



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

MÅNADSRAPPORT
SEPTEMBER

01 | 2005

02 | 2005

03 | 2005

04 | 2005

05 | 2005

06 | 2005

07 | 2005

08 | 2005

09 | 2005

10 | 2005

11 | 2005

12 | 2005





EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT SEPTEMBER 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 centralbankerna
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 31 augusti 2005.*

ISSN 1561-0136 (tryckt version)
ISSN 1725-2822 (digital version)



INNEHÅLL

LEDARE	5
DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN	7
Läget i euroområdets omvärld	7
Den monetära och finansiella utvecklingen	13
Priser och kostnader	46
Produktion, efterfrågan och arbetsmarknad	53
De offentliga finansernas utveckling	64
Utvecklingen av växelkurser och betalningsbalansen	68
Rutor:	
1 Effekten av monetära finansinstituts värdepapperisering av lån på den monetära analysen i euroområdet	17
2 Likviditetsläget och penningpolitiska transaktioner mellan den 11 maj och den 9 augusti 2005	26
3 Ränteskillnader mellan euroländernas statsobligationer på senare tid	30
4 Kostnaden för eget kapital i euro- området och USA	38
5 Vad kan förklara skillnaderna i löne- ökning mellan marknadsbaserade och icke-marknadsbaserade tjänster?	50
6 Byggverksamhetens utveckling i euroområdet	54
7 Makroekonomiska framtidsbedöm- ningar för euroområdet av ECB:s ekonomer	61
8 Reformen av växelkursregimen för renminbin	70
STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET	SI
BILAGOR	
Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet	I
Targetsystemet (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	V
Dokument utgivna av Europeiska centralbanken sedan 2004	IX
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 1 september 2005 att den lägsta anbudsrentan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner skall vara oförändrad, 2,0 %. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten lämnades också oförändrade, 3,0 % respektive 1,0 %.

Vad gäller de regelbundna ekonomiska och monetära analyserna anser ECB-rådet att den penningpolitiska inriktningen är fortsatt lämplig med tanke på utsikterna för inflationen på medellång sikt. De nuvarande exceptionellt låga nominella och reala räntenivåerna över hela löptidsspektret gynnar avsevärt den ekonomiska aktiviteten i euroområdet. För närvarande är ECB-rådets bedömning att det fortfarande inte finns några tydliga tecken på att något underliggande inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet, även om det finns hot mot prisstabilitet. ECB-rådet fortsätter dock att mycket noga följa utvecklingen av inflationsförväntningarna, inte minst mot bakgrund av riskerna för andrahandseffekter av fortsatt stigande oljepriser. För närvarande krävs särskild vaksamhet avseende uppåtriktade hot mot prisstabilitet.

Vad gäller den ekonomiska analysen ökade real BNP andra kvartalet 2005 med 0,3 % på kvartalsbasis, mot 0,4 % första kvartalet enligt de senaste uppgifterna från Eurostat. Den ekonomiska aktiviteten fortsatte således att öka måttligt i euroområdet. De senaste enkätindikatorerna talar på det hela taget för att den ekonomiska tillväxten skulle kunna förbättras andra halvåret 2005, medan högre oljepriser fortfarande hämmar efterfrågan och förtroende.

På den externa sidan torde den fortsatt stigande globala efterfrågan och euroområdets förbättrade priskonkurrenskraft stödja euroområdets export. På den inhemska sidan väntas investeringsverksamheten dra nytta av de mycket gynnsamma finansieringsvillkoren, kraftigt ökade företagsvinster och fortsatt effektivitetsförbättring i företagen. Konsumtionen borde successivt öka, i stort sett i linje med den förväntade utvecklingen av disponibla inkomster.

Denna bedömning överensstämmer i huvudsak med de framtidsbedömningar som gjordes av ECB:s experter i september 2005. Den reala BNP-tillväxten i euroområdet beräknas av ECB:s experter ligga mellan 1,0 % och 1,6 % 2005 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2006 (se ruta 7 "Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter"). De senaste prognoserna från internationella och privata organisationer ger en liknande bild. Jämfört med framtidsbedömningarna av Eurosystemets experter i juni 2005 har intervallen för real BNP-tillväxt 2005 och 2006 reviderats ned något, till följd av nedskrivningen av tillväxtdata för första kvartalet i år och effekterna av högre oljepriser.

Sammantaget dominerar nedåtriskerna för den beräknade ekonomiska tillväxten och hänför sig till högre oljepriser, lågt konsumentförtroende och oron för globala obalanser.

Beträffande prisutvecklingen, var den årliga ökningstakten i HIKP 2,1 % i augusti enligt Eurostats snabbstatistik jämfört med 2,2 % i juli. Under de närmaste månaderna beräknas den årliga HIKP-inflationen fluktuera kring nuvarande nivåer, främst beroende på den senaste oljeprisutvecklingen. På längre sikt beräknar ECB-experterna att den genomsnittliga årliga HIKP-inflationen kommer att ligga mellan 2,1 % och 2,3 % 2005 och mellan 1,4 % och 2,4 % 2006. De senaste bedömningarna innebär avsevärda uppjusteringar av inflationsbedömningarna jämfört med bedömningarna av Eurosystemets experter i juni till följd av att oljepriserna återigen ökat mer än terminspriserna tidigare gav för handen. Samtidigt har löneökningarna varit fortsatt dämpade under de senaste kvartalen och bedömningarna baserar sig på antagandet att denna trend tillsvidare kommer att bestå vid ett oförändrat arbetsmarknads-läge. Sammantaget ser ECB-rådet fortfarande inga tydliga tecken på att ett underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet.

Riskerna förknippade med detta nya huvudscenari för inflationen pekar uppåt och är

relaterade till eventuella ytterligare höjningar av oljepriser, administrativt fastställda priser och indirekta skatter. Fundamentalt härrör de huvudsakliga riskerna för inflationsutsikterna från potentiella andrahandseffekter av löne- och prissättningsbeteendet till följd av fortsatt stigande oljepriser. Därför är det viktigt att arbetsmarknadens parter fortsätter att ta sitt ansvar. Mot denna bakgrund kommer löneutvecklingen och inflationsförväntningarna att bevakas mycket noga. Fortsatt vaksamhet krävs för att säkerställa att inflationsförväntningarna i euroområdet är väl förankrade på lång sikt.

När det gäller den monetära analysen bekräftar de senaste uppgifterna den starka ökningen av penningmängden och kreditvolymen sedan mitten av 2004. Penningmängdsutvecklingen drivs av den fortsatt låga räntenivån, vilket återspeglas i den kraftiga ökningen av de mer likvida komponenterna i M3. De låga räntenivåerna leder även till en kraftigare kreditexpansion, då det råder en allmänt ökad efterfrågan på lån inom hela den privata sektorn. Bostadslånen ökar fortfarande mycket kraftigt. Prisutvecklingen på bostadsmarknaden måste sålunda följas noga. Likviditeten i euroområdet är riklig enligt alla tillämpbara mått, vilket tyder på hot mot prisstabilitet på medellång till längre sikt.

Sammantaget har den senaste oljeprisutvecklingen lett till en uppjustering av inflationsprognoserna för det kommande året medan det inhemska inflationstrycket är under kontroll i euroområdet på medellång sikt. Riskerna förknippade med huvudscenariot för inflationen pekar emellertid uppåt. En avstämning av den ekonomiska analysen mot den monetära analysen bekräftar att särskild vaksamhet behövs för att hålla inflationsförväntningarna på medellång sikt fast förankrade på nivåer som är förenliga med prisstabilitet. Om detta mål nås bidrar penningpolitiken i betydande omfattning till att den ekonomiska tillväxten återhämtar sig.

Finanspolitiken bidrar bäst till stabilitet, tillväxt och förtroende om rådande obalanser tacklas inom ramen för målmedvetna och välformulerade reformprogram. En strikt tillämpning av

den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten skulle stärka reformplanernas trovärdighet och höja förväntningarna om sunda finanser och sund tillväxt. Det är därför beklagligt att konsolideringen av statsfinanserna fortfarande är alltför långsam. I vissa länder är målen för att korrigera alltför stora underskott hotade. Till följd av den mycket liberala tillämpningen av de nya reglerna i pakten får dessutom de länder som nyligen överskridit tre-procentsgränsen en relativt lång tid på sig att korrigera situationen. ECB-rådet uppmanar därför medlemsstaterna att vid behov genomföra konsolideringsåtgärderna snabbare och tillämpa de nya reglerna på ett sätt som stöder dessa åtgärder och motverkar framtida överträdelser.

Vad gäller strukturreformerna presenterade Europeiska kommissionen nyligen ”gemenskapens Lissabonprogram” och en lista över åtgärder på EU-nivå som skall ge ny stimulans åt Lissabonstrategin. Programmet fokuserar på att stimulera kunskap och innovation för att stärka tillväxten, göra Europa mer attraktivt att investera och arbeta i samt att skapa fler och bättre jobb. Det omfattar bland annat åtgärder för att fortsätta öppna EU-marknaderna och förenkla lagstiftningen för företagen. Gemenskapens Lissabonprogram kompletteras med nationella handlingsprogram för tillväxt och sysselsättning som medlemsstaterna lägger fram i höst. För att EU skall kunna möta de ekonomiska utmaningar som unionen står inför krävs framsteg både på gemenskapsnivå och på medlemsstatsnivå.

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

I LÄGET I EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Världsekonomin fortsätter att expandera i relativt robust takt. Det ter sig allt troligare att nedgången i tillverkningsindustrin globalt under första halvåret i år var av tillfällig natur. Trots den fortsatta prisstegringen på olja är det globala inflationstrycket förhållandevis lågt. Utsikterna för världsekonomin är fortsatt ganska gynnsamma, och den största nedåtriskan för tillväxten är oljepriset.

I.1 UTVECKLINGEN I VÄRLDSEKONOMIN

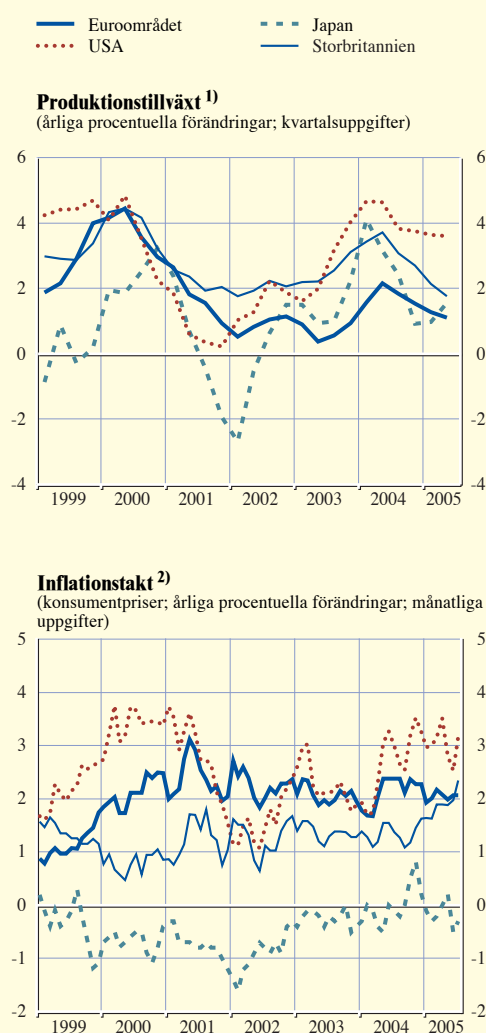
Världsekonomin fortsätter att expandera i relativt robust takt. Industriproduktionen har på sistone ökat i en rad länder. Dessutom tyder enkät svar på att tillverkningsindustrin förbättrades kraftigt i många länder i juli medan den robusta tillväxten i tjänstesektorn fortsatte. Samtidigt fortsatte den kraftiga expansionen i en rad asiatiska länder, främst Kina, i mer eller mindre oförminskad takt. Trots att oljepriset fortsatt stiga har inflationen på årsbasis för konsumentpriser över lag fortsatt att avta. Den årliga ändringstakten i KPI (exklusive livsmedel och energi) i OECD-länderna minskade till i genomsnitt 1,8 % i juni, så den gradvis sjunkande trenden fortsatte.

USA

I USA har den robusta ekonomiska expansionen fortsatt med stöd av en relativt snabb ökning av arbetsproduktiviteten och ett gradvis starkare sysselsättningsläge. Enligt preliminära bedömningar ökade real BNP med 3,3 % i årstakt andra kvartalet 2005. Tillväxttakten var således något lägre än kvartalet dessförinnan, vilket bland annat berodde på att lagerinvesteringarna minskade kraftigt. Den slutliga inhemska efterfrågan fortsatte att öka kraftigt och utrikeshandelns nettobidrag till BNP-tillväxten blev positivt. Det senare berodde till stor del på att importen mattades, vilket till viss del troligen berodde på lagerjustering.

De senaste indikatorerna tyder på att den ekonomiska expansionen har fortsatt i ganska rask takt de senaste månaderna. Det höga oljepriset verkar inte ha hämmat aktiviteten i någon större utsträckning. De långa räntorna är fortfarande relativt låga, trots att de korta räntorna stiger. Tillsammans med stigande huspriser har detta stärkt såväl bostadsinvesteringarna som andra komponenter av hushållens konsumtion och fö-

Diagram 1 Utvecklingen i viktiga
industriekonomier



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

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

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

retagens investeringar. Produktionen i tillverkningsindustrin har fått upp farten de senaste månaderna efter en svacka som verkar ha berott på att lagren behövde minskas i några sektorer, främst i bilsektorn.

Läget på arbetsmarknaden har fortsatt att gradvis bli allt bättre. I juli ökade antalet sysselsatta utanför jordbrukssektorn med 207 000, vilket innebar att den genomsnittliga månatliga ökningen under årets första sju månader blev 191 000. Arbetslöshetsnivån sjönk till 5,0 % i juli. Arbetsproduktiviteten har fortsatt att öka ganska kraftigt. I näringslivet (exklusive jordbrukssektorn) blev den årliga ökningstakten 2,2 % andra kvartalet 2005, vilket var en aning lägre än kvartalet innan.

På kort sikt förblir utsikterna för den ekonomiska aktiviteten på det hela taget ganska goda. Företagens fasta investeringar väntas fortsätta att öka eftersom vinsterna fortsätter att vara starka och möjligheterna till finansiering är relativt gynnsamma. Ökningen av hushållens konsumtion väntas också fortsätta att vara ganska robust, delvis tack vare den positiva utvecklingen för sysselsättningen. Även om de höga energipriserna bara verkar ha haft begränsad effekt på den ekonomiska aktiviteten hittills, utgör energiprisutvecklingen ändå ett hot mot tillväxten.

Konsumentprisökningen på andra varor än energi har varit relativt måttlig, trots det höga oljepriset och fjolårets ökning av enhetsarbetskostnaderna. Exklusive livsmedel och energi steg inflationen på årsbasis för konsumentpriser till 2,1 % i juli. När det gäller penningpolitiken beslutade Federal Open Market Committee vid sitt möte den 9 augusti 2005 att höja riktmärket för styrräntan federal funds med 0,25 procentenheter för tionde gången i följd. Styrräntan hamnade därmed på 3,5 %. Kommittén upprepade sitt budskap att åtstramningen troligen kommer att ske i kontrollerad takt.

JAPAN

I Japan håller den ekonomiska aktiviteten på att få upp farten igen efter den kraftiga avmattningen under fjolåret. En första beräkning av nationalräkenskaperna visade att real BNP steg med 0,3 % andra kvartalet 2005 jämfört med kvartalet innan, vilket motsvarar en årlig tillväxttakt på 1,1 %. Det är betydligt lägre än kvartalet innan, men nedgången var förutsedd med tanke på att tillväxten första kvartalet 2005 var exceptionellt stark (5,4 % i årstakt). Förändringen i BNP-tillväxt jämfört med kvartalet innan berodde till stor del på ett kraftigt negativt lagerbidrag. Den inhemska efterfrågan och utrikeshandelsnettot bidrog däremot positivt.

De senaste BNP-siffrorna bekräftade tidigare tecken på att ökningen av den inhemska efterfrågan är solid och antydde också början till en återhämtning för exporten. Återhämtningen i den japanska ekonomin väntas fortsätta i oförminskad takt under resten av året med stöd bland annat av den gynnsamma utvecklingen på arbetsmarknaden och den robusta nivån på företagens investeringar.

När det gäller prisutvecklingen fortsatte både KPI och KPI exklusive färskas livsmedel att sjunka. Den årliga ändringstakten för KPI var -0,3 % i juli och för KPI exklusive färskas livsmedel fortsatt -0,2 %. Producentpriserna – mätta som inhemskt producentprisindex – steg däremot 1,5 % på årsbasis i juli, vilket speglade de höga priserna på oljebaserade produkter och råvaror.

Vid sitt möte den 9 augusti 2005 beslutade Japans centralbank att lämna likviditetsmålet oförändrat vid ett intervall på 30–35 biljoner japanska yen. Samtidigt påpekade banken på nytt i ett pressmeddelande att när tekniska faktorer gör att efterfrågan på likviditet är exceptionellt svag, kommer likviditeten tillfälligt att tillåtas bli lägre än den nedre tröskeln för detta intervall.

STORBRITANNIEN

Den senaste utvecklingen i Storbritannien tyder på att den ekonomiska tillväxten mattats och att inflationen gradvis minskat. Den reala BNP-tillväxten uppgick till 0,5 % andra kvartalet 2005, en svag ökning i förhållande till kvartalet innan. Den privata konsumtionen och investeringarna förblev svaga, medan exporten ökade kraftigt andra kvartalet. Importen ökade också, men inte lika mycket, vilket bidrog till att handelsunderskottet minskade. I ljuset av de senast offentliggjorda nationalräkenskaperna har prognoserna för den ekonomiska tillväxten 2005 skrivits ner.

HIKP-inflationen steg i juli till 2,3 % på årsbasis från 2,0 % månaden innan. Det uppåtriktade inflationstrycket kom främst från transportpriserna och var en följd av det höga bensinpriset. Energipriserna fortsatte också att driva upp producentpriserna, som steg med 10,4 % på årsbasis. Priserna på bostadsfastigheter låg kvar på relativt oförändrade nivåer andra kvartalet 2005. Den 4 augusti 2005 sänkte den brittiska centralbankens penningpolitiska kommitté reporäntan med 0,25 procentenheter till 4,5 %. Beslutet motiverades med den måttliga ekonomiska utvecklingen och dystrare utsikter för den framtida produktionsökningen.

ANDRA EUROPEISKA LÄNDER

De ekonomiska utsikterna för EU-länderna utanför euroområdet är fortfarande relativt gynnsamma, även om produktionsökningen för helåret 2005 troligen blir lägre än 2004 i de flesta länderna. Julisiffrorna för HIKP-inflationen tyder samtidigt på att den fallande trenden för inflationen i vissa länder har avstannat.

I Sverige tyder preliminära siffror på att den reala BNP-tillväxten på kvartalsbasis ökade till 0,6 % andra kvartalet i år. Den ekonomiska aktiviteten hade stöd från privat konsumtion och investeringar, men nettoexporten bidrog inte till BNP-tillväxten. I Danmark väntas produktionsökningen också hämta sig efter att ha varit relativt dämpad första kvartalet i år (0,1 % jämfört med kvartalet innan). Energiprisutvecklingen verkar få allt större inflytande på HIKP-inflationen på årsbasis, särskilt i Danmark där inflationen i juli steg till 1,9 %. I Sverige förblev dock inflationen relativt måttlig med 0,7 % i juli, något som delvis var följden av stark konkurrens och kraftig produktivitetsoökning. Under resten av 2005 väntas produktionsökningen i de båda länderna förbli relativt robust, mycket tack vare stark inhemsk efterfrågan.

I de tre största nya EU-länderna fortsatte BNP-tillväxten att öka i relativt robust takt första kvartalet i år, även om ökningstakten över lag var något lägre än tidigare. Aktivitetsindikatorerna för andra kvartalet tyder på att tillväxten i Tjeckien och Ungern fortfarande är relativt robust. I Tjeckien väntas produktionsökningen påverkas positivt av utvecklingen för nettoexporten. I Ungern tyder ökningen inom detaljhandeln och byggsektorn på att den reala BNP-tillväxten ökade andra kvartalet i år. I Polen tyder den preliminära siffran för andra kvartalets BNP-tillväxt däremot på att den ekonomiska aktiviteten har varit svagare än i de båda andra länderna. Framöver lär lägre räntor stimulera den inhemska efterfrågan i samtliga tre länder. Trenden för HIKP-inflationen har varierat mellan de olika länderna. I Polen har inflationen minskat kraftigt sedan årsskiftet (1,5 % i juli), medan den i Ungern visserligen generellt sett sjunkit men ändå förblivit relativt hög (3,6 % i juli). I Tjeckien fortsätter inflationen att vara låg (1,4 % i juli). I samtliga länder verkar det som om de högre energiprisernas uppåtriktade tryck på inflationen tas ut av den gynnsamma prisutvecklingen på livsmedel och valutornas appreciering på senare tid. Mot bakgrund av ytterligare förbättrade inflationsutsikter beslutade den ungerska centralbanken den 22 augusti att sänka styrräntan med 0,5 procentenheter till 6,25 %. Den 31 augusti sänkte även den polska centralbanken sin viktigaste styrränta med 0,25 procentenheter till 4,5 %.

I de flesta andra EU-länder utanför euroområdet är tillväxtutsikterna fortfarande relativt gynnsamma, i synnerhet i Baltikum och Slovakien. I de länder för vilka siffror finns tillgängliga förblev den reala BNP-tillväxten robust andra kvartalet i år, med en ökning på 5,1 % i Slovakien och 6,7 % i Litauen. Även om HIKP-inflationen i de flesta länder har sjunkit sedan årsskiftet har den förblivit väldigt hög i Lettland (6,3 % i juli).

I Schweiz var den ekonomiska aktiviteten fortsatt svag i början av 2005, men på sistone har ekonomin visat en del tecken på förbättring. Exporten steg kraftigt i maj och juni, och enkätuppgifter tyder på att tillväxten förmodligen kommer att börja öka igen tredje kvartalet. KPI-inflationen uppgick i juli till 1,2 % på årsbasis, vilket var en ökning från 0,7 % i juni.

I Ryssland fortsätter den ekonomiska expansionen att dämpas jämfört med 2004. Industriproduktionen ökade med 4,1 % på årsbasis andra kvartalet, att jämföra med 7,3 % 2004. Avmattningen var extra markant i gruvor och mineralbrott. I tillverkningsindustrin minskade tillväxten samtidigt från 9,2 % 2004 till 6,0 % andra kvartalet 2005. Inflationstakten har visserligen minskat något men är fortsatt relativt hög. Konsumentprisinflationen på årsbasis sjönk till 13,2 % i juli, från 13,7 % i juni.

ASIEN EXKLUSIVE JAPAN

Den ekonomiska tillväxten i Asien exklusive Japan fortsatte i robust takt andra kvartalet 2005. Exporten har på sistone hållit en stadig tillväxttakt efter att tidigare ha minskat flera kvartal i följd. Den inhemska efterfrågan har samtidigt fortsatt att öka ganska kraftigt i de flesta större ekonomier i regionen. Inflationstrycket är på de flesta håll fortsatt måttligt men har ökat i vissa sydostasiatiska länder till följd av att de statliga bränslesubventionerna minskat.

I Kina fortsatte den kraftiga ekonomiska expansionen andra kvartalet 2005. Både ökad export och robust inhemska efterfrågan bidrog till tillväxten. Kombinationen av fortsatt hög exporttillväxt och minskad importökning ledde till att handelsbalansen stärktes kraftigt och att utrikeshandelsnettopbidrag till BNP-tillväxten blev större. Den snabba exporttillväxten fortsatte med en ökning på 28,6 % på årsbasis i juli 2005. Importökningen blev måttligare, nämligen 12,7 %. Den robusta inhemska efterfrågan fortsatte samtidigt att stärka den ekonomiska aktiviteten. Industriproduktionen och detaljhandelsförsäljningen ökade visserligen något mindre i juli än i juni men låg trots det på en hög nivå med ökning på 16,1 % respektive 12,7 % på årsbasis. När det gäller prisutvecklingen steg KPI-inflationen på årsbasis något, från 1,6 % i juni till 1,8 % i juli.

Sydkoreas ekonomi expanderade kraftigt andra kvartalet i år. Real BNP växte med 3,3 % på årsbasis, vilket var en ökning från 2,7 % första kvartalet 2005. Ökningen av industriproduktionen accelererade till 4,1 % på årsbasis i juni. Bakom ökningen av den ekonomiska aktiviteten låg en starkare inhemska efterfrågan och ökad export.

De ekonomiska utsikterna för Asien exklusive Japan är fortsatt goda och gynnas av en stadig förbättring av den inhemska efterfrågan, särskilt den privata konsumtionen, även om höga oljepriser utgör en fortsatt stor risk för tillväxten i regionen. Den ekonomiska tillväxten i Kina väntas dock gradvis avta till följd av att export- och investeringsökningen troligen mattas något.

LATINAMERIKA

De senaste indikatorerna för Latinamerika bekräftar att den ekonomiska tillväxten fortsätter i relativt snabb takt. Det är alltså exporten som driver expansionen, men den inhemska efterfrågan ger också stöd. I Brasilien och Mexiko steg real BNP med 3,9 % respektive 3,1 % på årsbasis

andra kvartalet. Industriproduktionen fortsatte att öka mycket kraftigt i Argentina med en ökning på 8,4 % på årsbasis för samma period. Inflationstrycket skiljer sig åt mellan olika delar av regionen men har i genomsnitt minskat något under de senaste månaderna.

I dagsläget ser regionens ekonomiska utsikter goda ut. Delvis tack vare de låga räntorna beräknas den inhemska efterfrågan få upp farten under resten av året. Detta borde kunna kompensera för att exporttillväxten samtidigt väntas slå av på takten och hamna på en mer hållbar nivå.

1.2 RÅVARUMARKNADER

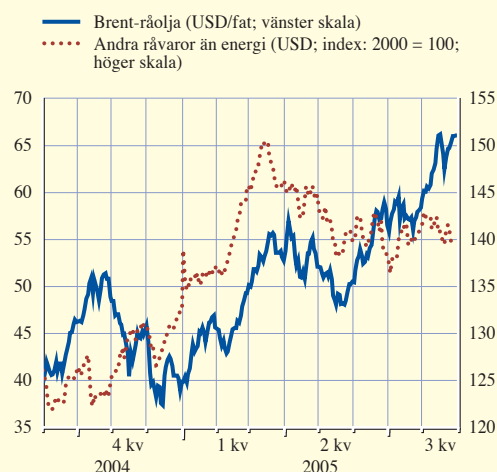
Oljepriset steg påtagligt mellan mitten av juli och slutet av augusti, och den 31 augusti nådde priset på Brent-råolja en ny rekordnotering på 66,9 dollar. Prisstegringen berodde på driftsstörningar på raffinaderier, ökad geopolitisk oro över oljelagrens säkerhet och väderrelaterade tillgångsstörningar som förvärrade det redan spända läget på oljemarknaden. Enligt Internationella energibyråns senaste bedömning av situationen på oljemarknaden kommer balansen mellan utbud och efterfrågan att försämrats ytterligare, eftersom efterfrågan på olja trots det rekordhög priset väntas förbli ganska robust, medan produktionen i länder utanför Opec väntas bli lägre än tidigare beräknat. Efterfrågan på Opec-olja och beroendet av några av världens mest instabila producenter fortsätter följaktligen att öka. Eftersom Opecs produktion redan ligger nära kapacitetstaket är utrymmet för produktionsökningar begränsat. Största delen av Opecs kapacitetsöverskott gäller dessutom oljekvaliteter med begränsad efterfrågan, då de globala raffinaderierna inte har den kapacitet som behövs. Den begränsade överkapaciteten längs hela leveranskedjan för olja gör att oförutsedda förändringar i balansen mellan utbud och efterfrågan får stor effekt. Detta gör att oljepriset tros bli både högt och volatilt under den närmaste tiden. Priset på oljeterminer indikerar att marknaden räknar med att oljepriset kommer att ligga kvar nära nuvarande nivåer under de närmaste åren.

Efter att ha sjunkit från toppnivån i mars 2005 har priset på andra råvaror än energi i stort sett varit oförändrade under de senaste fyra månaderna, då prisökningen på industriella råvaror tagits ut av sjunkande livsmedelspriser. Trots detta låg priserna på andra råvaror än energi (räknat i US-dollar) i augusti ungefär 13 % högre än ett år tidigare.

1.3 UTSIKTER FÖR EUROOMRÅDETS OMWÄRLD

Utsikterna för euroområdets omvärld och den utländska efterfrågan på euroområdets varor och tjänster fortsätter att vara relativt gynnsamma. Den uppgång som ägt rum i tillverkningsindustrin i flera länder tyder till exempel på att den senaste tidens svaga utveckling i sektorn i viss mån varit tillfällig och delvis berott på

Diagram 2 Utvecklingen på råvarumarknaderna



Källor: Bloomberg och HWWA.

lagerkorrigerig. Ändringstakten över sex månader för OECD:s ledande indikator ger en liknande bild. Även om nivåerna fortfarande är låga skedde en markant uppgång i juni i spåren på den förbättring som inletts i maj. Återhämtningen för den ledande indikatorn har haft en bred bas, och uppgångarna har varit särskilt robusta i USA, Kanada och Schweiz. Utsikterna för tillväxtmarknadsländerna i Asien och Latinamerika förblir också ganska gynnsamma och har framför allt stöd av inhemsk efterfrågan. Finansieringsvillkoren är fortsatt gynnsamma, vilket tillsammans med robust vinsttillväxt bör fortsätta att stärka den globala tillväxten. Den största nedåtrisen för dessa ganska positiva utsikter härrör från oljepriserna.

2 MONETÄR OCH FINANSIELL UTVECKLING

2.1 PENNINGMÄNGD OCH MFI:S KREDITGIVNING

Den monetära utvecklingen de senaste månaderna bekräftar den starka M3-ökning som noterats sedan mitten av 2004. Penningmängdsutvecklingen stimuleras främst av den fortsatt låga räntenivån, samtidigt som den dämpande effekten av normaliseringen av placeringsbeteendet har klingat av. Den låga räntenivån återspeglas i den kraftiga tillväxten av de mer likvida komponenterna i M3 inom M1 och på motpostsidan av en ytterligare stärkning av kredittillväxten. Totalt sett tyder tillgänglig information på att likviditeten i euroområdet fortfarande är riklig, vilket signalerar fortsatta upptrisker för prisstabilitet på medellång till lång sikt.

DET BREDA PENNINGMÄNGDSMÅTTET M3

Under de senaste månaderna fortsatte den starka årliga ökningstakt i M3 som noterats sedan mitten av 2004. I juli 2005 uppgick den årliga M3-ökningen till 7,9 %, jämfört med 7,0 % andra kvartalet och 6,6 % första kvartalet. Det glidande medelvärdet för den årliga M3-ökningen ökade till 7,6 % under tremånadersperioden maj–juli 2005, jämfört med 7,2 % under perioden april–juni 2005 (se diagram 3). Den ytterligare stärkningen av den årliga ökningstakten i M3 i mitten av 2005 speglar en kraftig kortfristig utveckling, vilket till exempel framgår av att ökningstakten i M3 över sex månader (uppräknat till årstakt) steg till 8,7 % i juli (jämfört med 7,1 % i januari 2005).

Den stimulerande effekten av den fortsatt låga räntenivån, som innebär att alternativkostnaderna för innehav av penningtillgångar är låga, har fortsatt att vara den viktigaste drivkraften bakom penningmängdsutvecklingen. Detta återspeglas i den kraftiga tillväxten av de mer likvida komponenterna i M3, som ingår i det snäva penningmängdsmåttet M1.

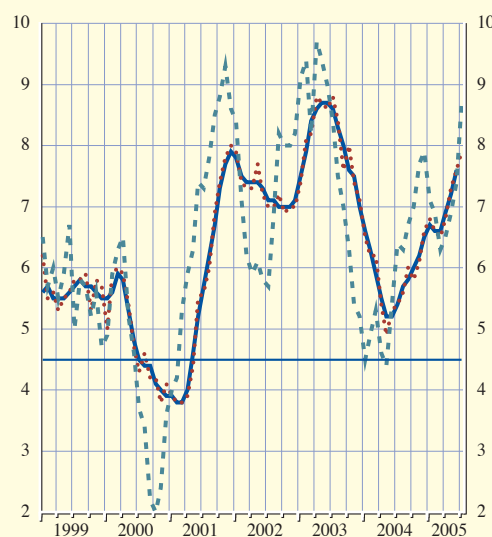
Samtidigt tycks fördelningen av nyinvesteringar nu ha återvänt till mer normala mönster medan den faktor som brukar kallas ”normaliseringen av euroområdets ekonomiska aktörers placeringsbeteende”, och som dämpade penningmängdstillväxten efter den ovanligt starka preferensen för likvida tillgångar mellan 2001 och mitten av 2003, verkar ha förlorat sin tidigare kraft. Denna bedömning bekräftas bland annat av det faktum att klyftan mellan den starka ökningstakten i MFI:s långfristiga finansiella skulder och den dämpade ökningstakten i andelar i riskfria penningmarknadsfonder inte har ökat ytterligare de senaste månaderna.

Skillnaden mellan den årliga ökningstakten i den officiella M3-serien och ökningstakten i ett mått av M3 som korrigerats för den beräknade effekten av portföljomplaceringar har försvunnit under andra kvartalet 2005, tack vare att effekterna av den faktor som kallas ”normaliseringen av euroområdets ekonomiska aktörers placeringsbeteendet” har klingat av. I juli uppgick den årliga ökningstakten i det korrigerade måttet till 7,7 % (se diagram 4).¹ Det bör emellertid understrykas att bedömningar av

Diagram 3 M3-ökning och referensvärde

(årlig procentuell förändring; säsongrensat och kalender-korrigerat)

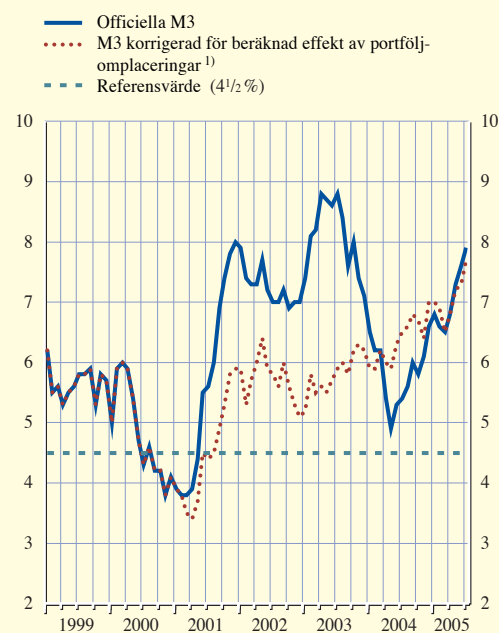
- M3 (3-månaders centererat glidande medelvärde av årlig ökningstakt)
- M3 (årlig ökningstakt)
- - - M3 (6-månaders ökningstakt uppräknad till årstakt)
- Referensvärde (4½ %)



Källa: ECB.

Diagram 4 M3 och M3 korrigerade för beräknad effekt av portföljomplaceringar

(årlig procentuell förändring; säsongrensats och kalenderkorrigerat)

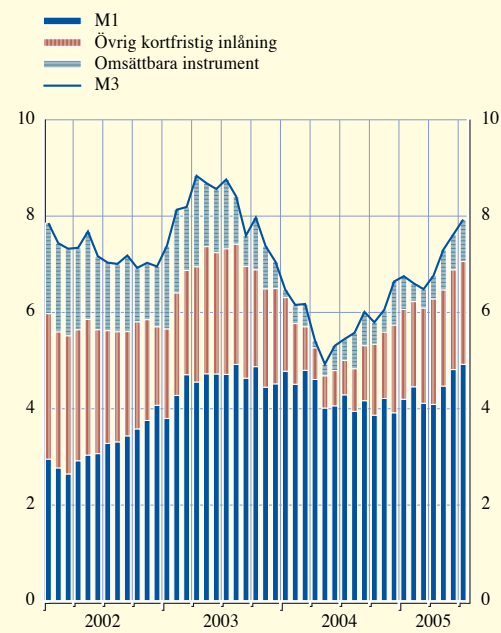


Källa: ECB.

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.

Diagram 5 Bidrag till den årliga ökningen i M3

(procentenheter; M3 ökning i årlig procentuell förändring; säsongrensats och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

omfattningen av portföljomplaceringar ofrånkomligen omges av osäkerhet, varför det korrigerade måttet och dess konvergerande utveckling på senare tid mot den officiella serien bör tolkas med viss försiktighet.

M3:S HUVUDKOMponenter

Under den granskade perioden fortsatte den kraftiga årliga ökningen i M1 att vara den viktigaste bidragande faktorn till utvecklingen i M3 (se diagram 5). Den årliga ökningstakten i M1 ökade till 9,8 % andra kvartalet 2005, jämfört med 9,6 % första kvartalet (se tabell 1). I juli ökade den årliga ökningstakten i M1 ytterligare till 11,1 %, jämfört med 10,9 % månaden innan.

Bakom uppgången i den årliga ökningstakten i M1 under första halvåret 2005 döljer sig vissa skillnader i hur dess två komponenter utvecklats. Samtidigt som den årliga ökningstakten i utelöpande sedlar och mynt dämpades något (till 17,3 % andra kvartalet, jämfört med 18,0 % första kvartalet), ökade takten i dagslån till 8,5 % andra kvartalet, jämfört med 8,2 % kvartalet innan.

Sedan mitten av 2004 har annan kortfristig inlåning än dagslån spelat en allt viktigare roll för penningmängdsutvecklingen. Den årliga ökningstakten i denna inlåning ökade ytterligare till 5,0 % andra kvartalet 2005, jämfört med 4,5 % kvartalet innan. Denna utveckling fortsatte med en ökning till 5,3 % i juli, jämfört med 5,1 % månaden innan. Denna ökning speglade en kraftigare

1 För mer information om hur det korrigerade måttet konstruerats, se artikeln "Monetary analysis in real time", ECB Monthly Bulletin, oktober 2004.

Tabell 1 Sammanfattningstabell över monetära variabler

(kvartalsgenomsnitt, säsongrensat och kalenderkorrigerat)							
	Utestående i procent av M3 ¹⁾	Årlig ökningstakt					
		2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 jun	2005 jul
M1	48,0	9,6	9,3	9,6	9,8	10,9	11,1
Utelöpande sedlar och mynt	7,2	20,3	19,1	18,0	17,3	17,2	16,0
Avistainlåning	40,8	7,9	7,7	8,2	8,5	9,8	10,2
M2 - M1 (= annan kortfristig inlåning)	37,5	2,0	3,5	4,5	5,0	5,1	5,3
Inlåning med löptid på upp till och med 2 år	15,2	-5,8	-2,4	0,5	2,6	3,4	4,1
Inlåning med uppsägningstid på upp till 3 månader	22,2	7,6	7,4	7,1	6,6	6,1	6,0
M2	85,5	5,8	6,4	7,1	7,5	8,1	8,3
M3 - M2 (= omsättbara instrument)	14,5	4,0	3,9	3,9	4,3	5,0	5,9
M3	100,0	5,6	6,1	6,6	7,0	7,6	7,9
Kreditgivning till hemmahörande i euroområdet		6,2	6,0	6,4	6,5	6,6	6,8
Kreditgivning till den offentliga sektorn		6,3	3,7	3,4	2,1	1,1	1,0
Lån till den offentliga sektorn		2,2	0,6	-0,4	-0,9	-1,1	-1,8
Kreditgivning till den privata sektorn		6,2	6,7	7,3	7,7	8,1	8,4
Lån till den privata sektorn		6,2	6,9	7,3	7,5	8,0	8,2
Långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital)		8,5	8,9	9,5	9,6	10,4	9,8

Källa: ECB.

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

efterfrågan på tidsbunden inlåning (inlåning med en överenskommen löptid upp till två år), medan bankinlåningen (inlåning med upp till tre månaders uppsägningstid) förblev robust.

I juli uppgick den årliga ökningstakten i omsättbara instrument till 5,9 %, efter att ha stigit till 4,3 % andra kvartalet 2005 från 3,9 % första kvartalet. Å ena sidan steg den årliga ökningstakten i andelar i penningmarknadsfonder från 2,2 % i juni till 3,9 % i juli. Ökningstakten i dessa tillgångar, som hushåll och företag använder för att ”parkera” likvida medel i tider av ökad osäkerhet, har fortsatt varit relativt dämpad, men har inte – med undantag för kortsiktiga fluktuationer – avtagit ytterligare de senaste månaderna. Å andra sidan har efterfrågan på räntebärande värdepapper med en löptid på upp till två år tenderat att öka de senaste månaderna.

En fördelning av kortfristig inlåning och repoavtal på sektorer visar att hushållen fortsatt stod för det största bidraget till den kraftiga utvecklingen i dessa instrument. Under första halvåret 2005 stod emellertid icke-finansiella företag för ett avsevärt större bidrag till den totala ökningen av kortfristig inlåning än under fjärde kvartalet 2004. Icke-finansiella företag koncentrerar normalt sina innehav till de mest likvida typerna av inlåning, vilket tyder på att de i allmänhet hålls för transaktionssyften, i samband med kortfristig finansiering och behov av rörelsekapital. Sett i ett något längre perspektiv har ökningen av den årliga tillväxten i innehav av kortfristig inlåning och repoavtal varit brett baserad över alla penninginnehavande sektorer sedan mitten av 2004, men särskilt kraftig i fråga om finansinstitut.

