inkomster och utgifter med i genomsnitt runt 0,2 % av BNP. I övrigt, och bortsett från skilda dead-lines för när uppgifter publiceras, är de kvartalsvisa uppgifterna konsistenta med årsuppgifterna. Uppgifterna är inte säsongrensade.
- 2) Skattetrycket omfattar skatter och social avgifter.



EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING

7.1 Betalningsbalans

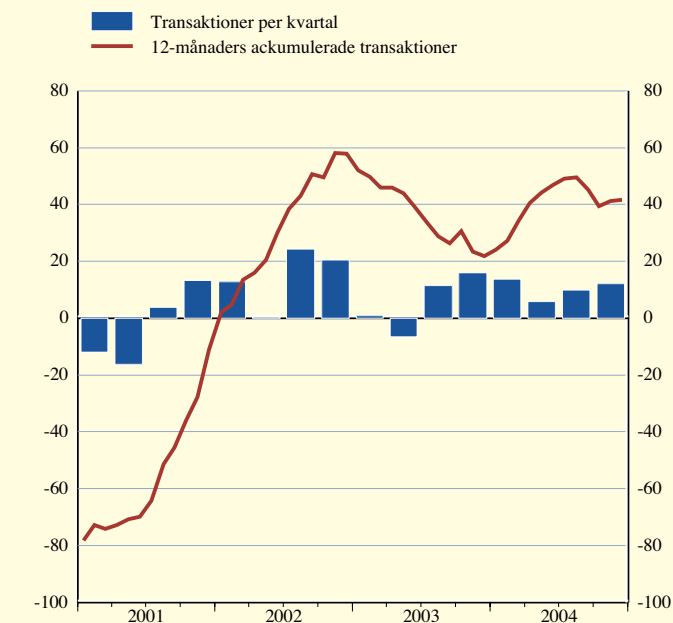
(miljarder euro; nettotransaktioner)

1. Översikt över betalningsbalans

	Bytesbalans					Kapital- transfe- reringar m.m.	Finansiellt sparande (kolonnen- na 1+6)	Finansiell balans						Restpost
	Totalt	Varor	Tjänster	Faktor- inkom- ster	Löpande transfe- reringar			Totalt	Direkt- investe- ringar	Portfölj- investe- ringar	Finan- siella derivat	Andra investe- ringar	Valuta- reserv	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	57,8	128,9	16,0	-38,5	-48,6	10,2	68,0	-62,1	2,1	107,3	-10,9	-158,3	-2,3	-5,9
2003	21,8	105,3	17,9	-44,8	-56,5	13,2	35,0	-17,9	-3,4	41,7	-12,4	-73,7	29,9	-17,1
2004	41,6	105,7	21,6	-32,2	-53,6	15,7	57,3	-4,2	-36,4	54,7	-2,8	-32,1	12,4	-53,1
2003 4 kv	15,9	29,9	5,0	-6,3	-12,7	7,5	23,4	-7,5	-8,7	9,3	-3,8	-18,0	13,6	-15,9
2004 1 kv	13,6	28,6	0,1	-8,0	-7,0	3,6	17,2	-12,2	-23,6	-3,1	6,6	-1,5	9,4	-5,0
2 kv	5,8	31,5	9,6	-18,9	-16,4	4,0	9,9	-0,2	-12,9	21,7	-0,4	-5,7	-2,8	-9,7
3 kv	9,9	24,6	8,1	-5,1	-17,6	4,1	14,0	-4,1	5,3	3,6	-4,4	-11,9	3,4	-9,9
4 kv	12,2	21,0	3,8	-0,1	-12,5	4,0	16,2	12,3	-5,2	32,5	-4,5	-13,0	2,4	-28,5
2003 dec	6,1	8,4	2,4	-1,9	-2,8	5,1	11,2	-22,6	-8,9	-27,4	-6,2	12,6	7,3	11,4
2004 jan	-2,7	5,3	-1,0	-8,6	1,7	0,3	-2,4	-18,7	-7,2	-9,1	1,8	-1,1	-3,0	21,1
feb	5,4	9,8	0,4	-0,1	-4,7	2,1	7,5	18,2	9,1	13,3	1,3	-14,1	8,6	-25,7
mar	11,0	13,6	0,7	0,7	-4,0	1,2	12,2	-11,7	-25,5	-7,2	3,5	13,8	3,7	-0,4
apr	-0,2	9,8	1,8	-7,8	-4,0	0,8	0,6	-17,5	-1,9	-7,6	-1,1	-4,3	-2,7	17,0
maj	1,6	10,2	4,0	-6,6	-5,8	2,3	4,0	11,4	0,0	-0,5	-0,8	12,1	0,7	-15,4
jun	4,4	11,6	3,8	-4,4	-6,5	0,9	5,3	6,0	-11,0	29,8	1,5	-13,5	-0,8	-11,3
jul	4,6	13,8	3,0	-6,0	-6,2	1,4	6,0	-18,1	-4,5	-41,4	-0,8	28,5	0,2	12,1
aug	3,8	5,8	2,2	1,0	-5,2	1,6	5,4	5,1	7,3	1,1	-6,4	-0,6	3,7	-10,5
sep	1,5	5,0	2,9	-0,2	-6,2	1,1	2,6	8,9	2,5	43,9	2,8	-39,8	-0,5	-11,5
okt	1,2	7,7	2,4	-3,3	-5,6	0,6	1,8	-21,5	-11,6	6,2	-3,3	-13,8	0,9	19,7
nov	4,4	5,9	1,0	2,0	-4,5	1,0	5,4	29,3	-0,8	-10,8	1,9	39,2	-0,1	-34,7
dec	6,6	7,5	0,5	1,1	-2,5	2,4	9,0	4,5	7,3	37,1	-3,0	-38,5	1,6	-13,5
	<i>12-månaders ackumulerade transaktioner</i>													
2004 dec	41,6	105,7	21,6	-32,2	-53,6	15,7	57,3	-4,2	-36,4	54,7	-2,8	-32,1	12,4	-53,1

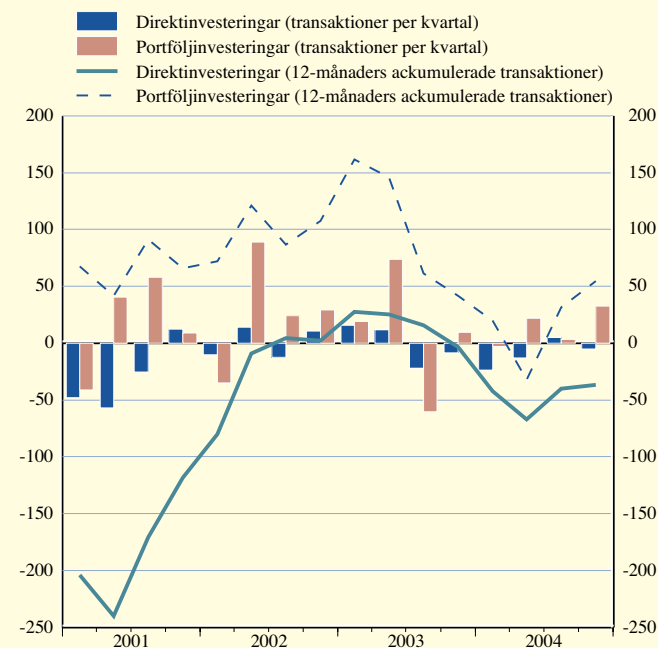
D26 Betalningsbalans; bytesbalans

(miljarder euro)



D27 Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar

(miljarder euro)



Källa: ECB.

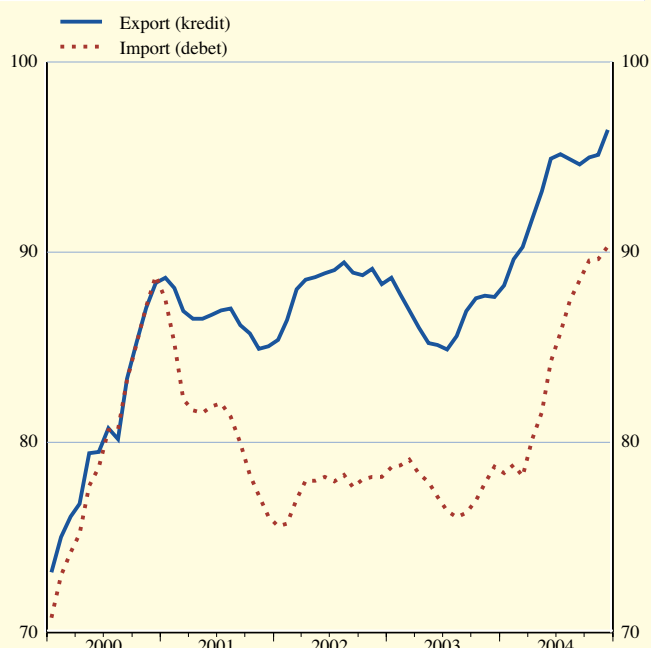
7.1 Betalningsbalans
(miljarder euro; transaktioner)

2. Bytesbalans och kapitalbalans m.m.

	Bytesbalans										Kapitalbalans		
	Totalt			Varor		Tjänster		Faktorinkomster		Löpande transfereringar		Kredit	Debet
	Kredit	Debet	Netto	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	1 721,5	1 663,6	57,8	1 062,9	934,0	333,5	317,5	239,6	278,1	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1 677,5	1 655,7	21,8	1 040,2	934,9	328,8	311,0	227,6	272,5	80,8	137,3	23,3	10,1
2004	1 800,0	1 758,5	41,6	1 131,1	1 025,3	344,9	323,4	243,1	275,3	80,9	134,5	21,6	5,9
2003 4 kv	434,3	418,4	15,9	272,1	242,2	85,0	79,9	57,9	64,2	19,3	32,0	9,3	1,9
2004 1 kv	430,2	416,5	13,6	265,9	237,3	76,0	75,9	56,6	64,7	31,7	38,7	5,1	1,6
2 kv	454,2	448,4	5,8	285,7	254,2	88,8	79,2	64,2	83,1	15,5	31,9	5,3	1,3
3 kv	448,8	438,9	9,9	280,5	255,9	94,6	86,5	57,9	63,0	15,9	33,5	5,6	1,5
4 kv	466,8	454,6	12,2	299,0	278,0	85,5	81,7	64,4	64,5	17,9	30,4	5,6	1,6
2004 okt	152,1	150,9	1,2	100,1	92,4	29,1	26,7	18,8	22,0	4,2	9,8	1,0	0,4
nov	152,3	147,9	4,4	101,0	95,1	26,6	25,6	19,3	17,3	5,5	10,0	1,4	0,4
dec	162,3	155,7	6,6	97,9	90,4	29,9	29,4	26,3	25,2	8,2	10,7	3,2	0,8
Säsongrensat													
2003 4 kv	423,7	413,8	9,8	263,0	236,2	83,6	78,5	55,8	66,4	21,3	32,8	.	.
2004 1 kv	434,8	419,3	15,5	270,8	234,7	84,4	79,8	59,4	68,8	20,2	36,0	.	.
2 kv	453,2	438,0	15,3	284,8	252,7	88,1	81,7	59,8	71,4	20,5	32,1	.	.
3 kv	452,1	448,5	3,6	283,8	265,5	87,8	81,4	60,7	66,9	19,8	34,7	.	.
4 kv	455,4	449,7	5,8	289,2	270,9	84,1	80,1	62,3	67,3	19,8	31,3	.	.
2004 apr	150,5	142,3	8,2	93,9	82,4	28,9	27,0	21,0	24,0	6,6	8,9	.	.
maj	151,3	146,5	4,7	95,9	84,5	29,9	27,3	18,7	23,1	6,8	11,7	.	.
jun	151,5	149,1	2,4	94,9	85,8	29,3	27,4	20,1	24,3	7,2	11,6	.	.
jul	149,6	147,3	2,3	94,6	86,9	28,6	27,0	20,2	21,9	6,1	11,5	.	.
aug	151,7	149,8	1,9	95,1	89,7	29,4	26,8	20,1	21,6	7,1	11,8	.	.
sep	150,8	151,4	-0,5	94,1	88,9	29,7	27,7	20,3	23,4	6,7	11,4	.	.
okt	151,6	150,3	1,4	95,8	90,1	28,6	26,5	20,8	23,0	6,5	10,6	.	.
nov	150,5	148,8	1,7	95,5	89,9	27,8	26,5	20,8	22,0	6,4	10,4	.	.
dec	153,3	150,6	2,7	98,0	91,0	27,8	27,1	20,6	22,3	7,0	10,3	.	.

D28 Betalningsbalans; varor

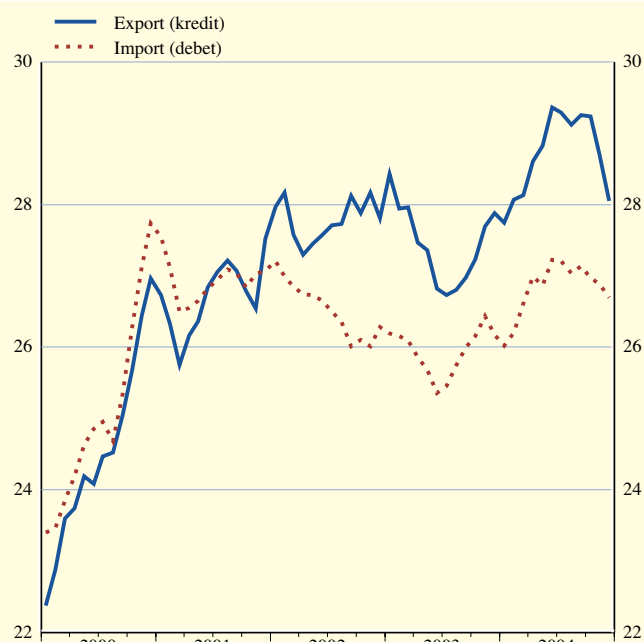
(miljarder euro, säsongrensat; 3-månaders glidande medelvärde)



Källa: ECB.

D29 Betalningsbalans; tjänster

(miljarder euro, säsongrensat; 3-månaders glidande medelvärde)



7.1 Betalningsbalans (miljarder euro)

3. Faktorinkomster

(transaktioner)

	Löner och kollektiva avgifter		Avkastning på kapital											
	Kredit	Debet	Totalt		Direktinvesteringar				Portföljinvesteringar				Övriga investeringar	
			Kredit	Debet	Aktier		Skuldinstrument		Aktier		Skuldinstrument		Kredit	Debet
					Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Kredit	Debet		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2001	14,7	6,0	256,0	297,3	43,4	38,8	10,4	10,1	18,0	45,1	67,1	72,0	117,1	131,5
2002	14,8	6,2	224,8	271,9	47,2	48,7	8,2	7,1	19,8	52,3	66,2	70,4	83,4	93,4
2003	14,7	6,2	212,9	266,2	48,9	53,4	10,6	9,7	19,0	49,8	64,7	77,4	69,8	76,0
2003 3 kv	3,7	1,7	51,6	63,6	11,7	14,4	2,4	1,8	4,6	10,3	16,7	20,5	16,1	16,6
4 kv	3,9	1,6	54,1	62,6	13,7	13,0	3,1	3,2	4,7	9,7	16,8	17,2	15,8	19,6
2004 1 kv	3,7	1,3	53,0	63,3	12,0	12,6	3,1	2,4	4,7	9,4	16,9	21,4	16,2	17,6
2 kv	3,7	1,6	60,5	81,5	18,0	17,4	3,0	2,5	8,5	26,5	15,9	17,7	15,1	17,3
3 kv	3,8	1,8	54,1	61,3	14,1	13,1	2,6	2,3	6,8	12,8	16,0	17,0	14,5	16,1

4. Direktinvesteringar

(nettotransaktioner)

	Av inhemska enheter utomlands							Av utländska enheter i euroområdet						
	Totalt	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst koncerninterna lån)			Totalt	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst koncerninterna lån)		
		Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI
2002	-175,1	-173,7	-19,8	-153,9	-1,5	0,0	-1,5	177,2	122,1	2,4	119,7	55,1	0,5	54,7
2003	-130,3	-106,9	2,2	-109,1	-23,4	-0,2	-23,2	126,9	109,6	2,8	106,8	17,3	0,1	17,2
2004	-103,5	-101,2	-17,7	-83,5	-2,3	0,0	-2,3	67,0	57,5	2,0	55,6	9,5	1,3	8,2
2003 4 kv	-31,6	-19,3	1,6	-20,9	-12,3	0,2	-12,4	22,9	34,1	0,6	33,5	-11,2	0,5	-11,7
2004 1 kv	-27,8	-21,3	-5,8	-15,5	-6,5	-0,1	-6,4	4,2	13,7	-0,6	14,3	-9,5	-0,3	-9,2
2 kv	-28,6	-24,9	-3,6	-21,3	-3,7	0,0	-3,7	15,6	11,1	0,6	10,5	4,5	0,8	3,8
3 kv	-12,2	-22,4	-1,1	-21,3	10,1	0,0	10,1	17,5	15,8	1,5	14,3	1,7	0,4	1,3
4 kv	-34,9	-32,6	-7,2	-25,4	-2,2	0,1	-2,3	29,7	17,0	0,5	16,4	12,7	0,4	12,3
2003 dec	-20,8	-16,9	1,1	-18,0	-3,8	0,1	-3,9	11,8	17,9	-0,1	18,0	-6,1	0,1	-6,2
2004 jan	-9,4	-4,3	0,3	-4,6	-5,1	0,0	-5,1	2,2	7,8	0,2	7,5	-5,6	-0,1	-5,5
feb	-5,8	-3,2	-1,2	-2,0	-2,6	0,0	-2,6	14,9	4,7	0,3	4,4	10,3	-0,1	10,3
mar	-12,6	-13,8	-4,9	-8,9	1,2	-0,1	1,3	-12,9	1,2	-1,2	2,4	-14,2	-0,1	-14,1
apr	-15,1	-7,3	-0,4	-6,9	-7,8	0,1	-7,9	13,2	8,3	0,2	8,1	4,9	0,0	4,8
maj	-2,3	-5,7	0,0	-5,7	3,5	0,0	3,5	2,2	3,4	0,3	3,1	-1,2	0,3	-1,5
jun	-11,2	-11,9	-3,2	-8,7	0,7	0,0	0,7	0,2	-0,7	0,0	-0,7	0,8	0,4	0,5
jul	-17,5	-14,7	0,1	-14,8	-2,8	0,0	-2,8	13,0	11,2	0,2	11,1	1,7	-0,1	1,8
aug	10,4	-5,9	0,2	-6,1	16,3	0,0	16,2	-3,0	-2,2	0,4	-2,5	-0,9	0,0	-0,9
sep	-5,1	-1,8	-1,3	-0,5	-3,3	0,0	-3,3	7,5	6,7	1,0	5,7	0,9	0,5	0,4
okt	-25,5	-15,6	0,2	-15,7	-9,9	0,0	-9,9	13,9	4,9	0,2	4,7	9,0	0,0	9,0
nov	-15,8	-13,6	-13,0	-0,6	-2,2	0,1	-2,3	15,0	5,8	0,1	5,7	9,2	0,4	8,8
dec	6,4	-3,5	5,6	-9,1	9,9	0,0	9,9	0,8	6,4	0,3	6,1	-5,5	0,0	-5,6

Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans
(miljarder euro; transaktioner)

5. Portföljinvesteringar, fördelat på instrument och innehavarens sektor

	Aktier					Skuldinstrument									
	Tillgångar				Skulder	Obligationer				Skulder	Peningmarknadsinstrument				
	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Skulder
			Offentlig sektor		Offentlig sektor				Offentlig sektor						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	-0,4	-7,6	-31,0	-4,4	85,5	-0,7	-17,4	-71,0	-0,9	157,2	2,0	-31,9	-19,5	-1,1	41,9
2003	-0,3	-12,9	-54,4	-2,6	117,5	-2,4	-45,1	-132,0	-0,2	188,7	0,2	-41,3	11,2	0,4	12,4
2004	0,0	-22,9	-42,5	.	127,3	1,4	-85,7	-68,9	.	199,4	-0,2	-40,9	-14,3	.	2,1
2003 4 kv	0,0	-3,6	-21,9	-0,4	45,5	-0,4	-7,3	-18,9	-0,4	33,4	-0,2	-13,1	1,3	1,3	-5,6
2004 1 kv	0,0	-6,0	-24,8	-0,9	24,5	-0,5	-26,3	-20,2	-0,6	42,1	-0,2	-10,6	-3,8	-1,1	22,7
2 kv	0,0	-12,4	-3,6	-0,7	-4,8	0,3	-10,7	-17,8	-0,2	80,2	0,1	-5,0	-3,4	-2,4	-1,0
3 kv	0,0	-2,5	-3,0	-0,6	38,9	0,7	-23,0	-15,2	-0,2	33,5	0,0	-14,7	-3,5	-0,6	-7,4
4 kv	0,0	-2,0	-11,0	.	68,7	0,8	-25,7	-15,6	.	43,6	-0,1	-10,6	-3,6	.	-12,2
2003 dec	0,0	-0,3	-6,9	.	12,0	0,0	2,8	-1,6	.	-5,7	0,0	-6,4	2,3	.	-23,5
2004 jan	0,0	-3,4	-6,8	.	1,5	0,0	-13,0	-6,3	.	25,8	0,1	-15,5	-2,3	.	10,7
feb	0,1	-3,1	-6,7	.	20,5	0,0	-1,6	-1,4	.	11,0	-0,2	-5,5	-0,4	.	0,8
mar	0,0	0,5	-11,4	.	2,5	-0,4	-11,6	-12,5	.	5,3	0,0	10,4	-1,1	.	11,2
apr	0,0	-1,0	2,6	.	-20,1	0,2	-2,8	-5,8	.	38,0	0,0	-15,3	-3,9	.	0,5
maj	0,0	-1,8	0,5	.	0,8	0,1	-7,3	-7,4	.	15,3	-0,2	2,6	0,7	.	-3,8
jun	0,0	-9,7	-6,8	.	14,4	0,0	-0,5	-4,6	.	26,9	0,3	7,6	-0,3	.	2,3
jul	0,0	-8,9	0,2	.	10,6	-0,3	-12,9	0,8	.	-11,3	0,3	-19,1	2,0	.	-2,7
aug	0,0	-4,2	-7,3	.	15,7	0,4	-12,0	-0,4	.	6,2	-0,2	-3,5	-0,9	.	7,3
sep	0,0	10,6	4,0	.	12,6	0,6	1,9	-15,6	.	38,5	-0,1	7,9	-4,6	.	-12,0
okt	0,0	-2,9	-3,3	.	16,3	0,3	-13,6	-5,1	.	15,6	-0,1	1,2	-3,9	.	1,8
nov	0,0	-10,8	-7,1	.	23,6	0,4	-9,9	-5,1	.	16,9	0,2	-13,2	0,8	.	-6,5
dec	0,0	11,8	-0,6	.	28,9	0,2	-2,2	-5,4	.	11,1	-0,2	1,5	-0,4	.	-7,5