M3:S VIKTIGASTE MOTPOSTER

När det gäller motposterna uppgick den årliga ökningstakten i MFI:s totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet till 6,5 % andra kvartalet 2005, jämfört med 6,4 % kvartalet innan. Bakom detta döljer sig en fortsatt ökad kreditgivning till den privata sektorn, medan kreditgivningen till den offentliga sektorn avtog ytterligare (se tabell 1).

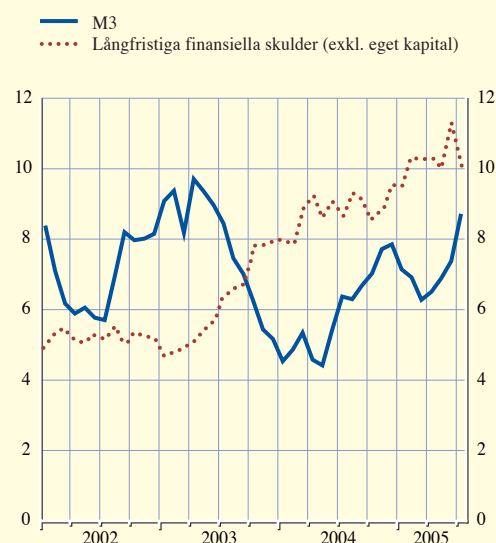
Att ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn steg ytterligare andra kvartalet 2005 (7,7 % i årstakt, jämfört med 7,3 % kvartalet innan) berodde dels på den fortsatt låga räntenivån, dels på förbättrade villkor för kreditgivningen det senaste året (enligt Eurosystemets enkätundersökningar om bankutlåning). Den starkare kreditgivningen till den privata sektorn fortsatte i juli, då den årliga ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn ökade till 8,4 %, jämfört med 8,1 % i juni. MFI:s utlåning till den privata sektorn ökade i årstakt med 8,2 % i juli, jämfört med 8,0 % i juni (se avsnitt 2.6 och 2.7 för information om den sektoriella utvecklingen i kreditgivningen till den privata sektorn). De senaste åren kan ökningstakten i MFI-lån ha underskattat utvecklingen av den totala kreditgivningen till den privata sektorn, till följd av den ökade värdepapperiseringen av lån (se ruta 1 med rubriken "Effekten av monetära finansinstituts värdepapperisering av lån på den monetära analysen i euroområdet").

Den årliga ökningstakten i kreditgivningen till den offentliga sektorn sjönk till 2,1 % andra kvartalet 2005, från 3,4 % kvartalet innan. Denna dämpning berodde främst på en minskning av den årliga ökningen av lån till den offentliga sektorn, som fortsatte den nedåtriktade trend som iakttagits sedan sista kvartalet 2004. Samtidigt dämpades även den årliga ökningstakten i MFI:s köp av statspapper något.

Bland M3:s övriga motposter stärktes utvecklingen i MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) ytterligare andra kvartalet 2005, och fortsätter den trend som har kunnat iakttagas sedan 2003 (se diagram 6). Den årliga ökningstakten i den penninginnehavande sektorns investeringar i MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) uppgick till 9,8 % i juli, jämfört med 9,6 % andra kvartalet och 9,5 % första kvartalet 2005. Den robusta efterfrågan

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

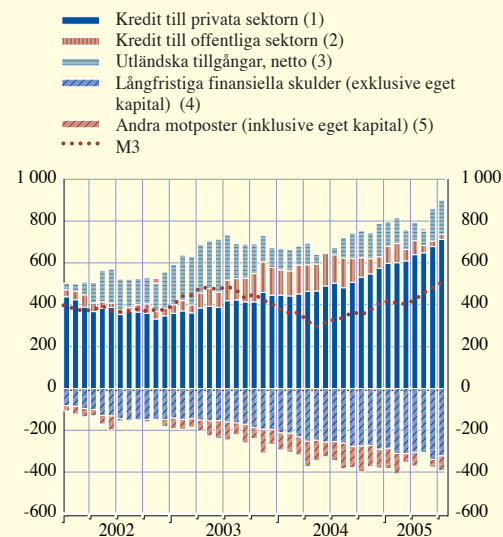
(6-månadersförändring i procent, uppräknat till årstakt; säsongrensats och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

Diagram 7 Motposter till M3

(årliga flöden; miljarder euro; säsongrensats 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.

från investerare i euroområdet på dessa långfristiga instrument bekräftar en fortsatt benägenhet att investera i mer långfristiga och riskfyllda finansiella instrument, samtidigt som utvecklingen pekar på en eventuell utplaning de senaste månaderna.

Det årliga flödet i MFI:s utländska nettotillgångar ökade ytterligare något i juli, till 163 miljarder euro, och återvände därmed till de nivåer som kunde iaktas i början av 2005 (se diagram 7). De fortsatta positiva inflödena i MFI:s utländska nettotillgångar, tillsammans med information från den monetära presentationen av uppgifter om betalningsbalansen, tyder på att euroområdets penninginnehavande sektor var fortsatt ovillig att investera i utländska tillgångar. Detta har förhindrat en kraftig ytterligare normalisering av tidigare portföljombläggningar.

Sammanfattningsvis låg utvecklingen i M3:s motposter under första halvåret 2005 i stort sett i linje med tidigare trender. Den starka ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn har stärkts ytterligare, främst till följd av den låga räntenivån, och fortsatte att stimulera penningmängdsökningen. Samtidigt köpte den penninginnehavande sektorn mer riskfyllda och långfristiga tillgångar. Den dämpande effekten av detta, under i övrigt lika förhållanden, för M3-ökningen var emellertid inte tillräcklig för att utjämna den kraftiga kreditökningens stimulerande verkan.

Ruta 1

EFFEKTEN AV MONETÄRA FINANSINSTITUTS VÄRDEPAPPERISERING AV LÅN PÅ DEN MONETÄRA ANALYSEN I EUROOMRÅDET

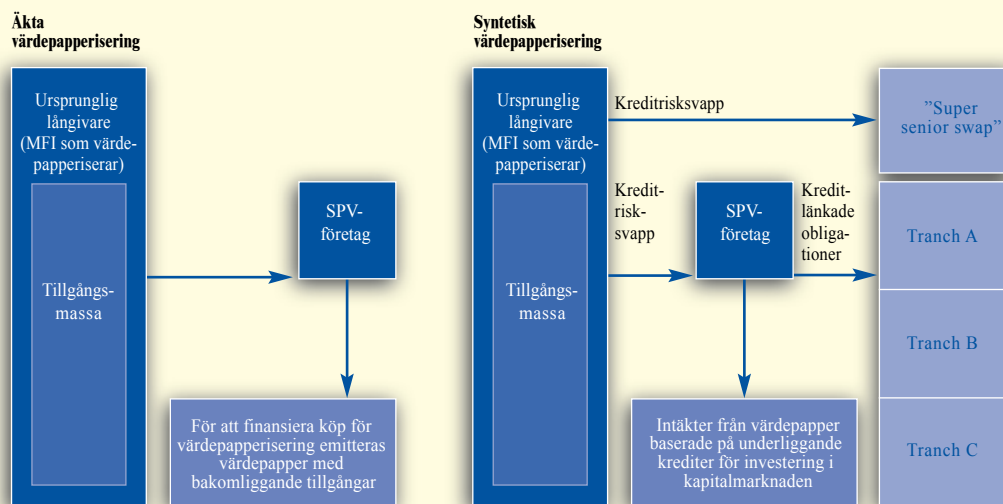
De senaste åren har monetära finansinstitut (MFI) värdepapperisering av lån ökat kraftigt.¹ Eftersom värdepapperisering innebär att lån lyfts ur MFI:s balansräkning slår de in en kil mellan den faktiska ökningstakten för den totala utlåningen till den privata sektorn och den ökningstakt som härleds ur MFI:s balansräkning. När monetära finansinstitut värdepapperiserar sina lån sker det i allmänhet med hjälp av separata juridiska personer som klassificeras som SPV-företag, dvs. finansiella företag som bildats för att inneha värdepapperiserade tillgångar, vilka tillhör sektorn för övriga finansinstitut (OFI). De senast tillgängliga bedömningarna tyder på att i slutet av 2004 stod SPV-företag för omkring 7 % av de övriga finansinstitutens totala tillgångar, och är en snabbt växande komponent inom den sektorn. Mot bakgrund av detta görs i denna ruta en genomgång av de viktigaste konceptuella frågeställningarna när det gäller de monetära finansinstitutens värdepapperisering av lån och av dess effekter på den monetära analysen.

Konceptuella frågeställningar

”Värdepapperisering av lån” innebär att ej omsättbara tillgångar, t.ex. bostadslån och företagslån, slås samman i en pool och ompaketeras till omsättbara värdepapper som kan säljas till investerare. Det finns två huvudtyper av värdepapperisering av lån: äkta värdepapperisering (dvs. värdepapperisering med överföring av tillgångar) och syntetisk värdepapperisering. Vid äkta värdepapperisering lyfts faktiskt lån ur MFI:s balansräkning, medan vid syntetisk värdepapperisering överförs endast den associerade kreditrisken medan lånen finns kvar i den ursprungliga långgivarens balansräkning.

1 En uttömmande beskrivning av MFI:s instrument och förfaranden när det gäller riskhantering finns i ECB:s publikation ”Credit risk transfer by EU banks: activities, risks and risk management”, maj 2004. I rutan ”Securitisation and the activity of special finance vehicles”, ECB Monthly Bulletin, oktober 2003, finns dessutom ytterligare information om de SPV-bolag som deltar i värdepapperiseringen av lån.

Diagram A Grundstruktur hos äkta värdepapperisering respektive syntetisk värdepapperisering



Källor: Deutsche Bundesbank och ECB.

Anm. *Äkta värdepapperisering*: det värdepapperiserande MFI säljer värdepapperiserade lån till finansiella företag som bildats för att inneha värdepapperiserade tillgångar (SPV-företag). Det senare emitterar värdepapper med bakomliggande tillgångar (asset-backed securities; ABS) för att finansiera köpet.

Syntetisk värdepapperisering: genom att utnyttja derivat överför det värdepapperiserande MFI kreditrisken till ett SPV-företag. Det senare emitterar kreditlänkade obligationer i olika trancher (A, B, C), som säljs till investerare, som står för kreditrisken. Trancherna rangordnas efter exponeringen för kreditrisk. SPV-företaget investerar intäkterna på kapitalmarknaden för att skapa säkerhet för investerarnas fordringar. Om det nominella värdet på MFI:s underliggande portfölj överstiger det nominella värdet för värdepapperen baserade på underliggande krediter, kan MFI kan överföra den resterande risken till en annan marknadsaktör utan att inbegripa SPV-företaget. En sådan svapp kallas ofta en "super senior swap", eftersom den normalt representerar den lägsta risken. För mer information, se artikeln "Credit risk transfer instruments: their use by German banks and aspects of financial stability", Deutsche Bundesbank, Monthly Report, april 2004.

När monetära finansinstitut värdepapperiserar sina lån använder de normalt ett SPV-företag som motpart i transaktionen. Vid äkta värdepapperisering finansierar SPV-företag köpet av värdepapperiserade lån genom att emittera värdepapper med bakomliggande tillgångar, för vilka räntebetalningar och återbetalning finansieras genom det kassaflöde som genereras av de värdepapperiserade lånen. Tack vare spridningen av den underliggande risken medför dessa värdepapper normalt en lägre risk än de ursprungliga värdepapperiserade lånen. Syntetisk värdepapperisering har en mer komplex grundstruktur. Vid syntetisk värdepapperisering utnyttjas derivat som överför risken till SPV-företag och, i slutändan, marknadsinvesterarna genom emission av kreditlänkade obligationer, samtidigt som själva lånen finns kvar i MFI:s balansräkning (se diagram A för en beskrivning av processen).

Med hänsyn till dessa utmärkande drag kommer värdepapperiseringen av lån sannolikt att förändra den dominerande roll som monetära finansinstitut har i kreditgivning till icke-finansiella företag och hushåll i euroområdet. Å ena sidan introducerar värdepapperisering av lån nya aktörer på kreditmarknader (vilket även är fallet med andra former av finansiell innovation) och kan därmed bredda finansieringsmöjligheterna för företag och hushåll. Å andra sidan kan det bli svårare att bedöma vem som i slutändan tar kreditrisker i det finansiella systemet.²

² För en diskussion om de eventuella effekterna av värdepapperisering av lån på den finansiella stabiliteten, se specialartikeln "Has the European collateralised debt obligations market matured?", ECB, Financial Stability Review, juni 2005.

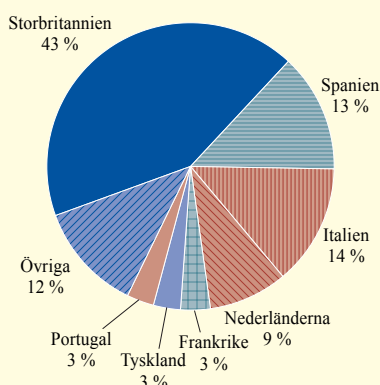
Effekten av värdepapperisering på den monetära analysen

Värdepapperisering av lån kan påverka den monetära analysen på flera olika sätt. För det första minskar äkta värdepapperisering volymen av MFI-lån (både vad gäller stockar och flöden), och ökar samtidigt volymen av SPV-lån (och därmed OFI-lån). Det innebär att en beräkning av lån som baseras på MFI:s balansräkning kommer att underskatta den totala utlåningen till den privata sektorn, och därigenom eventuellt snedvrider analysen av kreditutvecklingen. För det andra kommer syntetisk värdepapperisering av lån göra att övriga finansinstitut sannolikt blir allt viktigare som penninginnehavande sektor om medlen från försäljningen av de kreditlänkade obligationerna hålls – åtminstone tillfälligt – i kortfristig inlåning. Detta kan påverka analysen av komponenterna i M3, eftersom övriga finansinstituts efterfrågan på pengar kan ha en annan fördelning på monetära instrument än efterfrågan hos icke-finansiella företag och hushåll. Dessutom kan volatiliteten i övriga finansinstituts inlåning öka och därmed suddar ut signalextraktionen i den monetära analys som görs varje månad. För det tredje påverkar värdepapperiseringar, eftersom de ofta avvecklas genom offshore-centra, även MFI:s utländska tillgångar och skulder. Värdepapperisering av lån (både syntetisk och äkta) kommer sammanfattningsvis sannolikt att ha en positiv inverkan på både efterfrågan på lån och långivningen till den privata sektorn genom att öka antalet potentiella kreditgivare till den privata sektorn och minska kostnaderna för finansiering.³

De senaste åren har äkta värdepapperisering av lån fått en allt större betydelse i euroområdet, delvis till följd av den låga räntenivån och den kraftiga ökningen av lån till den privata sektorn: anekdotiska bevis tyder på att volymen av sådana transaktioner i stort sett har fördubblats de senaste tre åren och uppgick till 25 miljarder euro 2004.⁴ Betydelsen av värdepapperisering av lån framgår också tydligt av statistiken över icke-monetära finansiella företags emissioner av räntebärande värdepapper, som nästan uteslutande utgörs av övriga finansinstituts emissioner av räntebärande värdepapper. I maj 2005 stod utestående räntebärande värdepapper emitterade av icke-monetära finansiella företag för cirka 8 % av totala utestående räntebärande värdepapper och 15 % av de räntebärande värdepapper som emitterats av den privata sektorn. Dessa andelar är större än motsvarande andelar för räntebärande värdepapper emitterade av icke-finansiella företag. När det gäller situationen på nationell nivå förekom en betydande äkta värdepapperisering 2004 i till exempel Spanien, Italien och Nederländerna (se

Diagram B Total värdepapperisering i Europa fördelat på länder

(2004; procentandelar per land som ställer säkerhet)



Källor: Dealogic Bondware och Thomson Financial Securities Data (ESF Securitisation Data Report, vintern 2005).

Anm. Gruppen övriga består av Belgien, Grekland, Irland, Litauen, Luxemburg, Polen, Ryssland, Sverige, Schweiz, Tjeckien, Turkiet, Ukraina, Österrike och multinationellt (dvs. där säkerhet ställs av länder).

³ Det kan finnas flera kostnadsfördelar för MFI att värdepapperisera delar av sin låneportfölj. De kan till exempel sälja värdepapperiserade lån för att öka sin likviditet. Vissa MFI utnyttjar värdepapperisering av lån för att skaffa säkerheter som kan användas vid ECBS:s veckovisa refinansieringstransaktioner. För en uttömmande sammanfattning av motiven bakom värdepapperisering av lån och de olika typerna av värdepapperisering, se artikeln "Growing importance of securitisation and special purpose vehicles", De Nederlandsche Bank, Statistical Bulletin, december 2003.

⁴ För information om SPV-bolags ökade emissionsaktivitet, se den ruta som hänvisas till i fotnot 1 och rutan "Credit derivatives markets continue to grow rapidly", ECB, Financial Stability Review, december 2004.

diagram B).⁵ Värdepapperisering av lån i euroområdet används emellertid ännu i relativt liten utsträckning jämfört med i Storbritannien, som fortsatt är det ledande landet när det gäller värdepapperiseringsvolym, och står för nästan hälften av värdepapperiseringen i Europa.

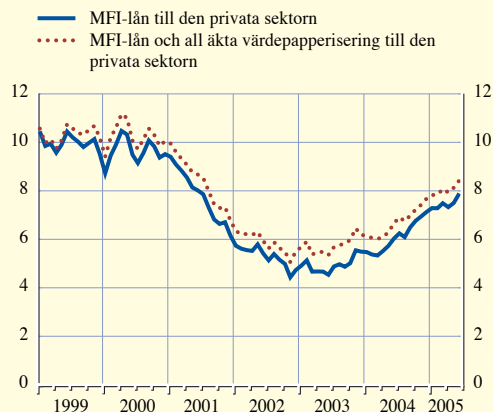
Grova uppskattningar tyder på att den årliga ökningstakten för MFI-lån till den privata sektorn underskattar den totala årliga ökningstakten för lån till den privata sektorn (med MFI som ursprunglig långgivare) med cirka ½ procentenhet i euroområdet (se diagram C). Detta ligger i linje med analysen av finansieringen av hushållssektorn enligt vad som rapporteras i underavsnitt 2.7 i kapitlet "Monetär och finansiell utveckling" i denna månadsrapport. Det bör emellertid noteras att nu tillgängliga bedömningar av äkta värdepapperisering omgärdas av stor osäkerhet och därför endast är indikativa.

Sammanfattningsvis tycks MFI:s värdepapperisering av lån, om än fortfarande relativt begränsad, öka i betydelse och i allt högre grad påverka monetära analyser som baseras på MFI-uppgifter. I detta sammanhang krävs en noggrann övervakning av de olika aspekterna av värdepapperisering. En sådan övervakning skulle också förutsätta en förbättring av statistiken med avseende på värdepapperisering i euroområdet, både från MFI och från SPV-företag.

5 Beträffande den senaste tidens utveckling på nationell nivå, se till exempel artiklarna "Special Purpose Vehicles: einde aan de groei?", De Nederlandsche Bank, Statistical Bulletin, juni 2005, och "Credit risk transfer instruments: their use by German banks and aspects of financial stability", Deutsche Bundesbank, Monthly Report, april 2004.

Diagram C Effekt av äkta värdepapperisering på den årliga ökningstakten för lån till den privata sektorn

(årliga procentuella förändringar)



Källor: ECB och ECB:s uppskattningar.

LIKVIDITETSFÖRHÅLLANDEN I EUROOMRÅDET

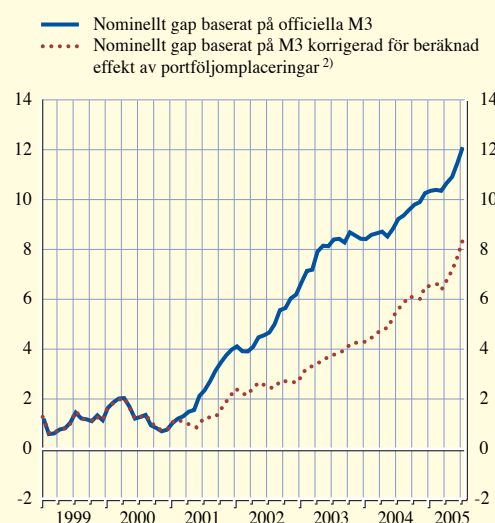
Den fortsatt starka ökningen i M3 i mitten av 2005 ledde till en ytterligare ökning av det nominella respektive reala penningmängdsgapet, som representerar bedömningar av det totala likviditetläget.

Båda det nominella penningmängdsgap som baseras på de officiella M3-serierna, och det som baseras på M3-serierna korrigerade för portföljombläggningar, ökade ytterligare i juli 2005. De två gapen låg emellertid kvar på mycket olika nivåer, där det som baseras på de korrigerade M3-serierna låg på en avsevärt mycket lägre nivå (se diagram 8). Den fortsatta men relativt stabila skillnaden mellan de två måtten de senaste kvartalen bekräftar bedömningen att även om tidigare portföljombläggningar inte har vänt tillbaka, har fördelningen mellan den penninginnehavande sektorns nyinvesteringar återvänt till mer normala mönster.

Det reala penningmängdsgapet tar hänsyn till det faktum att en del av den ackumulerade likviditeten har absorberats av högre priser, vilket speglar uppåtriktade avvikelser i inflationen från ECB:s definition av prisstabilitet. Både det reala penningmängdsgap som baseras på de officiella M3-serierna och det som baseras på ett mått av M3 korrigerat för den beräknade effekten av portföljombläggningar ligger på lägre nivåer än de respektive måtten på nominella penningmängdsgap (se diagram 8 och 9).

Diagram 8 Uppskattningar av det nominella penningmängdsgapet¹⁾

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



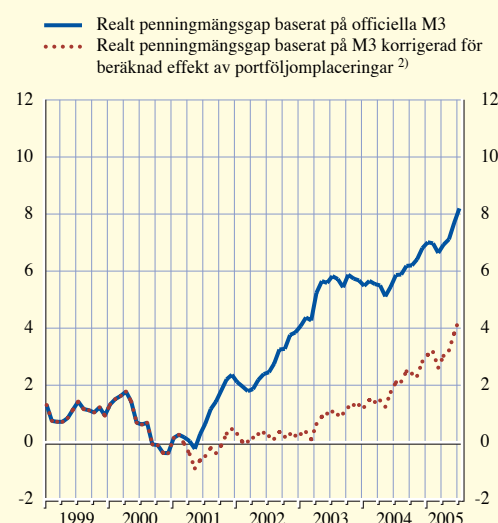
Källa: ECB.

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 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.

Diagram 9 Uppskattningar av det reala penningmängdsgapet¹⁾

(procent av M3-stocken; säsongrensad 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 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.

Dessa mekaniska mått utgör emellertid inte några perfekta bedömningar av likviditetsläget. Eftersom valet av basperiod i viss mån är godtyckligt omges nivån på dessa mått av stor osäkerhet och bör därför tolkas med försiktighet. Denna osäkerhet framgår tydligt av det breda spann av bedömningar som härleds från de fyra mått som diskuteras ovan. Även om dessa bedömningar är osäkra, pekar de likväl på en riklig likviditet i euroområdet. Överskottslikviditet utgör en risk för prisstabilitet på medellång till lång sikt, särskilt om likviditetsinnehaven skulle omsättas i transaktionsmedel vid en tidpunkt då förtroendet och den ekonomiska aktiviteten håller på att stärkas. Dessutom medför den starka ökningen i penningmängd och kreditvolym i samband med riklig likviditet att tillgångsprisernas utveckling, och deras potentiella konsekvenser, måste bevakas.

2.2 DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORNS FINANSIELLA INVESTERINGAR OCH INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Första kvartalet 2005 (som är det senaste kvartalet för vilket det finns tillgängliga uppgifter) var den årliga ökningstakten i den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar i stort sett fortsatt stabil. Bakom detta döljer sig en ytterligare stärkning av ökningstakten i investeringar i långfristiga räntebärande värdepapper och en ytterligare nedgång i takten för investeringar i penningmarknadsfonder, vilket ligger i linje med en långsam normalisering av placeringsbeteendet i början av året.

Tabell 2 Euroområdets icke-finansiella företags skuldsättningsgrad

	Utestående i procent av finansiella tillgångar ¹⁾	Årlig ökningstakt								
		2003	2003	2003	2003	2004	2004	2004	2004	2005
		1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	4 kv	1 kv
Finansiella investeringar	100	4,4	4,6	5,0	4,8	4,5	4,9	4,8	4,7	4,8
Sedlar, mynt och inlåning	37	6,2	6,7	6,7	5,8	5,5	5,5	5,8	6,3	6,1
Andra värdepapper än aktier	12	0,0	-2,3	-1,8	-1,2	-1,0	3,0	3,3	2,3	4,1
varav: kortfristiga	1	-4,9	-10,9	-7,4	-2,5	1,4	20,8	18,8	5,0	5,5
varav: långfristiga	11	0,6	-1,3	-1,1	-1,1	-1,2	1,1	1,7	2,0	3,9
Andelar i värdepappersfonder	12	5,5	7,0	7,2	7,1	5,1	2,9	1,8	1,1	1,0
varav: andelar i värdepappersfonder exkl. andelar i penningmarknadsfonder	9	4,3	5,7	6,7	6,8	5,8	3,2	2,1	1,6	1,9
varav: andelar i penningmarknadsfonder	2	12,0	13,6	9,3	8,5	2,8	1,7	0,5	-0,8	-2,3
Noterade aktier	14	0,2	0,6	1,6	1,3	2,1	4,0	3,3	1,9	1,6
Försäkringstekniska reserver	26	6,3	6,4	6,6	6,9	6,6	6,3	6,2	6,5	6,6
M3 ²⁾		8,2	8,6	7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5
Årliga vinster och förluster på den icke-finansiella sektorns värdepappersinnehav (procent av BNP)		-16,9	-6,4	1,8	4,7	8,2	3,8	3,5	2,5	3,0

Källa: ECB.

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

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

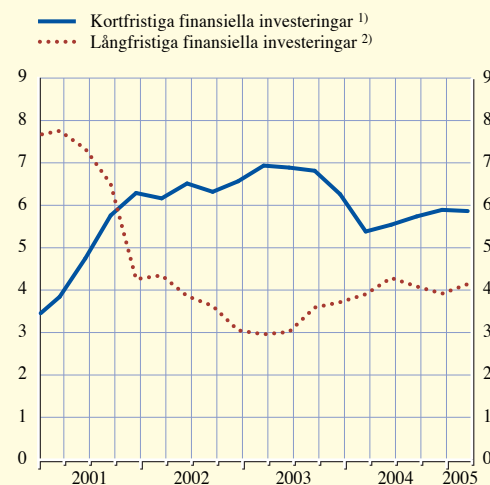
2) Vid kvartalets slut. Penningmängdsmåttet M3 omfattar euroområdets icke-MFI:s (dvs. den icke-finansiella sektorn och icke-monetära finansiella företag) innehav av penninginstrument hos euroområdets MFI och staten.

DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN

Första kvartalet 2005, som är det senaste kvartalet för vilket dessa uppgifter finns tillgängliga, uppgick den årliga ökningstakten i den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar till 4,8 %, dvs. nästan oförändrad jämfört med den ökning på 4,7 % som noterades fjärde kvartalet 2004 (se tabell 2). Denna utveckling speglade en måttlig ökning av den årliga ökningstakten i långfristiga finansiella investeringar, medan den årliga ökningstakten i kortfristiga finansiella investeringar i stort sett låg kvar på samma nivå (se diagram 10). Dessa motsatta rörelser är förenliga med en långsam normalisering av placeringsbeteendet i början av 2005. Upphämtningen i den årliga ökningstakten i långfristiga investeringar berodde främst på en ökning i den årliga ökningstakten i investeringar i långfristiga räntebärande värdepapper. Samtidigt minskade den årliga ökningstakten i investeringar i noterade aktier något, vilket tyder på att investerarna var fortsatt tveksamma till att öka sina investeringar i mer riskfyllda tillgångar. När det gäller kortfristiga finansiella investeringar var den årliga ökningstakten i hushållens och icke-finansiella företags kortfristiga inlåning i

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

(årlig procentuell förändring)



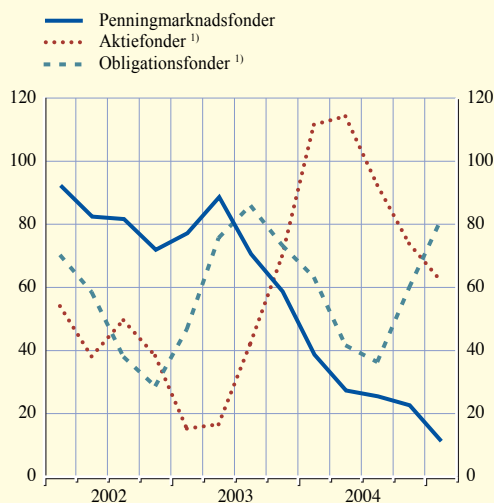
Källa: ECB.

1) Inklusive kontanter, kortfristig inlåning, kortfristiga värdepapper och andelar i penningmarknadsfonder.

2) Inklusive långfristig inlåning, långfristiga värdepapper, fondandelar exkl. andelar i penningmarknadsfonder, noterade aktier och försäkringstekniska reserver. Det exkluderar statens innehav.

Diagram 11 Årliga nettoflöden till värdepappersfonder (fördelade på kategorier)

(miljarder euro)

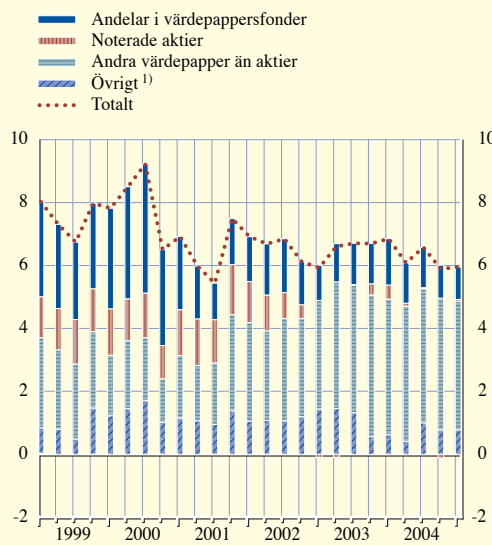


Källor: ECB och EFAMA.

1) ECB:s beräkningar baseras på nationell data från EFAMA.

Diagram 12 Försäkringsbolags och pensionsfonders finansiella investeringar

(årlig ökningstakt; bidrag i procentenheter)



Källa: ECB.

1) Lån, inlåning och försäkringstekniska reserver.

stort sett fortsatt stabil, medan den årliga ökningstakten i investeringar i penningmarknadsfonder minskade ytterligare till -2,3 %, jämfört med -0,8 % fjärde kvartalet 2004.

INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Den årliga ändringstakten i värdet av totala tillgångar i investeringsfonder uppgick till 10,5 % första kvartalet 2005, dvs. oförändrad jämfört med sista kvartalet 2004. Ökningen av värdet av totala tillgångar var brett baserat över alla typer av investeringsfonder. Ändringarna av värdet på stocken av totala tillgångar inbegriper emellertid värderingseffekter till följd av förändringar av tillgångspriser och ger därför endast ofullständig information om investeringsbeteendet. Uppgifter från European Fund and Asset Management Association (EFAMA) för första kvartalet 2005 visar att den årliga nettoförsäljningen av andelar i investeringsfonder (exkl. penningmarknadsfonder) ökade första kvartalet 2005 jämfört med sista kvartalet 2004, då efterfrågan på obligationsfonder stärktes ytterligare och utjämnade den rådande nedgången i det årliga nettoinflödet till aktiefonder (se diagram 11). Samtidigt minskade det årliga nettoflödet till penningmarknadsfonder ytterligare. Sammantaget stöder detta bedömningen om en fortsatt normalisering av placeringsbeteendet i början av 2005.

Utvecklingen av årliga nettoflöden döljer det faktum att under första kvartalet 2005 var nettoförsäljningen från investeringsfonder mycket kraftig då nettoförsäljningen från aktiefonder ökade ytterligare och obligationsfonder registrerade de kraftigaste inflödena sedan i början av 2001.

Den årliga ökningstakten i euroområdet försäkringsföretags och pensionsinstituts totala finansiella investeringar låg i stort sett kvar oförändrad på 6,0 % första kvartalet 2005, jämfört med 5,9 % kvartalet

2 Fondbolagens europeiska intresseorganisation EFAMA ger ut statistik om nettoförsäljning från (eller nettoinflöden till) aktie- och obligationsfonder som är öppna för allmänheten och löpande säljer nya andelar. De länder som ingår i statistiken är Tyskland, Grekland, Spanien, Frankrike, Italien, Luxemburg, Österrike, Portugal och Finland. För mer information, se rutan med rubriken "Nettoflöden till och från aktie- och obligationsfonder i euroområdet", ECB:s månadsrapport för juni 2004.

innan (se diagram 12). Bakom detta döljer sig en svag nedgång i deras investeringar i andra värdepapper än aktier under det kvartalet, som likväl fortsatte att kraftigt öka i en årstakt på 10 %. Trots att aktieavkastningen förbättrades i början av 2005 har försäkringsföretag och pensionsinstitut samtidigt fortsatt att vara försiktiga när det gäller att investera i aktier: den årliga ökningstakten i investeringar i noterade aktier vände visserligen och blev åter positiv, men var fortfarande dämpad. Värderingsvinster på totala innehav av värdepapper var i stort sett oförändrade första kvartalet 2005, jämfört med sista kvartalet 2004.

2.3 PENNINGMARKNADSRÄNTOR

I slutet av augusti låg de långa penningmarknadsräntorna något över nivåerna i början av juni. Eftersom de korta räntorna i stort sett varit stabila har lutningen på penningmarknadens avkastningskurva blivit något brantare de senaste tre månaderna.

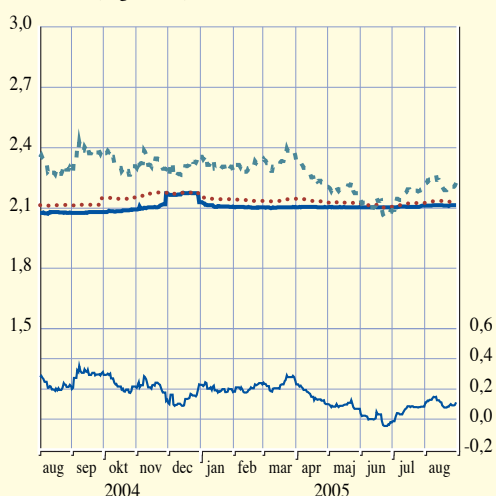
Efter att ha fallit i juni 2005 steg de långa penningmarknadsräntorna mellan juli och mitten av augusti för att sedan falla fram till månadsslutet och därmed återvända till nivåerna i mitten av juli. Däremot har de korta penningmarknadsräntorna i stort sett varit fortsatt stabila de senaste tre månaderna. Följaktligen har lutningen på penningmarknadens avkastningskurva börjat öka något sedan i början av juni. Skillnaden mellan tolv månaders och en månads Euribor steg från 4 punkter den 1 juni till 10 punkter den 31 augusti (se diagram 13).

Sedan början av juni har marknadsdeltagarna reviderat upp sina förväntningar när det gäller den korta räntans utveckling under resten av året och början av nästa år. Marknadsdeltagarna förväntar

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)

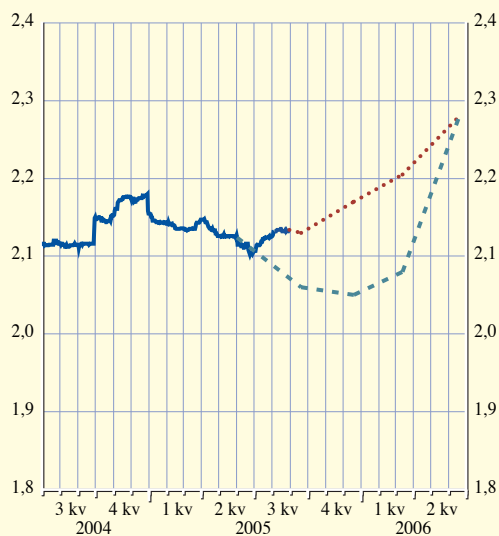


Källa: Reuters.

Diagram 14 3-månadersräntor och terminräntor

(procent per år; dagliga uppgifter)

- 3-månaders Euribor
- ... Terminräntor den 30 augusti 2005
- - - Terminräntor den 1 juni 2005



Källa: Reuters.

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

sig emellertid fortfarande inte att den korta räntan kommer att stiga före andra kvartalet 2006, vilket framgår av utvecklingen i tre månaders Euribor-terminer. Räntorna som impliceras av tre månaders Euribor-terminer som förfaller i december 2005, mars 2006 och juni 2006 låg på 2,16 %, 2,18 % respektive 2,25 % den 31 augusti, dvs. 14 (i de två första fallen) och 11 punkter högre än i början av juni (se diagram 14).

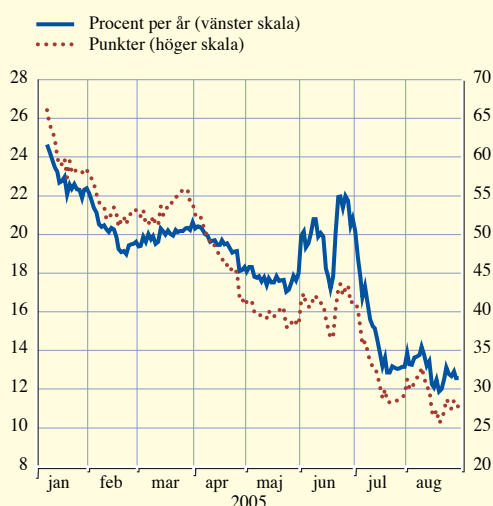
Den implicita volatiliteten som härleds ur optioner på tre månaders Euribor-terminer minskade mellan juli och augusti, efter att ha nått högre nivåer under juni. I slutet av augusti låg den implicita volatiliteten historiskt sett på låga nivåer (se diagram 15). Detta tyder på att det i nuläget råder förhållandevis liten osäkerhet bland marknadsdeltagarna om hur de korta räntorna kommer att utvecklas de närmaste månaderna.

Under större delen av perioden från den 1 juni till den 31 augusti var ränteläget på penningmarknaden relativt stabilt (se diagram 16). Marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner låg på 2,05 % under större delen av denna period. Eonia var fortsatt stabil på 2,08–2,09 % under merparten av de senaste tre månaderna, frånsett några få undantag på grund av de sedvanliga månads- och kvartalsslutseffekterna och de uppgångar som normalt framträder i slutet av uppfyllandeperioderna. På uppfyllandeperiodens sista dag under var och en av de senaste tre månaderna föll Eonia under 2 %, vilket speglar fortsatta riktliga likviditetsförhållanden (se ruta 2).

I Eurosystemets två långfristiga refinansieringstransaktioner som avvecklades den 30 juni respektive den 28 juli låg marginalräntan 5 punkter under nivån för tre månaders Euribor-räntan på dessa dagar.

Diagram 15 Implicit volatilitet härledd ur optioner på 3-månaders Euribor-terminskontrakt med förfall i mars 2006

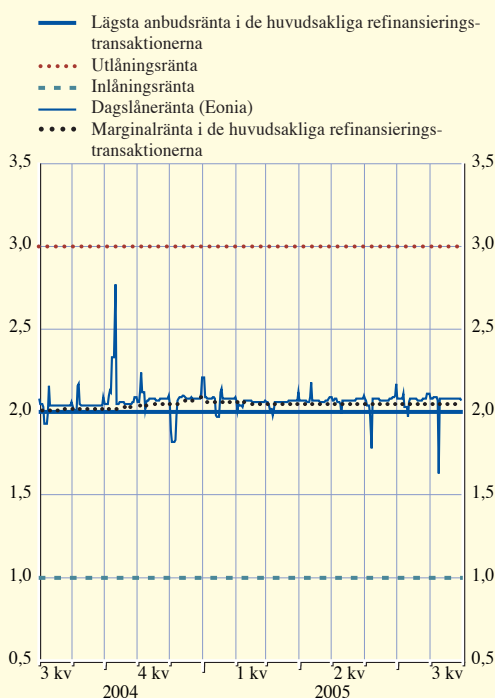
(procent per år; punkter; dagliga uppgifter)



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" i ECB:s månadsrapport för maj 2002).

Diagram 16 ECB:s räntor och dagslåneräntan

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: ECB och Reuters.

LIKVIDITETSLÄGET OCH PENNINGPOLITISKA TRANSAKTIONER MELLAN DEN 11 MAJ OCH DEN 9 AUGUSTI 2005

I denna ruta granskas ECB:s likviditetshantering under de tre uppfyllandeperioder som avslutades den 7 juni, den 12 juli och den 9 augusti 2005.

Banksystemets likviditetsbehov

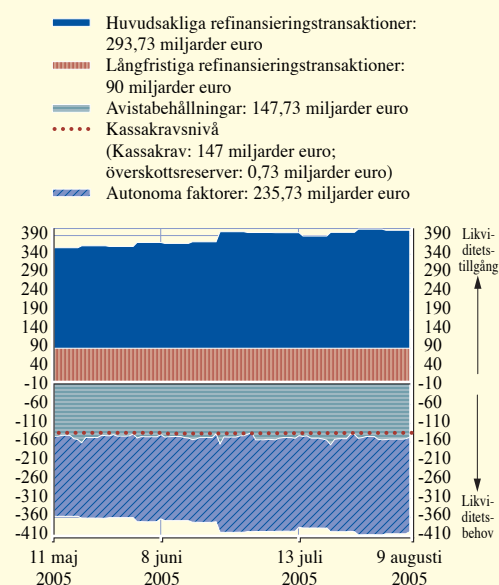
Bankernas likviditetsbehov ökade ytterligare under den granskade perioden, främst till följd av ökningen av utelöpande sedlar (se diagram A). Utelöpande sedlar, som är den största ”autonoma faktorn” (dvs. en faktor som normalt inte härrör från användningen av penningpolitiska instrument), nådde en historisk toppnivå på 537,5 miljarder euro den 5 augusti. I genomsnitt stod de autonoma faktorerna för ett bidrag på 235,7 miljarder euro till Eurosystemets likviditetsunderskott under den granskade perioden. Kassakraven, som är den andra stora orsaken till likviditetsbehovet, ökade till 147,0 miljarder euro. Dagsgenomsnittet för överskottsreserverna (dvs. genomsnittet per dag för avistabehållningar utöver kassakraven) låg på en relativt hög nivå under den uppfyllandeperiod som slutade den 7 juni (0,86 miljarder euro), men föll sedan till 0,70 miljarder euro under den period som slutade den 12 juli och till 0,63 miljarder euro under den period som slutade den 9 augusti (se diagram B). Den höga nivån under den period som slutade den 7 juni berodde delvis på att relativt stora överskottsreserver var koncentrerade till bankhelgdagar.