6. Övriga investeringar fördelat på sektor

	Totalt		Eurosyste- met		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosyste- met)						Övriga sektorer			
	Till- gångar	Skulder	Till- gångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Totalt		Långfristiga		Kortfristiga		Tillgångar	Skulder		
							Till- gångar	Skulder	Till- gångar	Skulder	Till- gångar	Skulder				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2002	-224,6	66,3	-0,9	19,3	0,1	.	-8,2	-168,0	25,8	-34,4	52,3	-133,6	-26,4	-55,8	.	29,3
2003	-241,8	168,0	-0,8	10,2	-0,4	.	-3,8	-154,7	137,6	-59,8	66,0	-94,8	71,6	-85,9	.	24,0
2004	-299,6	267,5	-0,4	7,0	-1,6	-1,5	-6,1	-260,7	245,5	-24,2	1,8	-236,5	243,7	-36,9	-18,9	21,2
2003 4 kv	-79,0	61,0	-0,7	-0,6	3,2	.	-4,6	-71,3	53,8	-16,5	18,1	-54,8	35,7	-10,1	.	12,4
2004 1 kv	-182,0	180,5	-0,6	-1,2	-0,6	-0,5	-6,4	-156,1	158,5	-10,5	0,4	-145,6	158,1	-24,7	-20,0	29,6
2 kv	-23,8	18,1	0,9	1,6	-4,8	-4,7	3,1	-5,5	22,3	-2,4	6,8	-3,1	15,5	-14,4	4,5	-8,8
3 kv	-19,9	7,9	-1,5	3,2	0,4	-0,2	2,2	-24,1	6,6	-7,8	-5,7	-16,3	12,3	5,4	-10,3	-4,1
4 kv	-73,9	60,9	0,8	3,4	3,4	3,9	-5,0	-75,0	58,0	-3,5	0,3	-71,5	57,8	-3,2	6,9	4,6
2003 dec	10,4	2,2	-0,9	1,3	0,8	.	-4,0	3,9	0,2	-4,8	10,2	8,7	-9,9	6,6	.	4,6
2004 jan	-68,9	67,8	-0,5	2,6	-0,3	-0,3	-4,6	-62,6	76,4	-1,3	4,3	-61,3	72,1	-5,5	-4,1	-6,7
feb	-28,8	14,6	-0,4	-4,3	0,4	0,3	-0,2	-23,8	16,6	-5,5	-0,6	-18,3	17,2	-5,1	-5,0	2,6
mar	-84,3	98,1	0,2	0,5	-0,7	-0,5	-1,5	-69,7	65,5	-3,7	-3,2	-66,0	68,7	-14,1	-10,8	33,7
apr	-52,5	48,3	0,6	0,6	-1,4	-1,2	-0,3	-50,5	54,3	-6,3	0,4	-44,1	53,9	-1,2	3,0	-6,4
maj	10,3	1,8	-0,1	-0,3	-0,2	0,0	0,5	17,6	10,4	3,6	3,6	14,0	6,8	-7,0	4,5	-8,8
jun	18,5	-32,0	0,5	1,3	-3,2	-3,5	2,9	27,4	-42,5	0,4	2,7	27,0	-45,2	-6,2	-3,1	6,4
jul	55,7	-27,3	-0,3	1,5	-0,3	-0,5	-0,4	46,0	-12,7	3,1	-7,8	42,9	-4,9	10,3	1,7	-15,7
aug	-32,2	31,6	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,1	-31,4	18,9	-5,8	2,4	-25,6	16,5	-0,4	-2,3	12,5
sep	-43,4	3,7	-1,0	1,5	0,9	0,7	2,6	-38,7	0,4	-5,2	-0,2	-33,5	0,6	-4,6	-9,7	-0,9
okt	-15,2	1,4	0,1	1,1	2,0	2,3	0,3	-9,9	-0,8	7,4	5,5	-17,3	-6,3	-7,4	-1,8	0,8
nov	-68,7	107,9	0,5	1,9	-1,1	-0,7	-0,4	-60,3	96,9	-0,9	2,9	-59,4	94,0	-7,7	-1,0	9,4
dec	10,0	-48,4	0,3	0,3	2,5	2,3	-4,9	-4,8	-38,2	-10,1	-8,2	5,3	-30,0	12,0	9,7	-5,7

Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

7. Övriga investeringar fördelat på sektor och instrument

	Eurosystemet				Offentlig sektor							
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar					Skulder		
	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån/sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder
						Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	0,2	0,0	4,5	0,0	-0,1	4,4	-	-	-1,3	0,0	-0,5	0,1
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,0	0,0	-7,9	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,2	0,0	-0,1	0,6	-	-	-0,9	0,0	-4,1	0,3
2003 3 kv	0,3	0,0	5,8	0,0	0,0	-0,1	-	-	-0,2	0,0	4,8	0,5
4 kv	-0,7	0,0	-0,6	0,0	0,0	3,1	-	-	0,1	0,0	-4,1	-0,4
2004 1 kv	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,2	0,7	-0,5	-0,8	0,0	-6,1	-0,3
2 kv	0,9	0,0	1,5	0,1	0,0	-4,4	0,4	-4,7	-0,5	0,0	2,8	0,2
3 kv	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,1	0,0	2,1	0,1

	MFI exkl. Eurosystemet				Övriga sektorer							
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar					Skulder		
	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån/sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder
						Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2001	-215,2	-14,0	222,8	10,2	-3,3	-30,2	-	-	-8,9	1,2	14,7	5,2
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-2,1	-50,1	-	-	-3,6	-3,6	26,3	6,6
2003	-154,1	-0,5	137,7	-0,1	0,2	-83,6	-	-	-2,5	3,3	21,4	-0,7
2003 3 kv	88,4	-0,2	-6,9	-1,0	-0,1	-1,3	-	-	3,8	-1,5	-15,1	-4,8
4 kv	-70,7	-0,6	53,6	0,2	-1,0	-8,6	-	-	-0,5	2,5	11,0	-1,1
2004 1 kv	-153,6	-2,6	157,0	1,6	-2,5	-20,6	-0,6	-20,0	-1,7	4,8	24,6	0,3
2 kv	-4,8	-0,6	22,3	0,0	-3,2	-10,3	-14,7	4,5	-0,9	1,6	-8,4	-2,0
3 kv	-22,4	-1,7	5,1	1,5	1,8	4,4	14,7	-10,3	-0,8	0,0	-6,6	2,5

8. Valutareserv

	Totalt	Monetärt guld	Särskilda dragningsrätter	Reservposition i IMF	Utländsk valuta						Övriga fordringar	
					Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper				Finansiella derivat
						Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Aktier	Obligationer	Penningmarknadsinstrument		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	17,8	0,6	-1,0	-4,2	22,5	10,0	-5,3	-1,1	20,4	-1,6	0,0	0,0
2002	-2,3	0,7	0,2	-2,0	-1,2	-2,3	-15,3	0,0	8,1	8,5	-0,2	0,0
2003	29,9	1,7	0,0	-1,6	29,8	-1,8	1,6	0,0	23,1	6,9	0,1	0,0
2003 3 kv	2,0	0,1	0,0	-0,7	2,6	-1,1	4,1	0,0	-4,5	4,1	0,0	0,0
4 kv	13,6	0,6	0,0	1,8	11,2	-1,0	-1,9	0,0	13,0	1,1	0,0	0,0
2004 1 kv	9,4	-0,1	-0,1	0,7	8,7	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	0,0	0,0
2 kv	-2,8	0,5	0,1	0,6	-4,0	-3,3	2,2	0,0	5,4	-8,4	0,1	0,0
3 kv	3,4	0,0	-0,1	1,5	2,0	2,6	-3,6	0,0	1,0	2,1	0,0	0,0

Källa: ECB.

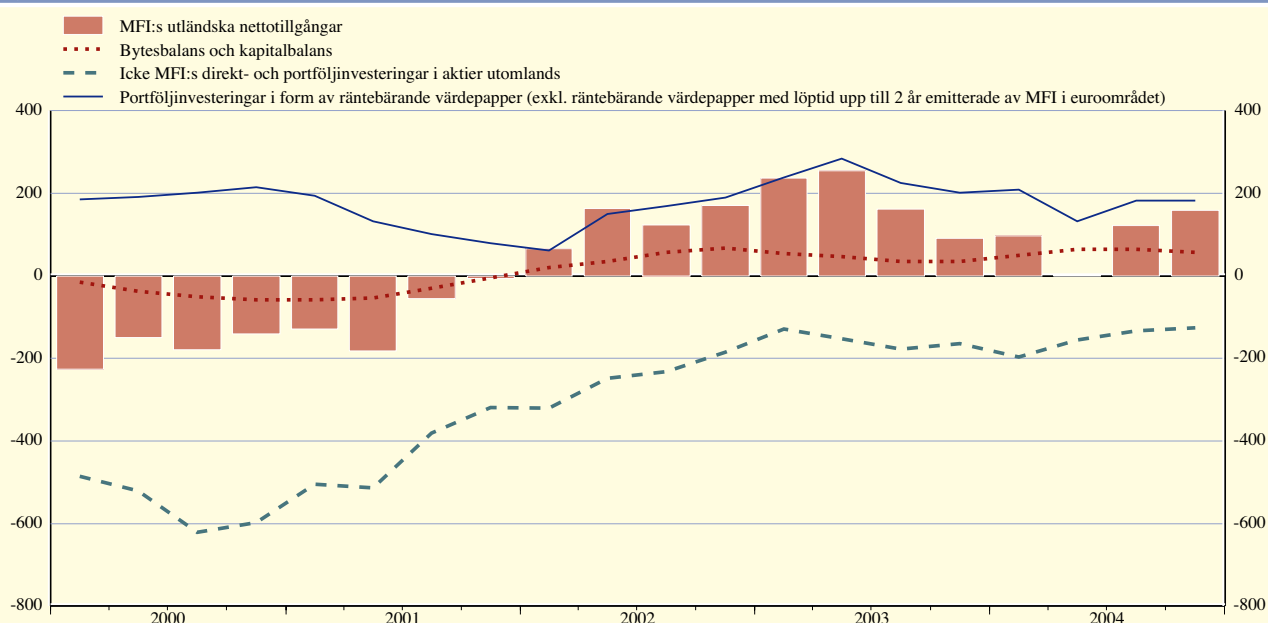
7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen

(miljarder euro; transaktioner)

	Förändringar i M3:s externa motpost till följd av transaktioner (i betalningsbalansen)											Memo: transaktioner i M3:s externa motpost
	Bytesbalans och kapital- balans	Direktinvesteringar		Portföljinvesteringar			Övriga investeringar		Finansiella derivat	Rest- post	Kolum- nerna 1-10, totalt	
		Av inhemska enheter utomlands (icke-MFI)	Av ut- ländska enheter i euro- området	Tillgångar Icke-MFI	Skulder		Tillgångar Icke-MFI	Skulder Icke-MFI				
					Aktier ¹⁾	Ränte- bärande värdepapper ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	68,0	-155,4	176,8	-121,5	48,7	189,4	-55,7	21,1	-10,9	-5,9	154,6	170,1
2003	35,0	-132,4	126,8	-175,2	122,3	201,4	-86,3	20,2	-12,4	-17,1	82,4	91,7
2004	57,3	-85,8	65,7	-125,7	117,3	182,4	-38,5	15,1	-2,8	-53,1	132,0	158,3
2003 4 kv	23,4	-33,3	22,4	-39,5	41,9	19,2	-7,0	7,8	-3,8	-15,9	15,2	17,6
2004 1 kv	17,2	-21,9	4,5	-48,8	8,2	57,6	-25,3	23,3	6,6	-5,0	16,4	39,7
2 kv	9,9	-25,0	14,9	-24,8	-5,0	68,2	-19,3	-5,8	-0,4	-9,7	2,9	0,8
3 kv	14,0	-11,2	17,1	-21,8	37,9	37,6	5,8	-1,9	-4,4	-9,9	63,2	64,5
4 kv	16,2	-27,7	29,3	-30,2	76,2	19,0	0,2	-0,5	-4,5	-28,5	49,5	53,2
2003 dec	11,2	-21,9	11,7	-6,3	13,3	-30,6	7,4	0,6	-6,2	11,4	-9,4	-11,5
2004 jan	-2,4	-9,7	2,3	-15,4	-6,5	33,7	-5,8	-11,3	1,8	21,1	7,8	23,5
feb	7,5	-4,6	15,0	-8,5	20,5	7,5	-4,6	2,4	1,3	-25,7	10,7	9,0
mar	12,2	-7,6	-12,8	-25,0	-5,8	16,4	-14,8	32,2	3,5	-0,4	-2,2	7,2
apr	0,6	-14,7	13,1	-7,0	-22,9	31,3	-2,6	-6,7	-1,1	17,0	6,9	7,0
maj	4,0	-2,2	1,9	-6,2	4,1	8,7	-7,2	-8,4	-0,8	-15,4	-21,5	-20,7
jun	5,3	-8,0	-0,2	-11,6	13,8	28,2	-9,4	9,2	1,5	-11,3	17,6	14,5
jul	6,0	-17,6	13,1	2,9	6,3	-12,7	10,0	-16,1	-0,8	12,1	3,1	-0,7
aug	5,4	10,2	-3,0	-8,5	15,5	14,7	-0,6	12,5	-6,4	-10,5	29,2	30,3
sep	2,6	-3,8	7,0	-16,2	16,2	35,7	-3,7	1,7	2,8	-11,5	30,9	34,9
okt	1,8	-25,6	13,9	-12,4	14,9	14,7	-5,4	1,1	-3,3	19,7	19,4	20,4
nov	5,4	-2,9	14,6	-11,5	27,6	7,7	-8,9	9,0	1,9	-34,7	8,3	10,1
dec	9,0	0,8	0,8	-6,4	33,6	-3,4	14,5	-10,6	-3,0	-13,5	21,9	22,8
	12-månaders ackumulerade transaktioner											
2004 dec	57,3	-85,8	65,7	-125,7	117,3	182,4	-38,5	15,1	-2,8	-53,1	132,0	158,3

D30 Viktiga betalningsbalanstransaktioner som påverkar utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar

(miljarder euro; 12-månaders ackumulerade transaktioner)



Källa: ECB.

- 1) Exklusive andelar i penningmarknadsfonder.
- 2) Exklusive räntebärande värdepapper med löptid upp till 2 år emitterade av MFI i euroområdet.

7.3 Betalningsbalans och utlandsställning, geografisk fördelning

(miljarder euro)

3. Betalningsbalans: portföljinvesteringstillgångar fördelat på instrument.

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder	EU-institutioner						
4 kv 2003 till 3 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portföljinvesteringstillgångar	-270,3	-102,4	-0,4	-9,8	-73,8	-12,9	-5,5	-7,1	-36,1	-0,3	-60,3	-20,2	-44,0
Aktier	-77,9	-8,5	2,1	-1,4	-7,8	-1,1	-0,1	-2,4	-17,7	0,6	-16,6	-13,0	-20,4
Räntebärande värdepapper	-192,4	-93,9	-2,5	-8,4	-66,0	-11,8	-5,3	-4,7	-18,4	-0,9	-43,6	-7,2	-23,6
Obligationer	-139,2	-69,1	-0,3	-5,6	-48,1	-9,3	-5,7	-4,4	-7,6	-0,8	-38,4	2,5	-21,5
Penningmarknadsinstrument	-53,2	-24,9	-2,1	-2,8	-17,8	-2,4	0,3	-0,3	-10,8	-0,1	-5,3	-9,6	-2,1

4. Betalningsbalans: övriga tillgångar fördelat på sektor

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Internationella organisationer	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder	EU-institutioner							
4 kv 2003 till 3 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Övriga investeringar	-37,1	-76,5	-0,3	-15,6	-69,2	-0,6	9,2	0,6	8,5	2,6	36,3	-43,8	2,2	33,0
Tillgångar	-304,7	-239,4	-7,8	-17,4	-202,2	-12,3	0,3	-0,9	-1,1	-2,3	-18,4	-36,5	-4,0	-2,1
Offentlig sektor	-1,9	-2,5	0,0	0,0	-2,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,5	0,0	-1,6	1,7
MFI	-259,0	-199,7	-5,8	-13,7	-168,5	-12,2	0,4	-0,2	-2,6	-0,6	-29,7	-19,3	-2,2	-4,5
Övriga sektorer	-43,9	-37,2	-2,0	-3,7	-31,1	-0,3	-0,1	-0,6	1,5	-1,8	10,8	-17,1	-0,1	0,7
Skulder	267,6	162,9	7,5	1,8	133,0	11,7	8,9	1,5	9,6	4,9	54,7	-7,3	6,2	35,1
Offentlig sektor	-5,7	-6,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-6,0	0,0	-0,7	-0,5	0,7	0,0	0,2	0,7
MFI	244,2	158,1	7,4	0,5	129,5	9,8	11,0	1,1	7,1	1,0	40,3	-6,2	6,2	36,5
Övriga sektorer	29,1	10,8	0,1	1,2	3,5	1,9	4,0	0,4	3,2	4,5	13,7	-1,2	-0,2	-2,1

5. Betalningsbalans: utlandsställning

(utestående vid periodens slut)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Internationella organisationer	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder	EU-institutioner							
4 kv 2003 till 3 kv 2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Direktinvesteringar	79,7	-250,1	1,8	-11,1	-346,3	105,6	-0,1	33,0	5,0	71,2	-3,3	-40,2	-0,1	264,2
Utomlands	2 110,4	683,3	25,9	63,5	485,0	108,8	0,0	73,0	53,6	231,6	492,8	218,5	0,0	357,6
Aktier/återinvesterad vinst	1 647,3	524,9	22,6	40,3	377,0	85,0	0,0	59,5	45,4	171,4	350,5	206,0	0,0	289,5
Övrigt kapital	463,1	158,3	3,4	23,2	107,9	23,8	0,0	13,5	8,2	60,1	142,3	12,5	0,0	68,0
I euroområdet	2 030,7	933,4	24,2	74,6	831,2	3,2	0,1	39,9	48,7	160,4	496,2	258,7	0,1	93,4
Aktier/återinvesterad vinst	1 474,4	732,2	18,9	60,2	650,8	2,3	0,0	37,5	38,4	109,7	347,0	135,1	0,1	74,2
Övrigt kapital	556,4	201,1	5,2	14,4	180,5	1,0	0,1	2,4	10,2	50,7	149,1	123,6	0,0	19,1
Portföljinvesteringstillgångar	2 607,4	799,4	48,3	91,7	568,3	45,0	46,1	57,0	117,5	84,7	960,3	284,5	27,8	276,2
Aktier	1 054,6	267,4	8,3	26,0	223,5	9,6	0,0	6,8	80,7	75,7	441,6	74,9	0,5	107,0
Räntebärande värdepapper	1 552,8	532,0	40,0	65,7	344,8	35,5	46,1	50,2	36,8	9,0	518,7	209,6	27,3	169,2
Obligationer	1 317,0	433,8	37,5	53,6	262,3	34,9	45,5	49,0	35,2	7,9	423,6	197,0	26,2	144,2
Penningmarknadsinstrument	235,8	98,2	2,5	12,0	82,4	0,6	0,6	1,2	1,6	1,2	95,0	12,5	1,1	25,0
Övriga investeringar	-314,8	-76,5	33,5	18,1	23,4	12,2	-163,8	2,1	14,1	-52,5	-71,8	-239,6	-6,8	116,1
Tillgångar	2 587,3	1 240,7	49,9	49,1	1 064,8	72,5	4,5	14,2	86,4	170,6	368,4	229,7	38,9	438,4
Offentlig sektor	92,7	9,4	0,0	0,0	4,2	2,4	2,8	0,0	0,3	0,1	2,8	1,1	33,2	45,8
MFI	1 768,1	961,8	42,2	33,1	834,2	51,7	0,7	6,8	70,3	109,0	233,9	153,0	5,1	228,1
Övriga sektorer	726,4	269,5	7,7	16,0	226,4	18,4	1,0	7,3	15,8	61,5	131,7	75,6	0,5	164,5
Skulder	2 902,1	1 317,2	16,3	31,0	1 041,4	60,3	168,2	12,1	72,3	223,1	440,1	469,3	45,6	322,3
Offentlig sektor	43,5	25,6	0,0	0,1	4,1	0,2	21,1	0,0	1,6	0,3	5,2	0,3	3,0	7,6
MFI	2 333,1	1 012,1	13,2	15,5	816,6	48,3	118,5	6,7	50,6	192,0	350,7	436,2	41,3	243,5
Övriga sektorer	525,5	279,5	3,2	15,3	220,7	11,8	28,6	5,4	20,1	30,8	84,3	32,8	1,4	71,2

Källa: ECB.

7.4 Utlandsställning

(miljarder euro, om inget annat anges; utestående belopp vid periodens slut)

1. Översikt över utlandsställning

	Totalt	Totalt i procent av BNP	Direktinvesteringar	Portföljinvesteringar	Finansiella derivat	Övriga investeringar	Valutaresev
	1	2	3	4	5	6	7
Utlandsställning, netto							
2000	-506,9	-7,7	369,9	-832,7	2,0	-437,3	391,2
2001	-398,8	-5,8	410,2	-820,8	2,5	-383,4	392,7
2002	-618,0	-8,7	204,2	-879,0	-12,0	-297,2	366,1
2003	-759,6	-10,5	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5
Utestående tillgångar							
2000	6 763,5	102,8	1 632,4	2 327,7	105,8	2 306,4	391,2
2001	7 628,1	111,4	1 951,4	2 515,0	129,9	2 639,2	392,7
2002	7 260,6	102,5	1 877,4	2 302,6	135,9	2 578,6	366,1
2003	7 768,2	106,9	2 110,4	2 607,4	156,6	2 587,3	306,5
% av totala tillgångar							
2003	100,0	-	27,2	33,6	2,0	33,3	3,9
Utestående skulder							
2000	7 270,3	110,5	1 262,5	3 160,4	103,8	2 743,7	-
2001	8 026,9	117,2	1 541,2	3 335,8	127,4	3 022,6	-
2002	7 878,6	111,3	1 673,2	3 181,6	147,9	2 875,9	-
2003	8 527,8	117,4	2 030,7	3 430,9	164,1	2 902,1	-
% av totala skulder							
2003	100,0	-	23,8	40,2	1,9	34,0	-

2. Direktinvesteringar

	Av inhemska enheter utomlands						Av utländska enheter i euroområdet					
	Eget kapital och återinvesterade vinster			Övrigt kapital (främst företagsinterna lån)			Eget kapital och återinvesterade vinster			Övrigt kapital (främst företagsinterna lån)		
	Totalt	MFI exkl. Eurosystemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Eurosystemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Eurosystemet	Icke-MFI	Totalt	MFI exkl. Eurosystemet	Icke-MFI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2000	1 284,7	115,2	1 169,5	347,7	1,7	346,0	976,6	32,1	944,4	285,9	1,8	284,2
2001	1 555,8	124,6	1 431,2	395,6	0,8	394,8	1 175,1	32,5	1 142,6	366,1	2,8	363,3
2002	1 544,1	127,7	1 416,4	333,3	0,3	333,0	1 264,6	37,1	1 227,5	408,6	2,9	405,7
2003	1 647,3	114,8	1 532,5	463,1	0,4	462,7	1 474,4	47,6	1 426,8	556,4	2,9	553,5

3. Portföljinvesteringar: tillgångar fördelat på instrument och innehavarens sektor

	Tillgångar					Skuldinstrument									
	Tillgångar				Skulder	Obligationer					Penningmarknadsinstrument				
	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Skulder	
			Offentlig sektor	Övriga sektorer	Offentlig sektor			Övriga sektorer	Offentlig sektor			Övriga sektorer			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2000	0,5	43,6	5,7	1 105,2	1 620,1	3,1	335,3	5,7	704,4	1 372,7	0,5	87,5	0,1	36,2	167,5
2001	0,6	38,5	6,7	1 070,9	1 640,5	2,0	424,8	8,2	783,6	1 514,8	2,8	135,1	0,2	41,6	180,5
2002	0,7	43,8	8,3	800,5	1 366,1	6,4	404,8	8,0	787,2	1 628,8	1,2	193,8	1,3	46,7	186,7
2003	1,8	52,6	11,5	988,8	1 516,2	8,3	463,7	8,0	837,1	1 701,3	1,1	184,8	0,6	49,2	213,4

Källa: ECB.