Likviditetstillgång och räntor

Parallellt med den stigande efterfrågan på likviditet ökade volymen med avseende på öppna marknadsoperationer (se diagram A). Tilldelningsbeloppet i den huvudsakliga refinansieringstransaktion (HRT) som avvecklades den 27 juli var till 317,0 miljarder euro, dvs. den största tilldelningen sedan euron infördes.

Diagram A Banksystemets likviditetsbehov och likviditetstillgången

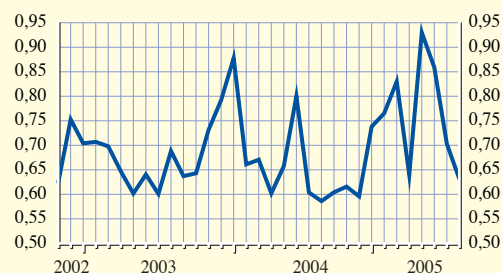
(miljarder euro; genomsnitt per dag för hela perioden anges vid varje post)



Källa: ECB.

Diagram B Överskottsreserver ¹⁾

(miljarder euro; genomsnittlig nivå för varje uppfyllandeperiod)



Källa: ECB.

¹⁾ Bankernas avistabehållningar utöver kassakraven.

Trots detta ökade förhållandet mellan motparternas anbud och godtagna anbud (anbudens täckningsgrad) till en genomsnittsnivå på cirka 1,28 under den granskade perioden.

Under alla tre granskade uppfyllandeperioder tilldelade ECB riktmärkesbeloppet vid alla HRT. Skillnaden mellan marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan vid alla veckoauktioner var antingen noll eller en punkt, med marginalräntan på 2,05 %.

Eonia var i allmänhet relativt stabil under större delen av den granskade perioden, och skillnaden gentemot den lägsta anbudsräntan låg kvar på 7–8 punkter de flesta dagar (se diagram C). Eonia steg som vanligt vid månadsslutet och uppvisade även något större volatilitet i slutet av uppfyllandeperioderna.

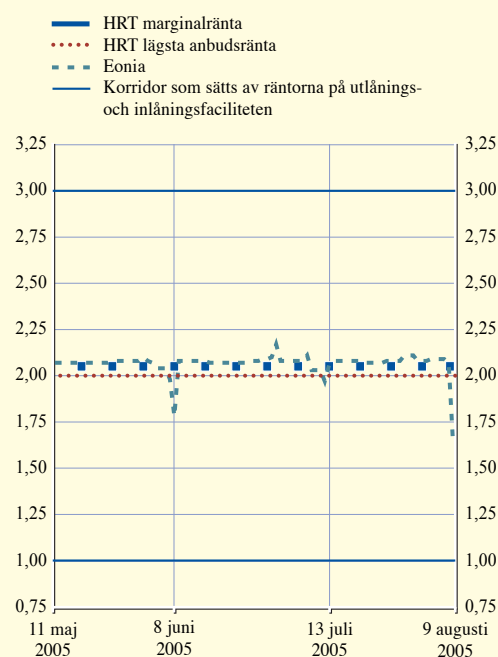
Efter den sista HRT-tilldelningen under den uppfyllandeperiod som slutade den 7 juni sjönk Eonia först något och föll sedan under den lägsta anbudsräntan på 2 % på uppfyllandeperiodens näst sista dag, eftersom marknadsdeltagarna uppfattade likviditetsläget som rikligt. Den 7 juni, på uppfyllandeperiodens sista dag, genomförde ECB en finjusterande transaktion för att absorbera ett förväntat likviditetsöverskott på 7,5 miljarder euro. Eftersom motparterna erbjöd mindre likviditet än förväntat under transaktionen, absorberades emellertid endast 3,7 miljarder euro från marknaden. Perioden avslutades med ett nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten på 3,5 miljarder euro, och Eonia föll till 1,78 %.

Under den följande uppfyllandeperioden lättade likviditetsläget än en gång efter den sista HRT-tilldelningen den 5 juli. Den 8 juli föll Eonia till 2,03 % och den 11 juli till 1,97 %, dvs. något under den lägsta anbudsräntan. Den 12 juli, dvs. uppfyllandeperiodens sista dag, indikerade Eurosystemets uppdaterade prognoser ett förväntat likviditetsöverskott på 10 miljarder euro. En finjusterande transaktion, som absorberade 9,6 miljarder euro, genomfördes. Nettoutnyttjandet av inlåningsfaciliteten under uppfyllandeperiodens sista dag uppgick till 1,4 miljarder euro, och Eonia stannade på 2,06 %.

Under de dagar som följde på den sista HRT i den uppfyllandeperiod som slutade den 9 augusti förblev Eonia stabil på 2,08 %, trots allt rikligare likviditetsförhållanden. Den 9 augusti meddelade ECB att man tänkte genomföra en likviditetsabsorberande finjusterande transaktion med ett belopp av 6,5 miljarder euro. Endast 0,5 miljarder euro absorberades emellertid. I slutet av dagen uppgick nettoutnyttjandet av inlåningsfaciliteten till 5,4 miljarder euro, och Eonia noterades till 1,63 %.

Diagram C Eonia och ECB-räntor

(dagliga räntor i procent)



Källa: ECB.

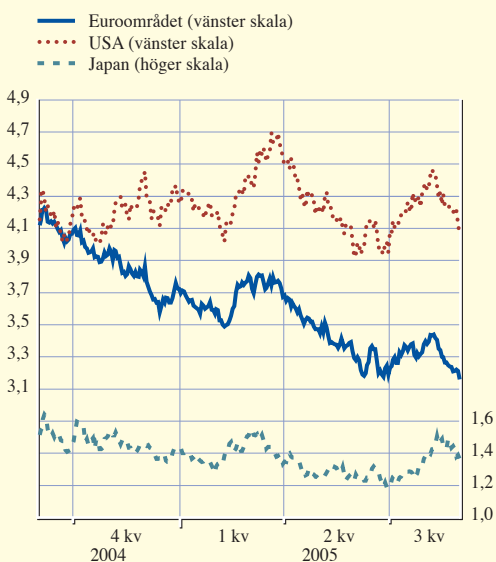
2.4 OBLIGATIONSMARKNADER

De långa räntorna på de större obligationsmarknaderna har fluktuerat kraftigt de senaste tre månaderna. Med början i mitten av augusti vände i synnerhet den uppåtriktade trend som har noterats sedan i slutet av maj, vilket sannolikt främst berodde på investerarnas oro över oljeprisutvecklingens effekter på den ekonomiska aktiviteten. Mellan i slutet av maj och slutet av augusti föll de långa statsobligationsräntorna i euroområdet markant, nästan uteslutande till följd av de lägre långa realräntorna. Den långsiktiga brytpunkten för inflationen var i stort sett oförändrad över hela löptidsspektret. I USA däremot var de långa obligationsräntorna i stort sett oförändrade i slutet av augusti jämfört med i slutet av maj. Volatiliteten på obligationsmarknaden, härledd ur optionspriser, var fortsatt låg på alla större marknader.

Under de senaste tre månaderna kännetecknades den långa räntans utveckling i euroområdet och USA av två distinkta faser (se diagram 17). Den tioåriga statsobligationsräntan ökade svagt i början av den granskade perioden efter mer positiva makroekonomiska uppgifter, särskilt i USA. Under de senaste veckorna utlöste oro bland investerarna över den eventuella effekten av den senaste tidens oljeprishöjningar på den globala ekonomiska aktiviteten en nedgång i obligationsräntorna. Till följd av denna nedgång föll den tioåriga statsobligationsräntan i euroområdet med cirka 20

Diagram 17 Långa statsobligationsräntor

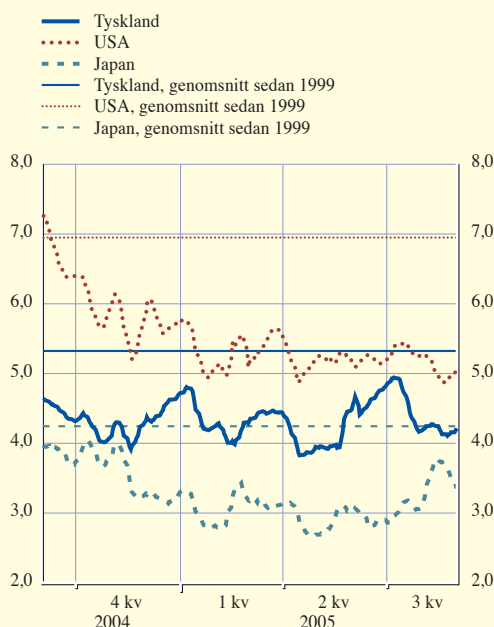
(procent per år; dagliga uppgifter)



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 förfallodagen. Det innebär att valet av de kontrakt som används för att erhålla den implicita volatiliteten ändras 20 dagar före kontraktets förfallodag, från det kontrakt som är närmast förfallodagen till efterföljande kontrakt.

punkter mellan i slutet av maj och den 31 augusti, och låg på cirka 3,2 % den sistnämnda dagen. I USA däremot låg den tioåriga statsobligationsräntan i stort sett kvar oförändrad totalt sett under samma period och uppgick till 4,1 % den 31 augusti. Följaktligen ökade skillnaden mellan de amerikanska och euroområdet tioåriga statsobligationsräntor under den granskade perioden, och uppgick till cirka 90 punkter den 31 augusti. Den japanska tioåriga statsobligationsräntan ökade med cirka 10 punkter mellan i slutet av maj och den 31 augusti, och låg på cirka 1,4 %. Denna ökning tycks främst bero på förbättrade utsikter för den japanska ekonomin.

Trots den senaste tidens svängningar i de långa räntorna var osäkerheten hos marknadsdeltagarna om utvecklingen på obligationsmarknaderna den närmaste tiden – vilket framgår av volatiliteten på obligationsmarknaderna – fortsatt relativt liten på de större obligationsmarknaderna (se diagram 18).

I USA återhämtade sig de långa statsobligationsräntorna långsamt från de relativt låga nivåerna på under 4 % i slutet av maj. Efter positiva makroekonomiska uppgifter som försäkrade investerarna om en tilltagande ekonomisk aktivitet i slutet av andra kvartalet, inledde de långa obligationsräntorna en uppåtriktad rörelse som höll i sig under större delen av den granskade perioden. Sedan omkring i mitten av augusti har emellertid de långa räntorna fallit i samband med förnyad oro bland investerarna om effekten av högre oljepriser på inflationen och den ekonomiska aktiviteten, vilket upphävde de tidigare ökningarna. Tillsammans med den amerikanska centralbankens åtstramning i väl avvägd takt som ledde till att styrräntan höjdes med 25 punkter vid två tillfällen (den 30 juni respektive den 9 augusti), ledde denna utveckling till en ytterligare utplaning av den amerikanska avkastningskurvan, där skillnaden mellan tioåriga och tvååriga räntor nådde nya års-låga noteringar mot slutet av den granskade perioden.

De markanta svängningarna i de nominella långa räntorna åtföljdes av liknande rörelser i de långa indexerade obligationsräntorna under den granskade perioden, vilket är förenligt med det faktum att ändringar i marknadsdeltagarnas uppfattningar om utsikterna för den ekonomiska aktiviteten i USA utgör den främsta drivkraften bakom obligationsräntorna. Samtidigt förblev de långfristiga inflationsförväntningarna – som avspeglas av motsvarande brytpunkt för inflationen – dämpade, trots en kraftig ökning av PPI och KPI under den senare delen av den granskade perioden och uttalanden från Federal Reserve om högre inflationstryck, som ledde till något högre kortfristig brytpunkt för inflationen.

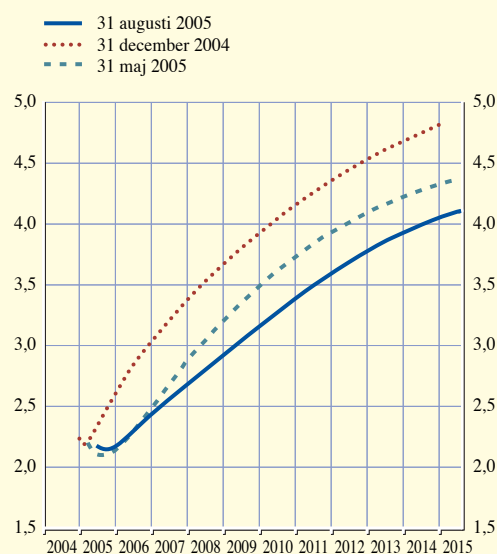
I euroområdet speglade de långa obligationsräntornas mer allmänna utveckling den utveckling som kunde iakttas på den amerikanska marknaden. De långa obligationsräntorna i euroområdet har stigit långsamt sedan i början av juni, vilket sannolikt främst var en följd av förbättrade makroekonomiska uppgifter för den amerikanska ekonomin och, sedan juli, i de flesta enkätuppgifter som släpptes för euroområdet. Under de senaste veckorna tycks emellertid oro över oljeprisutvecklingen ha fått ett starkare fäste hos investerarna, i en sådan omfattning att den vägde tyngre än positiva nyheter om den ekonomiska aktiviteten i euroområdet, vilket fick de långa obligationsräntorna i euroområdet att sjunka tillsammans med de amerikanska räntorna. Den implicita terminräntekurvan för dagslån planade ut något över medellånga till långa löptider under den granskade perioden (se diagram 19).

Den totala nedgången i de nominella långa obligationsräntorna i euroområdet beror nästan uteslutande på lägre långa realräntor (se diagram 20), vilket tyder på att marknadsdeltagarnas oro i fråga om euroområdets tillväxtutsikter ökade något. Räntorna på indexerade obligationer som förfaller 2015 föll till cirka 1 %, dvs. cirka 20 punkter lägre än i slutet av maj.

Den långfristiga brytpunkten för inflationen – beräknad som ränteskillnaden mellan nominella och indexerade statsobligationer som förfaller 2015 – föll kortvarigt under 2 % i början av den granskade perioden, en nivå som inte iakttogs sedan i mitten av 2003. Den har emellertid legat över den nivån sedan i början av juli (se diagram 20) och noterades den 31 augusti till 2 %, i stort sett

Diagram 19 Implicita terminsräntor för dagslån i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)

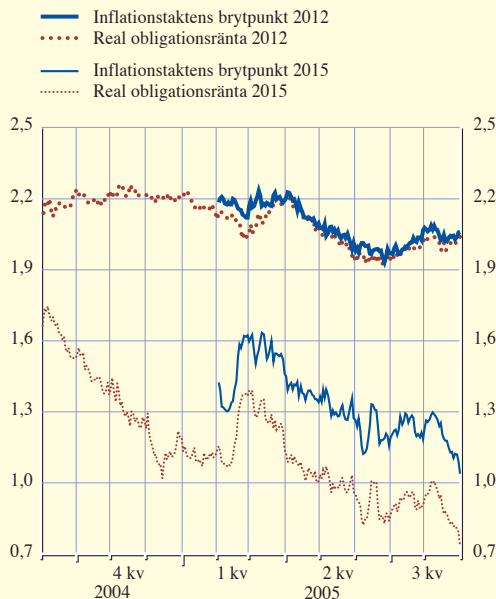


Källa: ECB:s uppskattning.

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 uppskattningen härleds ur swappavtal.

Diagram 20 Real obligationsränta och inflations-taktens brytpunkt

(procent per år exklusive avgifter; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

Anm. De reala obligationsräntorna härleds ur marknadspriserna på franska statsobligationer som är indexreglerade till euroområdets 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.

oförändrad från i slutet av maj. Detta, i samband med det faktum att den kortfristiga brytpunkten för inflationen fluktuerade runt 2-procentstrecket under större delen av den granskade perioden, tyder på att marknadsdeltagarnas oro över riskerna för prisstabilitet i euroområdet var fortsatt begränsad, trots uppgången i oljepriset och den totala inflationen de senaste månaderna.

Den utveckling som regelbundet rapporteras i detta avsnitt avser siffror som omfattar hela euroområdet. Det bör emellertid noteras att dessa siffror härleds ur en aggregering av statsobligationsräntor från varje euroland, som kan påverkas av mycket olika faktorer. I ruta 3 nedan granskas den senaste tidens utveckling i fråga om skillnader i statsobligationsräntor i euroländer.

Ruta 3

RÄNTESKILLNADER MELLAN EUROLÄNDERNAS STATSobligationer PÅ SENARE TID

Sedan euron infördes i januari 1999 och valutarisken därmed försvann har ränteskillnaderna mellan euroländernas långfristiga statsobligationer varit relativt små. En del skillnader kvarstår dock, vilket visar att investerarna i allmänhet inte betraktar euroländernas statsobligationer som sinsemellan utbytbara. De gör i synnerhet åtskillnad mellan obligationerna i fråga om likviditetsrisk och, i viss utsträckning, kreditrisk. Om investerarna till exempel blir oroliga över ett lands offentliga finanser bör de långa räntorna på detta lands statsobligationer stiga i förhållande till andra länders obligationsräntor, eftersom investerarna kräver kompensation för den högre risk

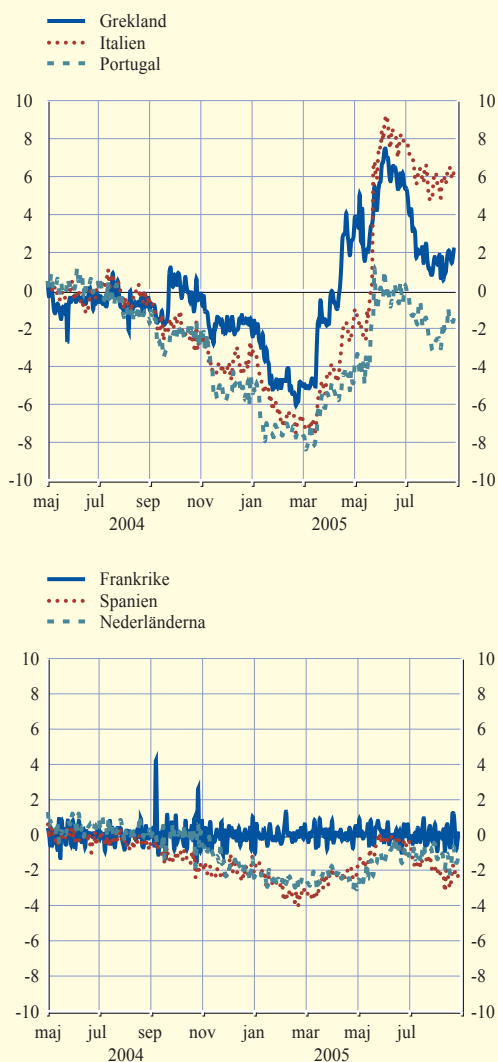
som de tar att utgivaren (staten) inte kommer att kunna betala tillbaka. En sådan kreditriskpremie bör i normala fall alltså spegla marknadsaktörernas uppfattning om huruvida ett lands offentliga finanser är hållbara. Under 2004 och hittills under 2005 har ett par euroländer fått uppleva att kreditbetyget för deras statsobligationer har ändrats på grund av utvecklingen i deras offentliga finanser. I denna ruta undersöks huruvida dessa ändringar av obligationernas kreditbetyg och politiska händelser på senare tid som i marknadsaktörernas ögon är av betydelse för de offentliga finanserna har lett till motsvarande förändringar av räntorna på de berörda ländernas långfristiga statsobligationer i förhållande till en benchmark-obligation.

Räntorna på tyska tioåriga statsobligationer har hittills i allmänhet varit bland de lägsta i euroområdet, främst tack vare att dessa obligationer har högre likviditet och status som benchmark-obligationer, men också för att det inte har funnits någon större oro över att de offentliga finanserna inte kommer att vara hållbara under obligationernas löptid. Diagram A visar de kumulativa förändringarna i ett par länder av ränteskillnaderna i förhållande till tyska obligationer från maj 2004 till augusti 2005, korrigerat för förändringar i de underliggande benchmark-obligationerna. Flera iakttagelser kan göras. Ränteskillnaden mellan franska och tyska obligationer har under denna period varit mycket stabil. När det gäller Grekland, Italien, Nederländerna, Portugal och Spanien har ränteskillnaden däremot minskat fram till mitten av mars 2005 för att sedan åter öka totalt sett. De största ökningarna av ränteskillnaden gentemot Tyskland mellan mars och augusti 2005 ägde rum i Grekland, Italien och Portugal. Det är också dessa länder som senast har rapporterat växande budgetobalanser och blivit föremål för underskottsörfaranden. Ränteskillnaderna var störst i Grekland, Italien och Portugal omedelbart efter folkomröstningarna i Frankrike och Nederländerna om den europeiska konstitutionen och har därefter minskat något. Franska och nederländska statsobligationers ränteskillnad i förhållande till tyska statsobligationer reagerade däremot inte nämnvärt på resultaten av folkomröstningarna om den europeiska konstitutionen i dessa länder.

Även ländernas kreditbetyg har ändrats sedan maj 2004 på grund av investerarnas oro över de försämrade offentliga finanserna i vissa länder. Tabell 1 visar vilka kreditbetyg kreditvärderingsinstituten Standard & Poor's och Moody's ger länderna. Standard & Poor's ger åtta av de

Diagram A Kumulativa förändringar i utvalda statsobligationers ränteskillnad gentemot tyska statsobligationer sedan maj 2004

(punkter; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

Anm. Avser ackumulerade förändringar av ränteskillnaderna exklusive dagar då förändringar av den underliggande benchmark-obligationen inträffade, eftersom sådana förändringar normalt leder till uppgångar i de uppmätta ränteskillnaderna.

Tabell I Euroländernas kreditbetyg

	Standard and Poor's		Moody's	
	maj 2004	aug 2005	maj 2004	aug 2005
Belgien	AA+	AA+	Aa1	Aa1
Tyskland	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Grekland	A+	A (nov 2004)	A1	A1
Spanien	AA+	AAA (dec 2004)	Aaa	Aaa
Frankrike	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Irland	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Italien	AA	AA- (juli 2004)	Aa2	Aa2
Nederländerna	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Österrike	AAA	AAA	Aaa	Aaa
Portugal	AA	AA- (juni 2005)	Aa2	Aa2
Finland	AAA	AAA	Aaa	Aaa

Källa: Bloomberg.

Anm. Kreditbetygen avser långfristig skuld i lokal valuta. Datum inom parentes anger när kreditbetyget ändrades.

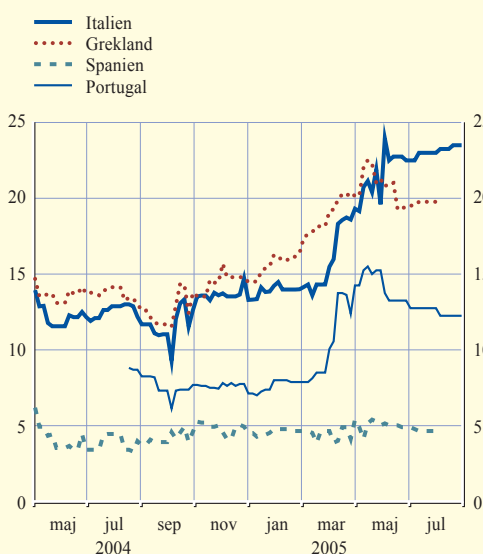
tolv euroländerna betyget AAA, medan Belgien får betyget AA+, Italien och Portugal betyget AA- och endast Grekland betyget A. Mellan maj 2004 och augusti 2005 fick Grekland, Italien och Portugal sina kreditbetyg sänkta, medan Standard & Poor's höjde Spaniens kreditbetyg. Både sänkningen av Greklands och Italiens långsiktiga kreditbetyg och uppgraderingen av Spaniens statsobligationer verkar sammanfalla med den allmänna uppgång respektive nedgång som har skett i ländernas ränteskillnader i förhållande till tyska statsobligationer under samma period, även om det inte går att skönja någon betydande omedelbar reaktion på obligationsmarknaden på ändringarna av kreditbetygen.

Utvecklingen när det gäller spreadar mellan creditsvappar med statsobligationer som underliggande referenstillgångar bekräftar ytterligare att ränteskillnaderna mellan statsobligationer har ökat på senare tid (diagram B). Konstruktionen av spreadar mellan CDS-kontrakt med statsobligationer som referenstillgångar ger även ett mått på den kreditrisk som förknippas med innehav av dessa statsobligationer. I detta sammanhang har spreadar mellan CDS-kontrakt med statsobligationer som referenstillgångar fördelen att de inte snedvrids av förändringar i de berörda ländernas benchmark-obligationer. I linje med analysen ovan beträffande ränteskillnaderna mellan statsobligationer började även spreadarna mellan CDS-kontrakt för de tre ovannämnda länderna att öka våren 2005.

I ett CDS-kontrakt lovar den som säljer skyddet att köpa referensobligationen till dess nominella värde när en definierad kredithändelse inträffar. Köparen av skyddet gör å sin sida regelbundna betalningar till säljaren till dess CDS-kontraktet löper ut eller en kredithändelse äger rum. De regelbundna betalningarna fastställs som en procentuell andel av den underliggande tillgången. Storleken på denna betalning, som mäts i årligt belopp och uttrycks i punkter, kallas credit default swap spread. I teorin bör CDS-spreadar vara ungefär desamma som motsvarande ränteskillnad mellan en referensobligation och en riskfri obligation.

Diagram B Ränteskillnader över 10 år mellan creditsvappar med statsobligationer som underliggande referenstillgång

(punkter)



Källa: Bloomberg.

2.5 AKTIEMARKNADER

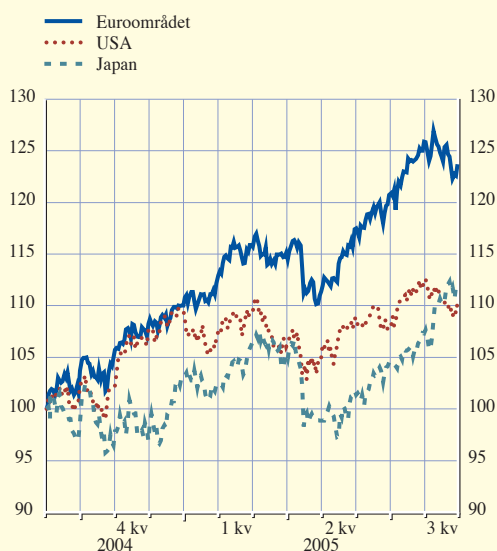
Aktieindexen på de stora aktiemarknaderna har totalt sett stigit de senaste tre månaderna, vilket innebär att den allmänna uppåtgående trend som har kunnat iaktas sedan mitten av augusti 2004 har fortsatt. Uppgången fortsatte i stor utsträckning att främjas av en stark faktisk och förväntad vinstutveckling i företagen. Euroområdets och Japans breda aktieindex överträffade USA:s breda aktieindex under den granskade perioden.

Även om aktiekurserna har gått ned de senaste veckorna fortsatte aktieuppgången totalt sett det senaste kvartalet på de stora aktiemarknaderna (se diagram 21), främst tack vare företagens starka lönsamhet. Uppgången var betydligt större i euroområdet än i USA, vilket delvis kan bero på skillnader i ränteutvecklingen.

I USA har aktiemarknaden återhämtat sig ytterligare det senaste kvartalet från nedgången i mitten av april 2005. Starka vinstförväntningar på börsnoterade företag verkade uppväga investerarnas oro över de högre oljeprisernas effekter på den ekonomiska aktiviteten i USA och på världsekonomin överhuvudtaget. Från slutet av maj till den 31 augusti steg aktiekurserna, mätt genom Standard & Poor's 500, med omkring 2 %. Denna ökning var dessutom relativt brett baserad och de flesta delindexen noterade en uppgång. De avgjort största prisuppgångarna ägde rum i branscher som brukar gynnas av högre oljepriser, såsom energirelaterade sektorer och, i mindre utsträckning, den sektor som kallas "sambhällsservice" (el-, gas-, värme- och vattenförsörjning). På den japanska

Diagram 21 Aktieindex

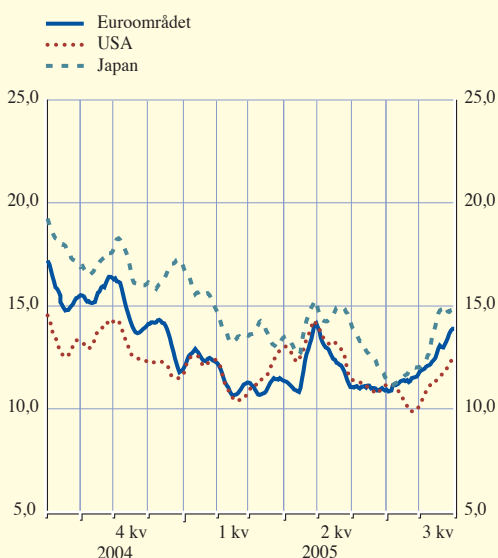
(index: 1 september 2004 = 100; dagliga uppgifter)



Källor: 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.

aktiemarknaden steg Nikkei 225 kraftigt under den granskade perioden med omkring 10 %, till följd av förbättrade utsikter för den japanska ekonomin.

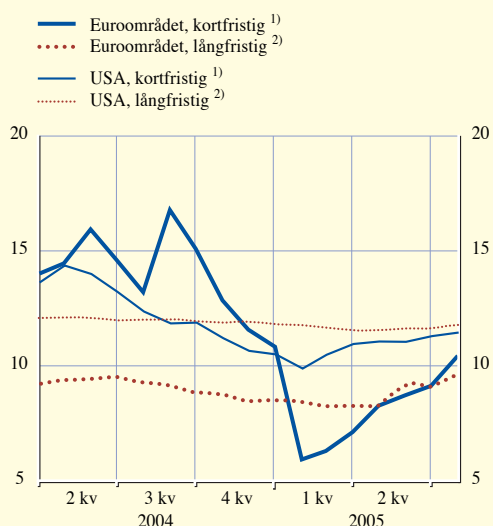
Osäkerheten på de globala marknaderna, mätt genom den implicita volatilitet som kan härledas ur aktieoptioner, ökade något under den granskade perioden. Den implicita volatiliteten på dessa marknader har emellertid på det hela taget varit ganska stabil sedan början av 2005 och legat långt under sitt genomsnitt sedan 1999 (se diagram 22).

I euroområdet följde aktiekurserna den globala aktieuppgången och har det senaste kvartalet överträffat de amerikanska breda indexen. Från slutet av maj till den 31 augusti steg Dow Jones EURO STOXX med 7 %. Detta relativt starka resultat de senaste månaderna kan verka en aning motsägelsefullt med tanke på den oro som investerarna känner över utsikterna för den ekonomiska aktiviteten i euroområdet som i stället kan tyckas stämma överens med den samtidiga nedgången i de reala obligationsräntorna.

Det är emellertid viktigt att beakta flera faktorer när man tolkar aktiekursernas utveckling i euroområdet. För det första ledde lägre realräntor till lägre diskonterade räntor för förväntade framtida utdelningar och bidrog därmed, under i övrigt lika förhållanden, till den aktieuppgång som har kunnat iaktas. För det andra fortsatte den relativt starka lönsamheten i euroområdets företag – som delvis var ett resultat av kostnadsnedskärningar – att stimulera aktiekurserna. Även om børsanalytikernas kortsiktiga förväntningar på vinstutvecklingen i företag som ingår i Dow Jones

Diagram 23 Ökning i förväntad företagsvinst i USA och euroområdet

(årlig procentuell förändring; månatliga uppgifter)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.

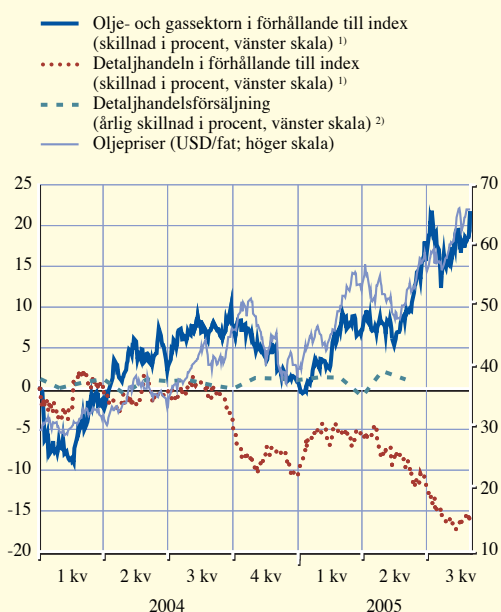
Anm. Dow Jones Euro STOXX 12-månaders tal för euroområdet och S&P 500 12-månaderstal för USA.

1) Kortfristig refererar till analytikernas förväntade företagsvinst 12 månader framåt (årstakt).

2) Långfristig refererar till analytikernas förväntade företagsvinst 3–5 år framåt (årstakt).

Diagram 24 Utveckling inom olje- och gasssektorn och detaljhandeln i förhållande till totala Dow Jones EURO STOXX

(procent per år)



Källor: Reuters, Stoxx och ECB:s beräkningar.

1) Serierna beträffande olje- och gasssektorn samt detaljhandeln visar skillnaden i procent i förhållande till det breda baserade EURO STOXX-indexet.

2) Månatliga uppgifter.

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 gas	Finans	Hälsa	Industri	Teknik	Tele- kom- muni- kation	Sam- hälls- service	EURO STOXX
Branschens andel av det samlade börsvärdet <i>(vid periodens slut)</i>	4,9	7,1	11,7	8,9	31,5	4,1	10,2	5,4	8,2	8,1	100,0
Kursförändringar <i>(vid periodens slut)</i>											
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
1 kv 2005	6,0	7,5	6,3	9,7	4,7	0,1	5,3	-1,2	-4,0	3,7	4,3
2 kv 2005	0,8	1,8	2,6	11,4	2,8	5,6	5,2	10,1	-0,3	8,2	4,4
juni	1,0	2,6	2,6	9,4	3,2	-4,4	4,4	3,5	2,5	4,0	3,5
juli	6,1	2,2	7,2	3,6	5,3	4,9	4,3	0,7	4,1	1,2	4,4
Ultimo maj 2005 till 31 augusti 2005	5,8	3,0	9,0	17,3	6,8	-1,0	8,1	0,1	3,3	6,5	6,9
Volatilitet <i>(periodgenomsnitt)</i>											
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
1 kv 2005	10,6	8,4	8,5	11,6	8,8	16,5	9,3	14,7	9,9	13,0	8,2
2 kv 2005	13,1	10,1	11,0	13,8	10,7	14,9	11,8	17,1	12,1	12,3	10,3
juni	11,8	8,8	11,5	13,8	9,3	15,6	10,2	16,4	12,7	12,4	9,5
juli	13,0	8,6	13,0	19,3	10,5	10,9	9,6	24,7	10,9	11,1	9,7
Ultimo maj 2005 till 31 augusti 2005	11,8	8,4	11,3	16,2	10,0	13,5	9,5	18,4	11,5	12,1	9,6

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.

EURO STOXX är något lägre än för amerikanska företag och för året innan, har de stigit kontinuerligt de senaste tre kvartalen och de senaste uppgifterna pekar på en förväntad ökningstakt på över 10 % de närmaste tolv månaderna. Även de långsiktiga förväntningarna på vinstutvecklingen steg i euroområdet de senaste månaderna (se diagram 23). I detta sammanhang speglar euroområdet breda index förmodligen vinstförväntningarna på företag som inte bara är verksamma i euroområdet, utan också i andra ekonomiska områden med en starkare vinstutveckling.

Även om aktieuppgången verkade vara brett baserad över alla branscher kom ett ganska stort bidrag till uppgången i Dow Jones EURO STOXX slutligen från företag inom energibranschen – den fjärde största branschen i indexet mätt i börsvärde – som brukar gynnas av högre oljepriser. På grund av att euroområdet inhemska efterfrågan hade en ganska svag utveckling var resultatet för företag inom detaljhandelssektorn däremot sämre än för indexet totalt (se diagram 24). När man tolkar utvecklingen i breda aktieindex för att få en bild av marknadsaktörernas förväntningar på ekonomin som helhet kan en analys av aktiekursutvecklingen inom olika branscher därför ge en mer rättvisande bild (se tabell 3).

3 Se även ruta 4 "Hur reagerar aktiemarknaderna på förändringar i oljepriserna?" i ECB:s månadsrapport för september 2004.

2.6 DE ICKE-FINANSIELLA FÖRETAGENS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

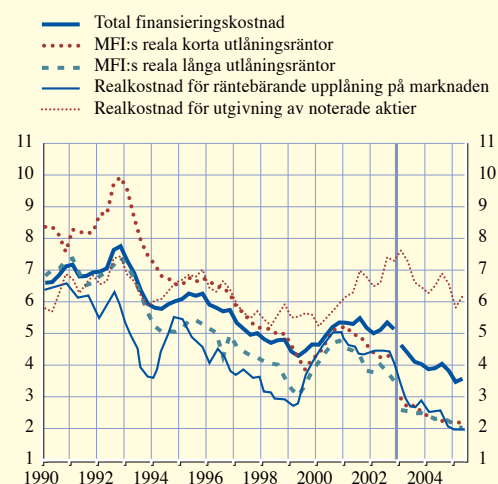
De icke-finansiella företagens totala kostnad för skuldfinansiering var fortsatt låg andra kvartalet 2005. Under samma period förbättrades villkoren för bankkrediter ytterligare, vilket bidrog till gynnsamma finansieringsvillkor för icke-finansiella företag i euroområdet. Den låga kostnaden för skuldfinansiering och bankernas mindre restriktiva kreditkrav bidrog till att banklånen till icke-finansiella företag ökade betydligt andra kvartalet, medan finansieringen med eget kapital fortsatte att vara låg. Följden blev att skuldkvoterna för euroområdets företagssektor ökade under denna period.

FINANSIERINGSKOSTNADER

Den totala reala marginalkostnaden för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering, som beräknas genom att kostnaderna för olika finansieringskällor vägs på basis av de utestående beloppen, var fortsatt låg andra kvartalet 2005 (se diagram 25). Bakom denna låga realkostnad för extern finansiering låg en nedgång i realkostnaden för MFI-lån, medan realkostnaden för marknadsbaserade räntebärande värdepapper var i stort sett oförändrad och realkostnaden för finansiering med eget kapital steg något. Den sistnämnda ökningen fick den totala realkostnaden för extern finansiering att stiga något mot slutet av andra kvartalet.

Diagram 25 Realkostnader för extern finansiering av euroområdets icke-finansiella företag

(procent per år)

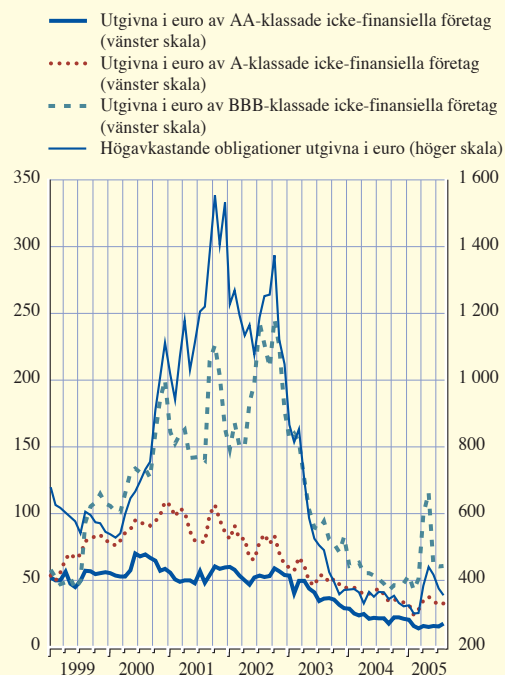


Källor: ECB, Thomson Datastream, Merrill Lynch och Consensus Economic Forecast.

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 4 i ECB:s månadsrapport för mars 2005). Införandet av harmoniserade MFI-utlåningsräntor i början av 2003 medförde ett brott i de statistiska serierna.

Diagram 26 Icke-finansiella företags obligationer: ränteskillnad gentemot statsobligationer

(punkter; månadsgenomsnitt)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar. Anm. De icke-finansiella företagens "obligationsspreadar" anger skillnaden gentemot räntan på AAA-klassade statsobligationer.

4 För en detaljerad beskrivning av realkostnaden för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering hänvisas till ruta 4 i ECB:s månadsrapport för mars 2005.

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

	(procent per år; punkter; viktjusterade ¹⁾)						Förändring i punkter t.o.m. juni 2005		
	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 maj	2005 jun	2004 jun	2005 mar	2005 maj
MFI-räntor på lån									
Checkräkningskrediter till icke-finansiella företag	5,39	5,38	5,27	5,26	5,17	5,14	-25	-12	-3
Lån till icke-finansiella företag upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	3,97	3,99	3,98	3,91	3,92	3,88	-10	-4	-4
med en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,72	4,70	4,44	4,33	4,23	4,20	-52	-13	-3
Lån till icke-finansiella företag över 1 miljon euro									
Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	3,01	3,00	3,04	3,01	2,99	2,94	-7	-7	-5
Med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,17	4,31	4,06	4,04	3,76	3,89	-28	-15	13
För information									
3-månaders penningmarknadsränta	2,11	2,12	2,17	2,14	2,13	2,11	0	-3	-2
2-åriga statsobligationsräntan	2,74	2,60	2,36	2,49	2,22	2,07	-66	-42	-15
5-åriga statsobligationsräntan	3,60	3,35	2,93	3,08	2,74	2,58	-103	-50	-16

Källa: ECB.

1) För perioden fr.o.m. december 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med användning av landvikter som härlemts 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 härlemts från genomsnittet av nya avtal under 2003. För ytterligare information, se rutan "Analysing MFI interest rates at the euro area level", Monthly Bulletin, augusti 2004.

Realkostnaden för bankfinansiering med nya lån fortsatte att sjunka något andra kvartalet till en historiskt låg nivå (se tabell 4). När det gäller löptider sjönk de flesta MFI-räntorna på kortfristiga lån något under tremånadersperioden fram till juni 2005, vilket i stort sett speglade utvecklingen för penningmarknadsräntor med liknande löptider. MFI-räntor på både lån upp till och över 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år, och räntan på checkräkningskrediter till icke-finansiella företag, sjönk till exempel med omkring 5–10 punkter. Detta kunde jämföras med en nedgång med omkring 3 punkter i tremånaders Euribor under andra kvartalet. Under samma period var nedgången i de långa MFI-räntorna på nya lån till icke-finansiella företag mer markant än nedgången i de kortfristiga utlåningsräntorna. Långa räntor med en ursprunglig räntebindningsperiod på över 5 år på lån till icke-finansiella företag på både upp till och över 1 miljon euro sjönk till exempel med omkring 15 punkter. Som jämförelse kan nämnas att räntorna på 5-åriga statsobligationer sjönk med omkring 50 punkter under tremånadersperioden fram till juni. Att de långa MFI-räntorna sjunker i långsammare takt än jämförbara marknadsräntor beror generellt på ett trögare genomsnitt. I detta sammanhang fortsatte de långa MFI-räntorna den nedåtgående trend som inleddes i juni 2004, då räntorna på statsobligationer nådde en topp. På det hela taget ökade bankernas räntemarginaler på långfristiga lån till icke-finansiella företag något, medan marginalerna på kortfristiga lån fortsatte att vara i stort sett oförändrade.

Realkostnaden för marknadsbaserade räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag var fortsatt låg andra kvartalet 2005. Även om den steg i april och maj sjönk realkostnaden för marknadsbaserade räntebärande värdepapper faktiskt till en historiskt låg nivå i juni. Ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer följde i stort sett samma utveckling (se diagram 26). När det gäller företagsobligationer med kreditbetyget BBB ökade till exempel ränteskillnaden i förhållande till statsobligationer i april och maj, främst på grund av en rad i huvudsak

företagsspecifika händelser som särskilt påverkade bilindustrin. Om dessa företag undantas från BBB-indexet var ökningen av ränteskillnaden betydligt mindre. Mer allmänt tenderade ränteskillnaden i förhållande till statsobligationer att öka beträffande företag med lägre kreditbetyg i april och maj, för att därefter sjunka till lägre nivåer. Ränteskillnaden mellan företagsobligationer med högre kreditbetyg (A och AA) och statsobligationer förändrades däremot inte alls lika mycket under andra kvartalet och var historiskt sett mycket liten. De nuvarande små ränteskillnaderna mellan företagsobligationer och statsobligationer fortsätter på det hela taget att ge stöd för en ganska gynnsam bedömning av de uppfattade kreditriskerna i den icke-finansiella företagssektorn i euroområdet. Samtidigt verkar andra faktorer, såsom en ”jakt på avkastning”, ha bidragit till minskade ränteskillnader mellan företagsobligationer och statsobligationer, särskilt i en situation med låga statsobligationsräntor.

Trots en relativt gynnsam utveckling på euroområdets aktiemarknader steg realkostnaden för börsnoterade aktier något andra kvartalet 2005. Denna ökning verkar delvis bero på de strategier med högre utdelningar som genomfördes under denna period. Realkostnaden för börsnoterade aktier låg på det hela taget något över genomsnittet för perioden 1999–2005. I ruta 4 görs en närmare analys av hur kostnaden för eget kapital har utvecklats i euroområdet jämfört med USA med utgångspunkt i två olika indikatorer.

Ruta 4

KOSTNADEN FÖR EGET KAPITAL I EUROOMRÅDET OCH USA

I denna ruta undersöks med hjälp av två indikatorer hur kostnaden för eget kapital har utvecklats i euroområdet och USA i ett långsiktigt perspektiv. Den första indikatorn är värdet på det inverterade p/e-talet (normalvinsten per aktie dividerat med börskursen) som finns tillgänglig för de senaste 30 åren. Den andra indikatorn härrör från en trestegsversion av modellen för diskontering av utdelningar (*dividend discount model* – DDM) och omfattar perioden efter 1990.

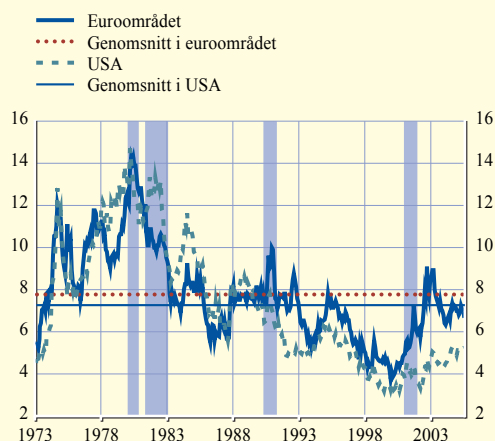
Kostnaden för eget kapital kan definieras som den avkastning som investerarna kräver för att inneha aktier. I standardberäkningsmetoder sammanfaller denna avkastning med den diskonteringsränta som används för att beräkna nuvärdet av förväntade framtida utdelningar. Det finns alltså en nära koppling mellan beräkningen av kostnaden för eget kapital och beräkningen av aktieriskpremien. Det finns dock inget säkert sätt att beräkna denna variabel, vilket framgår av den stora mängden litteratur som handlar om ”aktieriskpremiens gåta”¹. Däremot finns det minst två vanligt förekommande sätt att uppskatta den reala kostnaden för eget kapital utan att anta proxyvärden för riskpremien. Den ena baseras på värdet på det inverterade p/e-talet, den andra på modellen för diskontering av utdelningar, DDM.

Diagram A visar hur värdet på det inverterade p/e-talet har utvecklats månad för månad för de breda aktieindexen i euroområdet och USA sedan januari 1973. Indikatorn var i genomsnitt 7,8 % respektive 7,3 % i de två områdena. Efter att ha nått en topp under den första amerikanska konjunktturnedgången, som redovisas i diagrammet (januari–juli 1980), till mer än 14 % uppräknat till årstakt, började indikatorn sjunka och låg i början av 2000 på historiska bottenivåer kring 4 %. Därefter har den åter börjat stiga och låg i slutet av juli 2005 på 5,3 % i USA och

1 Enkelt uttryckt beror ”gåtan” på det faktum att ett brett aktieindex det senaste århundradet, särskilt på den amerikanska marknaden, gav en mycket högre real avkastning än obligationer och att det bara går att få ihop skillnaden mellan de två avkastningarna med en osannolikt hög relativ riskaversionskoefficient.

Diagram A Normalvinst per aktie dividerat med
börskursen i euroområdet och USA

(månadsuppgifter; procent per år)

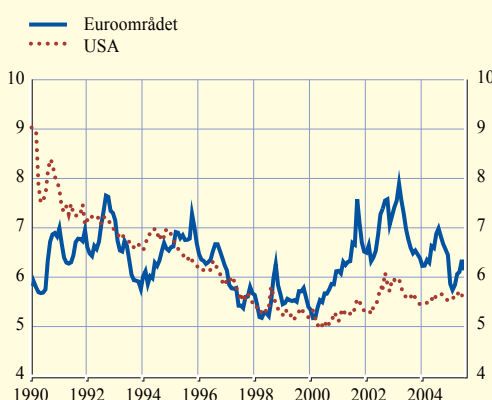


Källa: Thomson Financial Datastream.

Anm. För varje ekonomiskt område beräknas värdet på det investerade p/e-talet som 100 gånger det investerade p/e-talet för Datastream Global Equity Index. Skuggade områden representerar amerikanska konjunkturnedgångar beräknade av forskningsinstitutet National Bureau of Economic Research (NBER).

Diagram B Kostnaden för eget kapital i
euroområdet och USA

(procent per år; månadsuppgifter)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.

Anm. Kostnaden för eget kapital beräknas med hjälp av trestegsmodellen DDM (*Dividend Discount Model*).

6,9 % i euroområdet. I USA är den nuvarande nivån avsevärt under genomsnittet sedan 1973, medan nivån i euroområdet bara är något under genomsnittet. Förutom skillnaderna i nivå har kostnaden för eget kapital i de två ekonomiska områdena också utvecklats olika på senare år. Medan det sedan våren 2002 har skett en stadig ökning i USA skedde i euroområdet först en kraftig uppgång, mellan januari 2000 och mars 2003, följt av en hastig nedgång och en fas av stabilitet.

Det är inte säkert att beräkningen av kostnaden för eget kapital med utgångspunkt i earnings yield tar tillräcklig hänsyn till konjunkturutvecklingens inflytande på aktiekurserna som viktiga ekonomiska bestämningsfaktorer, och i synnerhet på marknadsaktörernas förväntningar på ökade utdelningar. Ett enkelt sätt att få med detta i analysen är att använda Gordons modell för diskontering av utdelningar (DDM). Som har diskuterats i tidigare månadsrapporter kan denna modell ge en mer rättvisande uppskattning av kostnaden för eget kapital om den ursprungliga enstegsformeln utvidgas till en trestegsversion². En sådan ändring gör att utdelningarna kan stiga i högre takt under en inledande period och så småningom konvergera kring en långsiktig öknings-takt under en på förhand fastställd tidsrymd, som normalt antas vara åtta år. För att beräkna den förväntade utdelningsökningen förlitar vi oss på vinstprognoser för en tidsrymd om 3–5 år som lämnas av marknadsaktörerna och samlas in av IBES (*Institutional Broker Estimate System*).

Diagram B följer den månatliga tidsserien för kostnaden för eget kapital i euroområdet och USA, beräknad med hjälp av trestegsmodellen DDM mellan januari 1990, då IBES-undersökningen blev tillgänglig, och juli 2005. I beräkningarna har den nominella förväntade vinstutvecklingen omvandlats till faktiska tal genom avdrag av den förväntade inflationen enligt

1 Se ruta 2 i ECB Monthly Bulletin, november 2004 och ruta i ECB Monthly Bulletin, mars 2005.

Consensus Economics. Den reala långsiktiga vinstökningstakten fastställdes till 2,25 % per år för euroområdet och 3,0 % per år för USA.

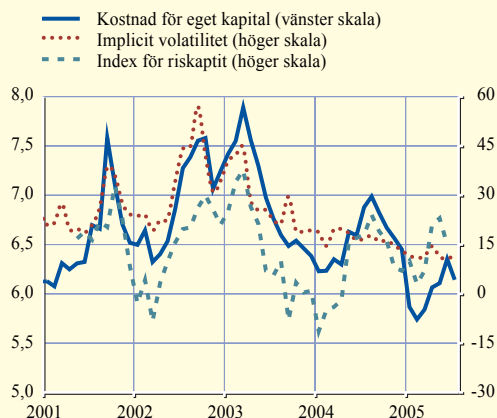
Sammantaget visar resultaten att de indikationer som kan hämtas från värdet på det inverterade p/e-talet särskilt i euroområdet ligger i linje med utfallet av trestegsmodellen DDM, åtminstone för det sampel som analysen gäller. En viss försiktighet bör iaktas vid användningen av dessa beräkningar av kostnaden för eget kapital eftersom de bygger på siffror om marknadsaktörernas förväntade utdelningar, vilka har visat sig rymma en betydande bias. Det är dock möjligt att sprida en del ljus över sannolikheten i den beräknade kostnaden för eget kapital genom att koppla den till variabler som är bland dess viktigaste bestämningsfaktorer. I diagram C visas kostnaden för eget kapital i euroområdet, baserat på trestegsmodellen DDM, tillsammans med den implicita volatiliteten i Dow Jones EURO STOXX 50 och en indikator på riskaptiten³. Den beräknade kostnaden för eget kapital följer nära utvecklingen i indexet för riskaptiten och volatiliteten på aktiemarknaden. Dessa slutsatser bekräftar sannolikheten hos de indikationer som framkommer genom Gordons modell. Ytterligare stöd kan hämtas genom att förklara kostnaden för eget kapital med de två variabler som rapporteras i diagram C och på avkastningen på aktiemarknaden. Förklaringsvärdet (R²) i regressionen är 75 %, där volatiliteten och indexet för riskaptiten har ungefär samma vikt vid fastställandet av hur kostnaden för eget kapital har utvecklats. Alla förklarande variabler uppvisar det förväntade tecknet, dvs. kostnaden för eget kapital stiger med högre volatilitet, respektive sjunker med stigande riskaptit och positiv avkastning på aktiemarknaden. Den amerikanska aktiemarknaden ger samma indikationer, även om förklaringsvärdet (R²) sjunker till 50 %.

Analysen visar sammanfattningsvis, att mätt genom värdet på det inverterade p/e-talet var kostnaden för eget kapital i euroområdet och USA i slutet av juli 2005 lägre än genomsnittet sedan 1973, även om det har funnits vissa skillnader mellan utvecklingen på senare tid i de två ekonomiska områdena. Trestegsmodellen DDM bekräftar på det hela taget de resultat som baseras på earnings yield och den beräknade kostnaden för eget kapital verkar utvecklas i linje med breda riskmått, såsom aktiemarknadsvolatilitet och ett index på riskaptit.

³ Detta diagram börjar 2001, då Merrill Lynchs index för riskaptit blev tillgängligt.

Diagram C Kostnaden för eget kapital i euroområdet och dess bestämningsfaktorer

(procent per år, månadsuppgifter)



Källor: Thomson Financial Datastream, Merrill Lynch och ECB:s beräkningar.

Anm. Kostnaden för eget kapital beräknas med hjälp av trestegsmodellen DDM (*Dividend Discount Model*). Den implicita volatiliteten härleds ur optioner på Dow Jones EURO STOXX 50. Indexet för riskaptit har beräknats på grundval av svaren från de fondförvaltare som deltog i enkäten Merrill Lynch Global Fund Manager Survey.

FINANSIERINGSFLÖDEN

Finansieringsflödena till icke-finansiella företag i form av banklån och räntebärande värdepapper utgivna av företag fortsatte att öka under andra kvartalet 2005 (se diagram 27). De icke-finansiella företagen har därför ökat sin relativa skuldposition något, vilket bekräftar den trend som inleddes under första kvartalet.

Samtidigt fortsatte de icke-finansiella företagen att ha en stark intern finansieringskapacitet, vilket framgår av vinstrapporter för börsnoterade företag. Den faktiska vinstutvecklingen i stora företag som ingår i Dow Jones EURO STOXX var till exempel fortfarande relativt stark under andra kvartalet. Att de icke-finansiella företagen utnyttjar extern skuldfinansiering i högre grad kan delvis bero på att de vill säkra finansieringen av framtida investeringar, inte minst i en situation då de monetära finansinstitutens utlåningsräntor är låga och bankernas kreditkrav mer gynnsamma. Denna slutsats bekräftas av de icke-finansiella företagens relativt stora kontant innehav, som framgår av den betydande mängden inlåning och andra penningmarknadsinstrument som ingår i M3 och som innehas av icke-finansiella företag (se avsnitt 2.1). Även om det inte är möjligt att utifrån den nuvarande statistiken för euroområdet exakt analysera de icke-finansiella företagens finansiella investeringar (se avsnitt 2.2), ligger en sådan ökning av de icke-finansiella företagens finansiella investeringar i linje med den starka ökningen av hela den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar under första kvartalet. En viss återhämtning i fusions- och förvärvsaktiviteten under 2005 via kontant finansierade fusioner och förvärv kan dessutom ha bidragit till att öka efterfrågan på skuldfinansiering.

När det gäller finansieringsinstrument var en högre efterfrågan på MFI-lån den viktigaste bidragande orsaken till att de icke-finansiella företagens externa finansiering ökade andra kvartalet (se tabell 5). Den årliga ökningstakten för MFI-lån till icke-finansiella företag steg till 6,3 % andra kvartalet, från 5,9 % första kvartalet. Nyare uppgifter visar att den årliga ökningstakten för MFI-lån till icke-finansiella företag, som var 6,9 % i juli, har accelererat. I fråga om löptider fortsatte

Tabell 5 Icke-finansiella företags finansiering

	Utestående i slutet av senast tillgängliga kvartal (miljarder euro)	Årlig ökningstakt (procentuell förändring)				
		2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv
MFI-lån	3 283	4,0	4,5	5,4	5,9	6,3
upp till 1 år	1 025	-2,1	-0,6	2,5	3,9	4,7
över 1 och upp till 5 år	566	6,5	6,1	6,0	6,6	6,5
över 5 år	1 692	7,2	7,2	7,0	6,9	7,3
Emission av räntebärande värdepapper	615	2,2	3,6	3,0	3,1	4,9
kortfristiga	103	2,1	4,0	-1,0	3,1	1,6
långfristiga, varav: ¹⁾	512	2,2	3,4	3,8	3,0	5,7
fast ränta	416	2,5	1,1	0,7	-0,9	1,9
rörlig ränta	83	-2,4	18,3	29,1	28,0	26,6
Emission av noterade aktier	3 253	0,8	0,7	0,8	0,8	0,8
För information ²⁾						
Total finansiering	7 873	1,8	1,8	2,2	3,1	3
Lån till icke-finansiella företag	3 778	2,2	1,9	3,3	4,3	4
Icke-finansiella företags pensionsfond- avsättningar	302	4,7	4,7	4,5	4,4	4¼

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 finansräkenskaperna 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.

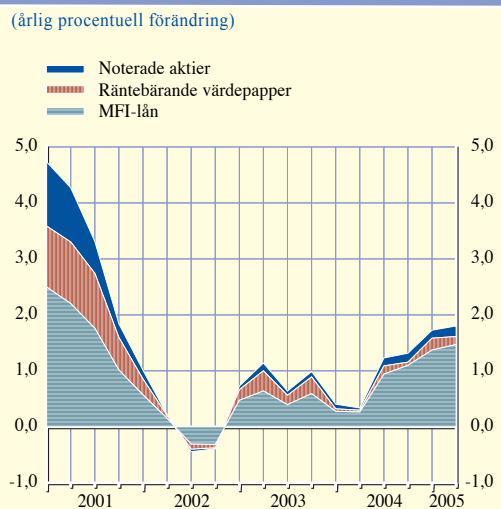
2) Uppgifterna rapporteras från finansräkenskaperna. Total finansiering från icke-finansiella företag inkluderar lån, emission av räntebärande värdepapper, emission av noterade aktier, pensionsfondsavsättningar. Lån till icke-finansiella företag innehåller lån garanterade av MFI och övriga finansiella företag. Det senaste kvartalet är beräknat med hjälp av uppgifter från penningmarknads- och bankstatistiken och statistiken över värdepappersutgivningen.

efterfrågan på långfristiga lån att öka i ungefär samma höga takt som första kvartalet, samtidigt som ökningstakten för kortfristiga lån var starkare än kvartalet innan.

Denna väsentliga ökning av efterfrågan på banklån främjades av de låga MFI-räntorna och av de mer gynnsamma kreditvillkor som erbjöds av de monetära finansinstituten i euroområdet. I detta sammanhang rapporterade bankerna enligt resultaten i enkätundersökningen om bankutlåning i euroområdet i juli 2005 (se ruta 1 i ECB Monthly Bulletin för augusti 2005) ytterligare lättnader av kreditkraven för lån till företag, vilket pekade på en markant förbättring av bankernas kreditgivningsvillkor under andra kvartalet. Enligt de banker som deltog i undersökningen var konkurrensen från andra banker den viktigaste orsaken.

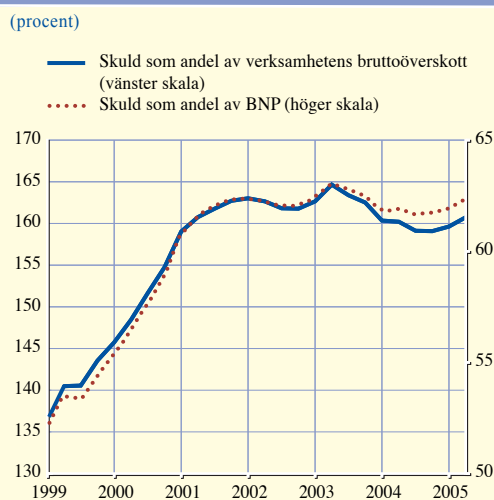
Den årliga ökningstakten för räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag steg till 4,9 % andra kvartalet 2005, från 3,1 % första kvartalet. Särskilt bruttoutgivningen av icke-finansiella företag låg på mycket höga nivåer i maj och juni, nära den historiska toppnivån i juni 2004. Den årliga ökningstakten för långfristiga räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag, som svarade för omkring 83 % av det totala utestående beloppet för denna sektor, steg till 5,7 % andra kvartalet 2005, från 3,0 % kvartalet innan. Samtidigt sjönk den årliga ökningstakten för kortfristiga räntebärande värdepapper utgivna av icke-finansiella företag till 1,6 % andra kvartalet, från 3,1 % första kvartalet. Den ökade efterfrågan på instrument med längre löptider beror i viss utsträckning på att de flesta räntebärande värdepapper med kortare löptider ger en låg avkastning, och att många investerare vill höja sin avkastning trots att långfristiga värdepapper är förbundna med större risker. Denna efterfrågan på värdepapper med längre löptider pressade på det hela taget ned avkastningarna på långfristiga värdepapper till nästan historiskt låga nivåer i juni och stimulerade utgivningen av långfristiga räntebärande värdepapper.

Diagram 27 Den reala årliga ökningen i finansieringen av icke-finansiella företag, fördelad på instrument ¹⁾



Källa: ECB
 1) Den reala årliga ökningstakten definieras som skillnaden mellan den faktiska årliga ökningstakten och BNP-deflatorn.

Diagram 28 Den icke-finansiella företagssektorns skuldkvoter



Källor: ECB och Eurostat.
 Anm. Verksamhetens bruttoöverskott avser bruttoöverskott plus blandade inkomster för hela ekonomin. Skuld rapporteras från finansräkenskaper. Den inkluderar lån, räntebärande värdepapper och pensionsfundsreserver.

Den årliga ökningstakten för räntebärande värdepapper utgivna av icke-monetära finansiella företag – som icke-finansiella företag delvis använder för att anskaffa externa medel indirekt via SPV-bolag – tilltog ytterligare andra kvartalet 2005. Trots att ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer ökade var företagssektorns utgivningsverksamhet fortfarande relativt stark, eftersom investerarna fortsatte att efterfråga företagsobligationer. Den starka emissionsaktiviteten kan dessutom delvis ha berott på att det nya EU-direktivet om prospekt trädde i kraft den 1 juli. Genomförandet av detta direktiv har varit omgärdat av en del osäkerhet, särskilt rörande de rättsliga frågorna, och flera utgivare kan ha velat undvika problem genom att ge ut värdepapper under andra kvartalet.

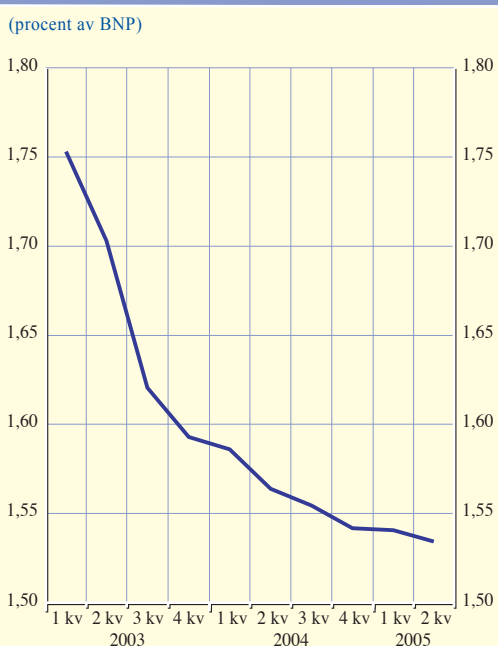
Till skillnad från skuldfinansieringen var finansieringen med eget kapital fortfarande dämpad och låg kvar på den mycket låga nivå som har kunnat iaktas de senaste två åren. Särskilt den årliga ökningstakten för börsnoterade aktier utgivna av icke-finansiella företag var oförändrad på 0,8 % andra kvartalet 2005, även om inlösen av börsnoterade aktier ökade betydligt under denna period. Att finansiering med eget kapital sker i så begränsad utsträckning verkar vara en följd av de mycket låga kostnaderna för andra externa finansieringskällor och tillgången till intern finansiering. Den relativt låga investeringsnivån kan också ha spelat en roll, eftersom det brukar finnas en koppling mellan aktieemissioner och efterfrågan på långfristiga investeringar i anläggningstillgångar.

Den årliga ökningstakten för all finansiering av icke-finansiella företag beräknas sammantaget ha legat kvar på 3 % andra kvartalet 2005, vilket är i stort oförändrat från de 3,1 % som noterades kvartalet innan (se tabell 5).

FINANSIELL STÄLLNING

Under andra kvartalet 2005 förstärktes den trend mot högre skuldkvoter i företagssektorn som inleddes kvartalet innan (se diagram 28). Orsaken var det ökade utnyttjande av skuldfinansiering som redan har beskrivits och som delvis berodde på att kostnaderna för att emittera aktier var höga jämfört med kostnaderna för skuldfinansiering. Tack vare de låga kostnaderna för skuldfinansiering var de icke-finansiella företagens nettoräntebetalningar fortsatt låga, vilket stimulerade efterfrågan på nya räntebärande värdepapper. Högre skuldnivåer kan emellertid öka de icke-finansiella företagens riskexponering, särskilt i en situation med relativt låga räntor. Det bör i detta sammanhang påpekas att andelen nya lån och räntebärande värdepapper med rörlig ränta eller en kort ursprunglig räntebindningsperiod har ökat de senaste kvartalen.

Diagram 29 Icke-finansiella företags räntebetalningar, netto



Källor: ECB och Eurostat.

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

5 Se ruta 4 "Interest rate sensitivity of debt raised by non-financial corporations in the euro area", i ECB:s Financial Stability Review, juni 2005.

2.7 HUSHÅLLSSEKTORNS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Hushållens upplåning fortsatte att öka andra kvartalet 2005, främst till följd av den starka bostadslåneutvecklingen, men även ökningen när det gäller konsumentkrediter. Efterfrågan på lån fortsatte att stimuleras av gynnsamma finansieringsvillkor och en stark bostadsmarknad i flera euroländer. Den starka låneutvecklingen ledde till att skuldsättningen hos euroområdet hushåll i förhållande till BNP steg ytterligare.

FINANSIERINGSVILLKOR

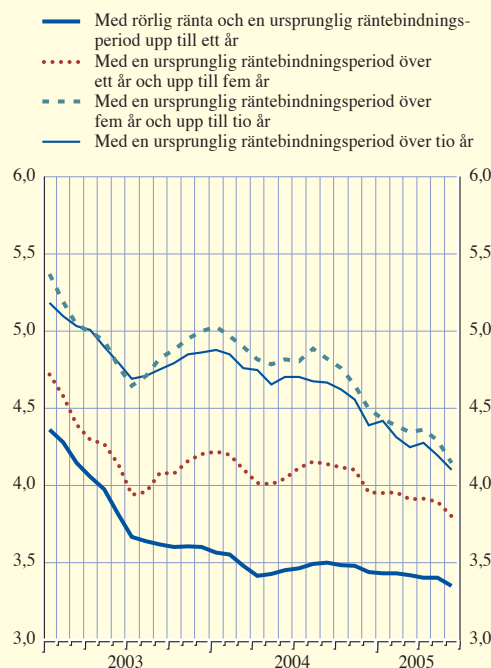
Under första halvåret 2005 var finansieringsvillkoren för euroområdet hushållssektor fortfarande på det hela taget gynnsamma. Finansieringsvillkoren förbättrades av en måttlig nedgång i de monetära finansinstitutens räntor på både bostadslån och konsumentkrediter andra kvartalet 2005. Detta innebar att den nedåtgående trenden fortsatte, inte minst i fråga om räntorna på bostadslån. Räntorna på bostadslån med längre löptider sjönk något mer än räntorna på lån med kortare löptider. Skillnaden mellan räntorna för längre löptider och de för kortare löptider minskade till den lägsta nivån sedan början av 2003 (se diagram 30). Samtidigt förekom tecken på en viss försämring av finansieringsvillkoren totalt sett. I enkätundersökningen om bankutlåningen i juli 2005 rapporterade bankerna en viss skärpning av kreditkraven för bostadslån, medan sänkningen av kreditkraven för konsumentkrediter och övriga lån avtog något.

FINANSIERINGSFLÖDEN

Första kvartalet 2005 steg den årliga ökningstakten för samtliga lån som beviljas hushållssektorn – mätt genom finansiella kvartalsräkenskaper – till 8,2 % från 8,0 % fjärde kvartalet 2004. Därmed bekräftades den uppåtgående trend som tidigare noterats för de monetära finansinstitutens utlåning. Lån från monetära finansinstitut utgör ungefär 90 % av hushållens totala utestående lån och de senaste uppgifterna tyder på en fortsatt stark ökning av hushållens upplåning andra kvartalet 2005. Sedan mitten av 2003 har den årliga ökningstakten för hushållens lån från ”övriga finansinstitut” sjunkit betydligt till ungefär samma nivå som den för samtliga lån till hushållen. Till följd av detta har den årliga ökningstakten för samtliga lån till hushåll sedan mitten av 2003 närmast sig ökningstakten för de monetära finansinstitutens lån (se diagram 31). En förklaring till varför ökningstakten för hushållens lån från övriga finansinstitut har sjunkit är att volymen av låneöverföring från monetära finansinstitut till övriga finansinstitut genom värdepapperisering av

Diagram 30 MFI-räntor på lån till hushåll för husköp

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

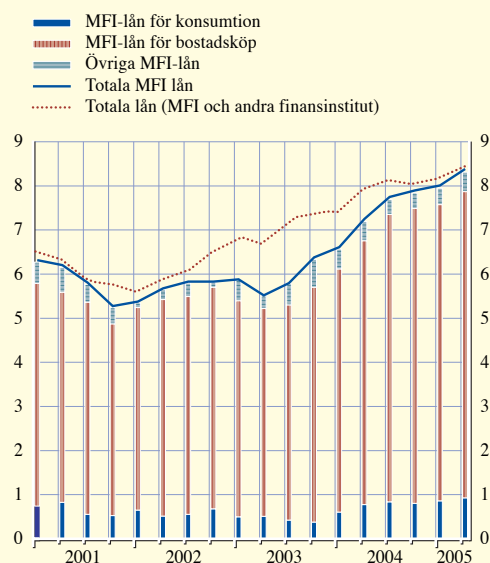


Källa: ECB.

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. För ytterligare information se rutan ”Analysing MFI interest rates at the euro area level”, ECB:s månadsrapport för augusti 2004.

Diagram 31 Total utlåning till hushåll

(årlig ökningstakt i procent; bidrag i procentenheter)

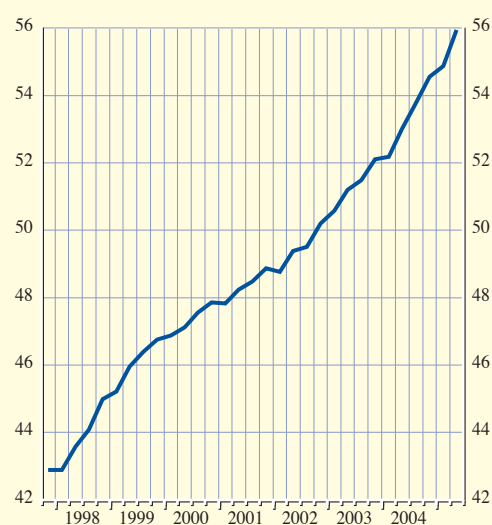


Källa: ECB.

Anm. Den totala utlåningen (MFI och andra finansinstitut) andra kvartalet 2005 har uppskattats på basis av transaktioner som redovisas i penningmarknads- och bankstatistiken.

Diagram 32 Hushållens skuld i förhållande till BNP

(procent)



Källa: ECB.

Anm. Jämfört med de årliga finansräkenskaperna är skulden i förhållande till BNP något lägre baserat på de kvartalsräkenskaperna, vilket främst beror på att lån beviljade av icke-finansiella sektorer och banker utanför euroområdet inte är inräknade.

lån har minskat något sedan mitten av 2003 (se ruta 1 för mer information om de monetära finansinstitutens värdepapperisering av lån).

Låneutvecklingen berodde främst på den starka utvecklingen för monetära finansinstituts bostadslån. Den årliga ökningstakten för denna komponent var i juli 10,5 %, efter ett genomsnitt på 10,1 % första och andra kvartalet 2005. Enligt enkätundersökningen om bankutlåningen i juli 2005 fortsatte hushållens gynnsamma utsikter när det gäller bostadsmarknaden att stimulera deras efterfrågan på bostadslån.

Den årliga ökningstakten för konsumentkrediter var i juli 6,8 %, efter att ha legat på 6,4 % och 6,8 % första respektive andra kvartalet. Denna utveckling är i linje med resultaten av enkätundersökningen om bankutlåningen, i vilken bankerna rapporterade en något högre nettoefterfrågan på konsumentkrediter, som stimulerades av utgifter för varaktiga konsumtionsvaror och understöddes av en liten förbättring av konsumentförtroendet. Den årliga ökningstakten för övrig utlåning till hushållen var i juli 2,1 %, efter att ha legat på 2,2 % och 2,1 % första respektive andra kvartalet.

FINANSIELL STÄLLNING

Den betydande ökningen av hushållens upplåning gjorde att hushållens skuld i förhållande till BNP steg ytterligare till omkring 56 % andra kvartalet 2005 (se diagram 32). Att hushållens skuldkvot steg berodde huvudsakligen på att hushållens långfristiga skuld ökade. Andelen kortfristiga skulder hos hushållen har däremot varit i stort sett oförändrad de senaste åren. Hushållens totala skuld tjänst (dvs. räntor och amorteringar) i procent av deras disponibla inkomst har varit relativt oförändrad de senaste åren tack vare de låga räntorna.

3 PRISER OCH KOSTNADER

HIKP-inflationen i euroområdet har på årsbasis stigit långsamt sedan i maj till en nivå på 2,2 % i juli 2005, vilket i stort sett speglar oljeprisutvecklingen. Enligt Eurostats preliminära uppskattning dämpades HIKP-inflationen något till 2,1 % i augusti. Under de senaste månaderna har de ökade energipriserna endast delvis uppvägs av en måttlig utveckling i de flesta andra komponenter i totala HIKP-inflationen. Det uppåtriktade trycket från ökade oljepriser speglades också i en liten uppgång i ökningen på årsbasis av producentpriserna i juni, även om det knappast finns bevis för något mer betydande genomslag i senare led av produktionskedjan. Trots motstridiga uppgifter från olika indikatorer bedöms ökningen av arbetskostnaderna i euroområdet ha varit måttlig första halvåret 2005. Ökningstakten på årsbasis i avtalslönerna föll något, till 2,1 % andra kvartalet 2005. De kommande månaderna förväntas HIKP-inflationen ligga kvar över 2 % på årsbasis, med en viss grad av volatilitet, beroende på oljeprisutvecklingen. Det underliggande inflationstrycket i euroområdet väntas vara måttligt, trots att det finns risk att prisstabiliteten försämras.

3.1 KONSUMENTPRISER

SNABBSTATISTIK FÖR AUGUSTI 2005

Enligt Eurostats preliminära uppskattning föll HIKP-inflationen något till 2,1 % i augusti. Trots att det ännu inte finns någon detaljerad uppdelning på de olika komponenterna kan den uppåtriktade effekten av en ytterligare ökning av energipriserna i augusti ha dämpats av en gynnsam baseffekt från utvecklingen förra året. Det råder fortfarande betydande osäkerhet rörande denna uppskattning mot bakgrund av att uppgifterna är preliminära.

HIKP-INFLATIONEN FRAM TILL JULI 2005

Sedan maj har den totala HIKP-inflationen i euroområdet stigit långsamt. Den låg på 2,2 % i juli 2005 (se tabell 6). Denna lilla uppgång speglar i stort sett den senaste tidens kraftiga ökning i eurodenominerade oljepriser, vilket har utövat ett starkt uppåtriktat tryck på energipriserna. Detta uppvägdes bara delvis av fallande ökningstakt i de flesta andra HIKP-komponenter på årsbasis, särskilt priser på oförädlade livsmedel och industrivaror exklusive energi.

Energiprisernas ökningstakt steg på nytt på årsbasis från 9,4 % i juni till 11,8 % i juli. Effekten av de kraftigt stigande oljepriserna motverkades mer än väl av att ökningstakten i priserna på

Tabell 6 Prisutveckling

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

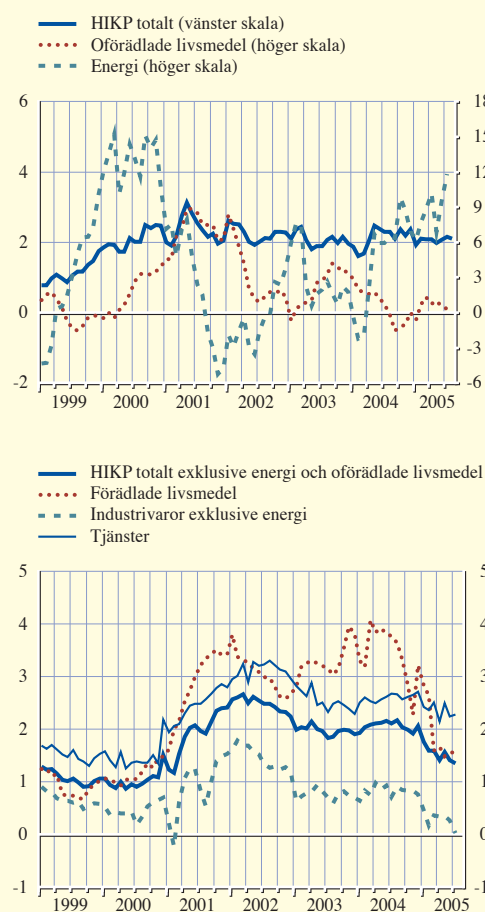
	2003	2004	2005 mar	2005 apr	2005 maj	2005 jun	2005 jul	2005 aug
HIKP och dess komponenter								
Index, totalt ¹⁾	2,1	2,1	2,1	2,1	2,0	2,1	2,2	2,1
Energi	3,0	4,5	8,8	10,2	6,9	9,4	11,8	.
Oförädlade livsmedel	2,1	0,6	1,3	0,8	1,0	0,6	0,3	.
Förädlade livsmedel	3,3	3,4	1,6	1,7	1,5	1,5	1,6	.
Industrivaror exkl. energi	0,8	0,8	0,4	0,3	0,4	0,3	0,0	.
Tjänster	2,5	2,6	2,5	2,2	2,5	2,2	2,3	.
Andra prisindikatorer								
Producentpriser inom industrin	1,4	2,3	4,2	4,3	3,5	4,0	.	.
Oljepriser (euro per fat)	25,1	30,5	40,4	41,4	39,4	45,7	48,3	51,9
Råvarupriser exkl. energi	-4,5	10,8	-0,4	-1,9	1,2	7,6	9,6	11,9

Källor: Eurostat, Thomson Financial Datastream och HWWA.

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

Diagram 33 HIKP-inflation, fördelning på delkomponenter

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

oförädlade livsmedel föll ytterligare på årsbasis, till 0,3 % i juli. Trots oro för att torkan i vissa delar av euroområdet skulle leda till betydande prisökningar har sommarens ökning i priserna på oförädlade livsmedel hittills varit måttligare än vanligt under denna årstid.

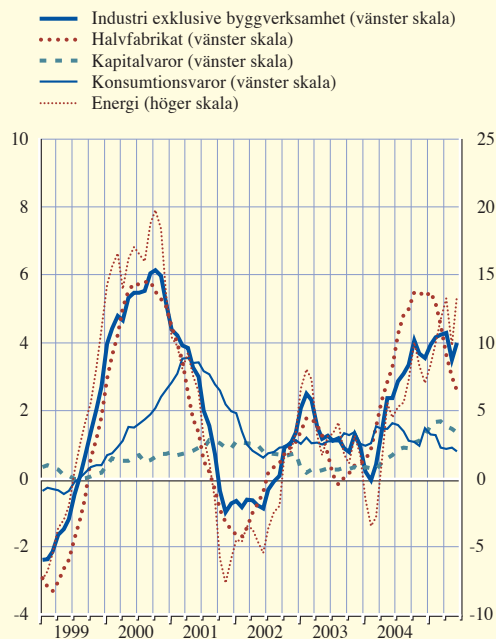
I motsats till den totala inflationen förblev ökningen på årsbasis i HIKP exklusive de mest volatila komponenterna (dvs. priser på energi och oförädlade livsmedel) oförändrad på 1,4 % i juli, trots en viss ökning för komponenterna förädlade livsmedel och tjänster (se diagram 33). Det är inte mycket som ännu tyder på några indirekta effekter av de ökade energipriserna. Ökningstakten på årsbasis för industrivaror exklusive energi har fallit kraftigt från ett genomsnitt på 0,3–0,4 % första halvåret 2005 till 0,0 % i juli. Denna märkbara nedgång beror främst på sommarens ovanligt kraftigt rabatterade utförsäljningar i de flesta länder i euroområdet, vilket dämpade delkomponenten kläder och skor i industrivaror exklusive energi. Det historiskt mycket låga bidraget från priser på industrivaror exklusive energi till den totala inflationen i euroområdet kan också spegla en nedåtriktad priseteffekt från kraftig konkurrens utifrån samt den tidigare apprecieringen av euron, faktorer som båda kan fortsätta att utöva ett nedåtriktat tryck på dessa priser. Den svaga ökningstakten på årsbasis i tjänstepriserna beror på utvecklingen i vissa volatila delkomponenter, som paketresor och transporttjänster.