7.4 Utlandsställning

(miljarder euro; utestående belopp vid periodens slut)

4. Övriga investeringar

	Eurosystemet				Offentlig sektor									
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar				Skulder					
	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån, sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder		
1	2	3	4	5		Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning					6	7	8	9	10	11	12
2000	2,9	0,1	41,8	0,3	2,8	77,5	-	-	53,5	0,2	47,2	12,1		
2001	3,0	0,1	40,5	0,2	3,1	68,6	-	-	55,8	0,2	44,8	12,3		
2002	3,4	0,1	57,2	0,2	1,3	58,7	-	-	54,4	0,1	42,8	13,5		
2003	4,2	0,6	65,3	0,2	1,4	53,2	49,1	4,1	38,1	0,0	39,7	3,8		

	Eurosystemet				Offentlig sektor									
	Tillgångar		Skulder		Tillgångar				Skulder					
	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån, sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder		
13	14	15	16	17		Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning					18	19
2000	1 422,4	37,1	2 128,1	42,2	173,5	435,7	-	-	100,9	109,2	322,8	39,8		
2001	1 666,6	48,8	2 364,6	49,3	176,3	515,8	-	-	101,2	109,6	360,2	40,9		
2002	1 631,3	55,3	2 197,7	42,9	183,6	496,7	-	-	93,9	102,6	369,3	49,6		
2003	1 731,1	32,3	2 238,8	28,8	176,4	470,4	148,7	321,6	79,6	103,0	377,6	44,9		

5. Likviditet i utländsk valuta

	Valutareserv												Memo:			
	Totalt	Monetärt guld		Särskilda dragningsrätter (SDR)	Reservposition i IMF	Valutor							Övriga fordringar	Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	Förutbestämda kortfristiga nettoutflöden i utländsk valuta	
		Miljarder euro	I fine troy ounces (miljoner)			Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper			Finansiella-derivat				
1	2	3	4	5	6	Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Totalt	Aktier	Obligationer och sedlar	Peningmarknadsinstrument		13	14	15	16
Eurosystemet																
2002	366,1	130,4	399,022	4,8	25,0	205,8	10,3	35,3	159,8	1,0	120,2	38,5	0,4	0,0	22,4	-26,3
2003	306,5	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,8	0,9	80,5	26,5	0,7	0,0	20,3	-16,3
2004 2 kv	301,4	127,8	392,324	4,6	22,4	146,7	11,4	27,6	107,1	-	-	-	0,6	0,0	18,3	-10,2
3 kv	298,2	131,4	392,200	4,6	20,5	141,8	8,0	31,2	102,5	-	-	-	0,1	0,0	19,1	-8,5
2004 nov	291,6	133,4	391,219	4,1	19,4	134,7	9,8	28,0	96,8	-	-	-	0,1	0,0	18,8	-11,5
dec	279,6	125,4	389,998	3,9	18,6	131,6	11,5	25,5	94,6	-	-	-	0,1	0,0	19,1	-12,8
2005 jan	289,0	126,1	389,435	4,0	18,8	140,1	10,2	30,1	99,8	-	-	-	0,0	0,0	19,9	-14,4
varav innehas av Europeiska centralbanken																
2002	45,5	8,1	24,656	0,2	0,0	37,3	1,2	9,9	26,1	0,0	19,5	6,7	0,0	0,0	3,0	-5,2
2003	36,9	8,1	24,656	0,2	0,0	28,6	1,4	5,0	22,2	0,0	14,9	7,3	0,0	0,0	2,8	-1,5
2004 2 kv	37,4	8,0	24,656	0,2	0,0	29,2	1,5	3,7	24,0	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,5
3 kv	38,0	8,3	24,656	0,2	0,0	29,6	0,9	6,8	21,9	-	-	-	0,0	0,0	2,0	-1,0
2004 nov	36,5	8,4	24,656	0,2	0,0	27,9	2,2	5,5	20,2	-	-	-	0,0	0,0	1,8	-0,8
dec	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 jan	36,3	8,0	24,656	0,2	0,0	28,2	2,0	4,8	21,5	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,3

Källa: ECB.

7.5 Varuhandel

(miljarder euro, om inget annat anges; utestående belopp vid periodens slut)

1. Värdet, volymer och enhetsvärden per varugrupp

	Totalt (ej säsongrensad)		Export f.o.b.				Memo: Industri- varor	Import c.i.f.				Memo: Industri- varor	Olja	
	Export	Import	Totalt			Halv- fabrikat		Kapital- varor	Konsumtions- varor	Halv- fabrikat	Kapital- varor			Konsumtions- varor
			3	4	5										6	8	9	10	11
	1	2					7					12	13	
Värden (miljarder euro; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)														
2001	6,1	-0,7	1 062,6	505,9	234,9	289,2	932,6	1 014,5	579,2	178,9	228,5	741,1	107,7	
2002	2,0	-3,0	1 083,9	512,6	227,8	309,5	949,6	984,6	559,4	163,3	234,2	717,5	105,2	
2003	-2,2	0,5	1 058,7	501,0	222,8	300,4	924,6	988,2	554,0	164,2	240,9	715,5	109,1	
2004	8,4	8,5	1 144,2	538,6	241,8	310,3	987,5	1 071,0	593,8	177,3	252,2	758,3	127,4	
2003 3 kv	-2,2	-1,0	265,4	125,7	56,4	75,4	232,7	243,3	135,4	39,6	60,3	176,6	26,8	
4 kv	-0,4	1,5	269,4	125,7	57,6	76,4	233,3	250,4	139,0	42,2	61,6	180,7	27,0	
2004 1 kv	4,6	-0,2	277,7	130,7	58,5	75,7	241,4	251,0	137,6	41,6	62,1	182,3	26,2	
2 kv	11,7	8,8	286,6	134,5	59,7	78,7	245,7	262,7	145,5	44,4	62,2	186,0	29,3	
3 kv	8,8	14,2	289,1	136,9	61,3	78,9	249,7	277,0	156,1	45,0	64,0	193,7	36,1	
4 kv	8,4	11,7	290,9	136,4	62,3	77,0	250,7	280,3	154,6	46,4	63,9	196,4	35,8	
2004 jul	7,8	9,0	96,2	45,6	20,6	26,3	83,6	91,1	51,0	14,4	21,0	64,0	11,0	
aug	13,1	20,4	96,7	46,1	20,3	26,5	82,8	93,5	52,9	15,3	21,7	64,8	12,4	
sep	6,3	14,1	96,2	45,3	20,5	26,1	83,3	92,3	52,2	15,2	21,2	64,8	12,7	
okt	3,0	7,0	96,1	45,2	20,8	25,4	82,8	93,2	51,0	15,4	21,4	64,9	12,9	
nov	14,0	17,7	97,6	45,7	20,7	25,9	83,8	94,2	52,5	15,8	21,3	66,4	12,1	
dec	8,9	10,5	97,1	45,5	20,9	25,7	84,0	92,9	51,1	15,2	21,1	65,1	10,7	
Volymindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)														
2001	5,1	-0,8	105,0	102,1	108,5	107,8	105,5	98,9	99,3	96,4	100,6	98,0	99,3	
2002	2,9	-0,7	108,0	105,0	106,2	115,0	108,3	98,3	98,8	89,7	104,1	96,4	101,4	
2003	1,0	3,7	109,0	105,8	108,0	114,8	109,2	101,8	100,5	95,3	110,4	100,1	104,9	
2004	8,3	5,8	117,8	113,5	118,2	118,7	117,1	107,5	102,0	104,5	116,7	105,9	104,2	
2003 3 kv	0,8	2,4	109,7	106,7	110,3	115,6	110,4	101,1	99,6	92,6	111,0	99,4	109,4	
4 kv	3,0	5,5	111,9	107,2	112,2	117,3	111,3	104,1	102,0	98,4	113,7	102,0	106,5	
2004 1 kv	7,5	4,6	115,8	112,0	115,3	116,8	115,6	105,2	101,0	98,7	115,9	103,4	101,3	
2 kv	11,2	5,6	117,8	113,5	116,4	119,8	116,4	106,4	101,5	104,0	115,2	104,0	100,3	
3 kv	7,4	8,0	117,9	114,4	119,0	120,1	117,6	108,8	104,1	105,0	117,3	106,9	112,8	
4 kv	7,3	5,1	119,5	114,0	122,2	118,1	118,9	109,7	101,4	110,5	118,4	109,3	102,2	
2004 jul	6,6	2,5	118,0	114,4	120,6	119,6	118,4	107,6	102,9	99,1	114,9	105,4	107,2	
aug	10,8	13,9	117,9	115,0	117,2	121,3	116,8	110,2	105,3	108,3	119,7	107,7	113,5	
sep	5,5	8,5	118,0	113,7	119,2	119,4	117,7	108,7	104,0	107,5	117,4	107,7	117,7	
okt	2,0	-0,3	118,4	113,5	121,5	116,9	117,9	108,8	99,3	109,3	119,3	108,2	106,4	
nov	11,9	10,5	119,6	113,4	121,6	118,5	118,6	110,0	102,6	112,7	118,4	110,6	100,9	
dec	8,5	5,4	120,6	115,1	123,5	118,7	120,1	110,3	102,2	109,6	117,5	109,1	99,4	
Enhetsvärdeindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)														
2001	1,1	0,3	101,0	100,7	100,1	102,1	100,9	100,2	98,7	101,5	102,9	101,7	88,6	
2002	-0,9	-2,3	100,1	99,1	99,2	102,4	100,1	97,8	95,8	99,6	101,9	100,0	84,6	
2003	-3,2	-3,1	96,9	96,1	95,4	99,5	96,6	94,8	93,3	94,2	98,8	96,1	85,0	
2004	0,0	2,5	96,9	96,3	94,5	99,5	96,2	97,2	98,5	92,8	97,9	96,2	99,4	
2003 3 kv	-3,0	-3,3	96,5	95,7	94,6	99,2	96,2	94,0	92,0	93,6	98,4	95,5	79,9	
4 kv	-3,2	-3,7	96,1	95,3	94,9	99,1	95,7	93,9	92,2	93,8	98,1	95,2	82,5	
2004 1 kv	-2,7	-4,6	95,7	94,8	93,8	98,7	95,3	93,2	92,1	92,2	97,1	94,8	84,3	
2 kv	0,4	3,0	97,1	96,2	94,8	100,0	96,4	96,5	97,0	93,3	97,8	96,1	95,1	
3 kv	1,3	5,8	97,8	97,2	95,2	99,9	96,9	99,4	101,5	93,7	98,8	97,4	104,2	
4 kv	1,1	6,3	97,1	97,2	94,3	99,3	96,3	99,8	103,2	91,8	97,8	96,6	114,0	
2004 jul	1,1	6,4	97,7	97,0	94,6	100,3	96,7	99,2	100,6	95,5	99,5	98,0	100,1	
aug	2,1	5,8	98,2	97,6	95,9	99,7	97,1	99,5	102,1	93,0	98,6	97,1	106,7	
sep	0,8	5,2	97,6	97,0	95,2	99,8	96,9	99,5	101,9	92,8	98,2	97,0	105,7	
okt	0,9	7,3	97,2	97,1	94,8	99,2	96,3	100,4	104,3	92,2	97,5	96,7	118,7	
nov	1,9	6,6	97,8	98,1	94,3	99,8	96,8	100,3	103,9	92,2	98,0	96,9	117,6	
dec	0,4	4,9	96,4	96,3	93,8	98,9	95,9	98,8	101,4	91,1	97,8	96,2	105,7	

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från Eurostat (volymindex och säsongrensade enhetsvärdeindex).

7.5 Varuhandel

(miljarder euro, om inget annat anges; utestående belopp vid periodens slut)

2. Geografisk fördelning

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)				Ryss-land	Schweiz	Turkiet	USA	Asien			Afrika	Latin-amerika	Övriga länder
		Danmark	Sverige	Storbritannien	Andra Eu-länder					Kina	Japan	Övriga länder i Asien			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
<i>Export f.o.b.</i>															
2001	1 062,6	24,4	37,0	202,5	105,9	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,4	60,5	49,9	93,3
2002	1 083,9	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,6	43,4	100,5
2003	1 058,7	24,9	38,7	194,8	117,7	29,2	63,4	24,9	166,4	35,3	31,3	135,4	59,6	37,9	99,2
2004	1 144,2	25,4	41,4	203,0	126,2	35,5	66,0	31,8	173,5	40,2	33,0	149,6	63,5	40,1	115,0
2003 3 kv	265,4	6,3	9,7	48,1	30,3	7,6	15,3	6,5	41,6	9,2	7,8	34,2	15,1	9,1	24,6
4 kv	269,4	6,1	9,8	49,5	29,7	7,4	15,9	6,7	41,5	9,0	8,1	34,1	15,0	8,9	27,6
2004 1 kv	277,7	6,1	10,0	49,3	31,2	8,0	15,5	7,9	42,4	9,8	8,4	36,9	15,2	9,6	27,2
2 kv	286,6	6,3	10,4	50,4	31,5	9,0	16,2	8,2	43,9	10,4	8,0	36,8	15,7	9,9	29,8
3 kv	289,1	6,4	10,5	51,7	31,1	9,3	17,2	8,0	43,3	9,9	8,4	38,8	16,8	10,2	27,5
4 kv	290,9	6,6	10,5	51,7	32,3	9,1	17,0	7,7	43,9	10,1	8,1	37,1	15,8	10,4	30,5
2004 jul	96,2	2,1	3,5	17,4	10,1	3,0	5,9	2,6	14,5	3,5	2,8	13,4	5,6	3,4	8,4
aug	96,7	2,2	3,5	17,0	10,5	3,1	5,6	2,6	14,5	3,1	2,8	13,0	5,6	3,4	9,8
sep	96,2	2,2	3,5	17,3	10,6	3,1	5,7	2,7	14,3	3,3	2,8	12,4	5,5	3,5	9,4
okt	96,1	2,2	3,5	17,3	11,0	2,9	5,5	2,6	14,3	3,4	2,6	12,3	5,4	3,3	9,7
nov	97,6	2,2	3,5	17,6	10,7	3,1	5,7	2,5	14,7	3,3	2,7	12,2	5,1	3,7	10,6
dec	97,1	2,2	3,5	16,7	10,6	3,2	5,8	2,6	14,9	3,4	2,8	12,6	5,3	3,4	10,2
<i>Andel i % av total export</i>															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,0	3,1	5,8	2,8	15,2	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	10,0
<i>Import c.i.f.</i>															
2001	1 014,5	22,0	35,6	154,6	88,9	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	80,6
2002	984,6	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,8	67,9	39,4	80,8
2003	988,2	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,4	74,4	52,2	141,5	68,9	39,8	82,3
2004	1 071,0	24,3	39,2	141,6	107,7	56,1	53,4	22,7	113,2	91,7	53,3	162,7	71,9	44,7	88,6
2003 3 kv	243,3	5,8	9,1	33,7	25,3	11,7	12,3	4,8	27,3	18,6	12,6	34,5	17,0	9,7	20,7
4 kv	250,4	5,9	9,4	34,5	27,0	11,9	12,4	5,0	26,6	20,0	12,9	36,4	16,5	10,5	21,4
2004 1 kv	251,0	6,0	9,4	33,6	27,0	12,3	12,7	5,1	26,1	20,7	13,4	34,8	16,5	10,7	22,7
2 kv	262,7	5,8	9,8	34,4	26,2	13,6	13,2	5,5	29,9	22,1	12,8	41,0	17,0	10,9	20,4
3 kv	277,0	6,2	10,1	37,4	26,8	14,3	13,6	6,0	28,7	23,7	13,7	43,3	18,9	11,5	22,8
4 kv	280,3	6,3	9,9	36,1	27,8	15,9	13,8	6,1	28,5	25,1	13,4	43,6	19,5	11,6	22,6
2004 jul	91,1	2,0	3,3	12,3	8,7	4,5	4,5	1,9	9,6	7,8	4,6	13,9	6,2	3,8	8,0
aug	93,5	2,1	3,4	12,8	9,0	4,7	4,5	2,0	9,6	7,9	4,6	15,3	6,4	3,9	7,4
sep	92,3	2,1	3,4	12,3	9,1	5,2	4,6	2,1	9,5	8,0	4,4	14,1	6,3	3,9	7,4
okt	93,2	2,2	3,3	12,3	9,1	5,1	4,6	2,0	9,4	8,2	4,3	13,0	6,6	3,8	9,2
nov	94,2	2,2	3,3	12,2	9,1	5,5	4,6	2,0	9,5	8,6	4,6	15,1	6,8	3,9	6,8
dec	92,9	2,0	3,3	11,6	9,5	5,3	4,6	2,0	9,6	8,4	4,4	15,5	6,1	3,9	6,7
<i>Andel i % av total import</i>															
2004	100,0	2,3	3,7	13,2	10,1	5,2	5,0	2,1	10,6	8,5	5,0	15,2	6,7	4,2	8,3
<i>Saldo</i>															
2001	48,1	2,3	1,4	47,9	17,0	-18,1	13,5	1,2	41,5	-32,3	-24,0	-10,2	-13,6	8,9	12,6
2002	99,3	2,3	1,5	56,1	18,6	-15,0	12,0	3,8	58,5	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,7
2003	70,5	1,1	1,7	55,9	15,6	-18,2	13,0	5,5	56,1	-39,1	-20,9	-6,1	-9,4	-1,8	16,9
2004	73,2	1,1	2,2	61,4	18,4	-20,6	12,6	9,1	60,3	-51,5	-20,3	-13,1	-8,3	-4,6	26,4
2003 3 kv	22,1	0,5	0,6	14,4	5,0	-4,0	2,9	1,7	14,2	-9,5	-4,8	-0,3	-1,9	-0,6	3,9
4 kv	19,1	0,2	0,5	15,0	2,7	-4,5	3,5	1,8	14,9	-11,0	-4,9	-2,3	-1,4	-1,6	6,2
2004 1 kv	26,7	0,1	0,7	15,6	4,3	-4,2	2,8	2,8	16,3	-10,9	-5,0	2,1	-1,3	-1,1	4,5
2 kv	23,9	0,4	0,6	15,9	5,3	-4,6	3,0	2,7	14,0	-11,8	-4,8	-4,1	-1,2	-1,0	9,4
3 kv	12,1	0,2	0,4	14,3	4,3	-5,0	3,5	2,0	14,6	-13,8	-5,2	-4,5	-2,1	-1,3	4,7
4 kv	10,5	0,2	0,6	15,5	4,5	-6,8	3,2	1,6	15,4	-15,0	-5,3	-6,5	-3,7	-1,2	7,8
2004 jul	5,1	0,1	0,1	5,1	1,4	-1,4	1,4	0,7	4,9	-4,4	-1,8	-0,5	-0,6	-0,4	0,4
aug	3,1	0,1	0,1	4,2	1,4	-1,6	1,1	0,6	4,9	-4,8	-1,8	-2,3	-0,7	-0,5	2,4
sep	3,9	0,1	0,1	5,0	1,5	-2,0	1,0	0,6	4,8	-4,6	-1,6	-1,8	-0,8	-0,4	2,0
okt	2,9	0,0	0,2	5,0	1,9	-2,2	1,0	0,6	4,8	-4,8	-1,7	-0,7	-1,2	-0,5	0,5
nov	3,4	0,0	0,2	5,4	1,5	-2,4	1,1	0,4	5,2	-5,2	-1,9	-2,8	-1,6	-0,2	3,8
dec	4,2	0,2	0,2	5,1	1,1	-2,1	1,2	0,6	5,4	-4,9	-1,7	-2,9	-0,8	-0,5	3,5

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från Eurostat (saldo och kolumn 5, 12 och 15).



VÄXELKURSER

8.1 Effektiva växelkurser ¹⁾

(periodgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

	EER-23						EER-42	
	Nominell 1	Realt KPI 2	Realt PPI 3	Real BNP- deflator 4	Real ULCM 5	Real ULCT 6	Nominell 7	Realt KPI 8
2002	89,2	90,4	91,9	90,4	88,1	88,5	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,7	99,5	99,5	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,3	-	-	-	111,0	105,3
2003 4 kv	102,2	104,3	104,1	104,5	102,2	101,5	109,1	103,9
2004 1 kv	104,7	106,7	106,4	106,9	104,6	104,2	111,6	106,1
2 kv	102,1	104,1	103,6	104,7	101,7	101,1	109,2	103,7
3 kv	102,8	104,9	104,5	105,3	101,4	101,7	110,1	104,5
4 kv	105,7	107,7	106,9	-	-	-	113,0	107,1
2004 feb	105,3	107,3	106,9	-	-	-	112,3	106,8
mar	103,4	105,4	105,2	-	-	-	110,2	104,7
apr	101,6	103,7	103,2	-	-	-	108,3	103,0
maj	102,4	104,4	103,9	-	-	-	109,5	104,1
juni	102,3	104,2	103,7	-	-	-	109,6	104,0
juli	102,8	104,8	104,4	-	-	-	110,1	104,4
aug	102,7	104,8	104,3	-	-	-	109,9	104,4
sep	103,0	105,2	104,6	-	-	-	110,3	104,7
okt	104,2	106,3	105,5	-	-	-	111,5	105,8
nov	105,6	107,6	106,7	-	-	-	113,1	107,0
dec	107,1	109,3	108,4	-	-	-	114,4	108,4
2005 jan	105,8	107,9	107,2	-	-	-	112,9	106,8
feb	105,1	107,2	106,6	-	-	-	111,9	105,8
			<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>					
2005 feb	-0,7	-0,6	-0,6	-	-	-	-0,9	-0,9
			<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>					
2005 feb	-0,1	-0,1	-0,3	-	-	-	-0,3	-0,9

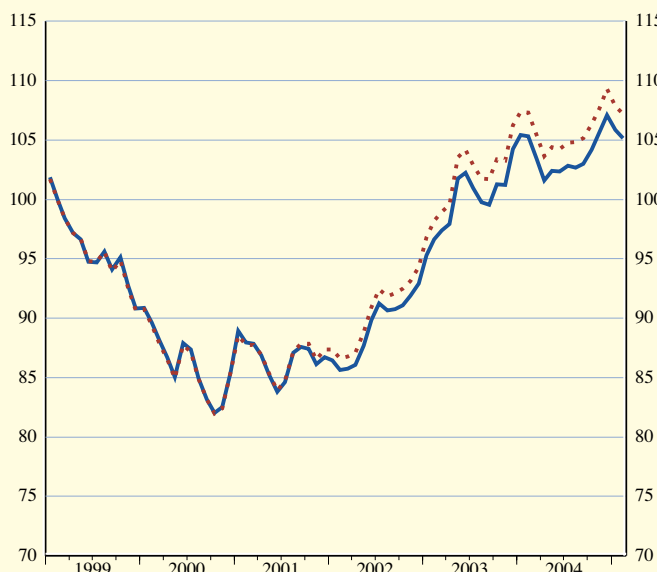
D31 Effektiva växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

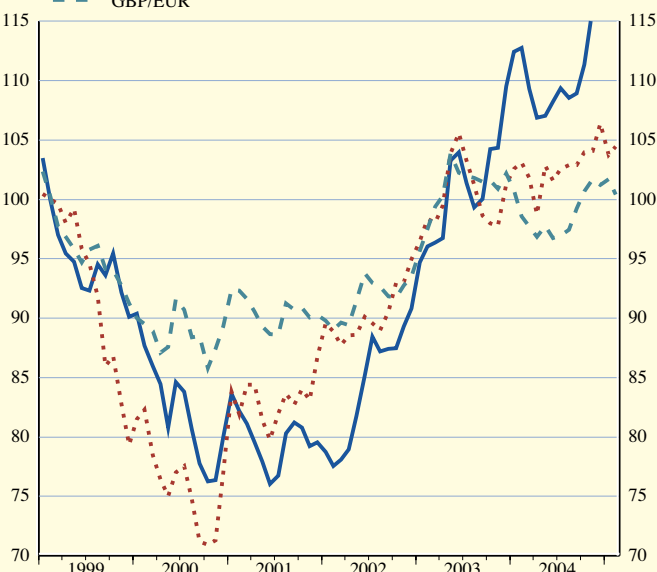
D32 Bilateral växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

— Nominell EER-23
 - - - Realt KPI-deflaterad EER-23



— USD/EUR
 - - - JPY/EUR
 - - - GBP/EUR



Källa: ECB.

1) För definition av grupper av handelspartner, se Allmänna anmärkningar.