3.2 PRODUCENTPRISER

Sedan ECB:s månadsrapport för augusti har inga ytterligare uppgifter publicerats om producentpriser. Efter att ha fallit till 3,5 % i maj steg ökningstakten på årsbasis i de totala producentpriserna (exklusive byggverksamhet) till 4,0 % i juni. Sedan årets början har producentprisutvecklingen i stort sett speglat effekterna av högre energipriser. Hittills har det emellertid inte funnits några tecken på något betydande genomslag i senare led av produktionskedjan (se diagram 34). Ökningen i priser på halvfabrikat och kapitalvaror föll på årsbasis under hela första halvåret. Dessutom har ökningstakten i priserna på konsumtionsvaror fallit något på årsbasis, även om detta huvudsakligen är en effekt av tidigare ökningarna i tobaksskatten. De högre energikostnaderna förefaller således delvis ha fångats upp av tillverkningsföretagens vinstmarginaler. Detta har bekräftats av nyligen genomförda enkäter bland inköpschefer, som visar att en svag efterfrågan hos konsumenten

Diagram 34 Producentpriser inom industrin, fördelning

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram 35 Producenters insatspriser och prissättning enligt enkäter

(spridningsindex; månatliga uppgifter)



Källa: NTC Research

Anm. Ett indexvärde över 50 anger en prishöjning medan ett värde under 50 anger en prissänkning.

ter och ökad konkurrens utifrån är faktorer som dämpar det uppåtriktade trycket från de indirekta effekterna av tidigare oljeprisökningar.

Enkätuppgifter för juli tyder på en liten ökning av pristrycket i tillverkningsindustrin, efter minskningar flera månader i rad (se diagram 35). Eurozone Manufacturing Input Price Index, som baseras på en enkät bland inköpschefer inom tillverkningsindustrin, steg något i juli, vilket tyder på att priserna på insatsvaror accelererat för första gången sedan november förra året. Detta speglade i stort sett de kraftiga oljeprisökningarna i juni och juli. Samtidigt steg indexet för utpriser påtagligt men stannade strax under 50, vilket antyder ett prisfall. Enkätens respondenter fortsatte emellertid att rapportera att ökad konkurrens utifrån hindrat dem från att låta prisökningarna på insatsvaror få genomslag fullt ut på utpriserna. Den allmänna uppgången i pristrycket på producentnivå speglades också i resultaten av Europeiska kommissionens enkät i juli, som visade mer utbredda förväntningar på stigande försäljningspriserna inom alla branscher i industrin.

3.3 ARBETSKOSTNADSINDIKATORER

Trots motstridiga uppgifter från olika indikatorer bedöms ökningen av arbetskostnaderna i euroområdet ha varit måttlig första halvåret 2005. Ökningstakten på årsbasis i avtalslöner föll från 2,3 % första kvartalet 2005 till 2,1 % andra kvartalet 2005 (se tabell 7). Detta fall observerades i flertalet länder i euroområdet.

Tabell 7 Arbetskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

	2003	2004	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv
Avtalslöner	2,4	2,2	2,3	2,1	2,2	2,3	2,1
Totala arbetskostnader per timme	2,8	2,6	2,5	2,5	2,5	3,1	.
Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd	2,3	2,1	2,5	1,8	1,8	2,2	.
<i>Memo:</i>							
Arbetsproduktivit	0,5	1,2	1,7	1,2	0,7	0,5	.
Enhetsarbetskostnader	1,8	0,9	0,8	0,6	1,1	1,7	.

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

Uppgifter för andra arbetskostnadsindikatorer finns bara till och med första kvartalet 2005, då ökningen på årsbasis i ersättning per anställd och de totala kostnaderna per timme steg (se diagram 36). Båda dessa indikatorer kan emellertid ha blivit påverkade av statistiska effekter av antalet arbetsdagar. De totala arbetskostnaderna per timme kan också vara föremål för volatilitet på grund av infasningen av de nya reglerna för arbetskostnadsindex. Indikatorn för avtalade löner är ett relativt grovt mått på löneutvecklingen mot bakgrund av skillnaderna mellan länderna i täckning och institut, liksom frånvaron av löneglidning. Hittills har den dock följt samma breda mönster som andra arbetskostnadsindikatorer utan att vara underkastad lika många statistiska eller idiosynkratiska effekter. Sammantaget förefaller det således som om fallet i arbetskostnadsökningen i euroområdet fortfarande håller på att plana ut i måttlig takt.

Med hänsyn tagen till ökningen på årsbasis i ersättningen per anställd till 2,2 % första kvartalet 2005 och den lilla nedgången i produktivitetsoökningen steg den årliga förändringstakten i arbetskostnader per enhet till 1,7 % samma period. Ökningstakten på årsbasis i arbetskostnader per enhet borde dämpas av en gradvis återhämtning i produktivitet.

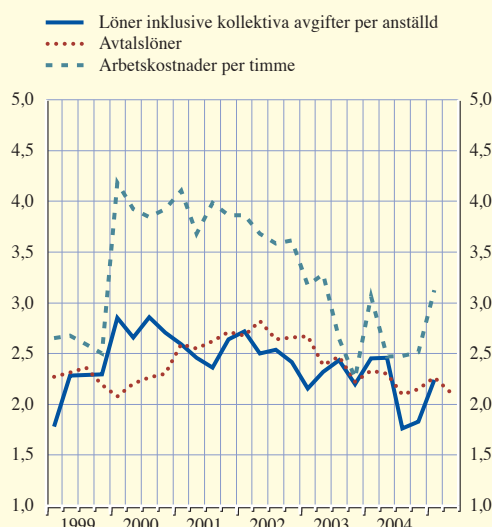
I ruta 5 diskuteras skillnaderna i löneökningar mellan marknadsbaserade och icke-marknadsbaserade tjänster som ökade något 2004 jämfört med tidigare år. Här visas särskilt den stora betydelsen av strukturella förändringar, som ökningen av deltidssysselsättningen.

3.4 INFLATIONSUTSIKTER

Mot bakgrund av den senaste tidens oljeprisutveckling har de kortsiktiga inflationsutsikterna försämrats och ökningstakten på årsbasis för HIKP-inflationen kommer troligen att ligga kvar över 2 % under de kommande månaderna. På längre sikt finns det i alla fall hittills inga påtagliga tecken på att ett underliggande inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdets ekonomi. Mot bakgrund av den ökande konkurrensen utifrån, fortsatt svag arbetsmark-

Diagram 36 Utvalda
arbetskraftskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar)



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

nad och bara gradvis ökande ekonomisk aktivitet antas särskilt att löneökningarna kommer att förbli måttliga.

Enligt de senaste makroekonomiska framtidsbedömningarna av ECB:s experter (se rutan ”Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter”) väntas HIKP-inflationen ligga mellan 2,1 % och 2,3 % 2005 och mellan 1,4 % och 2,4 % 2006. Ett antal uppåtrisker, särskilt den framtida oljeprisutvecklingen, bör beaktas. Utvecklingen av indirekta skatter och administrativt fastställda priser kan också visa sig vara pådrivande uppåt. Dessutom krävs vaksamhet när det gäller potentiella risker som att tidigare inflationsökningar leder till sekundära effekter på löne- och prissättningen i hela ekonomin. Sådana risker kan bli mer relevanta på medellång sikt när arbetsmarknadsvillkoren gradvis förbättras. Utvecklingen av de mer långsiktiga inflationsförväntningarna måste sålunda övervakas noga.

Ruta 5

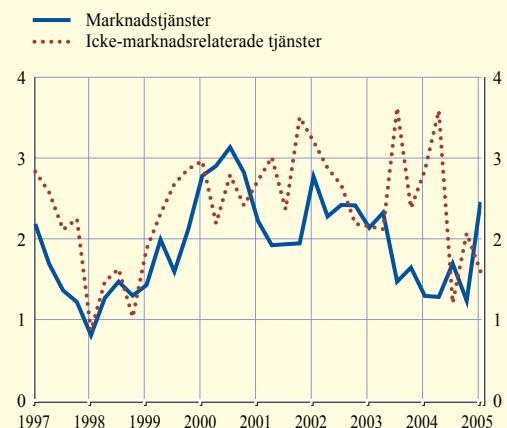
VAD KAN FÖRKLARA SKILLNADERNA I LÖNEÖKNING MELLAN MARKNADSBASERADE OCH ICKE-MARKNADSBASERADE TJÄNSTER?

Mot bakgrund av tjänstesektorns stora vikt i den totala ekonomiska aktiviteten (nästan 70 % av förädlingsvärdet i euroområdet) är det viktigt att ha en god förståelse för löneutvecklingen i tjänstesektorn även för att kunna bedöma inflationstrycket. Den totala löneökningen i euroområdets tjänstesektor förblev måttlig 2004, med en genomsnittlig årlig ökningstakt på 1,8 % för ersättningen per anställd. Detta dolde emellertid betydande skillnader mellan olika tjänster. Ökningstakten på årsbasis för ersättningen per anställd i icke-marknadsbaserade tjänster (t.ex. offentlig förvaltning, utbildning, socialförsäkring och sjukvård, som utgör omkring 45 % av den totala sysselsättningen i tjänstesektorn) var 2,4 %, jämfört med 1,4 % i mer marknadsbaserade tjänster (t.ex. handel, transport, finans- och näringslivstjänster, som utgör omkring 55 % av den totala sysselsättningen i tjänstesektorn). Denna skillnad förefaller ha hållit i sig också de senaste åren (se diagram A), även om skillnaderna blev större mellan mitten av 2003 och mitten av 2004. Sedan 1997 har ökningstakten på årsbasis i ersättning per anställd i icke-marknadsbaserade tjänster, där det finns ett mindre konkurrenstryck, i genomsnitt varit 0,5 procentenheter högre än i de mer konkurrensutsatta marknadstjänsterna. I denna ruta analyseras närmare orsakerna till skillnaderna i löneökning mellan olika typer av tjänster.

Förändringar i deltidssysselsättning skulle delvis kunna förklara den senaste tidens mönster i löneökningarna i delsektorer vad gäller tjänster. I tjänstesektorn totalt steg andelen deltidanställda från mindre än 18 % till mer än 22 % mellan 1997 och 2004. Dessutom var ökningen av deltidssysselsättning starkare för marknadstjänster (5,6 % per år i genomsnitt) än i mer ”skyddade” tjänster (3,1 % per år i genomsnitt). Andelen deltid-

Diagram A Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd i tjänstesektorn

(årliga procentuella förändringar)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

arbetande fortsatte att stiga 2004 i marknadsbaserade tjänster men föll något i de mer skyddade tjänsterna. En sådan utveckling påverkar den totala lönestrukturen eftersom en större andel deltidsarbetare automatiskt sänker det genomsnittliga antalet arbetade timmar och sålunda minskar den genomsnittliga ökningen i ersättning per anställd. Dessutom tenderar deltidsanställda att ha lägre timlön än heltidsanställda.¹ Med användande av uppgifter från den europeiska arbetskraftsundersökningen om deltidsarbete och genomsnittet av arbetade timmar är det möjligt att korrigera uppgifterna om löneutvecklingen när det gäller effekterna av deltidsarbete (se diagram B).²

Diagram B bekräftar att utvecklingen i deltidssysselsättning 2004 förklarar över hälften av skillnaderna i löneökning mellan tjänstesektorns två delsektorer. I ett längre perspektiv förklarar de olika mönstren när det gäller deltidssysselsättning emellertid inte hela skillnaden varför den årliga ökningen av ersättning per anställd i mer ”skyddade” tjänster genomgående var högre än motsvarande i marknadstjänster under 1990-talet. Sedan 1997 har skillnaden endast minskat marginellt till 0,4 procentenheter i genomsnitt, efter korrigering av effekterna av deltidsarbete.

Andra strukturella faktorer kan spela in. I synnerhet har de genomsnittliga lönenivåerna i den icke-marknadsbaserade tjänstesektorn konsekvent legat under nivåerna i marknadstjänster, trots att över en tredjedel av de anställda i icke-marknadsbaserade tjänster klassificeras som högt kvalificerade jämfört med runt 20 % i marknadstjänster.³ Att skillnaderna i löneökning hållit i sig under de senaste åren kan således också spegla att de genomsnittliga lönenivåerna håller på att komma ikapp i icke-marknadsbaserade tjänster.

Dessutom kan lönesättningen skilja sig åt mellan konkurrensutsatta och mer skyddade sektorer. Tillgång och efterfrågan på tjänster som sjukvård, utbildning och andra offentliga tjänster, och därmed tillgång och efterfrågan på arbetskraft, kan till exempel delvis bestämmas genom politiska processer som inte nödvändigtvis är påverkade av konjunkturutvecklingen. Dessutom kan den dämpande effekten på lönekraven av arbetslösheten spela en underordnad roll i mindre konkurrensutsatta tjänstesektorer. Volatiliteten i sysselsättningsökningen i skyddade tjänster är faktiskt betydligt mindre än i mer konkurrensutsatta tjänster.

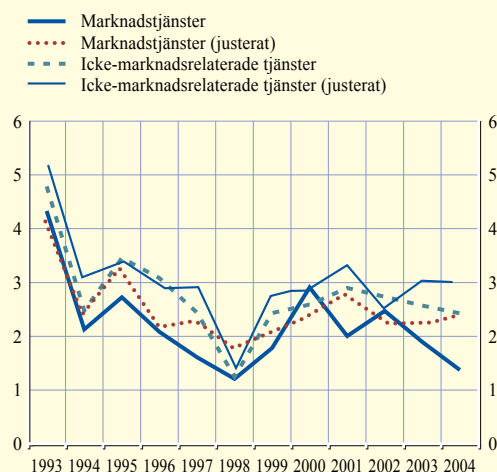
1 Se till exempel OECD Employment Outlook, juni 1999.

2 Antalet deltidsanställda kan omvandlas till motsvarande antal heltidsanställda genom att multiplicera antalet deltidsanställda med kvoten mellan ”det genomsnittliga antalet timmar som deltidsanställda arbetar” och ”det genomsnittliga antalet timmar som heltidsanställda arbetar”. Denna siffra läggs sedan till antalet heltidsanställda för få det motsvarande totala antalet heltidsanställda (”heltidsekvivalenter”). Den totala ersättningen divideras sedan med den senare siffran för att uppskatta ersättningen per ”heltidsekvivalent”.

3 Se ”Wage diversity in the euro area: an overview of labour cost differentials across industries” av Genre, Momferatou och Mourre, ECB Occasional Paper No. 24, februari 2005.

Diagram B Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd justerat för ökning av deltidssysselsättning

(årliga procentuella förändringar)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Oaktat de ovan nämnda orsakerna till löneökningsskillnader i tjänstesektorn kan skillnaderna också vara ett tecken på bristande effektivitet eller på stelhet i vissa icke-marknadsbaserade tjänster som skulle kunna åtgärdas politiskt. Främjandet av nödvändiga reformer i euroområdet kan således ses som en avgörande faktor för att forma framtida trender för löneökning i icke-marknadsbaserade tjänster och därmed i ekonomin som helhet.

4 PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Real BNP i euroområdet steg, enligt Eurostats första uppskattningar, med 0,3 % andra kvartalet 2005 jämfört med kvartalet innan efter en något högre tillväxt på 0,4 % första kvartalet i år. Fördelning på inhemska efterfrågekomponenter andra kvartalet visade att ökningen i den privata konsumtionen var svagt negativ och investeringsökningen svag. Samtidigt lämnade lagerförändringar det största bidraget till den totala tillväxten, medan bidraget från nettoexporten var nära noll. Enkätindikatorer tyder på att framtidstron stärkts något i början av tredje kvartalet både inom tillverkningsindustrin och tjänstesektorerna. Indikatorer för hushållens utgifter tyder på att den privata konsumtionen steg i ganska dämpad takt andra kvartalet, i linje med beräkningarna av BNP-tillväxten. Förhållandena på arbetsmarknaden tycks ha förblivit i stort sett stabila under första halvåret 2005. Allmänt förväntas den ekonomiska aktiviteten i euroområdet gradvis förbättras framöver. Den kraftiga uppgången särskilt i oljepriserna medför emellertid risk för att tillväxten blir lägre.

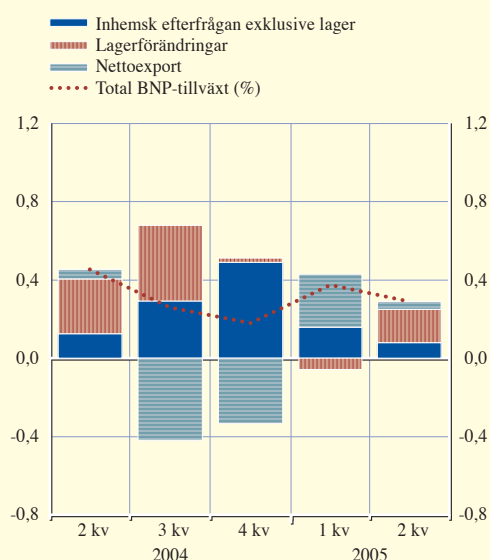
4.1 UTVECKLINGEN AV PRODUKTION OCH EFTERFRÅGAN

REAL BNP OCH UTGIFTSKOMponentER

Tillväxten i real BNP i euroområdet saktade in andra kvartalet 2005. Enligt Eurostats första beräkning steg real BNP med 0,3 % från första kvartalet, efter säsongrensning och korrigering för antalet arbetsdagar (se diagram 37). Jämfört med BNP-ökningen på 0,4 % perioden dessförinnan tycks uppgången i den reala aktiviteten i någon mån ha tappat fart andra kvartalet. Sannolikt berodde emellertid den högre tillväxten i BNP första kvartalet i viss mån på statistiska effekter till följd av att olika antal arbetsdagar orsakat en snedvridning. Om man beaktar att tillväxttakten kvartal på kvartal var 0,3 % respektive 0,2 % de två sista kvartalen 2004 framstår den underliggande ekonomiska tillväxttakten som måttlig de senaste fyra kvartalen.

Diagram 37 Real BNP-ökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt och bidrag i procentenheter per kvartal; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Den senaste beräkningen av nationalräkenskaperna för euroområdet resulterade i en nedjustering av tillväxten i real BNP från 0,5 % till 0,4 % för första kvartalet 2005. Samtidigt ändrades fördelningen på olika utgiftskomponenter vilket medförde ett något större bidrag från inhemska efterfrågan medan nettohandels bidrag minskade till 0,3 procentenheter.

Information om de enskilda utgiftskomponenterna andra kvartalet 2005 visar också att bidraget från inhemska efterfrågan stimulerade tillväxten starkast under detta kvartal jämfört med kvartalet innan. Bakom detta låg emellertid främst att lagerförändringarna andra kvartalet höjde tillväxten i real BNP från kvartalet innan med 0,2 procentenheter. Investeringarna steg med 0,2 % andra kvartalet efter en nedgång med 0,2 % årets första kvartal. Detta mönster kan delvis tillskrivas väderförhållandena som fick en betydande negativ inverkan på inves-

Tabell 8 Sysselsättningsökning

(procentuella förändringar jämfört med föregående period; säsongrensat)

	Årsuppgifter		Kvartalsuppgifter				
	2003	2004	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv
Hela ekonomin	0,3	0,6	0,2	0,2	0,2	0,2	0,1
varav:							
Jordbruk och fiske	-1,9	-0,9	-0,3	-0,2	0,0	-0,4	-1,0
Industri	-1,0	-0,9	-0,4	0,2	-0,1	0,0	-0,6
Exklusive byggverksamhet	-1,5	-1,6	-0,6	0,1	-0,5	0,2	-0,9
Byggverksamhet	0,1	1,0	0,0	0,6	1,1	-0,5	0,1
Tjänster	0,9	1,2	0,4	0,3	0,3	0,3	0,4
Handel och transport	0,3	0,9	0,1	0,3	0,4	0,2	0,1
Finans- och företagstjänster	1,3	2,5	1,1	0,4	0,6	0,5	0,8
Offentlig förvaltning	1,2	0,8	0,3	0,1	0,2	0,3	0,5

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

teringarna i byggnader och anläggningar första kvartalet (särskilt i Tyskland). Bygg- och anläggningsinvesteringarna svarar för nästan hälften av de totala investeringarna i euroområdet (se rutan "Byggverksamhetens utveckling i euroområdet"). Denna utveckling av bruttokapitalbildningen bidrog med 0,1 procentenhet till BNP-tillväxten andra kvartalet. Ökningen i konsumtionen var negativ andra kvartalet vilket förmodligen berodde på den ogynnsamma inverkan av senaste tidens oljeprisstegringar. När det gäller transaktionerna med utlandet uppvägdes uppgången i exportökningen andra kvartalet, som speglade det allmänt gynnsamma läget för den globala ekonomin, av att importtillväxten tilltog betydligt. Följaktligen var nettoexportens bidrag till tillväxten nästan noll för perioden april-juni.

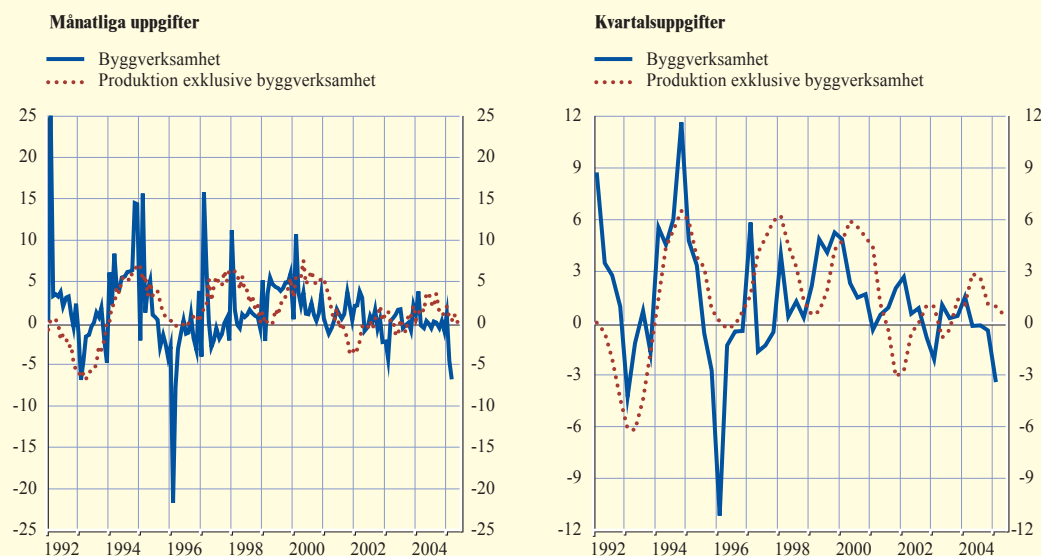
Sammantaget avspeglar sammansättningen av den reala BNP-tillväxten andra kvartalet att expansionstakten varit i stort sett oförändrad och måttlig. Det finns emellertid ännu inga tydliga tecken på att återhämtningen kan bli självgående.

Ruta 6**BYGGVERKSAMHETENS UTVECKLING I EUROOMRÅDET**

Produktionen inom byggsektorn utgör ca 17 % av den totala industriproduktionen i euroområdet. Dessutom svarade denna sektor för litet över 28 % av industrins totala sysselsättning och ca 19 % av industrins förädlingsvärde i fasta priser 2004. Samma år svarade investeringarna i byggsektorn för nästan hälften av investeringarna i euroområdet och därigenom för ungefär 10 % av real BNP. Detta visar tydligt att byggverksamheten är en viktig sektor när konjunkturrelserna inom ekonomin i dess helhet skall bedömas.

Diagram A Industriproduktion och byggverksamhet i euroområdet

(årliga procentuella förändringar)



Källa: Eurostat.

Icke desto mindre finns det flera skäl till att byggverksamheten normalt hålls utanför industriproduktionen och analyseras separat. Den visar mycket högre volatilitet vilket försvårar värderingen av kortfristiga förändringar i aktiviteten. Detta framgår tydligt av vänstra delen av diagram A som redovisar den årliga förändringstakten för byggverksamheten tillsammans med industriproduktionen exklusive denna verksamhet, beräknad utifrån månatliga utgifter. Dessutom publiceras för närvarande statistik över byggverksamheten endast kvartalsvis trots att den beräknas på månadsbasis. Emellertid kommer Eurostat sannolikt att publicera denna statistikserie månadsvis från 2006 i anslutning till den förändrade rådsförordningen om kortperiodisk statistik (Council Regulation concerning short-term statistics) som trädde i kraft i augusti 2005. En annan fördel med att studera byggverksamheten separat är att de kortperiodiska uppgifterna för euroområdet ofta i hög grad påverkas av landspecifika omständigheter. I motsats till industriproduktionen exklusive byggverksamhet, som visar en hög grad av samvariation euroländerna emellan, präglas byggverksamheten av påtagliga skillnader mellan länderna.

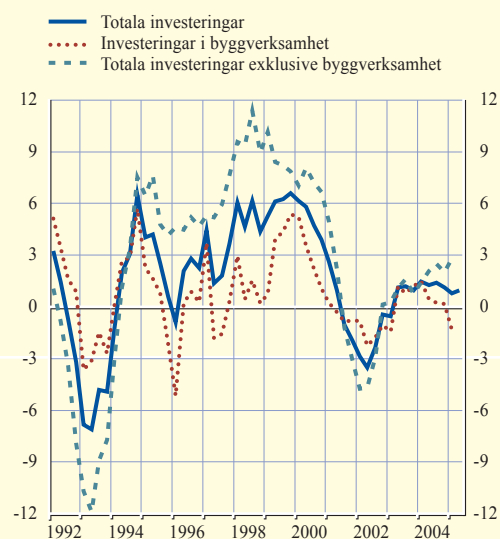
Ett möjligt sätt att eliminera något av volatiliteten i byggverksamhetens tillväxt är att beräkna den årliga förändringstakten utifrån kvartalsvisa uppgifter (se högra delen av diagram A). Även om det finns vissa skillnader mellan tillväxten i byggverksamheten och industriproduktionen exklusive denna verksamhet uppvisar de ganska likartade konjunktursvängningar på euroområdesnivå med ungefär samtidiga toppar och botten. Den genomsnittliga årliga tillväxten sedan början av 1990-talet har varit ca 1,5 % för både byggverksamheten och industriproduktionen exklusive denna. Korrelationen mellan de två serierna har emellertid minskat de senaste åren och är numera omkring 0,4. Faktiskt kan en märkbar skillnad observeras under de allra senaste åren. Medan den årliga ökningen i industriproduktionen exklusive byggverksamhet gradvis tilltog från 2001 till slutet av 2004 visade byggverksamheten ett mycket svagare tillväxtmönster.

En dämpad utveckling i ett antal länder förklarar en del av denna svaghet. Den hjälper även till att förklara varför investeringarna inom byggverksamheten inte expanderade och följaktligen varför den totala investeringsökningen i euroområdet den senaste tiden varit svagare än vad som kunnat förväntas med tanke på rådande låga finansieringskostnader och de förhållandevis höga företagsvinsterna (se diagram B). Samtidigt som byggverksamheten fortsatte att expandera kraftigt i Österrike och Finland tappade den farten något i Spanien och Italien. Dessutom avtog byggverksamheten påtagligt i Belgien, Tyskland och Nederländerna. I Tyskland fortsatte både bostadsbyggandet och näringslivets byggverksamhet att hämmas av ett betydande övertbud medan byggverksamheten inom den offentliga sektorn förblev matt. Emellertid tilltog industriproduktionen exklusive byggverksamhet i alla länder, utom Italien, eftersom produktionen av exportvaror gynnades av det gynnsamma ekonomiska klimatet i omvärlden.

Trots den relativt höga graden av samvariation mellan byggverksamhet och övrig industriproduktion finns det ett antal faktorer som är särskilt betydelsefulla för byggverksamhetens utveckling. För det första spelar väderförhållanden en avgörande roll för byggverksamheten. Extremt eller ofördelaktigt väder kan försena eller t.o.m. stoppa pågående verksamhet. Detta är en orsak till att produktionsökningen inom byggsektorn präglas av volatilitet. För det andra kan byggverksamheten påverkas av finanspolitiska åtgärder. I slutet av 1980-talet och början av 1990-talet expanderade euroområdets byggverksamhet till stor del t.ex. på grund av aktiviteten i Tyskland vilken i sin tur starkt påverkades av de incitament som regeringen införde efter den tyska återföreningen. För det tredje är även utvecklingen på de finansiella marknaderna en viktig bestämningsfaktor för byggverksamheten. Ränterörelser påverkar t.ex. efterfrågan på bostäder och därigenom investeringarna inom byggsektorn på grund av förändringar i finansieringskostnaderna. Slutligen kan även demografiska förändringar inverka på

Diagram B Investeringar i euroområdet

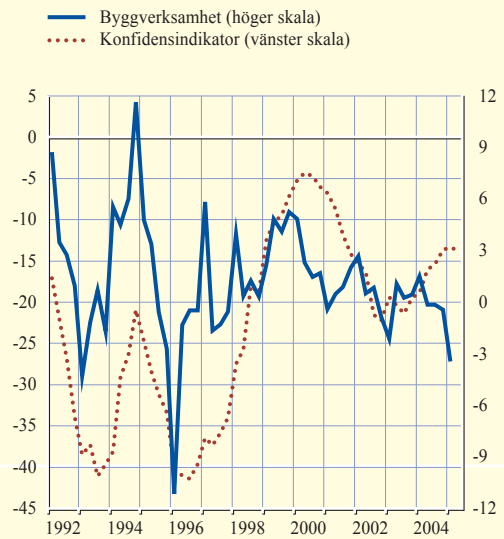
(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)



Källa: Eurostat.

Diagram C Byggverksamhet och konfidensindikator i euroområdet

(årliga procentuella förändringar; netttotal; kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och Europeiska kommissionens näringslivs- och konsumentenkäter.

bostadsefterfrågan på lång sikt och följaktligen på byggverksamheten. Ovannämnda faktorer kan bidra till att förklara de relativt stora skillnaderna i fråga om byggverksamhet mellan euroländerna.

Uppgifter om den kortfristiga utvecklingen inom byggsektorn kan i någon mån härledas ur de månatliga opinionsundersökningar som kommissionen företar bland företag. Konfidensindikatorn för sektorn, som baseras på frågor om hur orderstocken bedöms och om dess sysselsättningsförväntningar tre månader framåt, har i stort sett sammanfallit med utvecklingen av den faktiska aktiviteten sedan början av 1990-talet (se diagram C). Konfidensindikatorn fångar emellertid inte upp den högre frekvensen av kortfristiga svängningar i den faktiska byggverksamheten och tycks inte ha något bra prognosvärde. På senaste tiden har konfidensindikatorn fortsatt att signalera en uppgång av aktiviteten i byggverksamheten, även om detta i viss mån strider mot den senaste tidens faktiska utveckling av produktionen inom byggverksamheten. Konfidensindikatorn för sektorn steg nyligen i alla euroländer utom Italien och Grekland. För Grekland tycks försämringen sedan slutet av 2003 i sektorns bedömning av sina framtidsutsikter spegla avvecklingen av stimulanserna som gavs inför de olympiska spelen.

Sammanfattningsvis finns det inom byggverksamheten förhållandevis stora skillnader mellan länderna när det gäller utbud och efterfrågan. Detta har bidragit till att tillväxtmönstret varit splittrat inom euroområdet de senaste åren. Samtidigt som vissa länder upplevt positiva tillväxttal för produktion och investeringar inom byggverksamheten har andra upplevt en tillbakagång. Detta har skapat oklarhet vid bedömningen av de underliggande trenderna i industrins totala produktion och investeringar. Oavsett sådana skillnader länderna emellan utgör byggverksamheten en betydande del av euroområdets totala ekonomi och den spelar därför en viktig roll när den övergripande utvecklingen av aktiviteten skall bedömas.

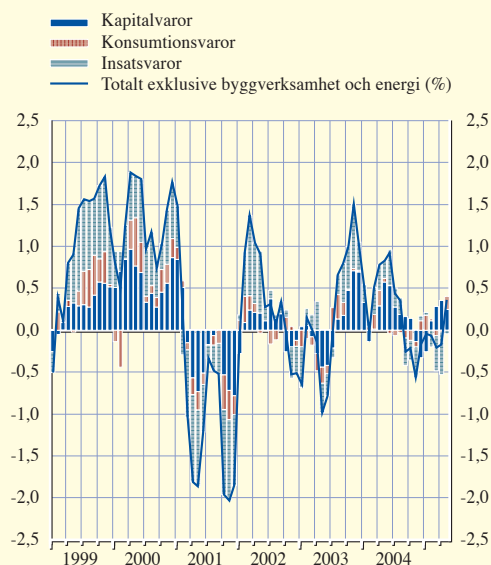
PRODUKTION INOM OLIKA SEKTORER OCH INDUSTRIPRODUKTION

Den ekonomiska tillväxtens fördelning på sektorer andra kvartalet i år visar att både industri- och servicesektorerna bidrog till tillväxten genom högre förädlingsvärde. Medan förädlingsvärdet i industrisektorn utvecklades något snabbare än kvartalet innan stannade ökningen i förädlingsvärdet i tjänstesektorn på den nivå som uppnåddes första kvartalet 2005.

Euroområdets industriproduktion (exklusive byggverksamhet) ökade på kvartalsbasis med 0,4 % andra kvartalet jämfört med första kvartalet då den stagnerade. Uppgången för industriproduktionen i dess helhet dolde att utvecklingen skilde sig åt mellan viktiga industrisektorer (se diagram 38). Uppgifter för andra kvartalet visade att produktionen av kapital- och konsumtionsvaror ökat medan den minskat för sektorer som framställer halvfabrikat och energi. Att energiproduktionen föll så markant berodde troligen på att vissa regioner i euroområdet hade ett ovanligt kallt väder i början av året som då påkallade en ganska hög energiproduktion. I ett längre perspektiv har industriproduktionen de senaste månaderna svängt kring en konstant nivå, efter att ha stigit kraftigt från mitten av 2003 till mitten av 2004. Orderingången till tillverkningsindustrin steg andra kvartalet från kvartalet innan, då den föll betydligt. Den ökade orderingången bådar i viss mån gott för tredje kvartalet.

Diagram 38 Industriproduktionsökning och bidrag till ökningen

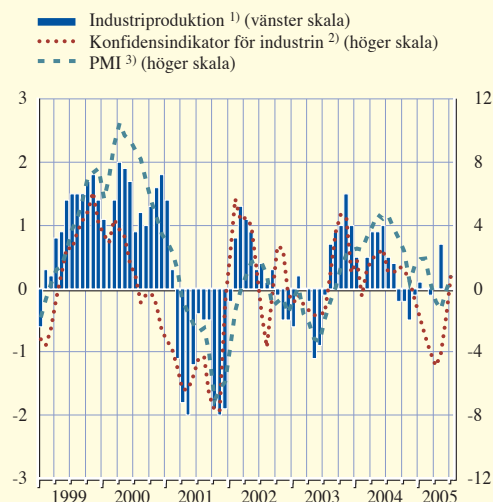
(ökningstakt och bidrag i procentenheter; säsongrensat)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.
Anm. De redovisade siffrorna är beräknade som centrerade 3-månaders glidande medelvärden i förhållande till motsvarande medelvärde 3 månader tidigare.

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.

ENKÄTUPPGIFTER FÖR TILLVERKNINGSINDUSTRI OCH TJÄNSTESEKTORER

Enkätuppgifter för juli indikerar att framtidstron stärkts både i industrin och tjänstesektorn. Juliuppgifterna bådär därför gott för inledningen av tredje kvartalet och bekräftar förväntningarna att industri- och tjänstesektorerna skall visa en stabil expansion i måttlig takt.

När det gäller tillverkningsindustrin pekar både kommissionens konfidensindikator för industrin och inköpschefernas index (PMI) på vissa förbättringar den senaste tiden (se diagram 39). Båda indikatorerna steg i juni och juli efter betydande nedgångar månaderna dessförinnan. Deras nivåer tyder emellertid bara på måttlig tillväxt i industrisektorn eftersom PMI endast obetydligt överstiger 50. Därtill ligger kommissionens konfidensindikator för industrin fortfarande något under sitt långsiktiga genomsnitt.

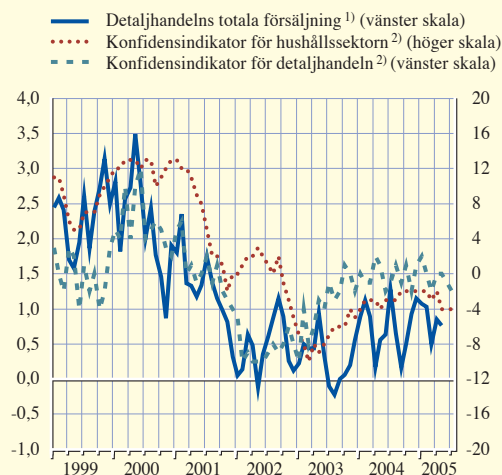
För tjänstesektorn förbättrades både PMI och kommissionens konfidensindikator i juli efter att ha varit oförändrad eller svagt fallande från första till andra kvartalet. PMI för tjänstesektorn ligger marginellt över tröskelvärdet 50 vilket tyder på att affärsklimatet i denna sektor förbättras gradvis.

INDIKATORER FÖR HUSHÅLLENS UTGIFTER

Även om flertalet uppgifter på sistone varit positiva pekar indikatorerna för hushållens utgifter i genomsnitt på att den privata konsumtionen bara ökat i ganska dämpad takt andra kvartalet (se dia-

**Diagram 40 Detaljhandelsförsäljning samt
konfidensindikator för detaljhandels- och
hushållssektorn**

(månatliga uppgifter)



Källor: Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter samt Eurostat.

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

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

priserna. Metodförändringar vid sammanställandet av arbetslöshetsuppgifter måste emellertid också beaktas.

4.2 ARBETSMARKNAD

Föreliggande uppgifter indikerar att förhållandena på arbetsmarknaden varit i stort sett oförändrade under första halvåret 2005. Att döma av enkäterna var sysselsättningsförväntningarna i stort sett stabila eller svagt stigande i början av tredje kvartalet.

ARBETSLÖSHET

Arbetslösheten i euroområdet var 8,7 % i juni liksom i maj (se diagram 41). Andra kvartalet 2005 låg arbetslösheten på 8,8 % för tredje kvartalet i rad. Arbetslösheten steg för personer under 25 år med 0,3 procentenheter till 17,9 % i juni medan den för personer över 25 år förblev oförändrad på 7,5 %. Antalet arbetslösa föll med ungefär 40 000 i juni efter att ha minskat med cirka 170 000 i maj. De senaste uppgifterna bör emellertid tolkas med viss försiktighet eftersom metodförändringar vid sammanställningen av arbetslöshetsuppgifterna för Tyskland nyligen medfört en betydande instabilitet i statistiken för euroområdet.

SYSSELSÄTTNING

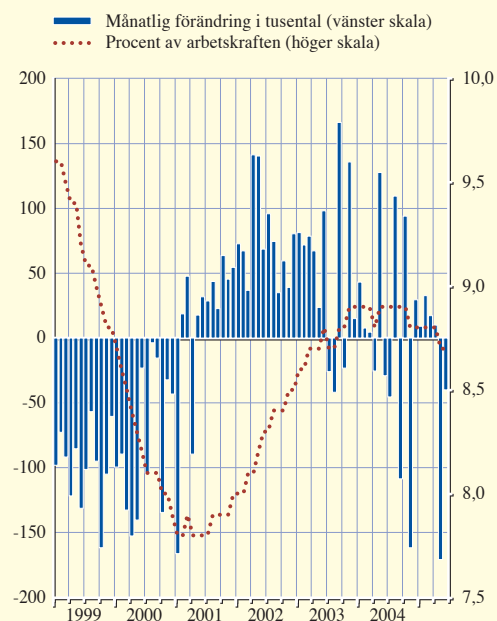
Sysselsättningen i euroområdet steg med 0,1 % första kvartalet 2005 från kvartalet innan (nedreviderat med 0,1 procentenhet), att jämföra med en ökning på 0,2 % för vart och ett av förra årets

gram 40). Faktiskt steg detaljhandels volymmässiga försäljning både i maj och juni jämfört med månaden innan. Utvecklingen mellan på varandra följande kvartal i euroområdets detaljhandelsvolym visade emellertid en nedgång med 0,2 % andra kvartalet efter en uppgång med 0,8 % första kvartalet. Samtidigt steg nyregistreringen av personbilar med 1,9 % från första till andra kvartalet, trots att den fluktuerar mycket mellan enskilda månader. Nedgången i euroområdets detaljhandelsförsäljning och den ökade nyregistreringen av personbilar medförde att bidraget från hushållsutgifterna till den privata konsumtionsökningen andra kvartalet blev noll enligt de månatliga indikatorerna.