8.2 Bilateral växelkurser

(periodgenomsnitt; nationella valutaenheter per euro)

	US-dollar	Pund sterling	Japan-ska yen	Schweiziska franc	Svenska kronor	Syd-koreanska won	Hong-kong-dollar	Danska kronor	Singaporian-ska dollar	Kanadensiska dollar	Norska kronor	Australiska dollar	Isländska kronor	Nya Zeeländska dollar	Syd-afrikanska rand
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2002	0,9456	0,62883	118,06	1,4670	9,1611	1 175,50	7,3750	7,4305	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376	86,18	2,0366	9,9072
2003	1,1312	0,69199	130,97	1,5212	9,1242	1 346,90	8,8079	7,4307	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379	86,65	1,9438	8,5317
2004	1,2439	0,67866	134,44	1,5438	9,1243	1 422,62	9,6881	7,4399	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905	87,14	1,8731	8,0092
2003 4 kv	1,1890	0,69753	129,45	1,5537	9,0093	1 404,56	9,2219	7,4361	2,0507	1,5659	8,2227	1,6622	89,16	1,9032	8,0159
2004 1 kv	1,2497	0,67987	133,97	1,5686	9,1843	1 464,18	9,7201	7,4495	2,1179	1,6482	8,6310	1,6337	87,22	1,8532	8,4768
2 kv	1,2046	0,66704	132,20	1,5374	9,1450	1 400,41	9,3925	7,4393	2,0518	1,6374	8,2634	1,6907	87,70	1,9180	7,9465
3 kv	1,2220	0,67216	134,38	1,5363	9,1581	1 411,03	9,5310	7,4367	2,0867	1,5998	8,3890	1,7226	87,48	1,8701	7,7869
4 kv	1,2977	0,69507	137,11	1,5335	9,0128	1 415,11	10,0964	7,4343	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132	86,19	1,8526	7,8379
2004 feb	1,2646	0,67690	134,78	1,5734	9,1763	1 474,74	9,8314	7,4511	2,1323	1,6817	8,7752	1,6260	86,72	1,8262	8,5555
mar	1,2262	0,67124	133,13	1,5670	9,2346	1 429,40	9,5547	7,4493	2,0838	1,6314	8,5407	1,6370	87,23	1,8566	8,1326
apr	1,1985	0,66533	129,08	1,5547	9,1653	1 381,58	9,3451	7,4436	2,0193	1,6068	8,2976	1,6142	87,59	1,8727	7,8890
maj	1,2007	0,67157	134,48	1,5400	9,1277	1 412,29	9,3618	7,4405	2,0541	1,6541	8,2074	1,7033	87,97	1,9484	8,1432
juni	1,2138	0,66428	132,86	1,5192	9,1430	1 406,18	9,4648	7,4342	2,0791	1,6492	8,2856	1,7483	87,55	1,9301	7,8110
juli	1,2266	0,66576	134,08	1,5270	9,1962	1 420,66	9,5672	7,4355	2,0995	1,6220	8,4751	1,7135	87,71	1,8961	7,5137
aug	1,2176	0,66942	134,54	1,5387	9,1861	1 409,37	9,4968	7,4365	2,0886	1,6007	8,3315	1,7147	87,08	1,8604	7,8527
sep	1,2218	0,68130	134,51	1,5431	9,0920	1 403,06	9,5290	7,4381	2,0719	1,5767	8,3604	1,7396	87,65	1,8538	7,9943
okt	1,2490	0,69144	135,97	1,5426	9,0620	1 426,19	9,7284	7,4379	2,0947	1,5600	8,2349	1,7049	87,58	1,8280	7,9861
nov	1,2991	0,69862	136,09	1,5216	8,9981	1 411,15	10,1028	7,4313	2,1446	1,5540	8,1412	1,6867	87,15	1,8540	7,8566
dec	1,3408	0,69500	139,14	1,5364	8,9819	1 408,77	10,4264	7,4338	2,2002	1,6333	8,2207	1,7462	83,99	1,8737	7,6847
2005 jan	1,3119	0,69867	135,63	1,5469	9,0476	1 362,01	10,2269	7,4405	2,1501	1,6060	8,2125	1,7147	82,12	1,8620	7,8386
feb	1,3014	0,68968	136,55	1,5501	9,0852	1 330,26	10,1507	7,4427	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670	80,74	1,8192	7,8337
	<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>														
2005 feb	-0,8	-1,3	0,7	0,2	0,4	-2,3	-0,7	0,0	-0,8	0,4	1,3	-2,8	-1,7	-2,3	-0,1
	<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>														
2005 feb	2,9	1,9	1,3	-1,5	-1,0	-9,8	3,2	-0,1	0,0	-4,1	-5,2	2,5	-6,9	-0,4	-8,4

	Cypriotiska pund	Tjeckiska koruna	Estniska kroon	Ungerska forint	Litauiska litas	Lettiska lats	Maltesiska lira	Polska zloty	Slovenska tolar	Slova-kiska koruna	Bulgarska lev	Rumän-ska leu	Nya turkiska lira ¹⁾
	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25	26	27	28
2002	0,57530	30,804	15,6466	242,96	3,4594	0,5810	0,4089	3,8574	225,9772	42,694	1,9492	31 270	1 439 680
2003	0,58409	31,846	15,6466	253,62	3,4527	0,6407	0,4261	4,3996	233,8493	41,489	1,9490	37 551	1 694 851
2004	0,58185	31,891	15,6466	251,66	3,4529	0,6652	0,4280	4,5268	239,0874	40,022	1,9533	40 510	1 777 052
2003 4 kv	0,58404	32,096	15,6466	259,82	3,4526	0,6528	0,4287	4,6232	236,1407	41,184	1,9494	39 735	1 721 043
2004 1 kv	0,58615	32,860	15,6466	260,00	3,4530	0,6664	0,4283	4,7763	237,6479	40,556	1,9517	40 550	1 665 395
2 kv	0,58480	32,022	15,6466	252,16	3,4528	0,6542	0,4255	4,6877	238,8648	40,076	1,9493	40 664	1 759 532
3 kv	0,57902	31,593	15,6466	248,80	3,4528	0,6597	0,4266	4,4236	239,9533	40,020	1,9559	40 994	1 807 510
4 kv	0,57769	31,125	15,6466	245,94	3,4528	0,6801	0,4314	4,2342	239,8298	39,454	1,9559	39 839	1 871 592
2004 mar	0,58598	32,985	15,6466	253,33	3,4528	0,6596	0,4266	4,7642	238,0683	40,400	1,9465	40 029	1 620 374
apr	0,58630	32,519	15,6466	250,41	3,4529	0,6502	0,4251	4,7597	238,4520	40,151	1,9465	40 683	1 637 423
maj	0,58589	31,976	15,6466	252,91	3,4528	0,6557	0,4259	4,7209	238,7400	40,164	1,9464	40 554	1 818 487
juni	0,58239	31,614	15,6466	253,02	3,4528	0,6565	0,4254	4,5906	239,3591	39,923	1,9547	40 753	1 814 266
juli	0,58171	31,545	15,6466	249,89	3,4528	0,6596	0,4259	4,4651	239,9023	39,899	1,9558	40 962	1 784 116
aug	0,57838	31,634	15,6466	248,85	3,4528	0,6586	0,4261	4,4310	239,9900	40,111	1,9559	40 946	1 799 918
sep	0,57696	31,601	15,6466	247,66	3,4528	0,6610	0,4277	4,3748	239,9677	40,049	1,9559	41 075	1 838 497
okt	0,57595	31,491	15,6466	246,69	3,4528	0,6690	0,4297	4,3182	239,9067	39,997	1,9559	41 082	1 860 247
nov	0,57789	31,286	15,6466	245,36	3,4528	0,6803	0,4319	4,2573	239,7891	39,546	1,9559	39 848	1 883 365
dec	0,57909	30,636	15,6466	245,80	3,4528	0,6900	0,4325	4,1354	239,7987	38,872	1,9559	38 696	1 870 690
2005 jan	0,58170	30,304	15,6466	246,48	3,4528	0,6963	0,4322	4,0794	239,7719	38,573	1,9559	38 168	1 778 84
feb	0,58315	29,957	15,6466	243,69	3,4528	0,6961	0,4309	3,9867	239,7355	38,044	1,9559	36 733	1 710 4
	<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>												
2005 feb	0,2	-1,1	0,0	-1,1	0,0	0,0	-0,3	-2,3	0,0	-1,4	0,0	-3,8	-3,8
	<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>												
2005 feb	-0,5	-8,8	0,0	-7,4	0,0	3,9	0,6	-17,9	0,9	-6,2	0,1	-9,4	-

Källa: ECB.

1) Uppgifter före januari 2005 avser turkiska lira; 1 000 000 turkiska lira är lika med 1 ny turkisk lira.

9

UTVECKLING UTANFÖR EUROOMRÅDET

9.1 Andra EU-länder

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Ekonomisk och finansiell utveckling

	Tjeckien	Danmark	Estland	Cypern	Lettland	Litauen	Ungern	Malta	Polen	Slovenien	Slovakien	Sverige	Storbritannien
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HIKP													
2003	-0,1	2,0	1,4	4,0	2,9	-1,1	4,7	1,9	0,7	5,7	8,5	2,3	1,4
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,1	6,8	2,7	3,6	3,6	7,4	1,0	1,3
2004 2 kv	2,5	0,8	3,2	1,2	5,8	0,5	7,4	3,3	3,4	3,8	8,0	1,2	1,4
3 kv	3,0	1,0	3,9	2,5	7,4	2,3	7,0	3,0	4,7	3,6	7,2	1,2	1,2
4 kv	2,7	1,2	4,4	2,8	7,2	3,0	5,9	2,2	4,5	3,5	6,0	1,1	1,4
2004 sep	2,8	0,9	3,8	1,8	7,7	3,0	6,7	3,2	4,7	3,4	6,4	1,2	1,1
okt	3,1	1,6	4,0	2,0	7,2	3,1	6,4	2,7	4,6	3,4	6,3	1,4	1,2
nov	2,6	1,0	4,4	2,6	7,2	2,9	5,7	1,9	4,5	3,8	6,0	1,1	1,5
dec	2,5	1,0	4,8	3,9	7,4	2,8	5,5	1,9	4,4	3,3	5,8	0,9	1,6
2005 jan	1,5	0,8	4,2	2,8	6,7	2,8	3,9	1,9	3,8	2,3	3,1	0,5	1,6
Offentliga sektorns underskott(-)/överskott(+), % av BNP													
2001	-5,9	2,1	0,3	-2,4	-2,1	-2,0	-4,4	-6,4	-3,8	-2,8	-6,0	2,8	0,7
2002	-6,8	0,7	1,4	-4,6	-2,7	-1,5	-9,2	-5,8	-3,6	-2,4	-5,7	0,0	-1,7
2003	-12,6	0,3	3,1	-6,4	-1,5	-1,9	-6,2	-9,6	-3,9	-2,0	-3,7	0,3	-3,3
Offentlig bruttoskuld, % av BNP													
2001	25,3	49,2	4,4	64,3	14,9	22,9	53,5	62,0	36,7	28,1	48,7	54,4	38,8
2002	28,8	48,8	5,3	67,4	14,1	22,4	57,2	62,3	41,1	29,5	43,3	52,6	38,3
2003	37,8	45,9	5,3	70,9	14,4	21,4	59,1	70,4	45,4	29,4	42,6	52,0	39,8
Lång statsobligationsränta, % per år, periodgenomsnitt													
2004 aug	5,02	4,45	-	6,58	4,88	4,57	8,44	4,70	7,36	4,66	5,02	4,42	5,03
sep	5,02	4,38	-	6,58	4,87	4,56	8,58	4,70	6,96	4,63	5,04	4,37	4,95
okt	4,82	4,23	-	6,58	4,63	4,38	8,23	4,71	6,80	4,47	5,08	4,25	4,81
nov	4,55	4,09	-	6,45	4,58	4,25	7,64	4,70	6,45	4,31	4,92	4,13	4,74
dec	4,05	3,86	-	6,26	4,58	3,95	7,17	4,70	6,00	4,07	4,58	3,90	4,58
2005 jan	3,84	3,74	-	6,13	4,29	3,85	7,21	4,71	5,97	3,87	4,04	3,84	4,60
3-månadersräntor, % per år, periodgenomsnitt													
2004 aug	2,57	2,21	2,41	5,16	4,12	2,71	-	2,96	6,60	4,01	3,96	2,20	4,96
sep	2,72	2,21	2,41	5,15	4,14	2,68	-	2,96	7,12	4,07	4,16	2,20	4,95
okt	2,67	2,21	2,41	5,15	4,20	2,69	11,09	2,96	6,89	4,10	4,26	2,21	4,90
nov	2,61	2,21	2,41	5,13	4,49	2,70	9,57	2,95	6,81	4,06	4,22	2,20	4,88
dec	2,57	2,20	2,41	5,16	4,39	2,65	-	2,96	6,72	4,05	3,74	2,18	4,87
2005 jan	2,53	2,20	2,40	5,16	3,99	2,62	-	2,97	6,63	4,05	3,66	2,15	4,87
Real BNP													
2003	3,7	0,4	5,1	2,0	7,5	9,7	3,0	-0,3	3,8	2,5	4,5	1,5	2,2
2004	.	2,0	.	.	.	6,6	.	.	5,3	.	.	.	3,0
2004 2 kv	3,9	2,5	5,8	4,1	7,7	7,4	4,2	-1,6	6,1	4,7	5,5	3,4	3,5
3 kv	3,6	1,9	5,9	3,5	9,1	6,2	4,0	1,4	4,8	4,9	5,3	3,7	3,1
4 kv	.	2,1	.	.	.	6,2	.	.	3,9	.	.	.	2,9
Bytes- och kapitalbalans, % av BNP													
2002	-5,7	2,3	-9,9	-4,5	-6,5	-4,8	-6,9	0,5	-2,6	0,7	-7,6	5,3	-1,7
2003	-6,2	3,3	-12,7	-3,3	-7,6	-6,5	-9,0	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	6,4	-1,6
2004 1 kv	-2,3	3,0	-11,5	-12,6	-8,5	-8,7	-9,8	-8,3	-1,4	0,6	1,2	7,6	-1,4
2 kv	-5,2	3,7	-17,9	-11,1	-16,7	-10,7	-9,0	-4,7	-2,9	-2,6	-7,5	8,3	-2,5
3 kv	-7,2	2,5	-7,7	.	-10,2	-6,0	-7,6	-4,7	-0,6	0,5	-3,4	8,8	-2,6
Enhetsarbetskostnader													
2002	6,0	1,8	4,1	-	0,3	-1,2	8,9	-	-2,0	6,0	3,9	0,9	2,5
2003	3,3	2,3	4,6	-	4,1	1,5	7,0	-	.	4,8	4,0	0,6	3,2
2004 1 kv	.	1,5	4,7	-	.	.	.	-	.	.	5,2	-0,2	3,4
2 kv	.	1,0	4,8	-	.	.	.	-	.	.	5,4	.	3,1
3 kv	.	1,8	5,2	-	.	.	.	-	.	.	.	.	0,9
Standardiserad arbetslöshet, % av arbetskraft, (säsongrensad)													
2002	7,8	5,6	10,2	4,5	10,4	12,7	5,7	8,0	19,2	6,5	17,5	5,6	5,0
2003	8,3	5,4	9,2	5,0	9,8	10,7	5,9	7,3	18,8	6,0	18,0	6,3	.
2004 2 kv	8,4	5,4	9,6	4,7	9,8	11,2	5,8	7,5	18,9	6,1	18,5	6,4	4,7
3 kv	8,3	5,3	9,1	5,0	9,7	10,6	5,8	7,1	18,7	5,9	17,8	6,3	4,5
4 kv	8,3	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,2	6,3	.
2004 sep	8,3	5,3	8,8	5,1	9,7	10,3	5,9	7,0	18,6	5,9	17,7	6,6	4,5
okt	8,3	5,2	8,5	5,1	9,7	9,9	6,0	7,0	18,5	5,9	17,5	6,2	4,6
nov	8,3	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,2	6,4	4,6
dec	8,3	5,1	8,3	5,5	9,6	9,3	6,2	7,0	18,3	5,8	16,8	6,4	.
2005 jan	8,3	.	8,1	5,6	9,6	9,1	6,3	6,9	18,2	5,8	16,5	6,1	.

Källor: Europeiska kommissionen (Direktoratet för ekonomiska och finansiella affärer och Eurostat); nationella uppgifter, Reuters och ECB:s beräkningar.

9.2 USA och Japan

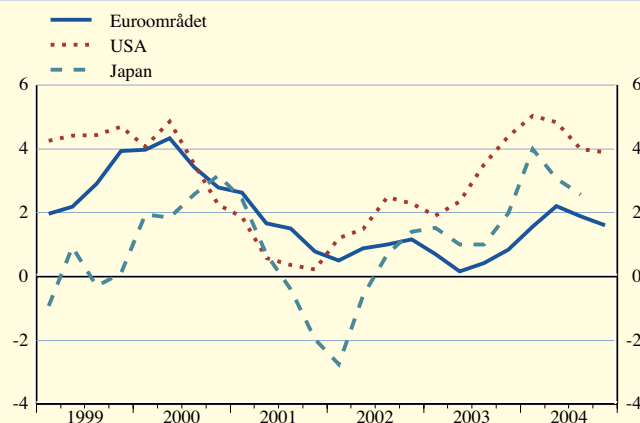
(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Ekonomisk och finansiell utveckling

	Konsument- prisindex	Arbetskost- nader per enhet (tillverk- nings- industri)	Real BNP	Industri- produk- tionsindex (tillverk- nings- industri)	Arbets- löshet, % av arbetskraft (säsong- rensat)	Brett penning- mängds- mätt ¹⁾	3-mån. ränta på interbank- inlåning ²⁾ , i %	10-årig statsobl. ränta ²⁾ , % per år	Växel- kurs ³⁾ , nationell valuta per euro	Offentligt underskott (-)/ över- skott (+), % av BNP	Offentlig brutto- skuld ⁴⁾ , % av BNP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
USA											
2001	2,8	0,2	0,8	-4,1	4,8	11,4	3,78	5,01	0,8956	-0,4	42,9
2002	1,6	-0,8	1,9	-0,1	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	3,3	3,0	0,0	6,0	6,3	1,22	4,00	1,1312	-4,6	47,7
2004	2,7	-1,3	4,4	4,8	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	-	-
2003 4 kv	1,9	3,6	4,4	1,6	5,9	4,7	1,17	4,27	1,1890	-4,3	47,7
2004 1 kv	1,8	-0,7	5,0	3,2	5,7	4,5	1,12	4,00	1,2497	-4,5	48,3
2 kv	2,9	-1,7	4,8	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,4	48,0
3 kv	2,7	-1,2	4,0	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,4	48,3
4 kv	3,3	-1,5	3,9	5,0	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-	-
2004 okt	3,2	-	-	5,6	5,5	5,3	2,08	4,08	1,2490	-	-
nov	3,5	-	-	4,5	5,4	5,8	2,31	4,19	1,2991	-	-
dec	3,3	-	-	4,9	5,4	6,2	2,50	4,23	1,3408	-	-
2005 jan	3,0	-	-	5,0	5,2	6,0	2,66	4,21	1,3119	-	-
feb	-	-	-	-	-	-	2,82	4,16	1,3014	-	-
Japan											
2001	-0,7	4,4	0,2	-6,8	5,0	2,8	0,15	1,34	108,68	-6,1	134,7
2002	-0,9	-3,2	-0,3	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-7,9	141,3
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-	-
2004	0,0	-	2,6	5,6	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-	-
2003 4 kv	-0,3	-4,3	2,1	4,2	5,1	1,5	0,06	1,38	129,45	-	-
2004 1 kv	-0,1	-6,5	4,0	6,8	4,9	1,7	0,05	1,31	133,97	-	-
2 kv	-0,3	-6,7	3,1	7,4	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	-	-
3 kv	-0,1	-5,9	2,3	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	-	-
4 kv	0,5	-	0,8	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	-	-
2004 okt	0,5	0,7	-	-0,8	4,7	2,0	0,05	1,49	135,97	-	-
nov	0,8	-	-	4,5	4,5	2,0	0,05	1,46	136,09	-	-
dec	0,2	-	-	1,8	4,4	2,0	0,05	1,40	139,14	-	-
2005 jan	-0,1	-	-	1,0	-	2,1	0,05	1,37	135,63	-	-
feb	-	-	-	-	-	-	0,05	1,40	136,55	-	-

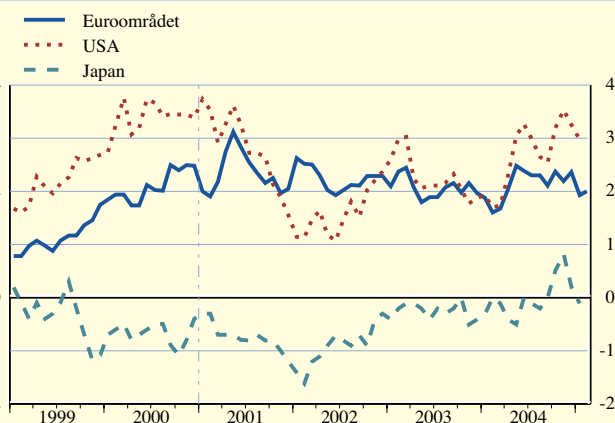
D33 Real bruttonationalprodukt

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)



D34 Konsumentprisindex

(årliga procentuella förändringar; månadsuppgifter)



Källor: Nationella uppgifter (kolumnerna 1, 2 (USA), 3, 4, 5, 6, 9 och 10); OECD (kolumn 2 (Japan)); Eurostat (kolumn 5 (Japan), diagrammet för euroområdet); Reuters (kolumnerna 7 och 8); ECB:s beräkningar (kolumn 11).

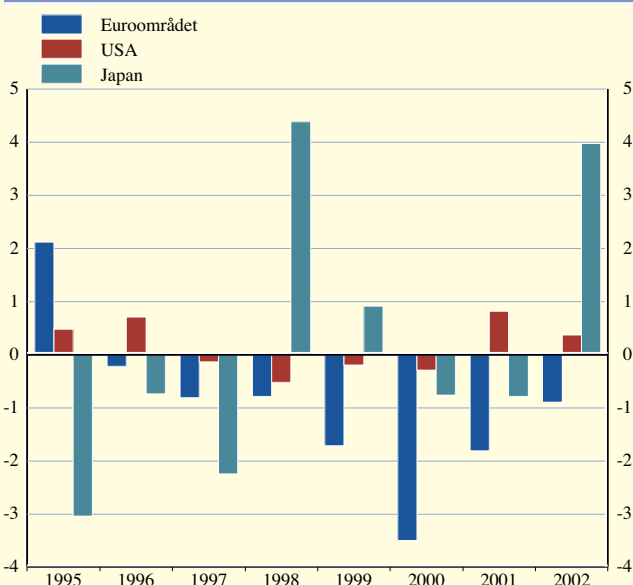
- 1) Periodgenomsnitt; M3 för USA, M2+bankcertifikat för Japan.
- 2) För mer information, se avsnitt 4.6 och 4.7.
- 3) För mer information, se avsnitt 8.2.
- 4) Offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld (vid periodens slut).