Kommissionens konfidensindikator för hushållen förblev i stort sett stabil på en relativt låg nivå de senaste tre månaderna. Stämningläget bland hushållen har emellertid försämrats sedan början av året. Vidare tycks den normalt ganska stabila kopplingen mellan utvecklingen av arbetslösheten och konfidensindikatorer för hushållen ha försvagats den senaste tiden. Detta kan möjligen spegla den ogynnsamma effekten av den kraftiga uppgången i olje-

Diagram 41 Arbetslöshet

(månatliga uppgifter, säsongrensat)



Källa: Eurostat.

kvartal. Denna utveckling döljer att trenden i sysselsättningsökningen varit olika mellan tjänstesektorn och industrin (exklusive byggverksamhet). Medan sysselsättningen fortsatt att öka inom tjänstesektorn första kvartalet föll den inom sistnämnda sektor.

Enkätuppgifter från kommissionen och PMI tyder på att sysselsättningsförväntningarna inom tjänstesektorn i stort sett var oförändrade från första till andra kvartalet 2005, medan de försämrades något inom tillverkningsindustrin (se diagram 42). Sysselsättningsförväntningarna visade i juli i allmänhet en viss förbättring inom tjänstesektorn medan de var ungefär oförändrade inom tillverkningsindustrin.

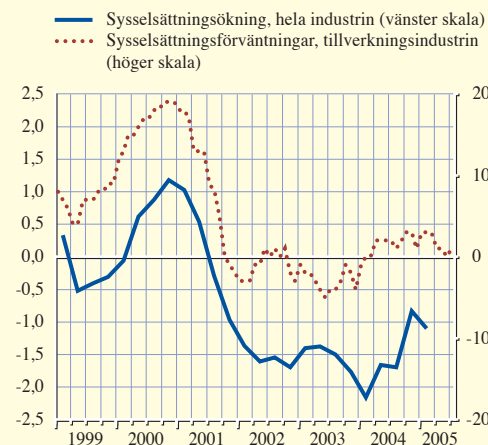
4.3 UTSIKTERNA FÖR DEN EKONOMISKA AKTIVITETEN

Jämfört med första kvartalet 2005 dämpades tillväxten i real BNP i euroområdet andra kvartalet. Beaktas den snedvridande effekten av olika antal arbetsdagar framstår emellertid den reala BNP-tillväxten första halvåret 2005 som måttlig: ökningstakten var ungefär som andra halvåret 2004.

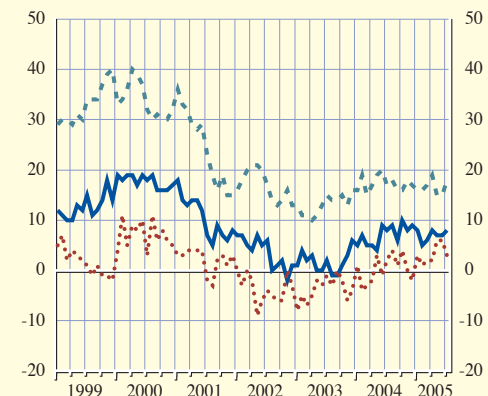
Allmänt förväntas den ekonomiska aktiviteten i euroområdet gradvis förstärkas framöver (se rutan ”Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter”). Denna uppfatt-

Diagram 42 Sysselsättningsökning och sysselsättningsförväntningar

(årliga procentuella förändringar; netttotal, säsongrensat)



— Sysselsättningsförväntningar, byggverksamheten
- - - Sysselsättningsförväntningar, detaljhandeln
- - - Sysselsättningsförväntningar, tjänstesektorn



Källor: Eurostat och Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.

Anm. Nettototalen är medelvärdeskorrigerade.

ning stöds av förbättringarna som framgår av de senaste företagsenkäterna. Under framförliggande period borde euroområdet dessutom i högre grad kunna dra fördel av det i grunden positiva omvärldsklimatet, förutsatt att effekterna av tidigare ogynnsamma chocker kan hållas tillbaka. Risker för att den ekonomiska tillväxten blir sämre, i synnerhet med hänsyn till de fortsatt höga oljepriserna, kvarstår emellertid. Dessa försvagar hushållens framtidsförväntningar vilket dämpar tillväxten i konsumtionen. Slutligen förblir de globala obalanserna en central utmaning och en anledning till bekymmer.

Ruta 7

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 den 19 augusti 2005.¹

Bedömningarna grundar sig på 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 på de nivåer som rådde under första hälften av augusti. De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke-energiorelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna i mitten av augusti.² Antagandena om finanspolitiken grundar sig på nationella budgetplaner i de enskilda euroländerna. 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 beräknas utifrån skillnaden mellan faktiska utfall och tidigare bedömningar som gjorts under ett antal år. Bredden på intervallen är två gånger genomsnittet av det absoluta värdet på dessa skillnader.

Antagandena om omvärlden

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under 2005 och 2006. Den reala BNP-tillväxten i USA väntas fortsätta att vara robust om än något lägre än 2004. Real BNP-tillväxt i Asien utom Japan väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet men bli lägre än under de senaste åren. Tillväxten i de övriga stora ekonomierna väntas vara fortsatt dynamisk.

1 De makroekonomiska framtidsbedömningarna av ECB:s experter kompletterar de makroekonomiska 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 mäts med tremånaders euribor och antas vara konstanta på 2,12 % under bedömningsperioden. De tekniska antagandena om konstant växelkurs innebär att växelkursen EUR/USD ligger kvar på 1,22 under bedömningsperioden och att eurons effektiva växelkurs blir 0,1 % högre 2005 än genomsnittet för 2004, men 0,8 % lägre 2006. Marknadens förväntningar om räntan på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 3,5 % 2005 till ett genomsnitt på 3,7 % 2006. De årliga genomsnittliga priserna på icke-energiorelaterade råvaror, räknat i dollar, beräknas öka med 6,4 % 2005 och 2,4 % 2006. Baserat på terminsmarknaderna väntas oljepriserna i genomsnitt öka ytterligare från 55,3 USD per fat 2005 till 62,8 USD per fat 2006.

Tillväxttakten i global real BNP utanför euroområdet, mätt på årsbasis, beräknas bli i genomsnitt ca 4,8 % 2005 och 4,6 % 2006. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 7,1 % 2005 och 7,2 % 2006.

Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Eurostats snabbstatistik för real BNP i euroområdet för andra kvartalet 2005 pekar på en tillväxt på kvartalsbasis på 0,3 %. Tillväxten förväntas tillta något från och med andra halvåret i år. Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas bli mellan 1,0 % och 1,6 % 2004 och mellan 1,3 % och 2,3 % 2005. Till följd av att styrkan i utländsk efterfrågan antas fortsätta väntas exportökningen fortsättningsvis stödja den ekonomiska aktiviteten under perioden, medan den inhemska efterfrågan torde stärkas gradvis.

Den privata konsumtionen förväntas öka i takt med real disponibel inkomst vilken stöds av sysselsättningsökningen. Konsumtionsökningen väntas dock mattas, framför allt på grund av stigande oljepriser och av buffertsparande inför en oroväckande utveckling av de offentliga finanserna och av de allmänna hälsovårds- och pensionssystemen på längre sikt. Samtidigt väntas ökningen i de fasta investeringarna återhämta sig från den senaste svackan eftersom företagsinvesteringarna bör dra nytta av stark utländsk efterfrågan och senare reagera positivt på förmånliga kreditvillkor och robusta företagsvinster. Privata bostadsinvesteringar beräknas fortsätta öka i måttlig takt under bedömningsperioden. I och med att inhemska efterfrågan torde stimulera importökningen väntas utrikeshandeln netto endast bidra i begränsad utsträckning till den reala BNP-tillväxten under bedömningsperioden.

Pris- och kostnadsutsikter

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 2,1 % och 2,3 % 2005 och mellan 1,4 % och 2,4 % 2006. Den lilla nedgången i HIKP-inflationen 2006 är huvudsakligen ett resultat av den statistiska behandlingen av en föreslagen hälsovårdsreform i Nederländerna, vilken väntas bidra med -0,2 procentenheter. Den reflekterar även antaganden om lägre inflation i energipriserna och en lägre ökningstakt av importpriserna 2006.

Ökningen i nominell ersättning per anställd antas förbli måttlig under bedömningsperioden. Detta tar inte bara hänsyn till ingångna löneavtal och den endast måttliga förbättring som be-

Tabell A Makroekonomiska bedömningar

(årliga procentuella förändringar)¹⁾

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

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

räknas 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 arbetsproduktivitetsoökningen långsamt kommer att tillta. Som ett resultat av löne- och produktivitetsovecklingen beräknas ökningen av enhetsarbetskostnader förbli relativt begränsad både 2005 och 2006.

Jämförelser med bedömningarna i juni 2005

Intervallen som beräknats för real BNP-tillväxt i euroområdet har justerats ned något för 2005 och 2006 jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som Eurosystemets experter publicerade i månadsrapporten för juni 2005. För 2005 återspeglar detta huvudsakligen en liten nedrevidering av tidigare uppgifter och för 2006 framför allt effekten på real disponibel inkomst från de högre antagandena för oljepriserna.

De väntade intervallen för den årliga ökningstakten i HIKP totalt för 2005 och 2006 har reviderats uppåt jämfört med bedömningarna i juni 2005. Detta återspeglar främst de nämnda antagandena om högre oljepriser för både 2005 och 2006. Dessa utgår ifrån ett större bidrag från energikomponenten till HIKP totalt medan bedömningen av den icke-energirelaterade komponenten i HIKP är i stort sett oförändrad jämfört med framtidsbedömningarna från juni.

Tabell B Jämförelser av makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	2004	2005	2006
HIKP – juni 2005	2,1	1,8 – 2,2	0,9 – 2,1
HIKP – september 2005	2,1	2,1 – 2,3	1,4 – 2,4
Real BNP – juni 2005	1,8	1,1 – 1,7	1,5 – 2,5
Real BNP – september 2005	1,8	1,0 – 1,6	1,3 – 2,3

5 OFFENTLIGA FINANSER

Euroländernas uppgifter för perioden hittills i år bekräftar på det hela taget Europeiska kommissionens prognos för de offentliga finanserna 2005 och visar att budgetunderskottet ligger på i stort sett samma nivå som i fjol. Viss finanspolitisk åtstramning väntas. Den oväntat dåliga utvecklingen för de offentliga finanserna i flera länder beror bara delvis på den oväntat svaga konjunkturen. Den vittnar också om att ansträngningarna för att uppnå konsolideringsmålen varit otillräckliga. Obalansen i de offentliga finanserna är särskilt oroande i de fem länder som för närvarande är föremål för förfaranden vid alltför stora underskott. Enligt den aktuella prognosen för de offentliga finanserna kommer underskottet i euroområdet som helhet liksom i många av dess medlemsländer även under 2006 att ligga nära eller över 3 % av BNP och en bra bit över stabilitetsprogrammets riktnivå. I budgetarna för 2006 borde konsolideringen intensifieras, så att befintliga obalanser kan korrigeras inom rimlig tid. I detta sammanhang är det viktigt att upprepa behovet av en rigorös och konsekvent tillämpning av den reformerade stabilitets- och tillväxtpakten, som gynnar ökad budgetdisciplin och hållbara offentliga finanser.

UTSIKTER FÖR DE OFFENTLIGA FINANSERNA 2005

Den senaste information om budgetutveckling och politiska åtgärder som euroländernas regeringar lämnat är inte harmoniserad, utan omfattningen och avgränsningen av uppgifter skiljer sig åt mellan de olika länderna. I nuläget går det därför endast att göra en preliminär bedömning av de kortfristiga utsikterna för de offentliga finanserna i euroområdet. De senaste harmoniserade siffrorna för euroområdets offentliga finanser är Europeiska kommissionens prognoser från våren 2005 (som presenterades i junirapporten 2005) och de statistiska kvartalsindikatorerna för första kvartalet 2005 (som publiceras i avsnittet "Statistik för euroområdet" i detta nummer av månadsrapporten).

Uppgifter på ländernivå för perioden hittills i år bekräftar i stort sett prognoserna för de offentliga finanserna 2005. Framför allt är det nu tydligt att de flesta länder kommer att missa de budgetmål som fastställdes i de uppdaterade stabilitetsprogram som utarbetades i slutet av 2004, i vissa fall med stor marginal. Många länder väntas redovisa underskott och fem av dem (Tyskland, Grekland, Frankrike, Italien och Portugal) väntas hamna mycket nära eller över underskottsgränsen på 3 % av BNP. Det statliga underskottet i euroområdet väntas 2005 uppgå till cirka 2,7 % av BNP. Det innebär att underskottet i stort sett förblir oförändrat jämfört med 2004 istället för att sjunka, så som det förutsågs göra i de prognoser som byggde på medlemsländernas budgetplaner. Finanspolitiken väntas stramas åt något 2005 istället för den sammanlagda budgetkonsolidering som ursprungligen planerades.

Euroområdets statsskuld väntas fortsätta öka för tredje året i rad. Av de sju länder vars skuldkvoter överskrider referensvärdet 60 %, är det bara Belgien som kommer att notera en markant minskning. Italiens skuldkvot kommer att öka, efter att tidigare ha uppvisat en gradvis nedåtgående trend. Portugals skuldkvot kommer också att öka, troligen kraftigt (se rutan med rubriken "Den senaste utvecklingen för skillnaden i avkastningsränta på statsobligationer från euroländerna" i detta nummer av månadsrapporten).

Negativ budgetutveckling är särskilt bekymmersamt för länder med alltför stora underskott. När rådet i juli kom fram till att Italien har ett alltför stort underskott och kommissionen samma månad rekommenderade att förfarandet ska börja tillämpas på Portugal ökade antalet länder som för närvarande är föremål för förfaranden vid alltför stora underskott till fem (de övriga är Tyskland, Grekland och Frankrike). Alla dessa länder har problem med budgetpåfrestningar som driver upp deras underskott över den planerade nivån. De faktorer som gör att budgeten överskrids hänger delvis samman med det oväntat svaga konjunkturläget men vittnar också om att ansträngningarna för att uppnå konsolideringsmålen varit otillräckliga.

I Tyskland går konsolideringsstrategin till stor del ut på att begränsa utgifterna på alla regeringsnivåer. Om underskottsmålet överskrids beror det förmodligen främst på att intäkterna blivit oväntat låga därför att den makroekonomiska utvecklingen varit sämre än beräknat. Utbetalningen av sociala förmåner riskerar också att överskrida budgetmålen. Kommande beslut från Eurostat om tillfälliga finanspolitiska åtgärder ökar osäkerheten om vad finanspolitiken kommer att resultera i. Eftersom Tysklands budget för 2005 praktiskt taget saknar säkerhetsmarginal innebär denna utveckling ett allvarligt hot mot korrigeringen av det alltför stora underskottet 2005.

Den grekiska regeringens övergripande finanspolitiska strategi – inbegripet budgeten och de kompletterande åtgärder som antogs i mars i enlighet med rådets rekommendationer – har som mål att underskottet ska reduceras till mindre än 3 % av BNP 2006. Detta ska främst ske genom utgiftskontroll för både investeringar och offentlig konsumtion. Det finns dock tecken på avvikelser från budgetmålen som beror på att de första tillväxtprognoserna var alltför optimistiska, att utgifter blir större än budgeterat (främst för offentliganställdas löner) och att intäkterna blir lägre än beräknat (främst till följd av att en skatteamnesti gjort intäkterna osäkra). Strukturella åtgärder för att hantera de utmaningar som hänger samman med att befolkningen åldras saknas dessutom på den politiska dagordningen.

I Frankrike tillämpas en minimalistisk finanspolitik som huvudsakligen förlitar sig på engångsintäkter som uppstår genom att olika pensionsåtaganden integreras i det allmänna pensionssystemet. Oväntat svag tillväxt och lägre intäkter gör att man kan fråga sig om huruvida treprocentsgränsen för underskottet 2005 kommer att uppfyllas. Ett annat hot mot budgetmålet är utvecklingen av de löpande utgifterna, i synnerhet arbetstagarnas löner och sociala förmåner, eftersom dessa inte kunnat kontrolleras på något helt effektivt vis i det förflutna.

I våras justerade den italienska regeringen drastiskt ned sin budgetprognos och uppgav att underskottskvoten 2005 skulle överskrida referensvärdet 3 %. Dessförinnan hade de makroekonomiska prognoserna justerats ner kraftigt, från en i stort sett trendmässig tillväxt till ingen tillväxt alls. Den underliggande finanspolitiska strategin, som huvudsakligen bygger på att begränsa utgifterna, har dessutom inte varit helt effektiv, utan i synnerhet sjukvårdskostnaderna riskerar att bli större än beräknat. Budgetställningen försämrades dessutom ännu snabbare genom att effekterna av tillfälliga åtgärder som vidtagits under tidigare år snabbt klingade av. Ett problem är den kroniska kassa/periodiseringsavvikelsen, som också blir tydlig genom brister i överensstämmelsen mellan det nominella underskottet och den ökade skuldkvoten. När det gäller förfarandet vid alltför stora underskott har den italienska regeringen åtagit sig att tillämpa sträng budgetdisciplin under resten av 2005 och siktar på att det alltför stora underskottet ska vara korrigerat 2007.

Den finanspolitiska strategi som Portugals regering antog i budgeten för 2005 och det kompletterande åtgärdepaketet i juni har huvudsakligen fokus på att begränsa utgifterna, däribland för de offentliganställdas löner, samt att öka vissa intäkter. I våras skrev den nya regeringen kraftigt upp siffran för det förväntade underskottet 2005 jämfört med den ursprungliga siffran i stabilitetsprogrammet. Justeringen berodde på en kraftigt försämrad tillväxtprofil och att den nya regeringen beslutade att inte längre lita till de engångsåtgärder som gjort det möjligt att begränsa underskottet under tidigare år. Enligt planerna ska underskottskvoten reduceras till under 3 % 2008. Det är dock mycket osäkert vad paketet med intäkts- och utgiftsåtgärder samt utgiftskontroll kommer att få för resultat, eftersom effekterna i det förflutna har visat sig bli ganska svaga.

I alla ovannämnda länder gör obalansen i de offentliga finanserna att det finns ett starkt behov av omsorgsfullt budgetgenomförande under resten av året. Vissa av länderna har redan vidtagit kompletterande budgetåtgärder (Grekland och Portugal). Frankrike har uppgett att kompletterande åtgärder kommer att vidtas vid behov, till exempel i form av engångsåtgärder eller genom att frysa utgifterna. Regeringarna måste stå redo att vidta nya åtgärder för att korrigera en bekymmersam budgetutveckling. I länder där val ska hållas i en nära framtid är det också viktigt att regeringen inte av politiska skäl avviker från den lämpliga finanspolitiken.

BUDGETPLANER FÖR 2006

De flesta medlemsländer håller nu på att förbereda budgetförslagen för 2006. I euroområdet tyder den aktuella prognosen för de offentliga finanserna på att endast små framsteg kommer att göras. Än så länge verkar det som om underskottskvoterna i många euroländer såväl som euroområdet i dess helhet kommer att ligga kvar nära eller över 3 % av BNP också 2006. Detta speglar visserligen det faktum att konsolideringsstrategierna i många länder inte är tillräckligt ambitiösa, men den allmänna inriktningen är ändå riktig. Det är glädjande att flera länder har visat att de har för avsikt att genomföra strukturella åtgärder på utgiftssidan istället för att genomföra skattehöjningar. Dessutom planerar nu länder som tidigare förlitat sig på tillfälliga åtgärder att ersätta dem med strukturella, permanenta åtgärder.

I detta sammanhang är det viktigt att upprepa behovet av en rigorös och konsekvent tillämpning av den reformerade stabilitets- och tillväxtpakten, som gynnar ökad budgetdisciplin och hållbara offentliga finanser. Det är ytterst viktigt att länderna i enlighet med sina åtaganden vidtar nödvändiga åtgärder för att korrigera alltför stora underskott och gör erforderliga framsteg mot att uppnå sunda budgetställningar på medellång sikt. Om konsolideringsåtagandena och paktens förfaranden genomförs snabbt och fullständigt kommer det på ett trovärdigt sätt att förbättra de offentliga finanserna och stärka investerarnas och konsumenternas förtroende för ekonomin (se artikeln ”The reform of the Stability and Growth Pact” i månadsrapporten från augusti 2005).

När det gäller de nuvarande alltför stora underskotten måste Tyskland och Frankrike korrigera sina alltför stora underskott 2005 och Grekland måste göra det 2006, i enlighet med rådets rekommendationer för respektive land och de beslut som riktats till dem. Regeringarna måste vara beredda att vidta alla åtgärder som krävs för att korrigera sina alltför stora underskott inom gällande tidsfrist. Om så inte sker ska det enligt pakten avgöras om det är lämpligt att gå vidare med de följande stegen i förfarandet. Italiens tidsfrist för att korrigera det alltför stora underskottet sträcker sig till 2007 och Portugals till 2008. I båda fallen, i synnerhet det senare, rör det sig om ytterst generösa tillämpningar av den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten. Tidsfristen förlängdes på grund av ”särskilda omständigheter” med ett respektive två år efter det år då underskottet identifierats. De båda länderna måste nu introducera en trovärdig reformstrategi med strukturella åtgärder, så att konsolideringen åtminstone kan hålla den takt som utlovats.

Även om det i stabilitets- och tillväxtpakten explicit anges att tidsfristen för att korrigera alltför stora underskott får förlängas, kan detta väcka oro för ökat risktagande. Möjligheten till förlängd frist skulle för det första kunna leda till att länder vidtar tillfälliga åtgärder istället för strukturella om eliminering av tillfälliga åtgärder, i ett senare skede, blir ett legitimt sätt att skaffa sig mer tid till att korrigera ett alltför stort underskott. Förlängda tidsfrister kan för det andra minska chansen till att ett förnuftigt och omfattande reformpaket leder till en positiv vändpunkt för de offentliga finanserna och förtroendet. Så blir fallet när förlängningen är alltför generös med hänsyn till situationens allvar eller när den innebär att reformerna inte kan förväntas hålla tillräckligt hög takt.

Konsolideringen bör vara en följd av strukturella finanspolitiska reformer snarare än tillfälliga åtgärder och bör ingå i en bred, heltäckande plan som inger förtroende och stöder tillväxten. Detta gäller i synnerhet länder med låg trendmässig tillväxt, svaga investerings- och sysselsättningsutsikter samt negativa budgeteffekter som hänger samman med befolkningens åldrande. Sådana politiska åtgärder och reformer är avgörande för att Lissabonstrategins sysselsättnings- och tillväxtmål ska kunna uppnås, skuldkvoten på nytt ska börja minska och de budgetpåfrestningar som är en följd av befolkningens åldrande ska kunna hanteras.

6 UTVECKLINGEN AV VÄXELKURSER OCH BETALNINGSBALANSEN

6.1 VÄXELKURSER

Efter att gradvis ha apprecierat från början av juli deprecierade eurons effektiva växelkurs i mitten av augusti men återhämtade sig något mot slutet av månaden. Jämfört med slutet av juli var euron i stort sett stabil i augusti. Den försvagades mot det brittiska pundet, schweizerfrancen och den kanadensiska dollarn men förstärktes mot US-dollar och ett antal asiatiska valutor.

AMERIKANSKA DOLLARN/EURON

Som en följd av en period av ökat förtroende hos marknaden apprecierade euron kraftigt mot den amerikanska dollarn, från omkring 1,19 i början av juli till nästan 1,25 i mitten av augusti. Under andra hälften av augusti återhämtade sig emellertid den amerikanska dollarn delvis mot euron. Uppgången i dollarkursen kan spegla att marknads oro för varaktigheten i de externa obalanserna i viss mån har lättat efter amerikanska uppgifter om portföljinvesteringar för juni, som visade kraftiga inflöden till USA. Samtidigt fortsätter växande ränteskillnader mellan USA och euroområdet att stödja den amerikanska dollarn. Mot bakgrund av detta noterades euron till 1,22 gentemot den amerikanska dollarn den 31 augusti 2005, eller 0,9 % högre än i slutet av juli och 1,9 % lägre än genomsnittet 2004.

JAPANSKA YENEN/EURON

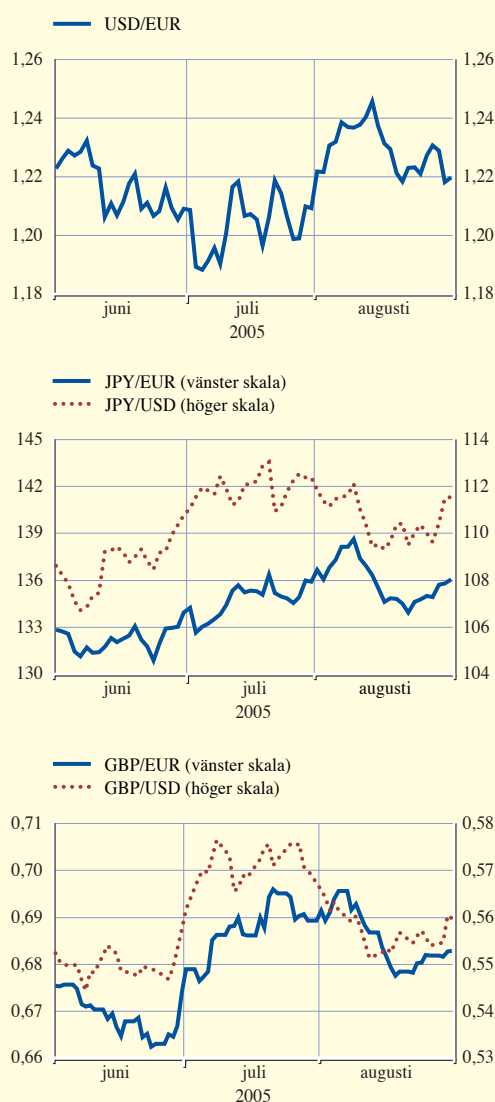
Efter att ha apprecierat kraftigt i juli och i början av augusti, då euron nästan var uppe i 139 japanska yen, försvagades den mot den japanska yenen. Uppgången för den japanska yenen var relativt brett baserad och speglade i stor utsträckning de förbättrade utsikterna för den japanska ekonomin. Yenen stöddes också av kraftiga gränsöverskridande portföljinvesteringar i japanska aktier. Mot slutet av augusti deprecierade yenen något gentemot euron när valutamarknaderna tycks ha riktat uppmärksamheten mot den japanska ekonomins relativt sett större beroende av olja. Den 31 augusti 2005 noterades euron till 136 yen, dvs. i stort sett oförändrad från slutet av juli och 1,2 % över genomsnittet 2004.

EU-MEDLEMSSTATERNAS VALUTOR

I augusti var fluktuationerna mycket små i ERM2. Euron deprecierade något gentemot det

Diagram 43 Växelkursutveckling

(dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

cyprriotiska pundet (-0,2 %), som nu noteras omkring 2,1 % över sin centralkurs. När det gäller de andra EU-medlemsstaternas valutor deprecierade euron mot det brittiska pundet, vilket gjorde att en del av kursuppgången från månaden innan raderades ut. Efter publiceringen av protokollet från Bank of Englands penningpolitiska kommittés sammanträde den 3–4 augusti tycktes marknadsanalytiker ompröva sina förväntningar på de korta räntorna. Den 31 augusti noterades euron till 0,68 gentemot det brittiska pundet, vilket är 0,9 % lägre än i slutet av juli och 0,6 % över genomsnittet 2004. Under referensperioden deprecierade euron också mot den tjeckiska korunan (-1,9 %), den polska zlotyn (-1,0 %) och den svenska kronan (-0,7 %) medan den i stort sett var stabil mot den slovakiska korunan. Under första delen av augusti apprecierade den ungerska forintn gradvis mot euron. Denna rörelse vändes emellertid efter den ungerska centralbankens beslut att sänka sin styrränta med 50 punkter den 22 augusti. Den 31 augusti noterades den ungerska forintn till 244,5 gentemot euron, dvs. ungefär 1,8 % svagare än överkanten av det eurobase-rade växelkursbandet på ± 15 %.

ANDRA VALUTOR

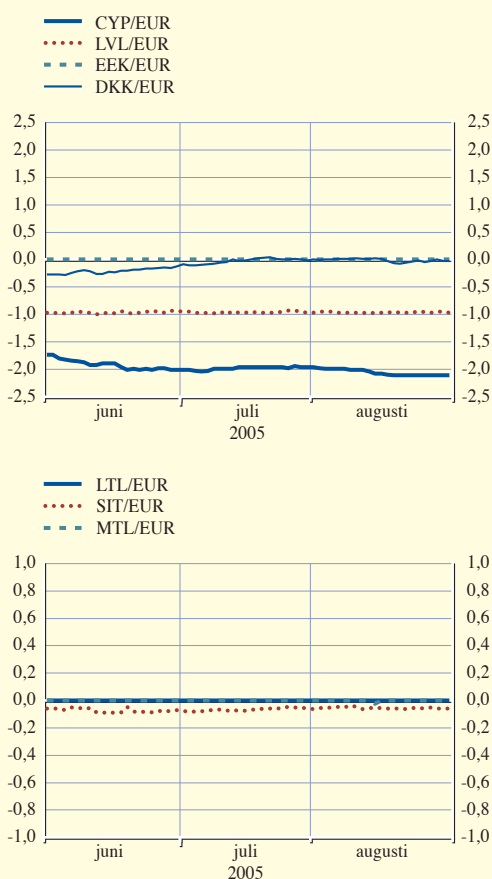
När det gäller andra valutor hade euron den 31 augusti deprecierat med 0,8 % gentemot schweizerfrancen jämfört med slutet av juli. Under samma period deprecierade euron (med 2,0 %) gentemot den kanadensiska dollarn och apprecierade mot den australiska dollarn (2,8 %) och ett antal asiatiska valutor, särskilt Singaporedollarn (2,4 %) och den koreanska wonen (2,0 %). Sedan starten av den nya växelkursregimen har den kinesiska renminbin bara fluktuerat marginellt gentemot US-dollar. Se rutan ”Reformen av växelkursregimen för renminbin” för en detaljerad beskrivning av de valutapolitiska åtgärder som vidtagits av de kinesiska myndigheterna.

EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURS

Den 31 augusti 2005 var eurons nominella effektiva växelkurs, mätt mot euroområdet tjugotre viktigaste handelspartner, i stort sett oförändrad jämfört med i slutet av juli och 1,8 % lägre än genomsnittet 2004 (se diagram 45). Att eurons effektiva växelkurs i stort sett förblivit stabil berodde främst på att dess depreciering mot det brittiska pundet, schweizerfrancen och den kanadensiska dollarn uppvägdes av apprecieringen mot US-dollar och ett antal asiatiska valutor.

Diagram 44 Växelkursutveckling inom ERM2

(dagliga uppgifter; avvikelser från centralkursen i procentenheter)

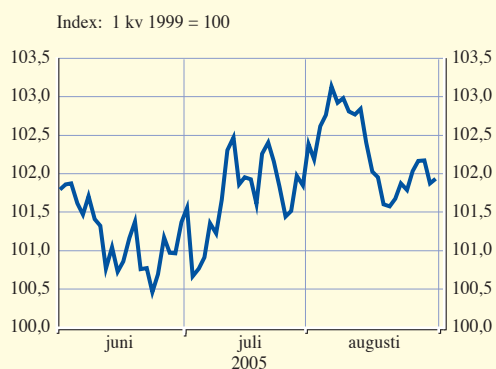


Källa: ECB.

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 det normala fluktuationsbandet på ± 15 %.

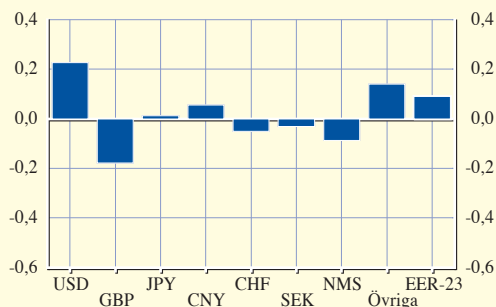
Diagram 45 Eurons effektiva växelkurs och dess sammansättning ¹⁾

(dagliga uppgifter)



Bidrag till förändring i eurons effektiva växelkurs ²⁾

Från 29 juli till 31 augusti 2005
(procentenheter)

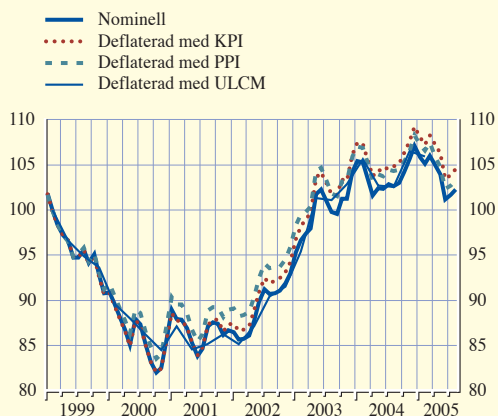


Källa: ECB.

1) En uppgång i index motsvarar en appreciering av euron gentemot de viktigaste handelspartner i och utanför euroområdet.
2) På grund av utrymmesskal visas bidrag till förändringar i EER-23 endast mot valutorna i euroområdets sex viktigaste handelspartner. Kategorin "NMS" avser det aggregerade bidraget från valutorna för de tio nya medlemsländerna som anslöt sig till EU den 1 maj 2004. Kategorin "Övriga" avser det aggregerade bidraget från de återstående sju handelspartner i euroområdet i EER-23-indexet. Förändringar beräknas utifrån motsvarande totala handelsvikter i EER-23-indexet.

Diagram 46 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 är för augusti 2005. När det gäller reala EER-23, baserad på enhetsarbetskostnader, avser den senaste observationen 1 kv 2005 och den grundar sig delvis på uppskattningar.

Eurons reala effektiva växelkurs, baserad på olika kostnads- och prisindex, har följt utvecklingen i det nominella indexet (se diagram 46) nära. I augusti 2005 var det reala effektiva växelkursindexet baserat på konsumentpriser 1,3 % lägre än genomsnittet 2004, medan det var 1,9 % lägre än genomsnittet 2004 baserat på utvecklingen i producentpriser.

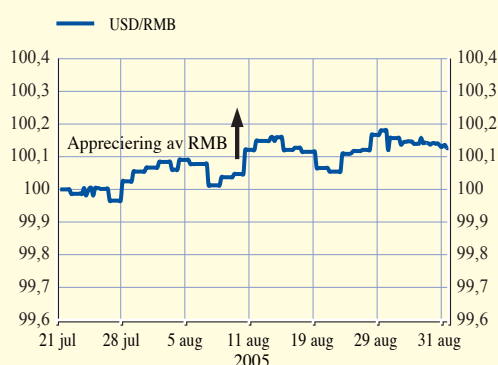
Ruta 8

REFORMEN AV VÄXELKURSREGIMEN FÖR RENMINBIN

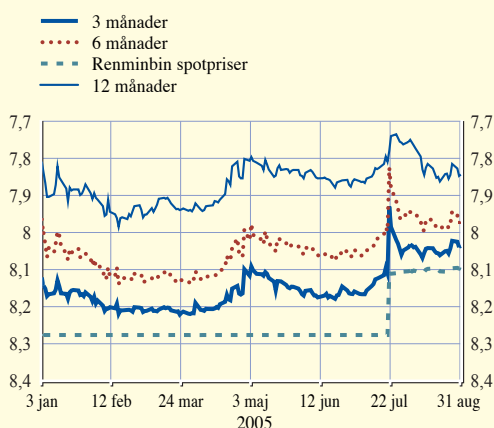
Den 21 juli 2005 revalverade Kina sin valuta med 2 % mot US-dollar, från 8,2765 till 8,11 och övergick till en växelkursregim med styrd flytande kurs och en valutakorg "som referens". Peoples Bank of China (PBC) definierade den i sitt yttrande som "managed floating exchange rate regime based on market supply and demand with reference to a basket of currencies". PBC påpekade att styrningen av växelkursen "med referens" till en valutakorg inte betydde att renminbin faktiskt skulle knytas fast till en sådan. Vikterna för valutorna i referensgruppen redovisades inte men valutorna valdes ut på basis främst av vilken andel Kinas handelspartners

Diagram A Utvecklingen av renminbins växelkurs
under dagen mot dollarn under senare tid

(index: 21 juli 2005 = 100)



Källa: Bloomberg.

Diagram B RMB/USD "non-deliverable"
terminskontrakt

Källa: Bloomberg.

har i handeln med varor och tjänster (de andra variablerna som beaktats inkluderar källorna till utländska direktinvesteringar i Kina och valutasammansättningen av Kinas skuld). Valutorna med den största vikten i korgen är US-dollar, euron, den japanska yenen och den koreanska wonen. De övriga valutorna i korgen inkluderar Singaporedollarn, det brittiska pundet, den malaysiska ringgiten, den ryska rubeln, den australiensiska dollarn, den thailändska bahten och kanadadollarn.

ECB välkomnar Kinas valutareform och förväntar sig att det nya växelkurssystemet med styrd flytande kurs bidrar till global finansiell stabilitet. Finansministrarna och centralbankscheferna i G7 välkomnade detta steg. Det internationella samfundet hade betraktat ett sådant steg mot större flexibilitet som önskvärt för att den globala ekonomin skall fungera bättre.

I enlighet med det nya systemet tillkännager PBC slutpriser för de utländska valutor som handlas mot renminbin på interbankmarknaden i slutet av varje arbetsdag. Detta slutpris tjänar sedan som centralkurs för handeln gentemot renminbin under följande dag. Liksom tidigare tillåts det dagliga priset på US-dollar i handeln mot renminbin flyta inom ett band på $\pm 0,3\%$ runt den centralkurs som varje dag tillkännages av PBC. De andra valutorna tillåts flyta inom ett band på $\pm 1,5\%$ i den dagliga handeln gentemot renminbin, en liten utvidgning jämfört med det tidigare bandet på $\pm 1\%$.

Sedan den 21 juli har renminbins faktiska rörelser gentemot US-dollar (se diagram A) legat väl inom de fastställda banden. Hittills har reformen främst medfört en engångsrevalvering gentemot US-dollar, med en i övrigt hårt styrd växelkurs varit.

Det nya arrangemanget ger potentiellt utrymme för ytterligare marknadsdrivna fluktuationer. Faktiskt fortsätter marknadsdeltagarna att förvänta sig viss ytterligare appreciering av renminbin under en tolv månadersperiod, vilket bekräftas av trenderna på offshoremärnaderna där förväntningarna på förändringar i renminbin handlas genom "non-deliverable" terminskontrakt (se diagram B).

När det gäller de två övriga stora asiatiska valutorna som formellt knutits till US-dollar – den malaysiska ringgiten och Hongkongdollarn – övergav även Malaysia sin officiella knytning till den amerikanska valutan den 21 juli. Landet övergick till ett arrangemang med flytande växelkurs inom vilken centralbanken övervakar växelkursen gentemot en icke redovisad handelsvägd korg av valutor. Centralbanken specificerade emellertid att växelkursstabilitet fortsätter att vara dess primära policymål och att det aktuella värdet på ringgiten är förenligt med de fundamentala ekonomiska förhållandena. Den malaysiska ringgiten, som hade centralkursen 3,8 gentemot US-dollar före förändringen, har bara tillåtits appreciera litet sedan dess.

Växelkursregimen i Hongkong har förblivit oförändrad efter PBC:s valutareform. Hongkongs motsvarighet till centralbank (Monetary Authority) förstärkte den 18 maj 2005 sitt 21-åriga sedelfondsarrangemang med ett antal åtgärder för att mildra eventuellt tryck från marknaden på revalvering av Hongkongdollarn. Denna ansats tycks fungera väl eftersom förväntningarna på appreciering, som de speglas av sexmånaders terminsräntan på Hongkongdollarn, har bringats inom bandgränsen.

6.2 BETALNINGSBALANSEN

Uppgifter om betalningsbalansen till och med juni 2005 visar fortsatt ökning i exportvärdet för varor och tjänster andra kvartalet och en ganska brant uppgång för importen. Det senare beror antagligen på en kombination av stigande importpriser (på grund av högre oljepriser) och ökande importvolym (särskilt för kapitalvaror). I ett längre perspektiv föll det tolv månaders kumulerade överskottet i euroområdet bytesbalans till 15,5 miljarder euro, jämfört med 47,3 miljarder euro ett år tidigare. När det gäller den finansiella balansen har det skett en markant vändning i kapitalflödena. Under tolv månadersperioden till juni 2005 uppvisade direkt- och portföljinvesteringar sammantaget nettoinflöden på 76,4 miljarder euro, jämfört med nästa lika stora nettoutflöden ett år tidigare.

HANDELS- OCH BYTESBALANSEN

Exportvärdet för varor och tjänster sammantaget fortsatte uppåt andra kvartalet 2005 och ökade med 1,2 % jämfört med första kvartalet. Detta berodde på en kraftig återhämtning i exporten av varor, som ökade med 3,6 % efter en svag ökning på 1 % kvartalet innan, vilket delvis uppvägdes av ett fall i exporten av tjänster (se tabell 9). Importen av varor och tjänster visade också en omsvängning. Den ökade med 3,4 % andra kvartalet efter att ha fallit marginellt första kvartalet. Uppgången berodde på att importen av varor ökade (med 5 %) medan importen av tjänster minskade (se diagram 47).

Preliminära uppgifter från Eurostat om utrikeshandels fördelning på volymer och priser tyder på att den robusta ökningen av exportvärdet för varor andra kvartalet beror både på större exportvolym och på högre exportpriser. Dessa senare kan delvis förklaras av de kostnadsökningar som orsakats av de kraftigt höjda oljepriserna under denna period. Efter att ha bromsats upp i början av året var den utländska efterfrågan kraftigare andra kvartalet, särskilt från vissa europeiska marknader utanför euroområdet, och detta tycks i stort sett förklara återhämtningen av exportvolymerna för varor. Dessutom kan eurons depreciering ha hjälpt till att stärka euroområdets konkurrenskraft och export andra kvartalet och kan delvis förklara de mer optimistiska utsikterna för exporten som enkätuppgifter från juli om exportorderläget pekar på.

Tabell 9 Euroområdets betalningsbalans

(miljarder euro; säsongrensat, om ej annat anges)

	2004		2005		2005		12-månaders ackumulerade siffror t.o.m.	
	3 kv	4 kv	1 kv	2 kv	maj	jun	2004 jun	2005 jun
Bytesbalans	3,9	8,5	3,0	0,1	1,9	-2,5	47,3	15,5
Varor	17,6	17,7	22,6	19,5	7,5	6,2	123,1	77,5
Export	282,0	285,9	288,4	298,7	101,0	100,1	1 077,5	1 155,1
Import	264,4	268,2	265,8	279,2	93,5	93,9	954,4	1 077,6
Tjänster	7,8	6,8	7,9	3,6	1,4	0,5	22,8	26,0
Export	89,7	89,5	92,9	87,2	28,8	30,0	339,8	359,4
Import	82,0	82,8	85,0	83,6	27,4	29,5	317,0	333,4
Faktorinkomster	-6,2	-2,1	-8,6	-11,3	-2,7	-4,7	-41,5	-28,2
Löpande transfereringar	-15,3	-13,8	-19,0	-11,7	-4,3	-4,5	-57,2	-59,8
Finansiell balans ¹⁾	3,1	-25,4	34,4	36,9	36,3	18,4	1,3	49,0
Kombinerade direkt- och portföljinvesteringar, netto	8,3	-16,9	-21,5	106,4	25,9	96,3	-72,8	76,4
Direktinvesteringar	1,1	-44,1	-24,1	-10,5	3,3	-8,9	-63,8	-77,6
Portföljinvesteringar	7,2	27,3	2,6	116,8	22,7	105,1	-9,0	153,9
Aktier	32,1	47,3	-12,4	44,7	21,6	61,5	-1,8	111,7
Skuldinstrument	-24,9	-20,0	15,0	72,2	1,0	43,6	-7,2	42,3

Källa: ECB.

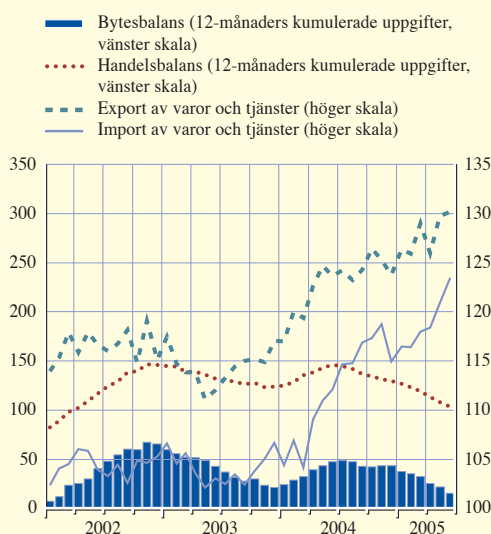
Anm. På grund av avrundning kan summan av delsiffrorna avvika från totalsumman.

1) Ej säsongrensat. Ett positivt (negativt) tecken visar ett nettoinflöde (-utflöde).

När det gäller importen speglas en betydande del av den kraftiga ökningen i importvärdet för varor andra kvartalet av stigande importpriser, huvudsakligen till följd av kraftigt ökade oljepriser i US-dollar, ett läge som förvärrats av eurons depreciering mot den amerikanska dollarn under denna

Diagram 47 Euroområdets bytesbalans och handelsbalans för varor och tjänster

(miljarder euro; månatliga uppgifter; säsongrensat)



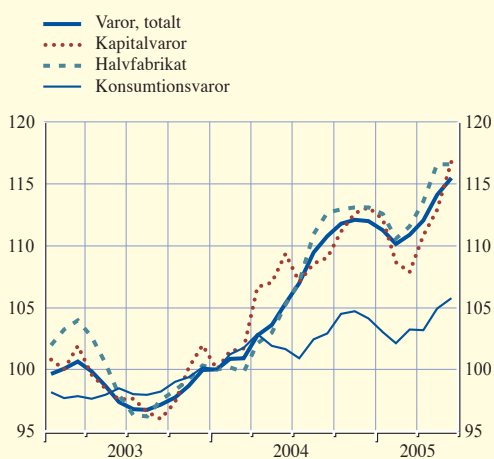
Källa: ECB.

period. Importvolymerna tycks emellertid också ha återhämtat sig från första kvartalet lilla nedgång. Denna nedgång berodde huvudsakligen på en betydande minskning av importvolymerna för kapitalvaror, i stort sett till följd av att kapitalinvesteringar, som är en importintensiv efterfrågekomponent, föll i euroområdet under denna period. Preliminära uppgifter tyder på att en uppgång i importvolymerna för kapitalvaror delvis förklarar återhämtningen av importen andra kvartalet. Diagram 48 visar importvärden per sektor eftersom det finns mer aktuella uppgifter för värden än för volymer, men båda serierna borde utvecklas på ungefär samma sätt. När det gäller den geografiska fördelningen tycks en ökande import till euroområdet från Asien och de nya EU-medlemsstaterna svara för en betydande andel av importuppgången enligt de uppgifter som finns för andra kvartalets två första månader.

Överskottet i euroområdets varu- och tjänstebalans minskade andra kvartalet 2005 (till 23,1

Diagram 48 Euroområdets import värde för utvalda varor

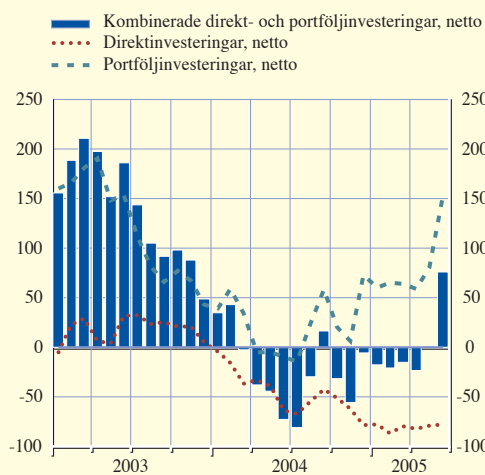
(index: januari 2004 = 100; säsongrensat; 3-månaders glidande medelvärde)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.
Anm. Senaste observationen är juni 2005.

Diagram 49 Direkt- och portföljinvesteringar, netto

(miljarder euro; 12-månaders kumulerade uppgifter)



Källa: ECB.

Anm. Ett positivt (negativt) tal indikerar nettoinflöde (netto-utflöde) till (från) euroområdet.

miljarder euro, från 30,5 miljarder euro första kvartalet) till följd av den kraftigare importökningen. Detta speglades delvis i överskottet i euroområdets bytesbalans, som minskade från 3 miljarder euro till jämvikt andra kvartalet.

I ett längre perspektiv föll det tolv månaders kumulerade överskottet för varor med 45,6 miljarder euro i juni 2005 jämfört med ett år tidigare, i stort sett på grund av högre importvärden som delvis berodde på stigande oljepriser. Det minskade överskottet i varubalansen uppvägdes endast delvis av ett minskat underskott i faktorinkomsterna (på 13,3 miljarder euro), på grund av att inkomsterna ökade mer än utgifterna, medan tjänstebalansen och löpande transfereringar sammantaget i stort sett förblev oförändrade (överskottet i tjänstebalansen steg marginellt med 3,2 miljarder euro samtidigt som underskottet i löpande transfereringar ökade med 2,6 miljarder euro). Detta medförde att det tolv månaders kumulerade överskottet i euroområdets bytesbalans föll till 15,5 miljarder euro, dvs. omkring 0,2 % av BNP, jämfört med 47,3 miljarder euro ett år tidigare.

FINANSIELL BALANS

I motsats till de två föregående kvartalen uppvisade euroområdet andra kvartalet 2005 stora nettoinflöden, på 106 miljarder euro, i direkt- och portföljinvesteringar sammantaget (se tabell 9). Detta berodde på en markant ökning i nettoinflödena av portföljinvesteringar; (netto)investeringar i aktier och räntebärande papper (57 miljarder euro), väsentligen i obligationer och statskuldväxlar, svarade till lika delar för uppgången jämfört med kvartalet innan. Stora utländska nettoköp av euroområdets aktier (126 miljarder euro) i juni 2005 påverkade i hög grad utvecklingen av portföljinvesteringarna andra kvartalet. Euroområdet fortsatte att uppvisa nettoutflöden av direktinvesteringar, även om de har saktat av något sedan årets början. De ökande vinsterna för euroområdets företag, i synnerhet andra kvartalet 2005, kan ha lockat utländska investeringar i euroområdets aktier och stött euroområdets direktinvesteringar i utlandet.

En liknande bild uppvisas av euroområdet direkt- och portföljinvesteringar under tolv månadersperioden till juni 2005. De kraftiga nettoinflödena av portföljinvesteringar andra kvartalet 2005 bidrog i hög grad till en vändning av kapitalflödena, från kumulerade nettoutflöden på 73 miljarder euro i juni 2004 till nettoinflöden på 76 miljarder euro ett år senare (se diagram 49 och tabell 9). Vändningen beror till stor del på den kraftiga ökningen i utländska nettoköp av euroområdets aktier under denna längre period. Samtidigt uppvisade direktinvesteringarna nettoutflöden som bara delvis uppvägde utvecklingen av portföljinvesteringarna. Hemmahörandes investeringar i utländska aktier fortsatte att vara den huvudsakliga faktorn bakom nettoutflödena av direktinvesteringar.

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	S30
4.2 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på emitterande sektor och typ av instrument	S31
4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årlig ökningstakt	S33
4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet	S35
4.5 MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hemmahörande i euroområdet	S37
4.6 Penningmarknadsräntor	S39
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
6.3 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 (inklusive valutareserv)	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

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	19,2	2,33	4,16
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2004 3 kv	9,6	5,8	5,6	-	6,2	8,8	2,12	4,21
4 kv	9,3	6,4	6,1	-	6,9	7,7	2,16	3,84
2005 1 kv	9,6	7,1	6,6	-	7,3	9,0	2,14	3,67
2 kv	9,8	7,5	7,0	-	7,5	13,7	2,12	3,41
2005 mar	9,3	7,1	6,5	6,6	7,5	11,7	2,14	3,76
apr	9,2	7,4	6,8	6,9	7,4	13,3	2,14	3,57
maj	10,1	7,6	7,3	7,2	7,5	14,6	2,13	3,41
jun	10,9	8,1	7,6	7,6	8,0	14,6	2,11	3,25
jul	11,1	8,3	7,9	.	8,2	.	2,12	3,32
aug	.	.	.	.	.	.	2,13	3,32

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	0,7	0,3	81,1	0,3	8,7
2004	2,1	2,3	2,6	2,1	2,0	81,7	0,6	8,9
2004 3 kv	2,2	3,1	2,5	1,8	2,8	82,1	0,6	8,9
4 kv	2,3	3,8	2,5	1,5	1,1	82,0	0,8	8,8
2005 1 kv	2,0	4,1	3,1	1,3	0,8	81,6	0,8	8,8
2 kv	2,0	3,9	.	1,1	0,5	81,2	.	8,8
2005 mar	2,1	4,2	-	-	0,1	-	-	8,8
apr	2,1	4,3	-	-	1,2	81,2	-	8,8
maj	2,0	3,5	-	-	0,0	-	-	8,7
jun	2,1	4,0	-	-	0,4	-	-	8,7
jul	2,2	.	-	-	.	81,2	-	.
aug	2,1	.	-	-	.	-	-	.

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	33,5	102,7	5,4	43,4	306,5	99,9	101,7	1,1312
2004	64,2	102,7	-78,1	72,8	280,6	103,8	105,9	1,2439
2004 3 kv	15,5	23,5	1,1	7,2	298,5	102,8	104,9	1,2220
4 kv	21,7	20,1	-44,1	27,3	280,6	105,7	107,7	1,2977
2005 1 kv	2,0	14,5	-24,1	2,6	284,9	105,7	107,9	1,3113
2 kv	-11,2	19,4	-10,5	116,8	302,2	103,4	105,7	1,2594
2005 mar	3,8	7,9	-15,1	-2,5	284,9	106,0	108,3	1,3201
apr	-9,8	4,2	-4,8	-11,0	288,9	105,1	107,3	1,2938
maj	-1,3	6,9	3,3	22,7	291,7	104,0	106,3	1,2694
jun	-0,2	8,2	-8,9	105,1	302,2	101,2	103,4	1,2165
jul	.	.	.	.	296,2	101,7	103,9	1,2037
aug	.	.	.	.	.	102,3	104,5	1,2292

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

I.1 Eurosystemets konsoliderade balansräkning (miljoner euro)

1. Tillgångar

	5 aug 2005	12 aug 2005	19 aug 2005	26 aug 2005
Guld och guldfordringar	137 991	137 874	137 829	137 829
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet	160 442	159 282	159 890	159 500
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	21 543	21 626	21 626	21 601
Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet	9 509	9 525	9 570	9 548
Utlåning i euro till kreditinstitut i euroområdet	404 001	398 004	393 030	400 031
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	313 999	308 000	303 001	310 002
Långfristiga refinansieringstransaktioner	89 998	89 998	89 998	89 998
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Strukturella reverserade transaktioner	0	0	0	0
Utlåningsfacilitet	3	5	4	0
Fordringar avseende tilläggsäkerheter	1	1	27	31
Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet	3 083	2 759	3 302	3 221
Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet	85 928	86 480	86 274	87 582
Fordringar i euro på den offentliga sektorn	40 752	40 752	40 753	40 750
Övriga tillgångar	131 616	131 455	131 832	132 208
Summa tillgångar	994 865	987 757	984 106	992 270

2. Skulder

	5 aug 2005	12 aug 2005	19 aug 2005	26 aug 2005
Utelöpande sedlar	537 527	536 802	532 474	527 710
Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet	152 387	150 852	149 494	150 358
Löpande räkningar (inkl. kassakrav)	152 355	150 831	149 480	150 331
Inlåningsfacilitet	31	21	14	27
Inlåning med fast löptid	0	0	0	0
Finjusterande reverserade transaktioner	0	0	0	0
Skulder avseende tilläggsäkerheter	1	0	0	0
Övriga skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet	127	127	127	127
Emitterade skuldcertifikat	0	0	0	0
Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet	71 192	67 914	68 533	80 399
Skulder i euro till icke-hemmahörande i euroområdet	10 169	10 164	10 259	10 304
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet	270	348	380	224
Skulder i utländsk valuta till icke-hemmahörande i euroområdet	8 899	7 719	8 095	7 980
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF	5 896	5 896	5 896	5 896
Övriga skulder	57 813	57 349	58 261	58 684
Värderegleringskonton	92 292	92 292	92 292	92 292
Eget kapital	58 293	58 294	58 295	58 296
Summa skulder	994 865	987 757	984 106	992 270

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	
	Nivå 1	Förändring 2	Anbudsförfaranden med fast ränta	Anbudsförfaranden med rörlig ränta	Förändring 5	Nivå 6	Förändring 7
			Fast ränta	Lägsta anbudsränta			
	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								
2005	4 maj	339 182	301	273 000	2,00	2,05	2,05	7
	11	349 569	325	267 500	2,00	2,05	2,05	7
	18	358 949	342	272 500	2,00	2,05	2,05	7
	25	376 920	351	271 000	2,00	2,05	2,05	7
	1 jun	369 397	337	281 500	2,00	2,05	2,06	7
	8	365 346	316	279 000	2,00	2,05	2,05	7
	15	372 104	340	283 500	2,00	2,05	2,05	7
	22	378 472	364	310 000	2,00	2,05	2,05	7
	29	353 941	343	308 000	2,00	2,05	2,06	7
	6 jul	389 743	336	307 500	2,00	2,05	2,05	7
	13	388 642	334	298 500	2,00	2,05	2,05	7
	20	406 178	355	308 500	2,00	2,05	2,05	7
	27	391 489	357	317 000	2,00	2,05	2,06	7
	3 aug	414 656	336	314 000	2,00	2,05	2,06	7
	10	432 277	345	308 000	2,00	2,05	2,05	7
	17	445 746	354	303 000	2,00	2,05	2,06	7
	24	474 374	367	310 000	2,00	2,05	2,06	7
	31	433 707	339	293 000	2,00	2,05	2,06	7
Långfristiga refinansieringstransaktioner								
2004	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
	31 mar	38 462	148	30 000	-	2,09	2,10	91
	28 apr	47 958	148	30 000	-	2,08	2,09	91
	26 maj	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98
	30 jun	47 181	141	30 000	-	2,06	2,07	91
	28 jul	46 758	166	30 000	-	2,07	2,08	92
	1 sep	62 563	153	30 000	-	2,08	2,09	91

2. Andra transaktioner genom anbudsförfaranden

Likviddag	Typ av transaktion	Anbud (belopp)	Antal deltagare	Tilldelning (belopp)	Anbudsförfaranden med fast ränta		Anbudsförfarande med rörlig ränta			Löptid (...)dagar
					Fast ränta		Lägsta anbudsränta	Marginalränta ⁴⁾	Vägd genomsnittsränta	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	
2001	12 sep	Reverserad transaktion	69 281	63	69 281	4,25	-	-	-	1
	13 jun	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
	18 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
	8 mar	Inlåning med fast löptid	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	1
	7 jan	Inlåning med fast löptid	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	1
	12 jul	Inlåning med fast löptid	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	1
	9 aug	Inlåning med fast löptid	500	1	500	2,00	-	-	-	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.

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 uppsägningstid upp till 2 år)	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid upp till 2 år	Inlåning (med överenskommen löptid och uppsägningstid över 2 år)	Repor	Räntebärande värdepapper med överenskommen löptid över 2 år
	1	2	3	4	5	6
2003	11 538,7	6 283,8	412,9	1 459,1	759,5	2 623,5
2004	12 415,9	6 593,7	458,1	1 565,2	913,7	2 885,3
2005 1 kv	12 866,9	6 783,2	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1
apr	13 081,7	6 888,4	496,7	1 607,3	1 067,3	3 022,1
maj	13 224,8	6 988,9	494,8	1 616,4	1 069,5	3 055,3
jun	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9

2. Kassakravsmedel

Uppfylleperiod som slutar:	Kassakrav	Kreditinstitutens löpande räkningar	Kassaöverskott	Kassaunderskott	Ränta på kassakravsmedel
	1	2	3	4	5
2003	131,8	132,6	0,8	0,0	2,00
2004	137,9	138,5	0,6	0,0	2,05
2005 1 kv	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
2 kv	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
2005 12 jul	147,2	147,9	0,7	0,0	2,05
9 aug	149,2	149,8	0,6	0,0	2,05
6 sep	149,7	.	.	.	.

3. Likviditet

Uppfylleperiod som slutar:	Likviditetstillförande faktorer					Likviditetsindragande faktorer					Kreditinstitutens löpande räkningar	Monetärbas
	Eurosysteemets penningpolitiska transaktioner											
	Eurosysteemets nettotillgångar i guld och utländsk valuta	Huvudsakliga refinansieringstransaktioner	Långfristiga refinansieringstransaktioner	Utlåningsfacilitet	Övriga likviditetstillförande transaktioner	Inlåningsfacilitet	Övriga likviditetsindragande transaktioner	Utelöpande sedlar	Statlig inlåning hos Eurosystemet	Övriga faktorer (netto)		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
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	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 1 kv	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
2005 12 apr	282,1	278,2	86,9	0,2	0,0	0,1	0,0	498,6	67,4	-62,1	143,3	642,0
10 maj	287,0	276,5	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	505,5	62,9	-58,9	144,0	649,7
7 jun	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
12 jul	293,3	297,6	90,0	0,1	0,0	0,2	0,3	522,6	67,4	-57,3	147,9	670,6
9 aug	305,5	309,5	90,0	0,0	0,0	0,3	0,0	532,6	67,4	-45,0	149,8	682,7

Källa: ECB.

1) Vid periodens slut.



PENNINGMÄNGD, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

2.1 Aggregerad balansräkning för euroområdet MFI

(miljarder euro; utestående 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														
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	1 197,3	546,5	21,5	0,6	524,3	154,8	140,0	1,7	13,1	-	14,2	291,6	14,0	176,2
2005 1 kv	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	296,6	12,5	183,7
apr	1 286,4	602,9	21,5	0,6	580,8	169,3	153,1	1,6	14,7	-	13,7	300,8	13,1	186,7
maj	1 275,5	581,0	21,5	0,6	558,9	173,6	156,3	1,8	15,4	-	13,9	304,1	13,1	189,8
jun	1 353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	315,2	13,3	195,8
jul ^(p)	1 353,4	642,4	21,2	0,6	620,6	176,8	159,6	1,8	15,5	-	14,4	309,2	13,3	197,2
MFI exkl. Eurosystemet														
2003	19 795,4	12 113,1	817,5	7 101,8	4 193,9	2 944,0	1 242,6	427,7	1 273,6	67,3	894,9	2 567,8	161,8	1 046,4
2004	21 351,9	12 826,4	812,4	7 557,4	4 456,5	3 187,8	1 299,9	465,3	1 422,6	72,5	943,1	2 942,8	159,6	1 219,7
2005 1 kv	22 027,0	13 051,3	806,6	7 669,4	4 575,3	3 295,2	1 358,5	481,2	1 455,5	73,1	970,5	3 182,3	156,5	1 298,3
apr	22 483,9	13 229,4	811,3	7 720,1	4 698,0	3 340,8	1 372,3	491,8	1 476,7	76,3	1 043,4	3 297,3	156,5	1 340,2
maj	22 700,7	13 327,6	809,2	7 784,2	4 734,1	3 343,3	1 369,2	497,3	1 476,7	75,7	1 045,8	3 352,6	157,1	1 398,7
jun	22 774,9	13 251,8	808,6	7 917,6	4 525,6	3 390,0	1 382,5	506,4	1 501,1	75,3	1 000,7	3 398,3	163,5	1 495,3
jul ^(p)	22 899,8	13 321,3	808,8	7 974,6	4 537,9	3 394,6	1 378,8	504,8	1 511,0	75,3	1 026,3	3 441,6	164,6	1 476,2

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											
2003	1 086,8	450,5	324,0	21,3	16,9	285,8	-	1,6	143,8	27,5	139,4
2004	1 197,3	517,3	346,6	24,7	15,0	306,8	-	0,5	138,4	27,2	167,4
2005 1 kv	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
apr	1 286,4	523,3	410,6	59,3	15,8	335,5	-	0,5	152,5	26,0	173,5
maj	1 275,5	529,0	386,0	46,3	17,2	322,5	-	0,5	160,0	24,7	175,2
jun	1 353,6	540,8	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
jul ^(p)	1 353,4	550,6	426,2	68,5	13,8	344,0	-	0,6	170,0	23,9	182,0
MFI exkl. Eurosystemet											
2003	19 795,4	0,0	10 774,8	134,4	6 275,5	4 364,9	648,8	3 161,4	1 145,0	2 606,4	1 458,9
2004	21 351,9	0,0	11 487,5	137,7	6 641,8	4 708,0	677,4	3 496,9	1 199,5	2 815,0	1 675,6
2005 1 kv	22 027,0	0,0	11 653,8	126,3	6 706,7	4 820,7	687,7	3 614,8	1 213,5	3 085,5	1 771,7
apr	22 483,9	0,0	11 840,1	121,6	6 759,7	4 958,8	704,1	3 667,7	1 227,8	3 198,7	1 845,5
maj	22 700,7	0,0	11 893,7	127,2	6 808,0	4 958,5	710,5	3 695,4	1 236,3	3 285,5	1 879,3
jun	22 774,9	0,0	11 847,0	134,9	6 921,1	4 791,0	696,4	3 762,4	1 266,1	3 226,4	1 976,6
jul ^(p)	22 899,8	0,0	11 892,7	144,1	6 947,7	4 800,9	710,5	3 773,3	1 302,7	3 261,7	1 958,9

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											
2003	14 551,8	7 942,6	840,1	7 102,5	1 793,1	1 364,1	429,0	623,6	2 885,7	174,2	1 132,6
2004	15 720,4	8 392,0	833,9	7 558,0	1 906,8	1 439,9	466,9	666,4	3 234,5	173,6	1 347,1
2005 1 kv	16 260,4	8 498,1	828,1	7 670,0	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 478,9	169,0	1 437,3
2005 apr	16 564,9	8 553,5	832,8	7 720,7	2 018,8	1 525,4	493,4	740,4	3 598,0	169,6	1 484,7
maj	16 751,9	8 615,5	830,7	7 784,9	2 024,7	1 525,6	499,1	739,4	3 656,7	170,3	1 545,3
jun	17 050,3	8 747,9	829,7	7 918,2	2 049,7	1 541,4	508,3	715,6	3 713,4	176,8	1 646,8
jul ^(p)	17 127,1	8 805,2	830,0	7 975,2	2 044,9	1 538,4	506,5	719,1	3 750,8	177,9	1 629,2
Transaktioner											
2003	766,6	384,3	12,1	372,2	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,6	-28,6
2004	1 266,9	500,0	-5,9	506,0	92,0	58,1	33,9	34,5	435,0	2,7	202,7
2005 1 kv	447,8	105,6	-6,5	112,2	82,5	66,1	16,4	15,5	185,3	-4,1	62,9
2005 apr	290,5	56,1	4,6	51,4	21,6	11,9	9,7	58,2	109,5	0,1	45,0
maj	106,0	56,9	-2,4	59,3	1,0	-3,8	4,7	-4,1	-6,9	0,7	58,5
jun	141,9	88,9	-1,2	90,1	15,2	6,4	8,8	-26,9	17,4	0,5	46,7
jul ^(p)	90,8	61,1	0,3	60,7	-3,5	-1,3	-2,2	2,5	48,1	1,1	-18,6

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										
2003	14 551,8	397,9	155,7	6 292,3	581,5	1 878,5	1 004,7	2 634,0	1 598,3	8,9
2004	15 720,4	468,4	162,4	6 656,8	604,9	2 061,7	1 047,0	2 842,2	1 843,0	34,0
2005 1 kv	16 260,4	471,8	187,4	6 724,4	614,6	2 145,5	1 062,9	3 110,4	1 943,0	0,4
2005 apr	16 564,9	481,1	180,9	6 775,5	627,8	2 176,8	1 063,5	3 224,7	2 019,1	15,5
maj	16 751,9	485,8	173,5	6 825,2	634,8	2 203,7	1 076,1	3 310,2	2 054,5	-12,0
jun	17 050,3	496,6	211,3	6 939,8	621,1	2 245,8	1 140,5	3 250,8	2 157,1	-12,7
jul ^(p)	17 127,1	506,4	212,5	6 961,5	635,2	2 247,4	1 151,1	3 285,6	2 141,0	-13,6
Transaktioner										
2003	766,6	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	39,0	130,8	-60,8	59,8
2004	1 266,9	70,5	6,1	377,2	22,3	197,1	50,4	276,8	229,1	37,3
2005 1 kv	447,8	3,4	25,0	57,0	9,9	65,3	13,1	211,7	107,3	-44,8
2005 apr	290,5	9,3	-6,5	50,2	13,7	29,2	-2,9	107,7	75,8	14,0
maj	106,0	4,8	-7,4	42,6	7,5	14,7	4,7	32,1	48,6	-41,6
jun	141,9	10,7	37,8	74,9	-14,8	39,5	32,2	-80,5	45,4	-3,3
jul ^(p)	90,8	9,9	1,2	25,4	14,0	3,9	14,2	41,4	-20,6	1,4

Källa: ECB.

1) Andelar som innehav 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

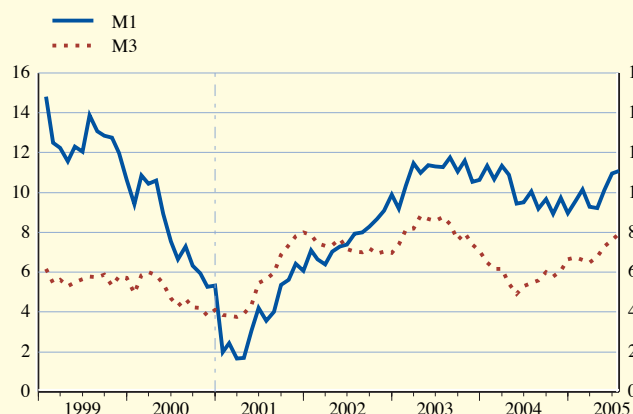
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utstående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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											
2003	2 680,6	2 553,3	5 233,9	907,2	6 141,1	-	4 133,3	2 226,1	8 156,0	7 097,8	230,6
2004	2 912,6	2 661,0	5 573,6	961,5	6 535,1	-	4 454,5	2 298,1	8 692,3	7 552,9	373,3
2005 1 kv	3 007,2	2 675,4	5 682,7	945,0	6 627,6	-	4 579,5	2 328,5	8 827,5	7 670,2	383,3
2005 apr	3 024,0	2 694,8	5 718,8	956,5	6 675,3	-	4 611,1	2 352,6	8 911,0	7 704,4	406,2
2005 maj	3 050,4	2 702,2	5 752,7	972,2	6 724,8	-	4 656,0	2 338,7	8 976,4	7 768,5	367,2
2005 jun	3 258,3	2 558,7	5 816,9	980,9	6 797,8	-	4 807,1	2 352,4	9 108,7	7 892,0	461,0
2005 jul ^(p)	3 300,7	2 573,1	5 873,7	996,5	6 870,2	-	4 816,1	2 364,6	9 194,6	7 963,0	468,5
Transaktioner											
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	236,5	131,9	445,9	372,3	96,0
2004	240,4	111,8	352,2	55,7	407,9	-	340,7	54,5	574,3	505,5	160,4
2005 1 kv	91,8	8,2	100,0	-21,3	78,7	-	107,2	25,3	133,9	117,6	7,3
2005 apr	16,4	18,9	35,3	11,7	47,1	-	26,0	21,0	85,0	34,9	19,9
2005 maj	23,6	4,4	28,0	15,9	43,9	-	23,9	-18,1	56,5	59,2	-51,1
2005 jun	46,7	15,3	61,9	8,7	70,6	-	81,0	4,2	85,7	80,5	75,6
2005 jul ^(p)	42,9	14,9	57,7	16,2	73,9	-	16,9	13,9	88,3	74,7	11,7
Ökningstakt											
2003 dec	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	6,0	6,3	5,8	5,5	96,0
2004 dec	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,1	7,1	160,4
2005 mar	9,3	4,8	7,1	2,7	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	94,1
2005 apr	9,2	5,3	7,4	3,3	6,8	6,9	8,4	2,9	7,7	7,4	88,9
2005 maj	10,1	4,9	7,6	5,7	7,3	7,2	8,4	1,5	7,8	7,5	70,8
2005 jun	10,9	5,1	8,1	5,0	7,6	7,6	9,7	1,1	8,1	8,0	155,4
2005 jul ^(p)	11,1	5,3	8,3	5,9	7,9	.	9,5	1,0	8,4	8,2	163,2

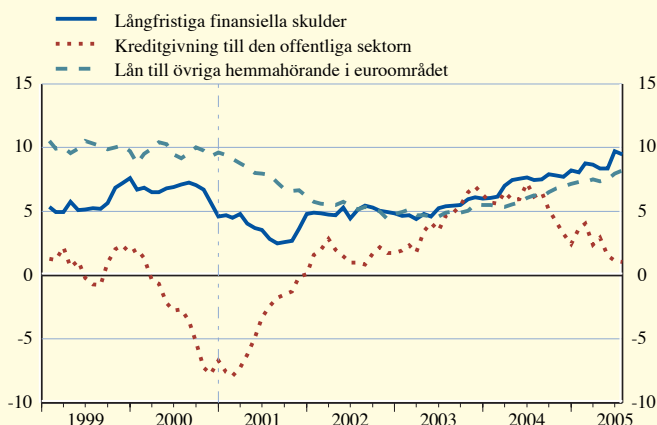
D1 Penningmängdsmått

(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

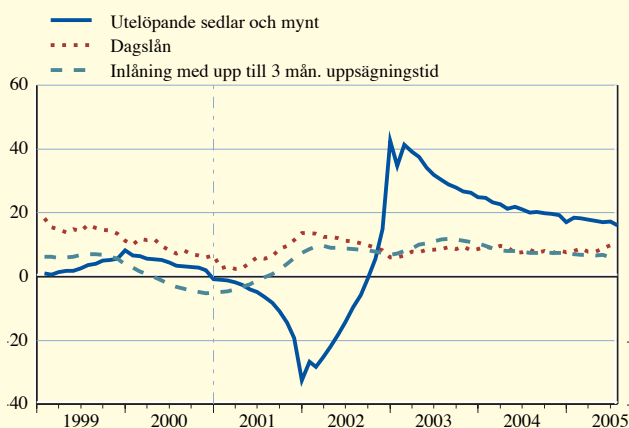
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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											
2003	386,9	2 293,7	1 031,0	1 522,3	218,4	596,1	92,7	1 789,6	90,7	1 250,0	1 003,1
2004	452,7	2 460,0	1 026,5	1 634,5	240,3	618,9	102,3	1 962,6	89,6	1 357,3	1 044,9
2005 1 kv	477,6	2 529,7	1 019,3	1 656,1	225,8	613,2	106,1	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
2005 apr	481,5	2 542,5	1 030,5	1 664,3	215,7	619,8	121,0	2 056,7	91,3	1 395,2	1 067,9
maj	487,0	2 563,5	1 023,9	1 678,3	231,3	627,4	113,5	2 085,9	91,4	1 396,1	1 082,6
jun	493,7	2 764,5	1 040,2	1 518,5	239,5	622,7	118,8	2 125,2	91,6	1 448,6	1 141,7
jul ^(p)	494,7	2 806,0	1 046,2	1 526,9	243,1	632,5	120,9	2 122,4	90,8	1 452,3	1 150,6
Transaktioner											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	38,5
2004	65,7	174,7	-0,8	112,6	22,8	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,0
2005 1 kv	24,9	66,9	-13,2	21,4	-14,7	-5,6	-1,0	62,4	0,8	28,9	15,1
2005 apr	4,0	12,4	10,8	8,1	-10,1	7,2	14,7	16,1	0,5	8,0	1,5
maj	5,4	18,2	-9,4	13,8	15,5	8,0	-7,6	17,2	0,0	-0,1	6,9
jun	6,8	39,9	13,0	2,3	8,2	-5,8	6,4	35,7	-0,5	18,9	26,9
jul ^(p)	1,0	41,9	6,4	8,4	3,6	9,6	2,9	-1,4	-0,8	6,6	12,5
Ökningstakt											
2003 dec	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,9
2004 dec	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,5	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 mar	17,8	7,8	1,7	6,8	3,7	1,8	6,5	10,6	0,5	9,1	5,4
2005 apr	17,5	7,8	3,3	6,6	-0,1	2,6	14,6	10,4	1,2	8,7	4,9
maj	17,0	8,9	1,9	6,7	8,0	4,2	10,0	10,6	1,7	8,2	5,0
jun	17,2	9,8	3,4	6,1	9,8	2,2	10,8	11,8	1,4	8,8	7,6
jul ^(p)	16,0	10,2	4,1	6,0	6,7	3,9	16,0	11,0	0,3	8,6	8,4

D3 Penningmängdsmått, komponenter

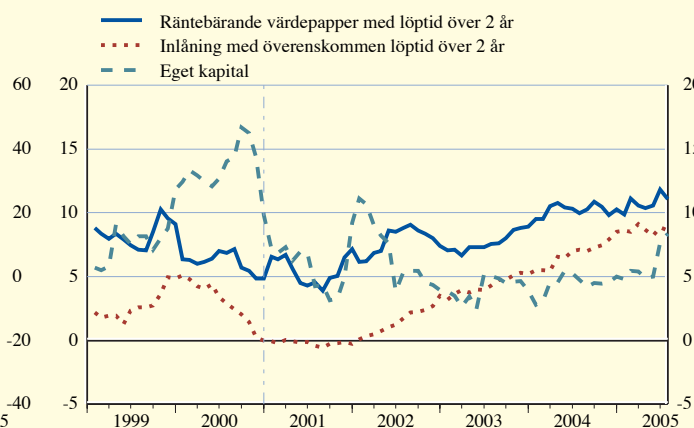
(årlig ökningstakt; säsongrensat)



Källa: ECB.