9.2 USA och Japan (procent av BNP)

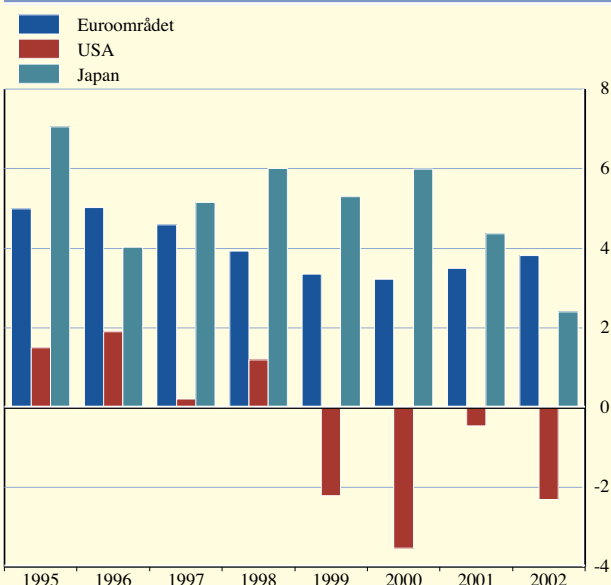
2. Sparande, investeringar och finansiering

	Nat. sparande och invest.			Icke-finansiella företags investeringar och finansiering						Hushållens investeringar och finansiering ¹⁾			
	Brutto-sparande	Brutto-investe-ringar	Netto-utlåning till utlandet	Brutto-investe-ringar	Fasta brutto-investe-ringar	Netto-förvärv av finansiella tillgångar	Brutto-sparande	Netto-förändring av skulder	Värdepapper och aktier	Kapital-utgifter ²⁾	Netto-förvärv finansiella tillgångar	Brutto-spa-rande ³⁾	Netto-ökning av skulder
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
USA													
2000	18,0	20,8	-4,0	9,5	9,0	12,3	7,5	12,6	2,4	12,6	2,3	11,1	5,8
2001	16,4	19,1	-3,7	8,0	8,4	1,8	7,6	0,9	1,8	12,7	5,3	10,7	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,2	1,4	8,0	1,1	-0,1	12,8	4,3	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	4,3	8,6	2,4	0,8	13,1	7,2	10,7	8,0
2002 4 kv	13,3	18,3	-4,7	7,1	7,0	5,4	8,3	4,3	0,7	12,9	3,4	10,5	8,1
2003 1 kv	12,8	18,2	-5,0	6,9	6,9	3,6	7,8	2,4	0,9	12,8	6,7	10,2	9,1
2 kv	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	5,3	8,5	3,3	2,0	13,1	10,0	10,5	12,4
3 kv	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	3,2	8,7	1,1	0,2	13,3	9,3	11,2	6,8
4 kv	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	5,0	9,2	2,7	0,0	13,2	3,0	10,7	4,0
2004 1 kv	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,1	5,9	8,9	4,0	1,0	13,1	5,8	10,3	9,9
2 kv	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,0	8,8	2,3	-0,6	13,3	6,5	10,3	7,6
3 kv	13,9	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,4	9,1	2,0	-0,1	13,5	5,1	10,2	7,3
Japan													
2000	27,8	26,3	2,3	15,4	15,5	0,9	14,5	-1,0	0,2	5,2	3,9	10,5	-0,1
2001	26,4	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,3	-6,3	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,6	24,0	2,8	13,8	14,0	-1,7	15,3	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,0	-2,1
2003	26,3	23,9	.	.	.	3,2	16,0	-5,2	-0,2	.	-1,2	9,2	-0,8
2002 4 kv	24,0	25,2	2,2	.	.	5,5	.	9,8	0,7	.	10,2	.	-1,7
2003 1 kv	28,0	23,4	2,9	.	.	17,5	.	-1,8	1,7	.	-13,2	.	2,9
2 kv	23,6	23,3	.	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
3 kv	25,7	24,0	.	.	.	9,8	.	-5,5	-2,9	.	-5,5	.	1,1
4 kv	27,8	24,8	.	.	.	11,5	.	6,5	1,2	.	8,7	.	-1,2
2004 1 kv	30,7	24,0	.	.	.	11,3	.	0,6	-0,4	.	-7,5	.	2,6
2 kv	.	23,0	.	.	.	-13,4	.	-12,7	-0,8	.	5,6	.	-6,0
3 kv	.	23,8	.	.	.	5,0	.	-2,0	-1,8	.	-4,3	.	1,6

D35 Icke-finansiella företags nettoutlåning (procent av BNP)



D36 Hushållens nettoutlåning²⁾ (procent av BNP)



Källor: ECB, Federal Reserve Board, Bank of Japan och Economic and Social Research Institute.

- 1) Inklusive hushållens ideella organisationer.
- 2) Bruttoinvesteringar i Japan. Kapitalutgifter i USA inkluderar köp av varaktiga konsumtionsvaror.
- 3) Bruttosparandet i USA ökar med utgifterna för varaktiga konsumtionsvaror.



DIAGRAMFÖRTECKNING

D1	Penningmängdsmått	S12
D2	Motposter	S12
D3	Penningmängdsmått, komponenter	S13
D4	Långfristiga finansiella skulder, komponenter	S13
D5	Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag	S14
D6	Lån till hushåll	S15
D7	Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet	S16
D8	Inlåning från finansinstitut	S17
D9	Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll	S18
D10	Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet	S19
D11	MFI:s innehav av värdepapper	S20
D12	Investeringsfonders totala tillgångar	S24
D13	Totala utestående belopp och bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier av hemmahörande i euroområdet	S30
D14	Bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på sektorer	S32
D15	Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt	S33
D16	Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årlig ökningstakt	S34
D17	Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt	S35
D18	Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektorer	S36
D19	Ny inlåning med överenskommen löptid	S38
D20	Nya lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år	S38
D21	Penningmarknadsräntor i euroområdet	S39
D22	3-månaders penningmarknadsräntor	S39
D23	Statsobligationsräntor i euroområdet	S40
D24	Räntor på 10-åriga statsobligationer	S40
D25	Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 och Nikkei 225	S41
D26	Betalningsbalans; bytesbalans	S54
D27	Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar	S54
D28	Betalningsbalans; varor	S55
D29	Betalningsbalans; tjänster	S55
D30	Viktiga betalningsbalanstransaktioner som påverkar utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar	S59
D31	Effektiva växelkurser	S66
D32	Bilaterala växelkurser	S66
D33	Real bruttonationalprodukt	S69
D34	Konsumentprisindex	S69
D35	Icke-finansiella företags nettoutlåning	S70
D36	Hushållens nettoutlåning	S70



TEKNISKA ANMÄRKNINGAR

AVSER TABELLÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MONETÄR UTVECKLING

Den genomsnittliga ökningstakten för kvartalet som slutar med månaden t beräknas på följande sätt:

$$\text{a) } \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0,5I_{t-3}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0,5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

där I_t är index för justerade stockar för månaden t (se även nedan). På samma sätt beräknas för året som slutar med månaden t den genomsnittliga ökningstakten på följande sätt:

$$\text{b) } \left(\frac{0,5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0,5I_{t-12}}{0,5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0,5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

AVSER TABELL 2.1 TILL 2.6

BERÄKNING AV FLÖDEN

Månadsflöden beräknas utifrån månatliga nivåskillnader justerade för omklassificeringar, andra omvärderingar, växelkursvariationer och andra eventuella förändringar som inte är en följd av transaktioner.

Om L_t är den utestående nivån i slutet av månad t, C_t^M justeringen för omklassificeringar månad t, E_t^M justeringen för växelkursvariationer och V_t^M justeringarna för andra omvärderingar, definieras flödet F_t^M under månad t på följande sätt:

$$\text{c) } F_t^M = (L_t - L_{t-1}) - C_t^M - E_t^M - V_t^M$$

På motsvarande sätt definieras kvartalsflödet F_t^Q för det kvartal som slutar med månad t på följande sätt:

$$\text{d) } F_t^Q = (L_t - L_{t-3}) - C_t^Q - E_t^Q - V_t^Q$$

där L_{t-3} är den utestående nivån i slutet av månad t-3 (slutet av kvartalet innan) och till exempel C_t^Q är justeringen för omklassificeringar det kvartal som slutar med månad t.

För de kvartalsserier för vilka månadsobservationer nu finns tillgängliga (se nedan) kan det kvartalsvisa flödet även härledas som summan av flödena för de tre månaderna i kvartalet.

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MÅNATLIGA SERIER

Ökningstakter kan beräknas utifrån flöden eller från index för justerade stockar. Om F_t^M och L_t definieras enligt ovan definieras indexet I_t för justerade stockar månad t på följande sätt:

$$\text{e) } I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{F_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

Som bas fastställs indexet (för de ej säsongrensade serierna) motsvara 100 i december 2001. Tidsserier för indexet av justerade stockar finns på ECB:s webbplats (www.ecb.int) under Statistics/Money, banking and financial markets.

Den årliga procentuella förändringen a_t för månad t – dvs. förändringen under de tolv månader som slutar med månad t – kan beräknas med hjälp av vilkendera av följande två formler:

$$\text{f) } a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{F_{t-i}^M}{L_{t-i-1}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$\text{g) } a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Om inget annat anges avser de årliga procentuella förändringarna ultimo för angiven period. Så beräknas exempelvis den årliga procentuella förändringen för 2002 enligt ekvation g) genom att dela index för december 2002 med index för december 2001.

Procentuella förändringar för intra-årliga ökningstakter kan räknas fram genom att använda ekva-

tion g). Så kan exempelvis ökningstakten för månad-på-månad beräknas på följande sätt:

$$h) \quad a_t^M = \left(\frac{I_t}{I_{t-1}} - 1 \right) \times 100$$

Slutligen beräknas det 3-månaders glidande genomsnittet för årliga förändringar för M3 som $(a_t + a_{t-1} + a_{t-2})/3$, där a_t definieras som f) eller g) ovan.

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR KVARTALSSERIER

Om F_t^Q och L_{t-3} definieras som ovan definieras index I_t för justerade stockar för kvartal som slutar med månad t på följande sätt:

$$i) \quad I_t = I_{t-3} \times \left(1 + \frac{F_t^Q}{L_{t-3}} \right)$$

Den årliga procentuella förändringen under de fyra kvartal som slutar med månad t, dvs. a_t kan beräknas med formeln g).

SÄSONGRENING AV EUROOMRÅDETS PENNINGMÄNGDSMÅTT ¹

Det tillvägagångssätt som används är baserat på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA.² Säsongrensningen kan inkludera en veckodagsjustering och görs indirekt genom en linjär kombination av komponenter för vissa serier. Detta är fallet i synnerhet för M3, vilken uppnås genom att aggregera de säsongrensade serierna av M1, M2 minus M1 och M3 minus M2.

Säsongrensningmetoderna tillämpas först på indexet för justerade stockar.³ De beräkningar av säsongfaktorerna som blir resultatet tillämpas därefter på nivåerna och på de justeringar som görs till följd av omklassificeringar och omvärderingar, vilket i sin tur ger säsongrensade flöden. Säsongfaktorer (och affärsgångsfaktorer) revideras årligen eller vid behov.

AVSER TABELL 3.1 TILL 3.3

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER

Ökningstakter beräknas på basis av finansiella flöden och exkluderar därför omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte kommer från flödena.

Om T_t representerar flödet i kvartal t och L_t stocken ultimo kvartal t beräknas ökningstakten på följande sätt:

$$j) \quad \frac{\sum_{i=0}^3 T_{t-i}}{L_{t-4}} \times 100$$

AVSER TABELL 4.3 OCH 4.4

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR SKULDFÖRBINDELSER OCH NOTERADE AKTIER

Ökningstakter beräknas på basis av finansiella flöden och exkluderar därför omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte kommer från flödena. De kan beräknas från flöden eller från index av justerade stockar. Om N_t^M representerar flödet (nettoemissioner) i månad t och L_t stocken ultimo månad t definieras index I_t för justerade stockar i månad t på följande sätt:

$$k) \quad I_t = I_{t-1} \times \left(1 + \frac{N_t^M}{L_{t-1}} \right)$$

1 För närmare information se "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", ECB (augusti 2000) och statistiksektionen på ECB:s webbplats (www.ecb.int) under "Monetary statistics".

2 För närmare information se Findley, D., Monsell, B., Bell, W., Otto, M. och Chen, B. C. (1998), "New Capabilities and Methods of the X-12-ARIMA Seasonal Adjustment Program", Journal of Business and Economic Statistics, 16, 2, 127-152 eller "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

För interna ändamål används också multiplikativa modeller av TRAMO-SEATS. För närmare information om TRAMO-SEATS se Gomez, V. och Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Bank of Spain, Working Paper No. 9628, Madrid.

3 För den säsongrensade serien skiljer sig följaktligen indexnivån för basperioden, det vill säga december 2001, i allmänhet från 100, vilket beror på denna månads säsongbundenhet.

Som bas för index är satt december 2001 lika med 100. Den årliga procentuella förändringen a_t för månad t – det vill säga förändringen för tolv månader som slutar månad t – kan beräknas med vilkendera av de två nedanstående formlerna:

$$l) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^{11} \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{I_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$m) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-12}} - 1 \right) \times 100$$

Metoden att beräkna ökningstakterna för värdepapper andra än aktier är densamma som den som används för monetära aggregat med enda skillnad att här används ett "N" i stället för ett "F". Anledningen till detta är att skilja på de olika vägar man kan erhålla "nettoemissioner" i statistik över värdepappersemissioner, där ECB samlar in statistik om bruttoemissioner och inlösen var för sig, och "flöden" som används för monetära aggregat.

Den genomsnittliga ökningstakten för det kvartal som slutar i månad t beräknas på följande sätt:

$$n) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^2 I_{t-i} + 0.5I_{t-3}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^2 I_{t-i-12} + 0.5I_{t-15}} - 1 \right) \times 100$$

där I_t är indexet för justerade stockar vid månad t . På samma sätt beräknas, för året som slutar med månaden t , den genomsnittliga ökningstakten på följande sätt:

$$o) \quad \left(\frac{0.5I_t + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i} + 0.5I_{t-12}}{0.5I_{t-12} + \sum_{i=1}^{11} I_{t-i-12} + 0.5I_{t-24}} - 1 \right) \times 100$$

Beräkningsformeln som används för tabell 4.3 används även för tabell 4.4 och är likaså baserad på samma som används för penningmängdsaggregat. Tabell 4.4 baseras på marknadsvärden och basen för beräkningarna är finansiella flöden som exkluderar omklassificeringar eller andra förändringar som inte uppstår från flöden. Växelkursförändringar inkluderas inte eftersom alla noterade aktier som ingår är denominerade i euro.

AVSER TABELL 5.1.1

SÄSONGRENING AV HIKP⁴

Det tillvägagångssätt som används är baserat på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA (se fotnot 2 på sidan S74). Säsongrensningen av totala HIKP för euroområdet görs indirekt genom aggregering av de säsongrensade serierna för förädlade livsmedel, oförädlade livsmedel, industrivaror exklusive energi samt tjänster. Energi tillkommer utan säsongrensning eftersom det inte finns några statistiska belägg för säsongbundenhet. Säsongfaktorer revideras årligen eller vid behov.

AVSER TABELL 7.1.2

SÄSONGRENING AV BYTESBALANSEN

Det tillvägagångssätt som används är baserat på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA (se fotnot 2 på sidan S74). Primärdata för varor och tjänster förhandsjusteras först för att ta hänsyn till arbetsdags- och påskhelgseffekter. Uppgifter för inkomster och löpande transfereringar förhandsjusteras för antalet arbetsdagar. Säsongrensningen för dessa kategorier görs med hjälp av dessa förhandsjusterade serier. Ingen förhandsjustering görs beträffande löpande transfereringar. Säsongrensningen av den totala bytesbalansen görs genom aggregering av euroområdets säsongrensade serier för varor, tjänster, faktorinkomster och löpande transfereringar. Säsongfaktorer revideras varje halvår eller vid behov.

4 För närmare information se "Seasonal adjustment of monetary aggregates and HICP for the euro area", ECB (augusti 2000) och statistiksektionen på ECB:s webbplats (www.ecb.int) under "Monetary statistics".



ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR

Statistikbilagan i månadsrapporten fokuserar på statistik för euroområdet i dess helhet. Mer detaljerade uppgifter och längre tidsserier, tillsammans med ytterligare förklarande anmärkningar, redovisas under rubriken ”Statistics” på ECB:s webbplats (www.ecb.int). De tjänster som kan nås på delavsnittet ”Statistics-on-line” inbegriper ett gränssnitt med sökfunktion, möjlighet att prenumerera på olika statistikblock och en facilitet som möjliggör att direkt ladda ned komprimerade kommasseparerade värdefiler (CSV). För mer information, kontakta oss på e-postadressen statistics@ecb.int.

Stopppdatum för statistik, som ingår i månadsrapporten, är dagen innan ECB-rådet håller månadsens första möte. För denna utgåva var stopppdatum den 2 mars 2005.

Alla uppgifter hänför sig till Euro 12 om inget annat anges. För monetär statistik, det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) samt investeringsfunds- och finansmarknadsstatistik täcker de statistiska serier som hänför sig till euroområdet de länder som haft euron som sin valuta under den period som statistiken gäller. Införande redovisas i tabellerna med en fotnot; i diagrammen indikeras brotten med en prickad linje. När så är möjligt beräknas absoluta och procentuella förändringar för 2001 med 2000 som basår och med användning av serier som beaktar inverkan av Greklands inträde i euroområdet.

Eftersom ecuns sammansättning inte sammanfaller med de tidigare valutorna i de medlemsstater som har infört den gemensamma valutan påverkas belopp för tiden före 1999, som räknats om från de deltagande valutorna till ecu till gällande växelkurser, av utvecklingen för valutorna i de EU-länder som inte har infört euron. För att undvika denna effekt i den monetära statistiken är uppgifterna för tiden före 1999 i tabell 2.1–2.8 uttryckta i enheter omräknade från nationella valutor med hjälp av de oåterkalleligen låsta växelkurser som fastställdes den 31 december 1998. Om inte annat anges baseras pris- och kostnadsstatistiken för tiden före 1999 på uppgifter uttryckta i nationella valutaenheter.

Aggregering och/eller konsolidering (inklusive konsolidering mellan länder) har gjorts när så bedömts lämpligt.

De senaste uppgifterna är ofta preliminära och kan komma att revideras. Skillnader mellan slutsummor och deras komponenter kan uppkomma till följd av avrundning.

Gruppen ”Andra EU-medlemsländer” omfattar Tjeckien, Danmark, Estland, Cypern, Lettland, Litauen, Ungern, Malta, Polen, Slovenien, Slovakien, Sverige och Storbritannien.

Den terminologi som används i tabellerna följer i flertalet fall internationella standarder, som de som ingår i Europeiska nationalräkenskapssystemet (ENS 95) och IMF:s Balance of Payments Manual. Transaktioner hänför sig till frivilliga utbyten (direkt mätta eller härledda) medan flöden också omfattar förändringar i utestående belopp till följd av pris- och växelkursförändringar, avskrivningar och andra förändringar.

I tabellerna betyder ”upp till (x) år” ”upp till och inklusive (x) år”.

ÖVERSIKT

Utvecklingen av viktiga indikatorer på läget i euroområdet sammanfattas i en översiktstabell.

PENNINGPOLITISK STATISTIK

Tabell 1.4 redovisar kassakravsstatistik och likviditetsfaktorer. Årliga och kvartalsvisa uppgifter hänför sig till genomsnitt för årets respektive kvartalets sista uppfyllandeperiod. Fram till december 2003 startade uppfyllandeperioderna den 24:e kalenderdagen varje månad och utlöpte den 23:e följande månad. Den 23 januari 2003 tillkännagav ECB förändringar i den operationella ramen, vilka träder i kraft den 10 mars 2004. Dessa förändringar medför att uppfyllandeperioderna startar dagen för avvecklingen av den huvudsakliga refinansieringstransaktion som följer

på det möte då ECB-rådet planerat att göra sin månatliga bedömning av den penningpolitiska inriktningen. Övergångsvis fastställdes en uppfyllandeperiod som löpte från den 24 januari till den 9 mars 2004.

Tabell 1.4.1 redovisar de komponenter av kreditinstitutens kassakravsbas som omfattas av kassakrav. Skulder gentemot andra kreditinstitut som omfattas av ECBS:s kassakravssystem, ECB och deltagande nationella centralbanker ingår inte i kassakravsbasen. Om ett kreditinstitut inte kan dokumentera till vilket belopp det utgivit skuldförbindelser med en löptid upp till två år som innehas av ovannämnda institutioner får det dra av en viss procentandel av dessa skulder från sin kassakravsbas. Procentalet för beräkning av kassakravsbasen var 10 % fram till november 1999 därefter är det 30 %.

Tabell 1.4.2 innehåller genomsnitt för avslutade uppfyllandeperioder. Först beräknas kassakravsbeloppet för varje enskilt kreditinstitut genom att på dess olika kravbelagda skulder, vilkas belopp hämtas från balansräkningen i slutet av varje månad, tillämpa den kassakravskoefficient som gäller för respektive skuldkategori. Därefter drar varje kreditinstitut av en klumpsumma på 100 000 euro från den erhållna summan. De kassakrav som då erhålls aggregeras sedan för euroområdet (kolumn 1). De faktiska avistabehållningarna (kolumn 2) är kreditinstitutens sammanlagda genomsnittliga dagliga avistabehållningar, inklusive de som behövs för att uppfylla kassakraven. Kassaöverskotten (kolumn 3) är de genomsnittliga avistabehållningar under uppfyllandeperioden som överstiger kassakraven. Kassaunderskotten (kolumn 4) definieras som den genomsnittliga bristen i avistabehållningarna i förhållande till uppfyllandeperiodens kassakrav och beräknas på basis av de kreditinstitut som inte uppfyllt sina kassakrav. Räntan på kassakravsmidlen (kolumn 5) är lika med genomsnittet över uppfyllandeperioden av ECB:s ränta (vägd med hänsyn till antalet kalenderdagar) på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner (se tabell 1.3).

Tabell 1.4.3 visar banksystemets likviditetsställning, vilken definieras som de avistabehållningar

i euro som kreditinstitutionerna i eurosystemet håller hos Eurosystemet. Alla belopp härleds från Eurosystemets konsoliderade balansräkning. De övriga likviditetsindragande transaktionerna (kolumn 7) exkluderar utgivningen av skuldcertifikat som initierats av nationella centralbanker i etapp 2 av EMU. Övriga faktorer, netto, (kolumn 10) är saldout av återstående poster på Eurosystemets konsoliderade balansräkning. Kreditinstitutens löpande konton (kolumn 11) är lika med skillnaden mellan summan av de likviditetstillförande faktorerna (kolumn 1–5) och summan av de likviditetsindragande faktorerna (kolumn 6–10). Den monetära basen (kolumn 12) beräknas som summan av inlåningsfaciliteten (kolumn 6), utelöpande sedlar (kolumn 8) och kreditinstitutens avistabehållningar (kolumn 11).

MONETÄR UTVECKLING, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

Tabell 2.1 visar den aggregerade balansräkningen för sektorn monetära finansinstitut (MFI), dvs. summan av de harmoniserade balansräkningarna för alla MFI som är hemmahörande i euroområdet. MFI utgörs av centralbanker, kreditinstitut enligt definitionen i gemenskapslagstiftningen, penningmarknadsfonder och andra institutioner vilkas verksamhet består i att motta inlåning och/eller nära substitut för inlåning från andra enheter än MFI och i att, för egen räkning (åtminstone i ekonomiskt hänseende) bevilja kredit och/eller placera i värdepapper. En fullständig lista på MFI publiceras på ECB:s webbplats.

Tabell 2.2 visar den konsoliderade balansräkningen för MFI-sektorn, som erhålls genom att beräkna nettot av de positioner som euroområdets MFI har gentemot varandra enligt de aggregerade balansräkningarna. På grund av bristande likformighet när det gäller uppgiftslämnandet blir summan av de inbördes MFI-ställningarna inte nödvändigtvis noll. Saldot framgår av kolumn 10 på skuldsidan av tabell 2.2. Tabell 2.3 redovisar euroområdets penningmängdsmått och motposter. Dessa härleds från MFI:s konsoliderade balansräkning och de beaktar också vissa av statens monetära tillgångar och skulder. Statistiken över

penningmängdsmått och motposter korrigeras för säsongmässiga effekter och antalet handelsdagar. Posten utländska skulder i tabell 2.1 och 2.2 redovisar icke hemmahörandes i euroområdet innehav av i) andelar utgivna av penningmarknadsfonder i euroområdet och ii) räntebärande värdepapper med en ursprunglig löptid upp till två år utgivna av MFI i euroområdet. I tabell 2.3 är emellertid dessa innehav exkluderade från penningmängdsmåtten och bidrar i stället till posten ”utländska tillgångar, netto”.

Tabell 2.4 ger en analys fördelad på sektor, typ, och ursprunglig löptid av lån som beviljats av andra MFI än Eurosystemet (banksystemet) som hör hemma i euroområdet. Tabell 2.5 redovisar en analys per sektor och instrument av inlåningen som hålls hos eurosystemets banksystem. Tabell 2.6 visar värdepapper som innehas av euroområdets banksystem, fördelade på typ av utgivare.

Tabell 2.2–2.6 inkluderar transaktioner som beräknas som skillnader i utelöpande belopp korrigerade för omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och varje annan förändring som inte uppkommer genom transaktioner. Tabell 2.7 visar valda omvärderingar som används vid härledningen av transaktioner. Tabell 2.2–2.6 visar även ökningstakter som årliga procentuella förändringar baserade på transaktionerna. Tabell 2.8 visar en kvartalsvis valutafördelning av valda poster på MFI:s balansräkningar.

Närmare uppgifter om sektordefinitioner finns i ”Money and Banking Statistics Sector Manual – Guidance for the statistical classification of customers” (ECB, november 1999). I ”Guidance Notes to the Regulation ECB/2001/13 on MFI Balance Sheet Statistics” (ECB november 2002) beskrivs den praxis som de nationella centralbankerna rekommenderas tillämpa. Fr.o.m. den 1 januari 1999 har de statistiska uppgifterna insamlats och sammanställts på grundval av ECB:s förordning av den 1 december 1998 angående en konsoliderad balansräkning för sektorn monetära finansinstitut (ECB/1998/16¹, senast ändrad genom förordning ECB/2003/10²).

I linje med denna förordning har posten ”pen-

ningmarknadspapper” i balansräkningen slagits samman med posten ”räntebärande värdepapper” både på tillgångssidan och skuldsidan av MFI:s balansräkning.

Tabell 2.9 visar utestående stockar per ultimo kvartal för investeringsfonder i euroområdet (andra än penningmarknadsfonder). Balansräkningen är aggregerad och inbegriper således bland skulderna investeringsfondernas innehav av andelar utgivna av andra investeringsfonder. Totala tillgångar/skulder är också fördelade på investeringsslag (aktiefonder, obligationsfonder, blandfonder, fastighetsfonder och andra fonder) och på typ av investerare (allmänna fonder och speciella investerarfonder). Tabell 2.10 visar den aggregerade balansräkningen fördelad på investeringsslag och typ av investerare.

FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

Tabell 3.1 och 3.2 visar kvartalsvisa finansräkenskaper för euroområdets icke-finansiella sektorer, vilka omfattar den offentliga sektorn (S.13 i ENS 95), icke-finansiella företag (S.11 i ENS 95) och hushåll (S.14 i ENS 95) inklusive hushållens ideella organisationer (S.15 i ENS 95). Statistiken täcker utestående icke-säsongrensade belopp och finansiella transaktioner som klassificerats enligt ENS 95 och visar de icke-finansiella sektorernas huvudsakliga investerings- och finansieringsaktivitet. På finansieringssidan (skulder) redovisas uppgifterna per ESN 95-sektor och ursprunglig löptid (”kortfristig” betyder en ursprunglig löptid upp till ett år och ”långfristig” betyder en ursprunglig löptid över ett år). Om möjligt redovisas finansiering hos MFI separat. Informationen om finansiella investeringar (tillgångar) är mindre detaljerad än informationen om finansiering, främst beroende på att en fördelning på sektorer inte är möjlig.

Tabell 3.3 redovisar kvartalsuppgifter om försäkringsföretag och pensionsinstitut (S.125 i ENS

1 EGT L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EGT L 250, 2.10.2003, s. 19.

95) i euroområdet. Av tabellen framgår denna sektors huvudsakliga investerings- och finansieringsaktivitet. Liksom i tabell 3.1 och 3.2 täcker uppgifterna icke-säsongsade stockar och finansiella transaktioner.

Kvartalsuppgifterna i dessa tre tabeller baseras på kvartalsvisa nationella finansiella räkenskaper samt på statistik över MFI:s balansräkningar och värdepappersemissioner. Tabell 3.1 och 3.2 inkluderar även uppgifter hämtade från BIS:s internationella bankstatistik. Även om alla euroländer bidrar till statistiken över balansräkningar och värdepappersemissioner lämnar Irland och Luxemburg ännu inte kvartalsvisa nationella finansiella räkenskapsuppgifter.

Tabell 3.4 redovisar årliga uppgifter om sparande, investeringar (finansiella och icke-finansiella) och finansiering för euroområdet i dess helhet och separat för icke-finansiella företag och hushåll. Dessa årliga uppgifter ger mer fullständig information i synnerhet per sektor om förvärv av finansiella tillgångar och de är förenliga med kvartalsuppgifterna i de två föregående tabellerna.

FINANSIELLA MARKNADER

Finansmarknadsstatistiken för euroområdet täcker de EU-länder som haft euron som sin valuta under den period som omfattas av statistiken.

Statistiken över värdepapper undantaget aktier och noterade aktier (tabell 4.1–4.4) produceras av ECB på basis av uppgifter från ECBS och BIS. Tabell 4.5 redovisar MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och långivning till hemmahörande i euroområdet. Statistiken över penningmarknadsräntor, långa statsobligationsräntor och aktiemarknadsindex (tabell 4.6–4.8) produceras av ECB på basis av uppgifter erhållna via telefonnätet.

Statistiken över emissioner av värdepapper täcker andra värdepapper än aktier (räntebärande värdepapper), som redovisas i tabellerna 4.1, 4.2 och 4.3, liksom noterade aktier, som redovisas i tabell 4.4. Räntebärande papper är uppdelade på

kortfristiga och långfristiga värdepapper. ”Kortfristiga” avser värdepapper med en ursprunglig löptid på ett år eller mindre (i undantagsfall två år eller mindre). Värdepapper med längre ursprunglig löptid eller med valfria löptider, av vilka den senaste ligger mer än ett år framåt i tiden, eller med obestämda löptider, klassificeras som ”långfristiga”. Emissioner av långfristiga värdepapper utgiva av hemmahörande i euroområdet fördelas dessutom på fasta och variabla räntor. Emissioner med fasta räntor består av emissioner där kupongräntan inte förändras under löptiden. Emissioner med variabla räntor omfattar alla emissioner där kupongen fastställs med jämna mellanrum med en oberoende ränta eller ett index som referens. Statistiken över emissioner av räntebärande värdepapper uppskattas täcka ungefär 95 % av de totala emissionerna av hemmahörande i euroområdet. Eurodenominerade värdepapper som redovisas i tabell 4.1, 4.2 och 4.3 inkluderar också värdepapper som uttryckts i nationella valutaenheter enligt de oåterkalleligen låsta växelkurserna gentemot euron.

Tabell 4.1 redovisar värdepapper som emitterats, inlösen, nettoemissioner samt utestående belopp för alla löptider och därutöver en uppdelning av de långfristiga värdepapperen. Uppgifterna om nettoemissioner skiljer sig från förändringarna i utestående belopp till följd av värderingsförändringar, omklassificeringar och andra justeringar.

Kolumn 1–4 redovisar utestående belopp, bruttoemissioner, inlösen och nettoemissioner för alla eurodenominerade emissioner. Kolumn 5–8 redovisar utestående belopp, bruttoemissioner, inlösen och nettoemissioner för alla värdepapper undantaget aktier (dvs. räntebärande värdepapper) utgivna av hemmahörande i euroområdet. Kolumn 9–11 redovisar den procentuella andel av utestående belopp, bruttoemissioner och inlösen av värdepapper som utgivits i euro av hemmahörande i euroområdet. Kolumn 12 redovisar eurodenominerade nettoemissioner av hemmahörande i euroområdet.

Tabell 4.2 redovisar en fördelning på sektorer av utestående belopp och bruttoemissioner för emitterer hemmahörande i euroområdet som överens-

stämmer med ESA 95³. ECB ingår i Eurosystemet.

De totalt utestående beloppen för totalen och långfristiga värdepapper i kolumn 1 i tabell 4.2.1 motsvarar uppgifterna om utestående belopp för totala och långfristiga värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet i kolumn 5 i tabell 4.1. De utestående beloppen för totala och långfristiga värdepapper utgivna av MFI i kolumn 2 i tabell 4.2.1 är i stort sett jämförbara med de emitterade värdepapper som redovisas på skuldsidan i den aggregerade balansräkningen för MFI i kolumn 8 i tabell 2.1.2.

De totala bruttoemissionerna för totala värdepapper i kolumn 1 i tabell 4.2.2. motsvarar uppgifterna över totala bruttoemissioner av hemmahörande i euroområdet i kolumn 6 i tabell 4.1. Den resterande skillnaden mellan långfristiga värdepapper i kolumn 6 i tabell 4.1 och totala fasta och variabla långfristiga räntebärande värdepapper i kolumn 7 i tabell 4.2.2. består av nollkupongare och omvärderingseffekter.

Tabell 4.3 visar årliga ökningstakter för räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet (fördelade på löptid, typ av papper, emittentens sektortillhörighet och valuta) som baseras på finansiella transaktioner som sker när en institution erhåller eller gör sig av med finansiella tillgångar och ådrar sig eller löser in skulder. De årliga ökningstakterna utesluter därför omklassificeringar, omvärderingar, växelkursvariationer och alla andra förändringar som inte uppkommer genom transaktioner. Årliga procentuella förändringar för månadsuppgifter avser slutet av månaden, medan de för kvartals- och årsdata hänför sig till årliga förändringar i periodgenomsnittet. För ytterligare information se Tekniska anmärkningar.

Tabell 4.4 kolumn 1, 4, 6 och 8 visar utestående belopp av noterade aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet fördelade på utgivande sektor. De månatliga data för noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag motsvarar de kvartalsvisa serier som ingår i tabell 3.2 ("viktigaste skulder", kolumn 21).

Tabell 4.4 kolumn 3, 5, 7 och 9 redovisar årlig ökningstakt för noterade aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet (fördelade på emittentens sektortillhörighet). Statistiken är baserad på finansiella transaktioner som uppkommer när en emittent säljer eller inlöser aktier mot kontanter, exklusive investering i emittentens egna aktier. Transaktionerna inkluderar notering av en emittent för första gången på börsen och tillskapande eller annullering av nya instrument. Beräkningen av årlig ökningstakt exkluderar omklassificeringar, omvärderingar och varje annan förändring som inte uppkommer genom transaktioner.

Tabell 4.5 redovisar statistik över alla räntor som i euroområdet hemmahörande MFI tillämpar på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hushåll och icke-finansiella företag hemmahörande i euroområdet. Euroområdets MFI-räntor beräknas som ett vägt genomsnitt (genom motsvarande transaktionsvolym) av euroländernas räntor för varje kategori.

Statistiken över MFI-räntorna är fördelade på typ av verksamhet, sektor, instrumentkategori och löptid, samt uppsägningstid eller ursprunglig räntebindningsperiod. Den nya statistiken över MFI-räntorna ersätter de tio statistiska serier med bankräntor i euroområdet som under en övergångsperiod sedan januari 1999 publicerats i ECB:s månadsrapport.

Tabell 4.6 redovisar penningmarknadsräntor för euroområdet, Förenta staterna och Japan. För euroområdet täcks ett brett spektrum av penningmarknadsräntor som spänner från räntor på avistainlåning till räntor på inlåning över tolv månader. Före januari 1999 beräknades syntetiska räntor avseende euroområdet på basis av nationella räntor vägda med BNP. Med undantag av avistainlåning fram till december 1998 är de

³ Koderna i ENS 95 för de sektorer som förekommer i tabellerna i månadsrapporten är följande: MFI (inklusive Eurosystemet), som omfattar ECB, de nationella centralbankerna i euroländerna (S.121) och andra monetära finansinstitut (S.122); icke-monetära finansiella företag, som omfattar övriga finansinstitut (S.123), finansiella serviceföretag (S.124) samt försäkringsföretag och pensionsinstitut (S.125); icke-finansiella företag (S.11); staten (S.1311); and övrig offentlig sektor, som omfattar delstater (S.1312), kommuner (S.1313) och socialförsäkring (S.1314).

månatliga, kvartalsvisa och årliga värdena periodgenomsnitt. Avistainlåningen representeras av interbankinlåning (anbudsräntan) fram till december 1998. Från januari 1999 visar tabell 4.6 kolumn 1 "euro overnight index average" (Eonia). Dessa räntor är ultimovärden fram till december 1998 och därefter är de periodgenomsnitt. Från januari 1999 är räntorna på en-, tre-, sex- och tolv-månadersinlåning "euro interbank offered rates" (Euribor) och fram till december 1998 "London interbank offered rates" (Libor) när dessa funnits tillgängliga. För Förenta staterna och Japan representeras räntan av tremånadersinlåning av Libor.

Tabell 4.7 redovisar statsobligationsräntor för euroområdet, Förenta staterna och Japan. Fram till december 1998 var euroområdets två-, tre-, fem- och sjuårsräntor ultimovärden medan tioårsräntan var periodgenomsnitt. Därefter är alla räntor periodgenomsnitt. Fram till december 1998 beräknades euroområdets räntor på basis av harmoniserade nationella statsobligationsräntor vägda med BNP. Därefter är vikterna nominella utestående belopp av statsobligationer i varje löptidsband. För Förenta staterna och Japan är tioårsräntorna periodgenomsnitt.

Tabell 4.8 redovisar aktiekursindex för euroområdet, Förenta staterna och Japan.

PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Den statistik som beskrivs i detta avsnitt produceras mestadels av kommissionen (främst Eurostat) och de nationella statistiska myndigheterna. Resultaten för euroområdet erhålls genom att aggregera uppgifter för enskilda länder. I möjligaste mån är uppgifterna harmoniserade och jämförbara. Statistiken över BNP och utgiftskomponenterna, förädlingsvärden i olika sektorer, industriproduktion, detaljhandel och nyregistrering av personbilar har korrigerats för variationer i antalet arbetsdagar.

Det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet (tabell 5.1) finns tillgängligt från

1995. Indexet baseras på nationella HIKP som beräknas enligt samma metod i alla euroländer. Fördelningen på varor och tjänster följer Classification of individual consumption by purpose (Coicop/HIKP). HIKP avser hushållens utgifter för slutlig konsumtion i euroområdet. I tabellen ingår säsongrensade HIKP-uppgifter som sammanställts av ECB.

Producentpriser i industrin (tabell 5.1.2), industrins produktion, orderingång och omsättning samt detaljhandels försäljning (tabell 5.2) omfattas av rådets förordning (EG) 1165/98 av den 19 maj 1998 angående kortfristig statistik⁴. Fördelningen på slutanvändning av produkter är, när det gäller producentpriserna i industrin och industriproduktionen, den harmoniserade branschfördelningen av industrin exklusive byggverksamhet (NACE-sektor C-E) i Main Industrial Groupings (MIG) som fastställd i kommissionens förordning (EG) 586/2001 av den 26 mars 2001⁵. Producentpriserna speglar producenternas priser fritt fabrik. De inkluderar indirekta skatter exklusive moms och andra avdragsbara skatter. Industriproduktion är respektive industris nettoförädlingsvärde.

Världsmarknadspriser på råvaror (tabell 5.1.2) mäter prisändringarna på euroområdets eurodenominerade import jämfört med basperioden.

Arbetskostnadsindex (tabell 5.1.3) mäter den genomsnittliga arbetskostnaden per arbetad timme. Det täcker emellertid inte jordbruk, fiske, offentlig förvaltning, undervisning, hälsovård eller tjänster som inte klassificerats på annan plats. ECB beräknar indikatorn på avtalade löneökningar (under linjen i tabell 5.1.3) på basis av icke-harmoniserade nationella uppgifter.

Enhetsarbetskostnadernas komponenter (tabell 5.1.4), BNP och dess komponenter (tabell 5.2.1 och 2), BNP-deflatorerna (tabell 5.1.5) och sysselsättningsstatistiken (tabell 5.3.1) är hämtade från kvartalsvisa nationalräkenskaper beräknade enligt ENS 95.

4 EGT L 162, 5.6.1998, s. 1.

5 EGT L 86, 27.3.2001, s. 11.

Industrins orderingång (tabell 5.2.4) mäter orderingången under referensperioden och avser de branscher som i huvudsak producerar mot order – främst textil-, massa- och pappers-, kemi-, metall-, kapitalvaru- och varaktiga konsumtionsvaruindustrin. Uppgifterna beräknas på basis av löpande priser.

Index för omsättningen i industri och detaljhandel (tabell 5.2.4) mäter omsättningen, inklusive alla avgifter och skatter utom moms som har fakturerats under referensperioden. Omsättningen i detaljhandeln avser hela detaljhandeln utom försäljning av motorfordon och motorcyklar samt utom reparationer. Registrering av nya personbilar täcker registreringar av både privata och kommersiella personbilar.

Kvalitativa enkätuppgifter (tabell 5.2.5) avseende näringslivet och hushållen kommer från kommissionens företags- och hushållsenkäter.

Arbetslöshet (tabell 5.3.2) är anpassade till riktlinjer från International Labour Organisation (ILO). Den hänför sig till aktivt arbetssökande personer som andel av arbetskraften, beräknat med harmoniserade kriterier och definitioner. De uppskattningar av arbetskraften som arbetslöshetstalen baseras på skiljer sig åt från den summa av arbetslösa och sysselsatta som publiceras i tabell 5.3

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSIELLA STÄLLNING

Tabell 6.1–6.4 visar den finansiella ställningen för den offentliga sektorn i euroområdet. Uppgifterna är som regel konsoliderade och baserade på ENS 95. De årliga aggregaten för euroområdet i tabellerna 6.1–6.3 sammanställs av ECB från harmoniserade uppgifter som lämnas av de nationella centralbankerna vilka uppdateras regelbundet. Uppgifterna om underskotten och skulderna för euroländerna kan därför skilja sig från dem som används av kommissionen i samband med förfarandet vid alltför stora underskott. De kvartalsvisa aggregaten för euroområdet i tabell 6.4 sammanställs av ECB på basis av uppgifter från Eurostat och nationella uppgifter.

Tabell 6.1 visar den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i kommissionens förordning (EG) 1500/2000⁶ av den 10 juli 2000 om ändring av ENS 95. Tabell 6.2 ger detaljer om den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld till nominellt värde enligt fördragets bestämmelser om förfarandet vid alltför stora underskott. Tabell 6.1 och 6.2 inkluderar kortfattade uppgifter för enskilda euroländer i proportion till deras betydelse inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. Tabell 6.3 redovisar förändringar i den offentliga sektorns skuld. Skillnaden mellan förändringen i den offentliga sektorns skuld och den offentliga sektorns underskott – underskotts/skuldanpassningen – förklaras främst av statens transaktioner i finansiella tillgångar och av värderingseffekter som berör valutareserven. Tabell 6.4 redovisar kvartalsvisa siffror för den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitioner i förordningen (EG) 1221/2002 från Europaparlamentet och rådet av den 10 juni 2002⁷ för kvartalsvisa icke-finansiella räkenskaper för den offentliga sektorn

BETALNINGSBALANS OCH FINANSIELL UTLANDSSTÄLLNING (INKLUSIVE RESERVER)

De begrepp och definitioner som används i statistiken avseende betalningsbalansen och den finansiella utlandsställningen (tabell 7.1–7.4) följer i allmänhet den femte utgåvan av IMF:s betalningsbalanshandbok (oktober 1993), ECB:s riktlinje från den 16 juli 2004 (ECB/2004/15)⁸ om Europeiska centralbankens krav på rapportering av statistiska uppgifter och Eurostats dokumentation. Ytterligare hänvisningar till metodik och källor som används för statistiken över betalningsbalansen och den finansiella utlandsställningen ges i ECB:s publikation med rubriken ”European Union balance of payments/international investment position – statistical methods” (november 2004), och i följande arbetsgruppsrapporter: ”Portfolio investment collection system” (juni 2002), ”Portfolio investments income” (au-

6 EGT L 172, 12.7.2000, s. 3.

7 EGT L 179, 9.7.2002, s. 1.

8 EGT L 354, 30.11.2004, s. 34.

gusti 2003) och ”Foreign direct investment”(mars 2004) som kan laddas ned från ECB:s webbplats. Därtill finns ECB:s/kommissionens (Eurostats) arbetsgrupp för kvalitet avseende betalningsbalansstatistik och statistik över internationella investeringspositioner (juni 2004) på Committee on Monetary, financial and Balance of Payments Statistics (www.cmf.org) webbplats.

Redovisningen av nettotransaktioner på den finansiella balansen följer teckenkonventionen i IMF:s betalningsbalanshandbok. Detta innebär att en tillgångsökning får minustecken medan en skuldökning får plustecken. På bytesbalansen och kapitalbalansen redovisas både kredit- och debettransaktioner med ett plustecken.

Euroområdets betalningsbalans sammanställs av ECB. De senaste månadssiffrorna bör betraktas som preliminära. Dessa uppgifter revideras i samband med offentliggörande av påföljande månads statistik och vid publiceringen av mer detaljerad kvartalsvis information om betalningsbalansen. Äldre uppgifter är föremål för periodiskt återkommande revideringar eller revideras med anledning av metodologiska förändringar vid sammanställningen av källdata.

Tabell 7.1.2 innehåller säsongrensade uppgifter om bytesbalansen. När så är lämpligt korrigeras också för effekter av varierande antal arbetsdagar, skottår och/eller påskhelg. Tabell 7.1.5 ger en fördelning på sektorer av hemmahörandes i euroområdet köp av värdepapper som emitterats av hemmahörande utanför euroområdet. Det är ännu inte möjligt att visa hur hemmahörandes utanför euroområdet köp av värdepapper emitterade inom euroområdet fördelar sig på emittenter. I tabell 7.1.6 och 7.1.7 är fördelningen mellan ”lån” och ”valuta och inlåning” baserad på sektorn motparter hemmahörande utanför euroområdet, dvs. tillgångar i förhållande till banker hemmahörande utanför euroområdet klassificeras som inlåning, medan tillgångar i förhållande till andra sektorer hemmahörande utanför euroområdet klassificeras som lån. Denna fördelning följer den åtskillnad som görs i övrig statistik som MFI:s konsoliderade balansräkning, och ansluter sig till IMF:s Balance of Payments Manual.

Tabell 7.2 innehåller en monetär redovisning av betalningsbalansen varav framgår de betalningsbalansstransaktioner som speglar transaktionerna i den externa motposten till M3. Uppgifterna följer de teckenkonventioner som gäller för betalningsbalansen, med undantag för att transaktionerna i den externa motposten till M3, som hämtas från penning- och bankstatistiken (kolumn 12), där ett positivt tecken anger ökning i tillgångar eller minskning i skulder. På skuldsidan av portföljinvesteringar (kolumn 5 och 6) inkluderar betalningsbalansstransaktionerna försäljning och köp av aktier och räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet, exklusive andelar i penningmarknadsfonder och räntebärande värdepapper emitterade av MFI med en löptid upp till två år. En särskild metodologisk redogörelse för den monetära redovisningen av euroområdets betalningsbalans finns under fliken ”Statistics” på ECB:s webbplats. Se också ruta 1 i juniutgåvan 2003 av månadsrapporten.

Tabell 7.3 presenterar en geografisk fördelning av euroområdets betalningsbalans. (tabell 7.3.1–4) och utlandsställning (tabell 7.3.5) gentemot de viktigaste partnerländerna, individuellt eller i grupp, som skiljer mellan EU:s medlemsländer utanför euroområdet och länder eller områden utanför Europeiska union. Fördelningen visar även transaktioner och ställningar gentemot EU-institutioner (vilka bortsett från ECB, statistiskt behandlas som utanför euroområdet, oberoende av deras fysiska förläggning) och för vissa ändamål även off-shore centra och internationella organisationer. Tabell 7.3.1–4 visar kumulerade betalningsbalansstransaktioner under de senaste fyra kvartalen. Tabell 7.3.5 visar en geografisk fördelning av utlandsställningen vid det senaste års slutet. Fördelningen omfattar inte transaktioner eller ställningar i portföljinvesteringar på skuldsidan, finansiella derivat och internationella reserver. Den geografiska fördelningen beskrivs i artikeln ”Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts” i februari numret 2005 i månadsrapporten.

Uppgifterna om euroområdets utlandsställning i tabellerna 7.4 baseras på ställningar gentemot hemmahörande utanför euroområdet, och betrak-

tar euroområdet som en ekonomisk enhet (se även ruta 9 i decembernumret 2002 av månadsrapporten). Utlandsställningen värderas till löpande marknadspriser med undantag av direktinvesteringarna, där bokföringsvärden används i stor utsträckning.

De utestående beloppen i Eurosystemets internationella reserver och relaterade tillgångar och skulder redovisas i tabell 7.4.5 tillsammans med den del av reserverna som innehåses av ECB. Dessa siffror är inte helt jämförbara med uppgifterna i Eurosystemets finansiella veckorapport beroende på skillnader i täckning och värdering. Uppgifterna i tabell 7.4.5 ligger i linje med rekommendationerna i IMF/BIS-mallen för internationella reserver och likviditet i utländsk valuta. Förändringar i Eurosystemets guldinnehav (kolumn 3) beror på transaktioner i guld enligt villkoren för Central Bank Agreement av den 26 september 1999, uppdaterad den 8 mars 2004. Mer information om den statistiska behandlingen av Eurosystemets internationella reserver finns i en publikation med titeln "Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), som kan laddas ned från ECB:s webbplats. Webbplatsen innehåller också mer detaljerade uppgifter i enlighet med mallen för internationella reserver och utländsk valutalikviditet.

Tabell 7.5 visar uppgifter över euroområdets externhandel med varor. Den viktigaste källan är Eurostat. ECB beräknar volymindex från värde- och enhetsvärdeindex framtagana av Eurostat och genomför säsongrensningar för enhetsvärdeindex medan värdeuppgifterna säsongrensas och kalenderkorrigeras av Eurostat.

Fördelningen på produktgrupper i kolumn 4–6 och 9–11 i tabell 7.5.1 ligger i linje med klassificeringen av Broad Economic Categories. Industrivaror (kolumn 7 och 12) och olja (kolumn 13) ligger i linje med SITC Rev. 3-definitionen. Den geografiska fördelningen (tabell 7.5.2) visar de viktigaste handelspartnerna individuellt eller i regionala grupper.

På grund av skillnader i definition, klassificering, täckning och rapporteringstidpunkt är utrikes-

handelsstatistiken, särskilt för importen, inte helt jämförbar med varuposterna i betalningsbalansstatistiken (tabell 7.1–3). Skillnaden för importen uppgick de senaste åren till omkring 5 % (enligt uppskattning av ECB), av vilket en betydande del kan hänföras till att försäkrings- och frakttjänster inkluderas i utrikeshandelsstatistiken (c.i.f.-basis).

VÄXELKURSER

Tabell 8.1 visar ECB:s beräkningar av nominella och reala effektiva växelkursindex för euron (EER), vilka baseras på vägda genomsnitt av bilaterala eurokurser. Ett positivt tecken anger appreciering av euron. Vikterna baseras på industrivaruhandeln med handelspartner för perioden 1995-1997 och 1999-2001 samt fångar upp effekter från tredje land. Indexena framkommer från en länkning i början av 1999 med de index som baseras på 1995-1997 års vikter till de som baseras på 1999-2001 års vikter. EER-23-gruppens handelspartners består av EU:s 13 icke-euromedlemmar, Australien, Kanada, Kina, Hongkong, Japan, Norge, Singapore, Sydkorea, Schweiz och USA. EER-42-gruppen inkluderar förutom EER-23 följande länder: Algeriet, Argentina, Brasilien, Bulgarien, Kroatien, Indien, Indonesien, Israel, Malaysia, Mexiko, Marocko, Nya Zeeland, Filipinerna, Rumänien, Ryssland, Sydafrika, Taiwan, Thailand och Turkiet. Reala EER beräknas med konsumentprisindex, producentprisindex, deflator för BNP, enhetsarbetskostnad i industrin och enhetsarbetskostnad i hela ekonomin.

För mer detaljerad information om beräkningen av EER se ruta 10 med rubriken "Update of the overall trade weights for the effective exchange rates of the euro and computation of a new set of euro indicators" i septembernumret 2004 av månadsrapporten och ECB:s Occasional Paper No. 2 ("The effective exchange rates of the euro", Luca Buldorini, Stelios Makrydakis och Christian Thimann, februari 2002), vilken kan laddas ned från ECB:s webbplats.

De bilaterala kurser som redovisas i tabell 8.2 är månadsgenomsnitt av kurserna som publiceras dagligen som referensräntor för dessa valutor.

EKONOMISK UTVECKLING UTANFÖR EUROOMRÅDET

Statistiken för övriga EU-länder (tabell 9.1) följer samma principer som för euroområdet. Uppgifterna för USA och Japan i tabell 9.2 erhålls från nationella källor.



KALENDARIUM FÖR PENNINGPOLITISKA ÅTGÄRDER INOM EUROSISTEMET¹

9 JANUARI 2003

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,75 %, 3,75 % respektive 1,75 %.

23 JANUARI 2003

ECB-rådet beslutar att införa följande två åtgärder för att förbättra det operationella ramverket för penningpolitiken.

För det första kommer tidsförläggningen av uppfyllandeperioden att förändras så att den alltid kommer att börja på avvecklingsdagen för de refinansieringstransaktioner som följer på det möte till vilket ECB-rådet i förväg fastställt tidpunkten för sin månadsvisa bedömning av penningpolitiken. Dessutom kommer som regel implementeringen av ränteförändringar att ligga i linje med början på den nya uppfyllandeperioden.

För det andra kommer refinansieringstransaktionerna att kortas från två veckor till en vecka.

Dessa åtgärder kommer att träda i kraft under första kvartalet 2004.

Åberopande pressmeddelandet den 10 juli 2002 beslutar ECB-rådet dessutom att kvarhålla tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktionerna som kommer att genomföras under 2003 vid 15 miljarder euro. Detta belopp beaktar det förväntade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor under 2003 och Eurosystemets önskan att fortsätta att tillhandahålla likviditet genom dess huvudsakliga refinansieringstransaktioner.

6 FEBRUARI 2003

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlånings-

faciliteten skall vara oförändrade på 2,75 %, 3,75 % respektive 1,75 %.

6 MARS 2003

ECB-rådet beslutar sänka den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,25 procentenheter till 2,50 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 12 mars 2003. Det beslutar vidare sänka räntorna på både inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten med 0,25 procentenheter till 3,50 %, respektive 1,50 % båda med verkan från den 7 mars 2003.

3 APRIL 2003

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,50 %, 3,50 % respektive 1,50 %.

8 MAJ 2003

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,50 %, 3,50 % respektive 1,50 %.

Det redovisade också resultaten av dess utvärdering av ECB:s penningpolitiska strategi. Denna strategi, som presenterades den 13 oktober 1998, består av tre delar: en kvantitativ definition av prisstabilitet, en framträdande roll för penningmängden i bedömningen av hot mot prisstabiliteten och en bred bedömning av utsikterna för prisutvecklingen.

¹ Kalendarium för Eurosystemets penningpolitiska åtgärder vidtagna mellan 1999 och 2002 återfinns på sid. 176–180 i ECB:s årsrapport för 1999, på sid. 205–208 i ECB:s årsrapport för 2000, på sid. 219–220 i ECB:s årsrapport för 2001 och på sid. 234–235 i ECB:s årsrapport för 2002.

ECB-rådet bekräftar definitionen av prisstabilitet, formulerad i oktober 1998, nämligen att ”prisstabilitet definieras som en årlig ökning under 2 % i det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet. Prisstabilitet skall upprätthållas på medellång sikt”. Samtidigt medgav ECB-rådet att i avsikt att upprätthålla prisstabilitet kommer att sikta på att upprätthålla inflationstakten på 2 % på medellång sikt.

ECB-rådet bekräftar att de penningpolitiska besluten också i fortsättningen kommer att baseras på en omfattande analys av hoten mot prisstabilitet. Samtidigt beslutar ECB-rådet att i sin kommunikation klargöra de respektive roller som spelas av ekonomisk och monetär analys i processen fram till en övergripande bedömning av hoten mot prisstabilitet.

För att understryka att referensvärdet för penningmängdsökningen skall ses som ett riktmärke på lång sikt i utvärderingen av penningmängdsutvecklingen beslutar ECB-rådet också att det inte längre skall genomföra en årlig översyn av referensvärdet. Det kommer emellertid att fortsätta att bedöma de underliggande villkoren och antagandena.

5 JUNI 2003

ECB-rådet beslutar sänka den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 0,50 procentenheter till 2,0 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 9 juni 2003. Det beslutar vidare sänka räntorna på både inlåningsfaciliteten och utlåningsfaciliteten med 0,50 procentenheter till 3,0 %, respektive 1,0 % båda med verkan från den 6 juni 2003.

10 JULI, 31 JULI, 4 SEPTEMBER, 2 OKTOBER, 6 NOVEMBER, 4 DECEMBER 2003 OCH 8 JANUARI 2004

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

12 JANUARI 2004

ECB-rådet beslutar att öka tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under 2004 från 15 miljarder euro till 25 miljarder euro. Detta ökade belopp tar hänsyn till det ökade likviditetsbehovet inom euroområdets banksektor som förväntas under 2004. Eurosystemet kommer dock att fortsätta att tillhandahålla merparten av likviditeten genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att justera tilldelningsbeloppet igen i början av 2005.

5 FEBRUARI, 4 MARS 2004

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

10 MARS 2004

I enlighet med ECB-rådets beslut av den 23 januari 2003 kortas Eurosystemets refinansieringstransaktioner från två veckor till en vecka och uppfyllandeperioden för Eurosystemets kassakravssystem att förändras så att den alltid kommer att börja på avvecklingsdagen för de refinansieringstransaktioner som följer på det möte till vilket ECB-rådet i förväg fastställt tidpunkten för sin månatliga bedömning i stället för den 24 dagen i månaden.

1 APRIL, 6 MAJ, 3 JUNI, 1 JULI, 5 AUGUSTI, 2 SEPTEMBER, 7 OKTOBER, 4 NOVEMBER, 2 DECEMBER 2004 OCH 13 JANUARI 2005

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

14 JANUARI 2005

ECB-rådet beslutar att öka tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under 2005 från 25 miljarder euro till 30 miljarder euro. Detta ökade belopp tar hänsyn till det ökade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor som förväntas under 2005. Eurosystemet kommer dock att fortsätta att tillhandahålla merparten av likviditeten genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att justera tilldelningsbeloppet igen i början av 2006.

3 FEBRUARI, 3 MARS 2005

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.





TARGETSYSTEMET (TRANS-EUROPEAN AUTOMATED REAL-TIME GROSS SETTLEMENT EXPRESS TRANSFER)

BETALNINGSFLÖDEN I TARGET

Under fjärde kvartalet 2004 förmedlade Target i genomsnitt 273 232 betalningar per dag till ett totalt värde av 1 763 miljarder euro. Jämfört med kvartalet innan var detta en ökning med 7 % i volym och med 8 % i värde. Samtliga analyserade delar ökade i både volym och värde. I motsats till det säsongmässiga mönster som präglade tredje kvartalet ligger dessa siffror i linje med årsgenomsnittet. Targets totala marknadsandel låg kvar på 88 % räknat i värde och på 57 % i volym räknat.

TARGETBETALNINGAR INOM MEDLEMSLÄNDER

Target förmedlade i genomsnitt 207 232 betalningar per dag inom medlemsländer till ett totalt värde av 1 184 miljarder euro per bankdag under fjärde kvartalet 2004. Detta var en ökning med 7 % i volym och med 8 % i värde jämfört med kvartalet innan. Jämfört med motsvarande period 2003 minskade volymen med 1 % medan värdet ökade med 11 %. Targetbetalningarna inom medlemsländer svarade för 76,1 % av den totala volymen och för 67,2 % av Targettrafikens totala värde. Det genomsnittliga beloppet för en betalning inom medlemsländer steg från 5,6 miljoner euro tredje kvartalet 2004 till 5,7 miljoner euro fjärde kvartalet. Den största mängden betalningar inom medlemsländer under en enstaka dag noterades den 20 december 2004 då 288 415 betalningar förmedlades. Det högsta värdet nåddes den 15 december då betalningarna uppgick till 1 571 miljarder euro. Av betalningarna inom medlemsländer var 66 % under 50 000 euro medan 11 % översteg 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes dagligen 127 betalningar som översteg 1 miljard euro inom medlemsländer.

TARGETBETALNINGAR MELLAN MEDLEMSLÄNDER

När det gäller Targettrafiken mellan medlemsländer förmedlade Target i genomsnitt 65 240 betalningar per dag till ett totalt värde av 579 miljarder euro under fjärde kvartalet 2004. Jämfört med

tredje kvartalet 2004 var detta en ökning med 6 % i volym och med 8 % i värde. Jämfört med fjärde kvartalet 2003 ökade betalningarna mellan medlemsländer med 4 % i volym och med 9 % i värde.

Interbankbetalningarna ökade med 6 % i volym och med 8 % i värde från kvartalet innan. Kundbetalningarna ökade med 6 % i volym och med 14 % i värde. Interbankbetalningarnas andel av den genomsnittliga mängden Targetbetalningar per dag mellan medlemsländer var 48,4 % medan andelen av det genomsnittliga värdet var 94,9 %. Från tredje till fjärde kvartalet 2004 ökade det genomsnittliga beloppet på en interbankbetalning från 17, miljoner euro till 17,4 miljoner euro och på en kundbetalning från 799 000 euro till 875 000 euro. Under fjärde kvartalet noterades den intensivaste Targettrafiken medlemsländer emellan den 20 december 2004 (dvs. måndagen i julveckan; samma fenomen som tidigare år) när 92 427 betalningar gjordes. Av betalningarna mellan medlemsländer var 63 % på under 50 000 euro medan 15 % översteg 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes dagligen 40 betalningar mellan medlemsländer som översteg 1 miljard euro.

Tabell 1 Targets tillgänglighet för varje nationell komponent och ECB:s betalningsmekanism (EPM)

Nationell Targetkomponent	Tillgänglighet 4 kv 2004
Belgien	100,00 %
Danmark	100,00 %
Finland	99,82 %
Frankrike	99,92 %
Grekland	99,69 %
Irland	99,54 %
Italien	100,00 %
Luxemburg	99,89 %
Nederländerna	100,00 %
Portugal	99,73 %
Spanien	99,89 %
Storbritannien	99,80 %
Sverige	99,79 %
Tyskland	99,23 %
Österrike	99,94 %
ECB:s betalningsmekanism	99,15 %
Targets tillgänglighet totalt	99,77 %

TILLGÄNGLIGHETEN I TARGET OCH PRESTATIONSFÖRMÅGAN

Under fjärde kvartalet 2004 var Targets tillgänglighet 99,77 % mot 99,79 % kvartalet innan. Antalet driftstörningar som påverkade Targets tillgänglighet var 26, dvs. sex färre än tredje kvartalet. Tabell 1 visar tillgängligheten för samtliga nationella Targetkomponenter och för ECB:s betalningsmekanism (EPM).

Under fjärde kvartalet förmedlades 96,37 % av Targetbetalningarna mellan medlemsländer på mindre än 5 minuter, 2,90 % tog mellan 5 och 15 minuter medan 0,33 % krävde mellan 15 och 30 minuter. Förmedlingen tog mer än 30 minuter för i genomsnitt 517 betalningar per dag, vilket bör ses mot bakgrund av att Target dagligen förmedlar i genomsnitt 65 240 betalningar mellan medlemsländer.

Tabell 2 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvolym

(antal betalningar)

	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Total volym	17 404 115	17 071 290	17 264 247	16 871 971	18 033 316
Genomsnitt per dag	271 939	266 739	274 036	255 636	273 232
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Total volym	4 023 122	4 184 179	4 286 846	4 068 531	4 305 815
Genomsnitt per dag	62 861	65 378	68 045	61 644	65 240
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Total volym	13 380 993	12 887 111	12 977 401	12 803 440	13 727 501
Genomsnitt per dag	209 078	201 361	205 990	193 992	207 992
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Total volym	10 088 174	9 669 240	9 840 955	10 831 383	11 382 418
Genomsnitt per dag	157 628	151 082	156 206	164 112	172 420
Paris Net Settlement (PNS)					
Total volym	1 833 104	1 772 742	1 767 244	1 700 070	1 766 831
Genomsnitt per dag	28 642	27 669	28 051	25 759	26 770
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Total volym	423 513	365 097	316 448	237 482	139 269
Genomsnitt per dag	6 617	5 705	5 023	3 598	2 360
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä(POPS) ((POPS)					
Total volym	134 620	131 082	184 269	128 745	119 693
Genomsnitt per dag	2 103	2 048	2 925	1 951	1 813

Tabell 3 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvärde

(miljarder euro)

	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Totalt värde	102 686	109 062	111 025	107 592	116 389
Genomsnitt per dag	1 604	1 704	1 762	1 630	1 763
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Totalt värde	34 128	36 487	36 046	35 378	38 226
Genomsnitt per dag	533	570	572	536	579
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Totalt värde	68 558	72 575	74 979	72 214	78 163
Genomsnitt per dag	1 071	1 134	1 190	1 094	1 184
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Totalt värde	10 898	11 647	10 987	10 487	11 005
Genomsnitt per dag	170	182	174	159	167
Paris Net Settlement (PNS)					
Totalt värde	4 180	4 276	4 765	4 217	4 215
Genomsnitt per dag	65	67	76	64	64
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Totalt värde	74	60	60	110	37
Genomsnitt per dag	1	1	1	2	1
Pankkien On-line Pikasiirot ja Sekit-järjestelmä(POPS) ((POPS)					
Totalt värde	104	120	117	117	113
Genomsnitt per dag	2	2	2	2	2



DOKUMENT UTGIVNA AV EUROPEISKA CENTRALBANKEN SEDAN 2004

Denna förteckning är avsedd att ge läsarna information om utvalda dokument som har givits ut av Europeiska centralbanken sedan januari 2004. Beträffande Working Papers omfattar listan enbart rapporter som publicerats mellan december 2004 och februari 2005. Publikationerna finns tillgängliga gratis från press- och informationsavdelningen på ECB. Skriftliga beställningar skickas till den postadress som anges på baksidan av titelsidan.

En fullständig förteckning över dokument som utgivits av Europeiska centralbanken och av Europeiska monetära institutet finns på ECB:s webbplats (www.ecb.int).

ÅRSRAPPORT

“Årsrapport 2003”, april 2004.

ARTIKLAR I MÅNADSRPPORTEN

“EMU and the conduct of fiscal policies”, januari 2004.

“Opinion survey on activity, prices and labour market developments in the euro area: features and uses”, januari 2004.

“Measuring and analysing profit developments in the euro area”, januari 2004.

“The acceding countries’ economies on the threshold of the European Union”, februari 2004.

“Developments in private sector balance sheets in the euro area and the United States”, februari 2004.

“The impact of fair value accounting on the European banking sector – a financial stability perspective”, februari 2004.

“Fiscal policy influences on macroeconomic stability and prices”, april 2004.

“Future developments in the TARGET system”, april 2004.

“The Barcelona partner countries and their relations with the euro area”, april 2004.

“The EU economy following the accession of the new Member States”, april 2004.

“The natural real interest rate in the euro area”, maj 2004.

“Risk mitigation methods in Eurosystem credit operations”, maj 2004.

“Labour productivity developments in the euro area: aggregate trends and sectoral patterns”, juli 2004.

“Accounting for the resilience of the EU banking sector since 2000”, juli 2004.

“The European Constitution and the ECB”, augusti 2004.

“Properties and use of general government quarterly accounts”, augusti 2004.

“Euro banknotes: first years of experience”, augusti 2004.

“Monetary analysis in real time”, oktober 2004.

“Economic integration in selected regions outside the European Union”, oktober 2004.

“Oil prices and the euro area economy”, november 2004.

“Extracting information from financial asset prices”, november 2004.

“Developments in the EU framework for financial regulation, supervision and stability”, november 2004.

“The new Basel Capital Accord: main features and implications”, januari 2005.

“Financial flows to emerging market economies: change in patterns and recent developments”, januari 2005.

“Bank market discipline”, februari 2005.

“Initial experience with the changes to the Eurosystem’s operational framework for monetary policy implementation”, februari 2005.

“Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts”, februari 2005.

STATISTICS POCKET BOOK

Finns från och med augusti 2003.

OCCASIONAL PAPERS

- 9 “Fiscal adjustment in 1991-2002: stylised facts and policy implications” av M. G. Briotti, februari 2004.
- 10 “The acceding countries’ strategies towards EMU and the adoption of the euro: an analytical review” av ett arbetsteam under ledning av P. Backé och C. Thimann med O. Arratibel, O. Calvo-Gonzalez, A. Mehl och C. Nerlich, februari 2004.
- 11 “Official dollarisation / eurodisation: motives, features and policy implications of current cases” av A. Winkler, F. Mazzaferro, C. Nerlich och C. Thimann, februari 2004.
- 12 “Understanding the impact of the external dimension on the euro area: trade, capital flows and other international macroeconomic linkages” av R. Anderton, F. di Mauro och F. Moneta, april 2004.
- 13 “Fair value accounting and financial stability” av ett arbetsteam under ledning av Andrea Enria med Lorenzo Cappiello, Frank Dierick, Sergio Grittini, Angela Maddaloni, Philippe Molitor, Fatima Pires och Paolo Poloni, april 2004.
- 14 “Measuring financial integration in the euro area” av L. Baele, A. Ferrando, P. Hördahl, E. Krylova och C. Monnet, april 2004.
- 15 “Quality adjustment of European price statistics and the role for hedonics” av H. Ahnert och G. Kenny, maj 2004.
- 16 “Market dynamics associated with credit ratings: a literature review” av F. Gonzalez, F. Haas, R. Johannes, M. Persson, L. Toledo, R. Violi, M. Wieland och C. Zins, juni 2004.
- 17 “Corporate ‘excesses’ and financial market dynamics” av A. Maddaloni och D. Pain, juli 2004.
- 18 “The international role of the euro: evidence from bonds issued by non-euro area residents” av A. Geis, A. Mehl och S. Wredenborg, juli 2004.
- 19 “Sectoral specialisation in the EU: a macroeconomic perspective” av ECBS:s MPC task force, juli 2004.
- 20 “The supervision of mixed financial services group in Europe” av F. Dierick, augusti 2004.
- 21 “Governance of securities clearing and settlement systems” av D. Russo, T. Hart, M. C. Malaguti och C. Papathanassiou, oktober 2004.
- 22 “Assessing potential putput growth in the euro area – a growth accounting perspective” av A. Musso och T. Westermann, januari 2005.
- 23 “The bank lending survey for the euro area” av J. Berg, A. Van Rixtel, A. Ferrando, G. de Bondt och S. Scopel, februari 2005.
- 24 “Wage diversity in the euro area – an overview of labour cost differentials across industries” av V. Genre, D. Momferatou och G. Murre, februari 2005.

ARBETSRAPPORTER

- 402 “Forecasting euro area inflation using dynamic factor measures of underlying inflation” av G. Gamba-Méndez och G. Kapetanios, november 2004.
- 403 “Financial market integration and loan competition: when is entry deregulation socially beneficial?” av L. Kaas, november 2004.

- 404 “An analysis of systemic risk in alternative securities settlement architectures” av G. Iori, november 2004.
- 405 “A joint econometric model of macroeconomic and term structure dynamics” av P. Hördahl, O. Tristani och D. Vestin, november 2004.
- 406 “Labour market reform and the sustainability of exchange rate pegs” av O. Castrén, T. Takalo och G. Wood, november 2004.
- 407 “Banking consolidation and small business lending” av E. Takáts, november 2004.
- 408 “The great inflation, limited asset markets participation and aggregate demand: FED policy was better than you think” av F. O. Bilbiie, november 2004.
- 409 “Currency mismatch, uncertainty and debt maturity structure” av M. Bussière, M. Fratzscher och W. Koeniger, november 2004.
- 410 “Do option-implied RND functions on G3 currencies move around the times of interventions on the JPY/USD exchange rate?” av O. Castrén, november 2004.
- 411 “Fiscal discipline and the cost of public debt service: some estimates for OECD countries” av S. Ardagna, F. Caselli och T. Lane, november 2004.
- 412 “The real effects of money growth in dynamic general equilibrium” av L. Graham och D. J. Snower, november 2004.
- 413 “An empirical analysis of price setting behaviour in the Netherlands in the period 1998-2003 using micro data” av N. Jonker, C. Folkertsma och H. Blijenberg, november 2004.
- 414 “Inflation persistence in the European Union, the euro area, and the United States” av G. Gadzinski och F. Orlandi, november 2004.
- 415 “How persistent is disaggregate inflation? An analysis across EU15 countries and HICP sub-indices” av P. Lünemann och T. Y. Mathä, november 2004.
- 416 “Price setting behaviour in Spain: stylised facts using consumer price micro data” av L. J. Álvarez och I. Hernando, november 2004.
- 417 “Staggered price contracts and inflation persistence: some general results” av K. Whelan, november 2004.
- 418 “Identifying the influences of nominal and real rigidities in aggregate price-setting behavior” av G. Coenen och A. T. Levin, november 2004.
- 419 “The design of fiscal rules and forms of governance in European Union countries” av M. Hallerberg, R. Strauch och J. von Hagen, december 2004.
- 420 “On prosperity and posterity: the need for fiscal discipline in a monetary union” av C. Detken, V. Gaspar och B. Winkler, december 2004.
- 421 “EU fiscal rules: issues and lessons from political economy” av L. Schuknecht, december 2004.
- 422 “What determines fiscal balances? An empirical investigation in determinants of changes in OECD budget balances” av M. Tujula och G. Wolswijk, december 2004.
- 423 “Price setting in France: new evidence from survey data” av C. Loupias och R. Ricart, december 2004.
- 424 “An empirical study of liquidity and information effects of order flow on exchange rates” av F. Breedon och P. Vitale, december 2004.
- 425 “Geographic versus industry diversification: constraints matter” av P. Ehling och S. Brito Ramos, januari 2005.
- 426 “Security fungibility and the cost of capital: evidence from global bonds” av D. P. Miller och J. J. Puthenpurackal, januari 2005.
- 427 “Interlinking securities settlement systems: a strategic commitment?” av K. Kauko, januari 2005.
- 428 “Who benefits from IPO underpricing? Evidence from hybrid bookbuilding offerings” av V. Pons-Sanz, januari 2005.

- 429 “Cross border diversification in bank asset portfolios” av C. M. Buch, J. C. Driscoll och C. Ostergaard, januari 2005.
- 430 “Public policy and the creation of active venture capital markets” av M. Da Rin, G. Nicodano och A. Sembenelli, januari 2005.
- 431 “Regulation of multinational banks: a theoretical inquiry” av G. Calzolari och G. Loranth, januari 2005.
- 432 “Trading European sovereign bonds: the microstructure of the MTS trading platforms” av Y. Chung Cheung, F. de Jong och B. Rindi, januari 2005.
- 433 “Implementing the Stability and Growth Pact: enforcement and procedural flexibility” av R. Beetsma och X. Debrun, januari 2005.
- 434 “Interest rates and output in the long run” av Y. Aksoy och M. León-Ledesma, januari 2005.
- 435 “Reforming public expenditure in industrialised countries: are there trade-offs?” av L. Schuknecht och V. Tanzi, februari 2005.
- 436 “Measuring market and inflation risk premia in France and in Germany” av L. Cappiello och S. Guéné, februari 2005.
- 437 “What drives international bank flows? Politics, institutions and other determinants” av E. Papaioannou, februari 2005.
- 438 “Quality of public finances and growth” av A. Afonso, W. Ebert, L. Schuknecht och M. Thöne, februari 2005.
- 439 “A look at intraday frictions in the euro area overnight deposit market” av V. Brousseau och A. Manzanares, februari 2005.
- 440 “Estimating and analysing currency options implied risk-neutral density functions for the largest new EU member states” av O. Castrén, februari 2005.
- 441 “The Phillips curve and long-term unemployment” av R. Llaudes, februari 2005.
- 442 “Why do financial systems differ? History matters” av C. Monnet och E. Quintin, februari 2005.
- 443 “Explaining cross-border large-value payment flows: evidence from TARGET and EURO 1 data” av S. Rosati och S. Secola, februari 2005.
- 444 “Keeping up with the Joneses, reference dependence, and equilibrium indeterminacy” av L. Stracca och A. al-Nowaihi, februari 2005.
- 445 “Welfare implications of joining a common currency” av M. Ca’Zorzi, R. A. De Santis och F. Zampolli, februari 2005.
- 446 “Trade effects of the euro: evidence from sectoral data” av R. E. Baldwin, F. Skudelny och D. Taglioni, februari 2005.
- 447 “Foreign exchange option and returns based correlation forecasts: evaluation and two applications” av O. Castrén och S. Mazzotta, februari 2005.

ÖVRIGA PUBLIKATIONER

- “Assessment of accession countries’ securities settlement systems against the standards for the use of EU securities settlement systems in Eurosystem credit operations”, januari 2004.
- “The monetary policy of the ECB”, januari 2004.
- “The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februari 2004.
- “Guidance notes on the MFI balance sheet statistics relating to EU enlargement as laid down in Regulation ECB/2003/10”, februari 2004.
- “Comments on the communication from the Commission to the Council and the European Parliament concerning a new legal framework for payments in the internal market (consultative document)”, februari 2004.
- “Foreign direct investment task force report”, mars 2004.

“External evaluation of the economic research activities of the European Central Bank”, april 2004.
“Payment and securities settlement systems in the accession countries – Addendum incorporating 2002 figures”, (Blue Book, april 2004), april 2004.
“Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2002 figures”, (Blue Book, april 2004), april 2004.
“TARGET compensation claim form”, april 2004.
“Letter from the ECB President to the President of the Council of the European Union: negotiations on the draft Treaty establishing a Constitution for Europe”, april 2004.
“The use of central bank money for settling securities transactions”, maj 2004.
“TARGET Annual Report 2003”, maj 2004.
“Assessment of euro large-value payment systems against the Core Principles”, maj 2004.
“Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management”, maj 2004.
“Risk Management for Central Bank Foreign Reserves”, maj 2004.
“Comparison of household saving ratios, euro area/United States/Japan”, juni 2004.
“The development of statistics for Economic and Monetary Union” av Peter Bull, juli 2004.
“ECB staff macroeconomic projections for the euro area”, september 2004.
“Letter from the ECB President to the Chairman of International Accounting Standards Board of 6 September 2004: exposure draft of proposed amendments to IAS 39 – the fair value option”, september 2004.
“Institutional provisions: statue of the ESCB and of the ECB. Rules of procedure”, oktober 2004.
“Convergence Report 2004”, oktober 2004.
“Standards for securities clearing and settlement in the European Union”, oktober 2004.
“The European Central Bank – History, role and functions”, oktober 2004.
“E-payments without frontiers”, oktober 2004.
“European Union balance of payments/international investment position statistical methods”, november 2004.
“Bond markets and long-term interest rates in non-euro area Member States of the European Union and in accession countries”, november 2004.
“Report on EU banking structure 2004”, november 2004.
“EU banking sector stability 2004”, november 2004.
“Letter from the ECB President to the President of the European Parliament”, november 2004.
“Letter from the ECB President to Mr Paolo Cirino Pomicino, Member of the Committee on Economic and Monetary Affairs”, november 2004.
“Eurosystem staff macroeconomic projections for the euro area”, december 2004.
“Towards a single euro payments area – third progress report”, december 2004.
“The euro bond market study 2004”, december 2004.
“Financial Stability Review”, december 2004.
“Review of the requirements in the field of general economics statistics”, december 2004.
“Research network on capital markets and financial integration in Europe – results and experience after two years”, december 2004.
“Recycling of euro banknotes: framework for the detection of counterfeits and fitness sorting by credit institutions and other professional cash handlers”, januari 2005.
“Review of the international role of the euro”, januari 2005.
“Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report”, januari 2005.
“Banking structures in the new EU Member States”, januari 2005.
“Progress Report on Target2”, februari 2005.
“The implementation of monetary policy in the euro area: General documentation on Eurosystem monetary policy instruments and procedures”, februari 2005.

“Review of the application of the Lamfalussy framework to EU securities markets legislation”, februari 2005.

“Payment and securities settlement systems in the European Union - Addendum incorporating 2003 figures”, februari 2005.

INFORMATIONSBROSCHYRER

“Information guide for credit institutions using TARGET”, juli 2003.

“TARGET2—the future TARGET system”, september 2004.

“TARGET—the current system”, september 2004.



ORDLISTA

Aktier: utgör ägarandel i ett företag. Omfattar aktier som handlas på aktiebörser (börsnoterade aktier), onoterade aktier samt andra former av riskbärande värdepapper. Aktier ger vanligen löpande inkomster som betalats ut som utdelning.

Arbetskraft: summan av de personer som är i arbete och de som är arbetslösa.

Arbetsproduktivitet: ett mått på det som kan produceras med en given arbetsinsats. Arbetsproduktivitet kan mätas på flera olika sätt. Den mäts vanligen som BNP till konstanta priser dividerad med antingen total sysselsättning eller totalt antal arbetade timmar.

Avkastningskurva: beskriver förhållandet mellan räntor med olika löptider vid en viss tidpunkt. Lutningen på avkastningskurvan kan mätas som skillnaden mellan räntor vid två valda löptider.

Banklåneenkät: en kvartalsvis enkät om utlåningspolicy som Eurosystemet gör sedan januari 2003. Den behandlar kvalitativa frågor om utvecklingen av kreditstandarder och lånevillkor samt efterfrågan på kredit hos både företag och hushåll. Enkäten riktar sig till ett förbestämt urval av banker i euroområdet.

Bruttolön per månad: ett mått på anställdas bruttolön per månad, inklusive den anställdes sociala avgifter. Beräknas för euroområdet på basis av icke-harmoniserade nationella indikatorer.

Bruttonationalprodukt (BNP): produktionsverksamhetens slutresultat. Det motsvarar ekonomins produktion av varor och tjänster minus insatsförbrukning, plus nettoskatter på produkter och importvaror. BNP kan delas upp i produktions-, utgifts- och inkomstkomponenter. De viktigaste utgiftsaggregaten i BNP är hushållens slutliga konsumtion, den offentliga sektorns slutliga konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerförändringar samt export och import av varor och tjänster (inklusive utrikeshandeln inom euroområdet).

Centralkurser mot euron: de officiella växelkurserna mot euron för valutorna i ERM II, runt vilka fluktuationsbanden fastställs.

Detaljhandeln: alla varor och tjänster som faktureras i detaljhandeln under en referensperiod, exklusive moms.

Direktinvesteringar: investeringar över gränserna som görs i syfte att uppnå ett varaktigt inflytande i företag som har sin hemvist i en annan ekonomi (innehav av minst 10 % av aktiekapitalet eller röststyrkan antas i praktiken utgöra direktinvestering). Omfattar aktiekapital, återinvesterade vinstmedel och annat kapital som har samband med transaktioner inom företagskoncerner. På direktinvesteringsskontot bokförs hemmahörandes i euroområdet nettotransaktioner i tillgångar utomlands och nettoställning gentemot utlandet (som ”direktinvesteringar utomlands”) och hemmahörandes utanför euroområdet nettotransaktioner i tillgångar i euroområdet och nettoställning gentemot euroområdet (som ”direktinvesteringar i euroområdet”).

ECB:s styrräntor: de räntor som bestämmer inriktningen på ECB:s penningpolitik och som fastställs av ECB-rådet. Styrräntorna är den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna, räntan på utlåningsfaciliteten samt räntan på inlåningsfaciliteten.

Effektiva (nominella/reala) växelkurser för euron (EER): nominella effektiva växelkurser för euron är ett vägt genomsnitt av ett antal bilaterala växelkurser för euron gentemot valutorna i euroområdet handelspartner. ECB publicerar nominella effektiva växelkursindex för euron för två grupper av handelspartner: EER-23 (består av de 13 EU-länder som inte infört euron och de 10 främsta handelspartnerna utanför EU) och EER-42 (består av EER-23 och 19 ytterligare länder). De vikter som används speglar varje partnerlands andel av euroområdet handel. De reala effektiva växelkurserna är nominella effektiva växelkurser deflaterade med ett vägt genomsnitt av utländska, i förhållande till inhemska, priser och kostnader. De mäter således konkurrenskraft när det gäller priser och kostnader.

Enhetsarbetskostnader: ett mått på de totala arbetskraftskostnaderna per producerad senhet beräknat för euroområdet som kvoten mellan den totala ersättningen per anställd och bruttonationalprodukten till konstanta marknadspriser per anställd.

Eonia (euro overnight index average): ett mått på den effektiva räntan på interbankmarknaden för dagslån i euro, baserat på transaktioner. Den beräknas som ett vägt genomsnitt av osäkrade dagslånetransaktioner denominerade i euro som redovisas av en panel rapporterande banker.

ERM II (exchange rate mechanism II): den växelkursmekanism som utgör ramen för det valutapolitiska samarbetet mellan länderna i euroområdet och de EU-medlemsstater som inte deltar i etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen (EMU).

Ersättning per anställd: ersättning per anställd definieras som den totala ersättning, i pengar eller natura, som arbetsgivare betalar till anställda. Ersättningen omfattar bruttolöner, bonusar, övertidsersättningar och arbetsgivarnas sociala avgifter. Ersättning per anställd definieras som total ersättning dividerat med totalt antal anställda.

Europeiska kommissionens enkäter: kvalitativa företags- och hushållsenkäter som genomförs för Europeiska kommissionen. Frågorna riktas till chefer i tillverkningsindustrin, byggsektorn, detaljhandeln och tjänstesektorn samt till hushållen. Konfidensindikatorerna är sammansatta indikatorer som beräknas som aritmetiska medelvärden av nettot (i procentenheter) av flera olika komponenter (se tabell 5.2.5 i statistikbilagan för närmare detaljer). Eurosystemet: ECB och de nationella centralbankerna i de EU-länder som infört euron.

Euribor (euro interbank offered rate): den ränta till vilken de mest kreditvärdiga bankerna är villiga att låna ut medel i euro till andra banker med högst kreditvärdighet; den beräknas dagligen för interbankinlåning med olika löptider på upp till 12 månader.

Eurozone Manufacturing Input Prices Index (EPI): ett vägt genomsnitt av uppgifter om priser på insatsvaror härledda från enkäter om affärsvillkoren i tillverkningsindustrin utförda i ett antal länder i euroområdet.

Eurozone Purchasing Managers' Surveys, enkäter bland inköpschefer i euroområdet: enkäter om affärsvillkoren i tillverknings- och tjänstesektorerna i ett antal länder i euroområdet. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) är en vägd indikator beräknad utifrån index för produktion, orderingång, sysselsättning, leveranstider och inköpslager. I enkäten för tjänstesektorn (Eurozone Services Sector) ställs frågor om affärsverksamhet, förväntningar på framtida affärsverksamhet, utestående affärsverksamhet, nykontrakterad affärsverksamhet, sysselsättning, insatspriser och utpriser. Eurozone Composite

Index beräknas genom att resultaten från enkäterna om tillverkningsindustrin och tjänstesektorn läggs samman.

Finansiell utlandsställning: värdet på och sammansättningen av ett lands utestående finansiella nettofordringar (eller finansiella nettoskulder till) på resten av världen. Kallas också nettoställning gentemot omvärlden.

Harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP): ett mått på konsumentpriser som ECB använder för att definiera prisstabilitet i kvantitativa termer.

Huvudsaklig refinansieringstransaktion: En regelbunden öppen marknadsoperation som Eurosystemet genomför i form av reverserade transaktioner. Sådana transaktioner utförs genom veckovisa standardanbud och har normalt en löptid på en vecka.

Implicit volatilitet: ett mått på förväntad volatilitet (standardavvikelser för procentuella förändringar uppräknade på årsnivå) i priserna på till exempel obligationer och aktier (eller motsvarande terminskontrakt) som kan härledas från optionspriser.

Index för avtalslöner: ett mått på det direkta resultatet av kollektiva förhandlingar om grundlöner (dvs. exklusive bonusar) i euroområdet. Det hänför sig till den genomsnittliga implicita förändringen av månadslönerna.

Index för arbetskraftskostnad per timme: ett mått på arbetskraftskostnader inklusive bruttolöner (inklusive alla slags bonusar), arbetsgivarens sociala avgifter och andra arbetskraftskostnader (till exempel kostnader för utbildning, rekrytering och sysselsättningsrelaterade skatter) minus subventioner för antal arbetade timmar. Arbetskraftskostnaderna per timme erhålls genom att dividera de totala kostnaderna för alla anställda med deras totala arbetade timmar (inklusive övertid).

Industriella producentpriser: ett mått på förändringarna i priserna fritt fabriken (transportkostnader inte inräknade) för alla produkter som industrin utom byggsektorn sålt på den inhemska marknaden i de olika länderna i euroområdet, exklusive import.

Industriproduktion: ett mått på förändringen i bruttofördärlingsvärdet skapat av industrin till konstanta priser.

Inflationsindexerade statsobligationer: skuldförbindelser med räntebetalningar och amorteringar kopplade till konsumentprisindex.

Konsoliderad balansräkning för MFI-sektorn: fås genom kvittning av MFI:s inbördes positioner (t.ex. lån mellan MFI och deras inlåning hos varandra). Den ger statistisk information om MFI-sektorns tillgångar och skulder visavi hemmahörande i euroområdet som inte tillhör denna sektor (dvs. offentliga sektorn och andra hemmahörande i euroområdet) och visavi icke hemmahörande. Den är den främsta statistiska källan för beräkning av penningmängdsmåtten och utgör grunden för den regelbundna analysen av motposterna till M3.

Lediga platser: ett mått på nytillkomna arbetstillfällen, icke tillsatta platser eller platser som blir lediga inom en nära framtid, när arbetsgivaren nyligen har vidtagit aktiva åtgärder för att tillfälligt fylla dem men som är tillgängliga för en lämplig sökande.

Långfristiga refinansieringstransaktioner: En regelbunden öppen marknadsoperation som Eurosystemet genomför i form av reverserade transaktioner. Sådana transaktioner utförs genom ett månatligt standardanbud och har normalt en löptid på tre månader.

Långfristiga skuldförbindelser: skuldförbindelser utgivna med en ursprunglig löptid på mer än ett år.

Lägsta anbudsränta den lägsta ränta till vilken motparterna får ge bud i anbudsförfarandena med rörlig ränta vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna. Lägsta anbudsräntan speglar inriktningen på ECB:s penningpolitik.

Löneledning: ett mått på skillnaden mellan ökningstakten för faktiskt utbetalda löner (till exempel på grund av tillägg som bonusar, befordringspremier och villkor som täcker oförutsedd inflationsökning) och ökningstakten för avtalade grundlöner.

M1: snävt penningmängdsmått. Omfattar utelöpande sedlar och mynt samt den avistainlåning som hålls hos MFI och hos staten (till exempel på posten eller som statsskuldväxlar).

M2: intermediärt penningmängdsmått. Omfattar M1 samt inlåning med uppsägningstid på upp till tre månader (dvs. kortfristig sparinlåning) samt inlåning med avtalad löptid på upp till två år (dvs. kortfristig tidsbunden inlåning) som hålls hos MFI och hos staten.

M3: brett penningmängdsmått som omfattar M2 och omsättbara instrument, dvs. repoavtal, andelar i penningmarknadsfonder samt skuldförbindelser med en löptid på upp till två år utgivna av MFI.

MFI:s utländska nettotillgångar: omfattar innehavet av utländska tillgångar hos euroområdet monetära finansinstitut (till exempel guld, sedlar i andra valutor än euro, värdepapper utgivna av icke-hemmahörande i euroområdet och utlåning till icke-hemmahörande) minus de utländska skulder som monetära finansinstitut i euroområdet har (till exempel icke-hemmahörandes inlåning, repoavtal, aktier och andelar i penningmarknadsfonder och skuldförbindelser med en löptid på upp till två år utgivna av MFI).

MFI:s långfristiga finansiella skulder: omfattar inlåning med en avtalad löptid på över två år, inlåning med uppsägningstid på över tre månader, skuldförbindelser med en ursprunglig löptid på över två år samt kapital och reserver i euroområdet monetära finansinstitut.

MFI-räntor: de räntor som tillämpas av i euroområdet hemmahörande kreditinstitut, exklusive centralbanker och penningmarknadsfonder, på eurodenominerad inlåning och på lån till i euroområdet hemmahörande hushåll och icke-finansiella företag.

MFI:s utlåning till hemmahörande i euroområdet: omfattar MFI:s utlåning till hemmahörande i euroområdet samt MFI:s innehav av värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet. "Värdepapper" omfattar aktier, andra riskbärande tillgångar och skuldförbindelser.

Monetära finansinstitut (MFI): Finansiella institutioner som tillsammans utgör den penningutgivande sektorn i euroområdet. De omfattar Eurosystemet, i euroområdet hemmahörande kreditinstitut (enligt definition i gemenskapsrätten) och alla andra hemmahörande finansiella institutioner vars verksamhet är att ta emot inlåning och/eller nära substitut för inlåning från andra enheter än MFI för egen räkning (åtminstone i ekonomiskt hänseende), att bevilja kredit och eller att placera i värdepapper. Den sistnämnda gruppen består främst av penningmarknadsfonder.

Offentlig sektor: består av stat, delstater, kommuner och socialförsäkring. Offentligt ägda enheter med kommersiell verksamhet, till exempel statliga företag, ingår i princip inte i den offentliga sektorn.

Penningmarknadens avkastningskurva: beskriver förhållandet mellan korta, medellånga och långa räntor vid en viss tidpunkt. Ett enkelt mått är skillnaden mellan tolv månaders och en månads Euribor.

Portföljinvesteringar: hemmahörandes i euroområdet nettoförvärv av värdepapper utgivna av icke-hemmahörande ("tillgångar") och icke-hemmahörandes nettoförvärv av värdepapper utgivna av hemmahörande ("skulder"). Omfattar aktier och skuldförbindelser i form av obligationer, statsskuldväxlar och penningmarknadsinstrument. Transaktionerna noteras till det effektiva pris som betalats eller erhållits, minus kommissioner och omkostnader. För att betraktas som en portföljinvestering får aktieinnehav i ett företag högst motsvara 10 % av rösträtterna.

Prisstabilitet: Eurosystemets primära mål är att upprätthålla prisstabilitet. ECB-rådet definierar prisstabilitet som en årlig ökning av euroområdets harmoniserade index för konsumentpriser (HIKP) under 2 procent. ECB-rådet har också förklarat att det för att upprätthålla prisstabilitet syftar till att hålla inflationen under men nära 2 procent på medellång sikt.

Referensvärde för M3-tillväxten: den årliga tillväxttakt i M3 på medellång sikt som överensstämmer med upprätthållandet av prisstabilitet. För närvarande är referensvärdet för tillväxten i M3 4½ %.

Skulder (finansräkenskaper): omfattar lån, skuldförbindelser utgivna av icke-finansiella företag samt deras pensionsfonder, värderade till marknadspris i slutet av perioden. I finansräkenskaperna omfattar skulder inte lån från icke-finansiella sektorer (till exempel lån mellan företag) och banker utanför euroområdet, eftersom dessa komponenter ingår i de bredare årliga finansräkenskaperna.

Skuldförbindelser (räntebärande värdepapper): dessa utgör ett löfte från utgivaren (låntagaren) att göra en eller flera betalningar till innehavaren (långivaren) vid en fastställd tidpunkt eller vid olika fastställda tidpunkter i framtiden. De löper vanligen med en fastställd ränta (kupong) och säljs vanligen diskonterade till det belopp som betalas tillbaka på förfallodagen. Räntebärande värdepapper som utges med en ursprunglig löptid över ett år klassificeras som långfristiga.

Skuld (offentlig sektor): den totala bruttoskulden till nominellt värde som är utestående i slutet av året och som är konsoliderad mellan och inom den offentliga sektorns olika delar.

Skuldkvot (offentlig sektor): den offentliga sektorns skuld definieras som totala bruttoskuld till nominellt värde som är utestående i slutet av året och som är konsoliderad mellan och inom den offentliga sektorns olika delar. Skuldkvot definieras som kvot mellan den offentliga sektorns skuld och bruttonationalprodukt i löpande priser och den är ett av de budgetära konvergenstkriterier som fastställs i artikel 104.2 i Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen.

Underskott (offentlig sektor): den offentliga sektorns nettoupplåning, dvs. skillnaden mellan den offentliga sektorns totala intäkter och totala utgifter.

Underskottskvot (offentlig sektor): den offentliga sektorns underskott definieras som nettoupplåning, vilket är de nettointäkter som staten ställer till andra sektorer för fogande, eller som andra sektorer tillhandhåller staten. Den motsvarar skillnaden mellan den offentliga sektorns totala intäkter och utgifter. Underskottskvot definieras som den offentliga sektorns underskott som andel

av bruttonationalprodukt i löpande priser och den är ett av budgetära konvergenskriterier som fastställs i artikel 104.2 i Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen. Synonym: budgetunderskottskvot.

Utrikeshandel med varor: index för värden, volymer och enhetsvärden för export och import av varor inom euroområdet och gentemot omvärlden. För handeln inom euroområdet registreras mottagande och avsändande av gods som går mellan länderna i euroområdet, medan för handeln med omvärlden registreras euroområdets utrikeshandel. Statistiken för utrikeshandeln är inte direkt jämförbar med export och import i nationalräkenskaperna, eftersom de senare förutom varuhandeln mellan euroområdet och utlandet och inom euroområdet även omfattar handeln med tjänster. Inte heller är den fullt jämförbar med varuposten i betalningsbalansstatistiken. Förutom metodologiska anpassningar beror skillnaden huvudsakligen på att importen i handelsstatistiken inkluderar försäkrings- och frakttjänster medan varuposten i betalningsbalansstatistiken redovisas f.o.b.