D4 Långfristiga finansiella skulder, komponenter

(årlig ökningstakt; säsongrensat)



2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

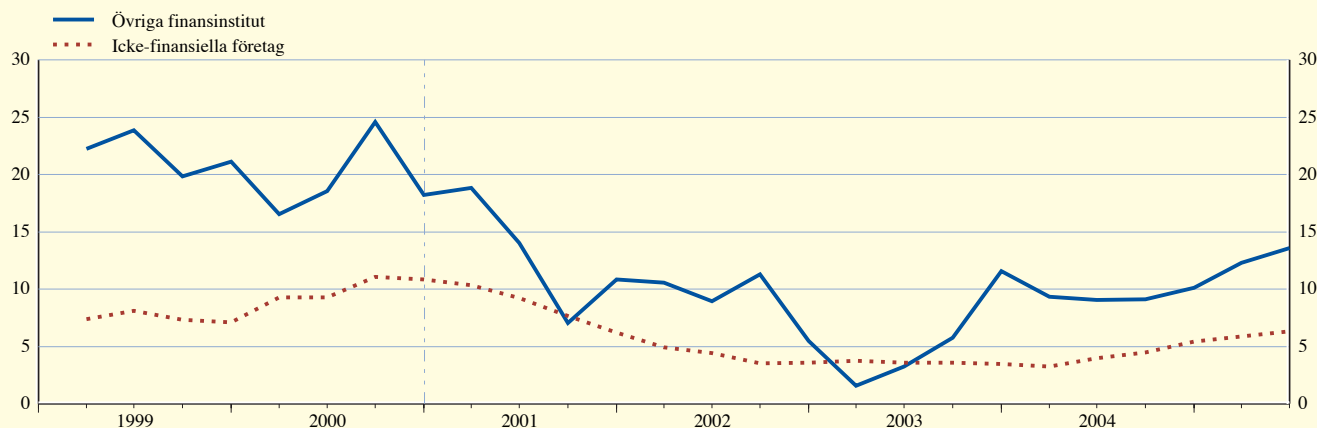
(miljarder euro och årlig ökningstakt; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakter vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,7	334,8	3 153,7	974,7	547,7	1 631,3
2005 1 kv	58,2	39,7	560,1	350,0	3 190,7	985,0	554,7	1 650,9
2005 apr	59,3	40,6	556,7	343,4	3 216,3	993,0	559,7	1 663,6
maj	62,1	42,9	567,7	351,9	3 235,1	994,4	564,3	1 676,4
jun	63,9	44,2	579,5	360,7	3 283,0	1 025,1	565,6	1 692,3
jul ^(p)	63,9	43,7	581,0	356,5	3 308,7	1 023,1	574,5	1 711,1
Transaktioner								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,9	-7,9	15,9	94,9
2004	13,1	9,1	50,5	26,2	163,9	24,2	31,2	108,5
2005 1 kv	8,6	7,9	10,2	13,7	37,2	7,9	7,8	21,5
2005 apr	1,1	1,0	-3,1	-6,2	27,1	8,2	6,2	12,7
maj	2,7	2,2	8,7	7,0	17,1	0,6	4,7	11,8
jun	1,8	1,3	10,8	8,3	32,4	16,3	1,1	14,9
jul ^(p)	0,0	-0,5	2,1	-3,8	27,5	-1,1	8,8	19,8
Ökningstakt								
2003 dec	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,8	3,1	6,5
2004 dec	36,9	41,5	10,1	8,5	5,4	2,5	6,0	7,0
2005 mar	23,7	21,8	12,3	17,0	5,9	3,9	6,6	6,9
2005 apr	14,3	7,8	9,7	10,7	6,0	4,3	6,6	6,9
maj	8,8	0,6	10,2	11,4	6,2	4,9	6,4	7,0
jun	17,7	10,6	13,6	18,0	6,3	4,7	6,5	7,3
jul ^(p)	11,6	3,9	15,0	18,3	6,9	4,9	7,4	7,9

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⁾

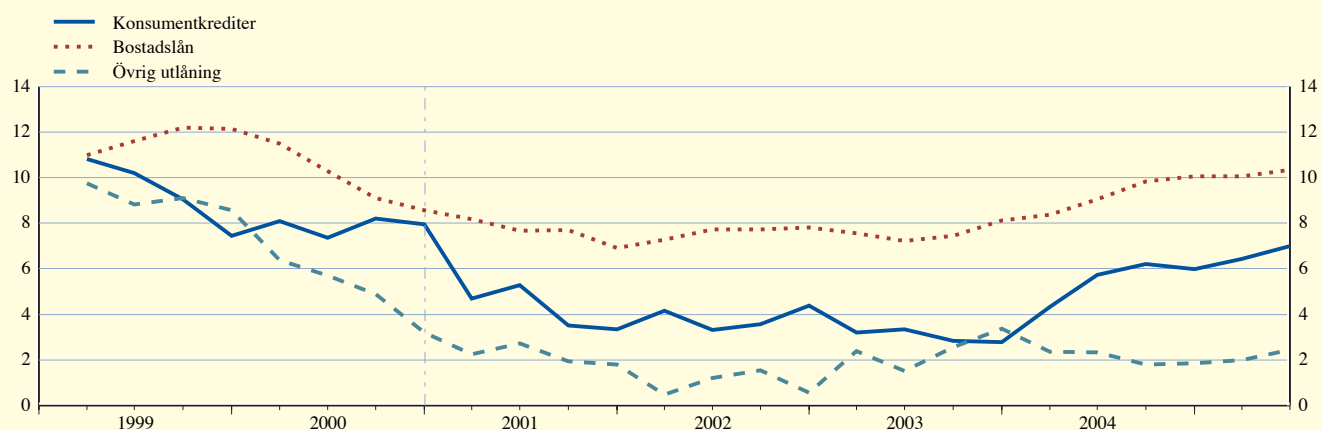
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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													
2003	3 520,6	484,5	112,0	181,0	191,5	2 360,5	14,4	63,3	2 282,7	675,6	145,0	95,5	435,1
2004	3 808,4	515,4	120,3	189,5	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,0	99,3	458,2
2005 1 kv	3 860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2 640,2	14,3	67,1	2 558,9	700,8	144,4	98,7	457,8
2005 apr	3 887,7	522,9	119,8	192,6	210,5	2 662,2	14,3	65,0	2 582,9	702,7	142,5	100,2	460,0
2005 maj	3 919,4	527,5	121,2	194,5	211,8	2 686,1	14,3	65,0	2 606,9	705,8	142,6	100,8	462,4
2005 jun	3 991,1	537,7	125,2	196,9	215,5	2 736,4	14,5	65,7	2 656,2	717,0	149,7	101,1	466,2
2005 jul ^(p)	4 021,1	538,3	122,4	198,4	217,4	2 769,6	14,6	66,3	2 688,7	713,2	145,1	101,2	466,8
Transaktioner													
2003	211,7	13,0	8,4	6,1	-1,4	177,3	-5,9	1,7	181,4	21,4	-6,2	-4,7	32,3
2004	278,5	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,6	-0,9	2,0	11,5
2005 1 kv	56,1	4,4	-0,3	1,6	3,0	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,5	1,3
2005 apr	26,3	4,2	-0,3	1,6	2,8	21,5	0,0	-0,8	22,3	0,6	-1,7	0,1	2,2
2005 maj	30,8	4,8	1,5	2,0	1,3	23,1	0,0	0,2	22,9	3,0	0,0	0,7	2,3
2005 jun	45,2	8,4	4,1	2,0	2,3	28,6	0,3	0,8	27,5	8,3	6,9	-0,2	1,6
2005 jul ^(p)	31,2	1,2	-2,5	1,6	2,1	33,3	0,0	0,5	32,8	-3,4	-4,4	0,2	0,8
Ökningstakt													
2003 dec	6,4	2,8	8,0	3,4	-0,2	8,1	-26,3	2,6	8,6	3,4	-4,1	-4,8	8,5
2004 dec	7,9	6,0	6,3	4,8	7,0	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,6	2,1	2,6
2005 mar	8,0	6,4	7,7	4,6	7,4	10,1	5,0	8,1	10,1	2,0	2,0	1,1	2,2
2005 apr	8,0	6,4	6,6	4,7	8,0	10,1	5,4	6,2	10,2	1,9	1,2	0,5	2,5
2005 maj	8,2	7,2	8,4	5,7	8,0	10,1	5,0	5,9	10,3	2,3	2,2	1,2	2,6
2005 jun	8,4	7,0	7,7	5,6	7,9	10,4	2,4	4,0	10,6	2,4	3,5	0,7	2,5
2005 jul ^(p)	8,4	6,8	6,7	5,6	8,0	10,5	3,7	4,1	10,7	2,1	2,9	1,0	2,1

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⁾

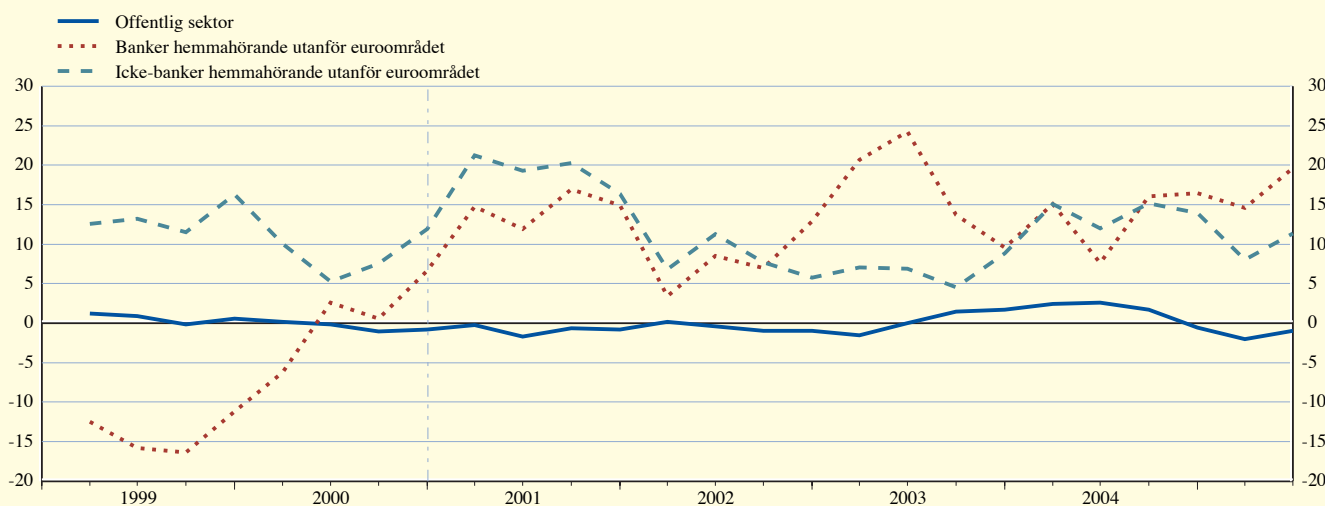
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1 757,9	1 182,2	575,7	59,3	516,4
2004	812,4	130,6	252,3	405,6	23,8	1 974,6	1 342,2	632,4	61,3	571,1
2005 1 kv	806,6	129,3	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	61,9	610,7
2 kv ^(p)	808,6	125,3	247,8	412,3	23,3	2 291,8	1 579,6	712,2	63,5	648,7
Transaktioner										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-4,8	3,1	-13,9	17,2	-11,2	275,5	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 1 kv	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,6
2 kv ^(p)	1,4	-4,4	-0,5	5,5	0,7	93,2	78,3	14,9	1,6	13,3
Ökningstakt										
2003 dec	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 dec	-0,6	2,4	-5,2	4,4	-32,0	15,6	16,4	13,9	3,0	15,2
2005 mar	-2,0	-2,8	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
jun ^(p)	-1,0	-1,4	-2,5	5,2	-46,8	17,0	19,7	11,3	4,4	12,1

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⁾

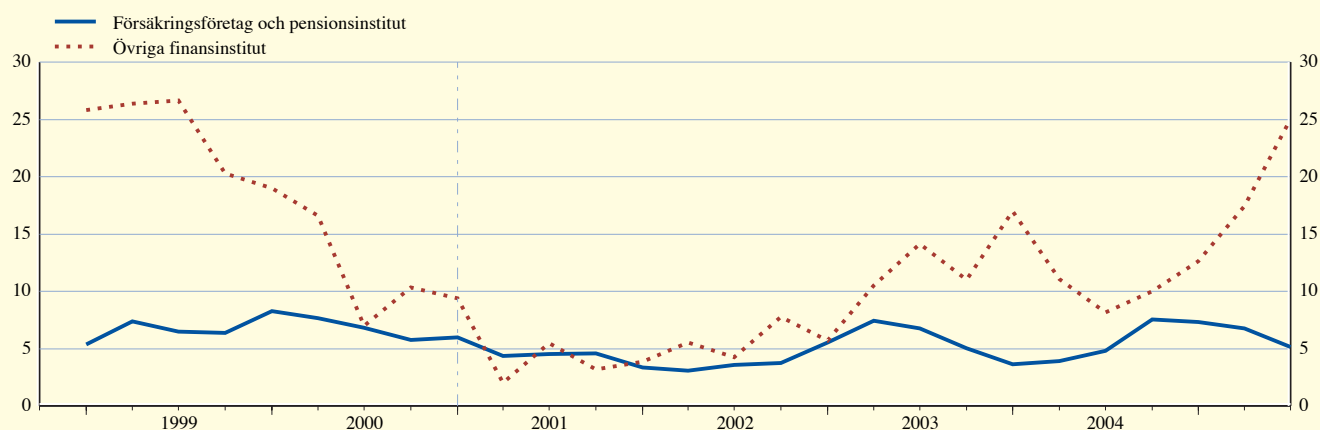
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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														
2003	542,4	58,9	41,7	420,5	1,3	0,8	19,1	565,6	180,9	130,8	143,3	6,1	0,1	104,4
2004	583,2	59,2	51,4	449,4	1,2	1,3	20,8	637,5	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	120,7
2005 1 kv	597,0	65,7	48,5	460,3	1,3	1,3	19,8	692,9	213,3	134,2	205,2	11,5	0,1	128,7
2005 apr	602,6	65,7	50,6	462,5	1,3	1,3	21,1	703,4	208,5	143,9	210,7	13,1	0,1	127,1
maj	602,1	65,1	50,4	461,9	1,6	1,3	21,8	728,8	216,5	144,7	215,2	12,7	0,1	139,6
jun	596,1	61,6	48,5	462,9	1,1	1,6	20,5	790,1	225,5	148,5	264,5	11,1	0,1	140,4
jul ^(p)	604,1	64,3	52,0	465,1	1,1	1,6	20,1	795,7	221,6	155,2	266,8	11,6	0,1	140,3
Transaktioner														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	-0,2	38,5	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	71,9	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,4
2005 1 kv	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	47,9	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	7,8
2005 apr	5,6	-0,1	2,1	2,3	0,0	0,0	1,3	10,1	-4,9	9,6	5,4	1,6	0,0	-1,5
maj	-0,8	-0,8	-0,4	-0,7	0,3	0,0	0,7	23,2	7,1	0,3	4,0	-0,6	0,0	12,4
jun	-6,4	-4,1	-2,0	1,0	0,0	0,0	-1,2	23,3	7,3	0,4	15,0	-0,2	0,0	0,8
jul ^(p)	8,1	2,7	3,6	2,2	-0,1	0,0	-0,4	8,8	-3,7	6,9	5,2	0,5	0,0	-0,2
Ökningstakt														
2003 dec	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	-0,2	36,4	70,4	-	17,1
2004 dec	7,4	1,2	24,6	6,6	-8,0	-43,1	7,9	12,7	0,5	4,3	30,4	67,6	-	16,7
2005 mar	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,4	8,5	9,3	40,1	50,0	-	10,7
2005 apr	6,7	6,1	22,9	6,8	-9,4	-52,2	-16,2	16,7	7,2	8,7	41,2	60,1	-	7,4
maj	6,4	14,4	11,2	5,5	11,2	-53,8	-3,9	21,1	12,4	9,0	44,2	60,3	-	17,1
jun	5,1	2,5	15,7	4,8	18,3	31,3	-3,0	25,0	15,9	13,8	48,2	50,1	-	19,9
jul ^(p)	6,2	15,0	13,6	5,0	13,9	32,3	-8,3	26,7	18,7	18,3	47,0	56,5	-	18,3

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⁾

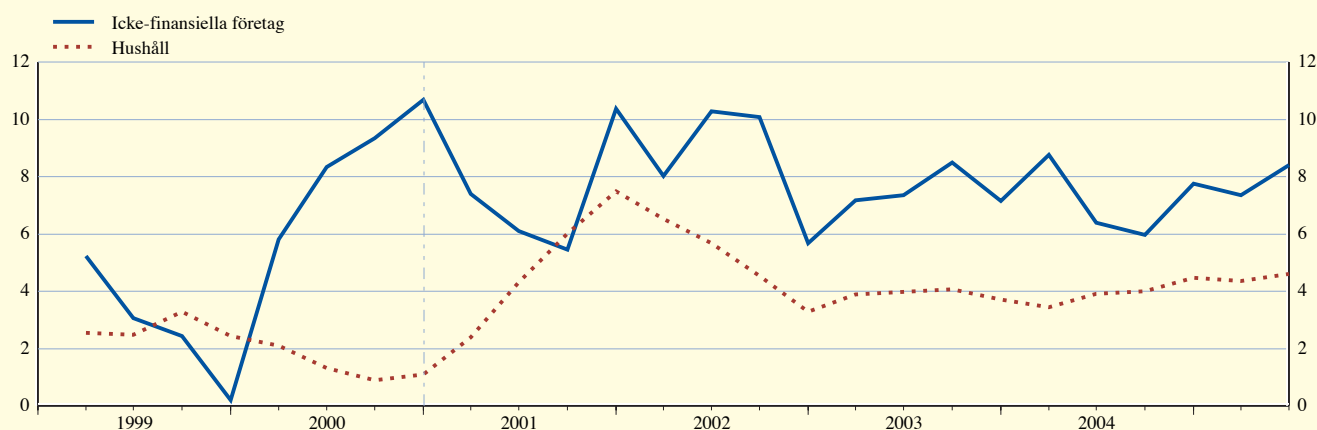
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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														
2003	1 050,1	633,3	280,2	67,6	38,1	1,0	30,0	3 978,6	1 311,8	544,0	600,8	1 379,2	89,9	52,9
2004	1 114,6	674,7	291,1	73,8	44,2	1,1	29,7	4 162,0	1 403,1	515,0	634,3	1 466,1	88,0	55,6
2005 1 kv	1 096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4 177,0	1 409,1	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
2005 apr	1 102,1	678,7	284,9	69,2	44,7	1,1	23,5	4 206,1	1 433,8	514,7	633,5	1 485,1	88,2	50,8
2005 maj	1 112,7	692,4	282,8	69,3	45,5	1,1	21,7	4 214,9	1 440,0	514,6	630,7	1 489,7	87,8	52,1
2005 jun	1 136,2	723,3	275,9	71,6	41,6	1,5	22,2	4 245,3	1 629,3	510,9	630,6	1 336,1	87,2	51,2
2005 jul ^(p)	1 135,9	720,1	280,1	70,6	42,2	1,4	21,5	4 264,0	1 642,3	513,1	629,3	1 339,3	86,4	53,6
Transaktioner														
2003	70,4	40,9	20,3	3,3	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,4	10,0	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,7	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,8
2005 1 kv	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,8	5,4	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
2005 apr	5,5	3,2	4,6	-2,9	0,7	0,0	-0,1	29,0	24,7	1,4	0,6	3,2	-0,4	-0,4
2005 maj	7,9	12,2	-3,1	-0,2	0,7	0,0	-1,8	7,2	5,9	-1,1	-2,9	4,4	-0,5	1,3
2005 jun	22,7	27,0	-7,4	3,0	-0,4	-0,1	0,6	29,7	32,2	-4,1	-0,1	3,3	-0,5	-1,0
2005 jul ^(p)	0,1	-3,0	4,3	-1,0	0,6	-0,2	-0,8	18,9	13,1	2,3	-1,3	3,2	-0,8	2,5
Ökningstakt														
2003 dec	7,2	6,7	7,7	5,3	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,7	9,3	-13,2	-29,2
2004 dec	7,8	7,7	6,2	9,9	21,2	72,2	-0,8	4,5	6,9	-5,4	5,2	6,2	-2,1	5,2
2005 mar	7,4	9,3	3,7	4,4	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
2005 apr	7,7	9,3	7,0	-1,4	15,3	66,5	-11,2	4,7	7,2	-1,6	3,7	5,5	0,9	-2,9
2005 maj	7,0	10,3	2,9	-2,8	16,0	69,5	-16,7	4,5	6,6	-1,1	3,0	5,4	1,3	3,2
2005 jun	8,4	10,8	5,0	2,9	14,9	-5,8	-12,9	4,6	7,8	-1,4	2,8	4,8	1,2	1,5
2005 jul ^(p)	8,5	11,8	4,6	0,9	14,9	-17,5	-19,0	4,7	8,2	-0,8	2,5	4,6	0,1	2,0

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⁾

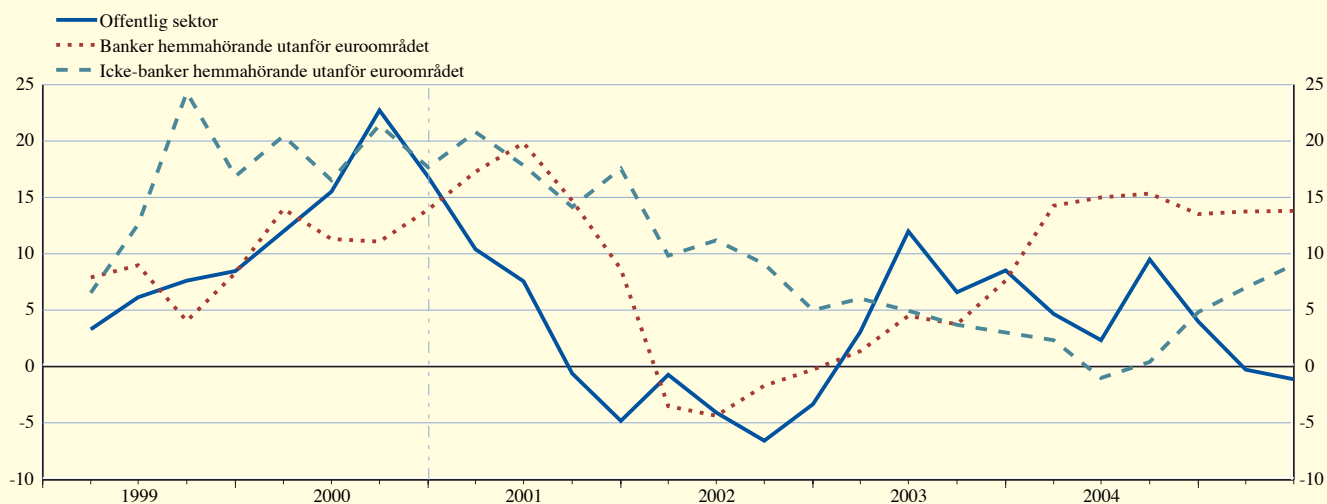
(miljarder euro och årlig ökningstakt; utestående belopp och ökningstakt vid periodens slut, transaktioner under perioden)

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										
2003	273,3	134,4	31,1	66,9	40,9	2 245,1	1 580,8	664,3	96,1	568,2
2004	282,2	137,7	30,5	69,6	44,3	2 428,9	1 748,0	680,9	103,4	577,5
2005 1 kv	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2 669,1	1 935,7	733,4	105,4	628,0
2 kv ^(p)	288,4	134,9	35,3	69,8	48,4	2 783,0	2 039,0	744,0	117,2	626,9
Transaktioner										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,6	117,5	21,1	-1,3	22,4
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 1 kv	-12,2	-11,4	2,8	-2,0	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
2 kv ^(p)	18,5	8,6	1,9	2,2	5,7	40,3	47,6	-7,2	11,8	-19,0
Ökningstakt										
2003 dec	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,3	3,7
2004 dec	4,0	2,1	5,6	4,1	9,2	11,0	13,5	4,8	7,2	4,4
2005 mar	-0,3	-10,5	19,6	8,3	8,6	11,8	13,7	7,0	4,1	7,5
jún ^(p)	-1,1	-13,9	20,1	8,3	16,9	12,5	13,8	9,1	14,4	8,1

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.

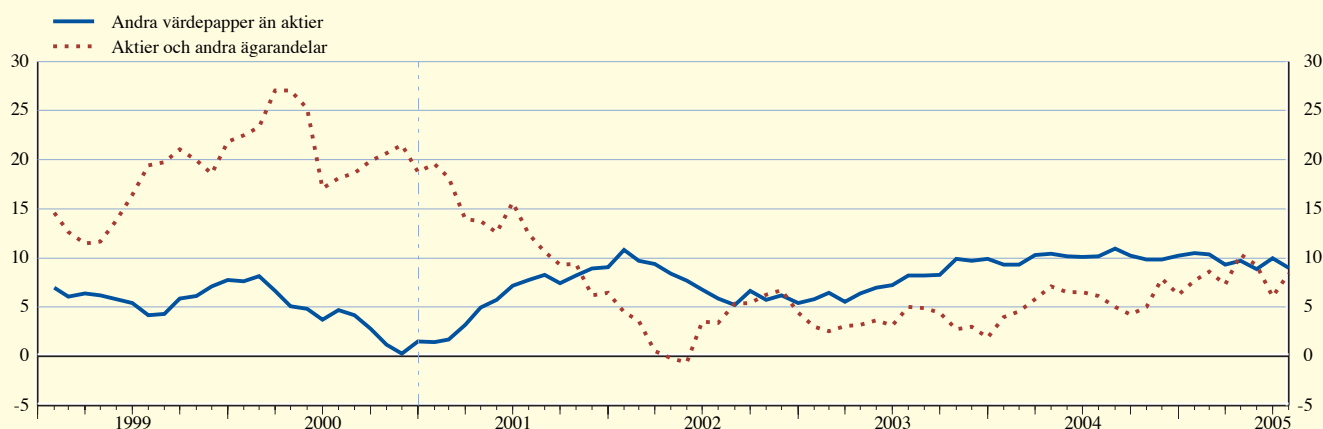
2.6 MFI:s innehav av värdepapper, fördelning ¹⁾

(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												
2003	3 576,3	1 216,2	57,4	1 227,1	15,6	409,1	18,6	632,3	1 071,4	279,7	615,3	176,4
2004	3 939,5	1 362,7	59,9	1 284,1	15,8	449,0	16,3	751,7	1 158,3	286,5	656,6	215,2
2005 1 kv	4 093,1	1 388,9	66,6	1 342,7	15,8	464,9	16,3	797,9	1 217,0	296,1	674,4	246,5
2005 apr	4 160,0	1 411,7	65,0	1 354,4	17,9	474,2	17,7	819,2	1 281,7	312,3	731,1	238,3
maj	4 198,8	1 409,6	67,2	1 351,1	18,1	478,0	19,3	855,5	1 283,0	315,9	729,9	237,2
jun	4 260,9	1 435,1	66,0	1 366,8	15,8	486,0	20,4	871,0	1 234,7	294,8	705,9	234,0
jul ^(p)	4 267,1	1 444,2	66,7	1 362,7	16,1	485,0	19,7	872,5	1 266,9	317,2	709,1	240,5
Transaktioner												
2003	324,6	90,8	4,1	79,0	0,8	52,3	1,7	95,9	18,8	7,2	19,3	-7,8
2004	368,5	148,1	4,9	40,3	1,3	34,9	-1,3	140,4	67,4	2,2	34,4	30,8
2005 1 kv	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,6	56,9	9,4	16,0	31,6
2005 apr	60,5	23,0	-2,1	9,5	1,9	8,5	1,2	18,5	67,3	16,6	58,2	-7,4
maj	16,6	-2,0	0,5	-6,2	-0,4	3,5	1,0	20,2	-6,6	2,7	-4,2	-5,2
jun	43,6	24,6	-1,9	7,1	-2,6	7,9	0,8	7,8	-46,5	-15,1	-26,9	-4,5
jul ^(p)	7,9	7,5	1,3	-3,1	0,6	-1,5	-0,5	3,6	25,9	18,0	2,6	5,3
Ökningstakt												
2003 dec	9,9	8,1	8,7	6,9	5,0	14,8	8,2	17,2	1,9	2,7	3,4	-4,2
2004 dec	10,2	12,2	8,4	3,3	7,7	8,5	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 mar	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,2	-4,6	19,2	7,3	1,9	4,0	26,4
2005 apr	9,7	10,1	8,6	4,0	10,3	12,0	-0,2	18,7	10,4	5,5	9,3	21,4
maj	8,9	9,0	10,6	1,3	7,3	11,5	10,8	21,4	9,2	5,1	8,7	17,4
jun	10,0	11,3	5,3	1,3	-10,0	12,2	12,7	23,6	6,1	1,1	6,8	10,9
jul ^(p)	9,0	10,4	8,5	1,4	-5,5	11,7	15,9	19,2	8,4	8,1	8,6	8,4

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
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	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,6	-2,3	-0,3	-4,0
2005 1 kv	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
2005 apr	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
maj	-0,2	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,4	-0,2	0,0	-0,2
jun	-0,3	-0,1	-0,1	-0,1	-0,5	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,4
jul ^(p)	-0,4	-0,2	0,0	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,1

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
2003	-17,7	-8,8	-1,3	-7,6	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,4	-1,6	-0,5	-1,1
2005 1 kv	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
2005 apr	-0,8	-0,5	0,0	-0,3	0,0	0,0	0,0
maj	-1,1	-0,5	0,0	-0,6	-0,2	0,0	-0,2
jun	-1,8	-1,0	-0,1	-0,8	-0,1	0,0	-0,1
jul ^(p)	-1,1	-0,6	-0,1	-0,4	-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
2003	-1,2	-0,8	-0,3	3,0	0,0	-1,1	-0,1	-1,9	19,4	8,0	5,0	6,4
2004	13,4	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,8	-0,1	0,6	8,4	1,3	3,6	3,5
2005 1 kv	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
2005 apr	3,8	0,4	0,0	2,2	0,0	0,8	0,0	0,4	-3,1	-0,8	-1,5	-0,8
maj	6,0	0,5	0,1	2,9	0,1	0,3	0,1	2,2	7,8	0,8	3,0	4,1
jun	7,7	2,0	0,1	2,8	0,1	0,6	0,0	2,1	5,3	1,1	2,8	1,4
jul ^(p)	1,0	1,2	0,0	-1,0	-0,1	0,5	0,0	0,6	4,9	1,5	2,2	1,2

Källa: ECB.

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

2) Inklusivt 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														
2003	4 364,9	91,3	8,7	5,4	0,5	1,5	0,9	6 409,9	97,3	2,7	1,7	0,3	0,1	0,3
2004	4 708,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 779,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 1 kv	4 820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 833,0	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
2 kv ^(p)	4 791,0	90,8	9,2	5,5	0,5	1,4	1,1	7 056,0	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Från hemmahörande utanför euroområdet														
2003	1 580,8	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	1 748,0	46,7	53,3	35,8	2,1	3,2	9,5	680,9	55,4	44,6	28,9	1,5	2,2	9,3
2005 1 kv	1 935,7	46,9	53,1	35,2	2,4	2,9	9,7	733,4	54,6	45,4	29,4	1,5	2,0	9,2
2 kv ^(p)	2 039,0	45,8	54,2	35,9	2,3	3,0	9,8	744,0	52,3	47,7	30,9	1,5	2,2	9,9

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
2003	3 304,0	85,4	14,6	7,9	1,5	1,7	2,3
2004	3 653,9	84,6	15,4	7,6	1,7	1,9	2,7
2005 1 kv	3 794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
2 kv ^(p)	3 943,5	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0

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														
2003	4 193,9	-	-	-	-	-	7 919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3	
2004	4 456,5	-	-	-	-	-	8 369,8	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005 1 kv	4 575,3	-	-	-	-	-	8 476,0	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	
2 kv ^(p)	4 525,6	-	-	-	-	-	8 726,1	96,4	3,6	1,7	0,2	1,3	0,4	
Till hemmahörande utanför euroområdet														
2003	1 182,2	50,2	49,8	29,3	4,7	2,5	9,2	575,7	38,8	61,2	43,6	2,4	4,6	7,0
2004	1 342,2	51,4	48,6	29,9	3,7	2,2	8,7	632,4	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 1 kv	1 463,8	51,8	48,2	29,2	3,4	2,1	9,2	672,7	41,8	58,2	42,1	1,4	4,3	7,1
2 kv ^(p)	1 579,6	49,5	50,5	31,1	3,8	2,2	8,8	712,2	40,5	59,5	43,3	1,1	4,4	7,3

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														
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	1 422,6	95,8	4,2	1,8	0,3	0,5	1,3	1 765,1	98,2	1,8	0,9	0,5	0,1	0,3
2005 1 kv	1 455,5	95,4	4,6	2,1	0,4	0,4	1,5	1 839,7	98,3	1,7	0,9	0,4	0,1	0,3
2 kv ^(p)	1 501,1	95,6	4,4	2,0	0,3	0,4	1,4	1 888,9	98,1	1,9	1,0	0,4	0,1	0,3
Utgivna av hemmahörande utanför euroområdet														
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	341,3	50,3	49,7	28,6	1,0	0,5	17,0	410,4	44,8	55,2	30,5	8,6	0,7	9,2
2005 1 kv	359,8	48,9	51,1	30,3	1,0	0,5	16,5	438,0	43,7	56,3	32,7	7,2	0,8	9,1
2 kv ^(p)	395,6	47,0	53,0	30,9	0,9	0,5	17,9	475,4	41,4	58,6	34,0	7,4	0,8	10,0

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) Inbegriper poster uttryckta i euros 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 4 kv	3 174,3	235,1	1 389,0	67,4	1 321,6	1 033,6	243,9	133,7	139,1
2004 1 kv	3 356,2	266,5	1 434,5	70,4	1 364,1	1 103,9	263,2	136,9	151,2
2 kv	3 373,2	244,9	1 430,8	69,4	1 361,5	1 121,1	278,5	140,3	157,6
3 kv	3 392,8	246,7	1 472,8	72,1	1 400,6	1 095,3	281,0	144,4	152,6
4 kv	3 509,0	240,1	1 497,6	71,9	1 425,7	1 157,8	293,7	146,9	172,9
2005 1 kv ^(P)	3 708,7	265,5	1 560,5	72,8	1 487,7	1 222,8	315,9	151,1	193,0

2. Skulder

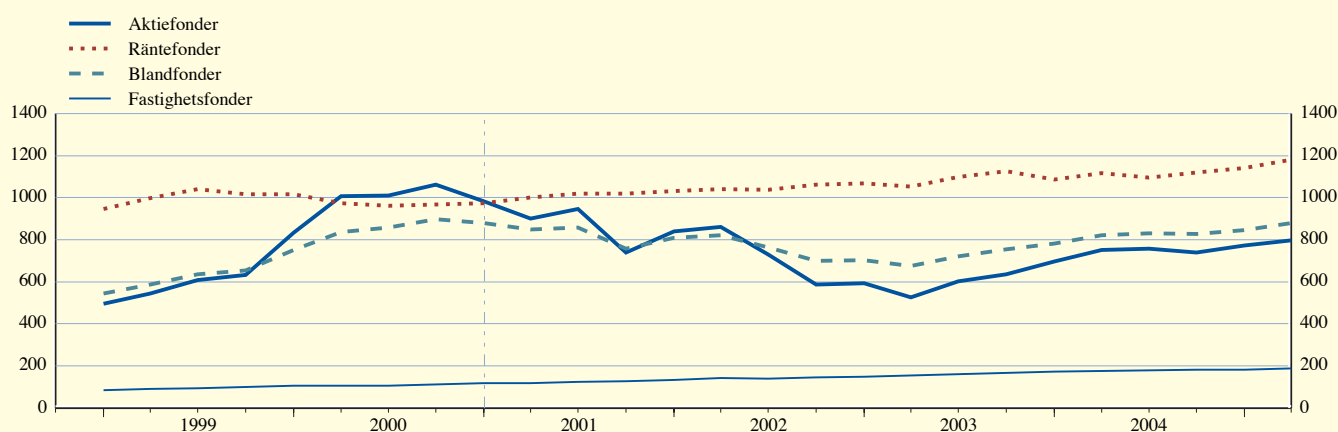
	Totalt 1	Inlåning och upptagna lån 2	Fondandelar 3	Andra skulder 4
2004 1 kv	3 356,2	49,6	3 173,8	132,9
2 kv	3 373,2	50,4	3 196,2	126,6
3 kv	3 392,8	49,5	3 216,6	126,7
4 kv	3 509,0	48,5	3 322,4	138,2
2005 1 kv ^(P)	3 708,7	56,0	3 478,4	174,4

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 4 kv	3 174,3	697,8	1 086,3	783,0	171,7	435,5	2 317,7	856,6
2004 1 kv	3 356,2	750,4	1 116,3	820,6	176,2	492,8	2 469,8	886,4
2 kv	3 373,2	756,5	1 094,2	830,0	179,7	512,7	2 479,5	893,7
3 kv	3 392,8	740,1	1 119,0	825,8	182,4	525,5	2 495,4	897,4
4 kv	3 509,0	772,4	1 140,9	844,4	182,3	568,9	2 588,3	920,7
2005 1 kv ^(P)	3 708,7	797,1	1 179,4	879,5	186,2	666,5	2 758,1	950,6

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 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	Över 1 år 5				
Aktiefonder									
2003 4 kv	697,8	29,3	31,3	2,9	28,4	593,6	21,1	-	22,5
2004 1 kv	750,4	32,8	32,2	3,0	29,2	635,6	23,4	-	26,5
2 kv	756,5	31,5	31,6	3,2	28,3	642,8	25,3	-	25,3
3 kv	740,1	31,5	33,0	3,7	29,3	625,3	25,1	-	25,1
4 kv	772,4	28,5	33,9	3,7	30,2	653,4	28,0	-	28,6
2005 1 kv ^(p)	797,1	31,2	33,9	3,7	30,3	674,9	28,9	-	28,2
Obligationsfonder									
2003 4 kv	1 086,3	82,5	905,7	31,6	874,1	31,0	21,6	-	45,5
2004 1 kv	1 116,3	97,3	918,4	35,3	883,1	32,6	21,4	-	46,6
2 kv	1 094,2	79,1	910,0	36,3	873,7	33,0	21,8	-	50,3
3 kv	1 119,0	80,8	932,4	38,8	893,6	31,9	23,4	-	50,5
4 kv	1 140,9	77,5	943,6	39,9	903,7	36,9	23,4	-	59,5
2005 1 kv ^(p)	1 179,4	90,3	964,0	41,3	922,7	36,4	26,0	-	62,6
Blandfonder									
2003 4 kv	783,0	49,4	323,8	22,1	301,7	272,3	100,5	0,3	36,7
2004 1 kv	820,6	52,9	333,7	21,2	312,5	286,6	107,2	0,3	39,9
2 kv	830,0	52,3	340,1	22,3	317,7	278,9	114,9	0,3	43,5
3 kv	825,8	52,3	347,8	22,0	325,9	270,5	115,6	0,3	39,4
4 kv	844,4	50,4	347,0	20,1	326,8	281,6	121,3	0,2	43,9
2005 1 kv ^(p)	879,5	55,9	358,5	20,8	337,7	290,3	124,1	0,1	50,6
Fastighetsfonder									
2003 4 kv	171,7	13,2	9,3	0,6	8,7	0,8	8,5	132,7	7,4
2004 1 kv	176,2	14,7	9,1	0,6	8,5	0,7	7,7	135,9	8,0
2 kv	179,7	15,0	8,6	0,6	7,9	0,7	7,7	139,2	8,7
3 kv	182,4	14,4	8,5	0,6	7,9	0,7	7,5	143,1	8,0
4 kv	182,3	14,6	7,1	0,7	6,4	0,9	6,9	144,8	8,0
2005 1 kv ^(p)	186,2	13,3	7,8	0,7	7,1	1,0	6,9	148,9	8,3

2. Fonder fördelat på typ av investerare

	Totalt 1	Inlåning 2	Innehav av andra värdepapper än aktier 3	Innehav av aktier/andra ägarandelar 4	Innehav av fondandelar 5	Anläggnings-tillgångar 6	Andra tillgångar 7
Allmänna fonder							
2003 4 kv	2 317,7	191,6	913,2	815,7	183,8	115,5	98,0
2004 1 kv	2 469,8	219,2	948,7	877,3	198,8	117,8	107,9
2 kv	2 479,5	202,1	945,8	890,2	211,0	120,5	109,8
3 kv	2 495,4	205,7	974,3	872,6	213,2	124,0	105,5
4 kv	2 588,3	201,2	992,9	926,0	221,4	127,4	119,4
2005 1 kv ^(p)	2 758,1	223,5	1 045,0	979,2	240,2	130,7	139,5
Särskilda investeringsfonder							
2003 4 kv	856,6	43,4	475,8	217,9	60,0	18,3	41,2
2004 1 kv	886,4	47,3	485,8	226,5	64,4	19,1	43,3
2 kv	893,7	42,8	485,0	230,8	67,5	19,8	47,8
3 kv	897,4	41,0	498,4	222,7	67,7	20,4	47,2
4 kv	920,7	38,9	504,7	231,8	72,3	19,5	53,5
2005 1 kv ^(p)	950,6	42,1	515,5	243,6	75,7	20,4	53,5

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 4 kv	15 702,8	5 929,4	397,9	5 183,2	2 027,5	1 559,1	1 511,4	85,2	155,7	192,6	348,0
2004 1 kv	15 917,9	5 963,4	399,6	5 180,6	2 020,6	1 545,0	1 533,9	81,2	183,8	199,4	397,6
2 kv	16 202,2	6 102,8	423,0	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	192,2	398,0
3 kv	16 294,9	6 130,8	438,0	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	204,4	395,3
4 kv	16 652,8	6 289,8	468,4	5 434,9	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	224,0	385,3
2005 1 kv	16 941,5	6 314,7	471,8	5 433,3	2 174,8	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	222,2	-
Transaktioner											
2003 4 kv	166,2	130,9	33,1	118,0	79,0	7,9	36,3	-5,2	-28,1	8,0	10,9
2004 1 kv	151,8	31,6	1,7	-5,0	-7,6	-15,8	22,4	-3,9	28,1	6,8	44,1
2 kv	293,1	141,7	23,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,2	-0,1
3 kv	123,9	32,4	15,1	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	12,2	1,4
4 kv	165,7	167,7	30,4	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	19,6	1,5
2005 1 kv	177,0	24,4	3,4	-3,5	7,9	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,5	-
Ökningstakt											
2003 4 kv	4,8	5,8	23,2	4,3	7,6	-1,0	8,1	-23,4	11,0	9,0	24,9
2004 1 kv	4,5	5,5	22,3	4,3	8,8	-1,3	6,5	-23,0	5,9	7,5	25,9
2 kv	4,9	5,5	20,7	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	4,8	21,9
3 kv	4,8	5,8	20,1	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	16,3
4 kv	4,7	6,3	17,7	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,3	13,5
2005 1 kv	4,8	6,1	18,1	5,2	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,1	-
Andra värdepapper än aktier											
Aktier²⁾											
Försäkringstekniska reserver											
	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Noterade aktier	Fondandelar	Andelar i penning- marknads- fonder	Totalt	Hushållens nettofordran i livförsäkringsreserver och pen- sionsfonder	Förskotts- betalning av försäkrings- premier och reserver för utestående fordringar	
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	
Utestående belopp											
2003 4 kv	1 904,9	191,0	1 713,9	3 932,1	2 036,3	1 895,8	406,6	3 936,3	3 561,1	375,2	
2004 1 kv	1 923,8	198,8	1 725,0	4 020,8	2 070,1	1 950,7	420,9	4 009,8	3 624,7	385,1	
2 kv	1 955,2	215,5	1 739,7	4 068,1	2 125,5	1 942,6	424,2	4 076,1	3 686,5	389,5	
3 kv	1 974,6	214,8	1 759,8	4 034,8	2 097,1	1 937,7	424,7	4 154,6	3 761,5	393,1	
4 kv	1 967,5	202,0	1 765,6	4 166,4	2 216,1	1 950,3	407,4	4 229,1	3 831,9	397,2	
2005 1 kv	2 006,4	212,8	1 793,6	4 299,4	2 306,4	1 993,0	415,7	4 321,0	3 916,3	404,7	
Transaktioner											
2003 4 kv	1,3	11,5	-10,2	-17,6	-17,8	0,1	-10,2	51,7	51,1	0,6	
2004 1 kv	10,7	7,6	3,1	37,2	7,1	30,1	15,1	72,4	62,5	9,9	
2 kv	37,4	16,0	21,4	58,3	58,0	0,3	-0,5	55,8	51,4	4,5	
3 kv	15,3	-0,2	15,5	13,5	10,6	2,9	-2,2	62,7	59,1	3,6	
4 kv	-18,9	-13,8	-5,1	-49,6	-37,4	-12,2	-15,8	66,5	62,5	4,0	
2005 1 kv	44,9	8,9	36,0	29,7	1,5	28,2	8,9	78,1	69,7	8,5	
Ökningstakt											
2003 4 kv	-1,2	-2,5	-1,1	4,2	1,3	7,1	8,5	6,9	7,1	4,7	
2004 1 kv	-1,0	1,4	-1,2	3,7	2,1	5,1	2,8	6,6	6,8	5,4	
2 kv	3,0	20,8	1,1	3,4	4,0	2,9	1,7	6,3	6,4	5,1	
3 kv	3,3	18,8	1,7	2,5	3,3	1,8	0,5	6,2	6,4	4,9	
4 kv	2,3	5,0	2,0	1,5	1,9	1,1	-0,8	6,5	6,6	5,8	
2005 1 kv	4,1	5,5	3,9	1,3	1,6	1,0	-2,3	6,6	6,7	5,3	

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)

	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet till												Memo: utlåning av banker utanför euroområdet till icke- banker			
	Totalt	Hushåll ¹⁾														
		Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag			Hushåll ¹⁾							
1	2	Av MFI i euro- området	3	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	6	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	9	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	12	13
Utestående belopp																
2003 4 kv	16 655,7	8 496,4	7 395,7	965,1	82,3	882,7	3 664,5	1 167,3	2 497,2	3 866,8	284,6	3 582,2	266,4			
2004 1 kv	17 010,1	8 543,6	7 464,5	978,8	86,3	892,4	3 649,3	1 163,7	2 485,5	3 915,5	278,7	3 636,8	308,2			
2 kv	17 220,7	8 698,1	7 595,2	979,9	91,7	888,1	3 694,0	1 172,9	2 521,1	4 024,3	290,7	3 733,6	308,0			
3 kv	17 330,7	8 777,4	7 672,9	976,4	90,4	885,9	3 695,2	1 153,5	2 541,8	4 105,8	288,0	3 817,8	285,3			
4 kv	17 696,9	8 906,6	7 796,6	974,0	80,9	893,2	3 746,8	1 178,1	2 568,8	4 185,7	293,3	3 892,4	290,3			
2005 1 kv	18 066,5	8 993,1	7 879,8	968,9	77,4	891,5	3 778,4	1 180,4	2 598,0	4 245,8	293,2	3 952,6	-			
Transaktioner																
2003 4 kv	134,1	117,5	118,4	23,2	9,8	13,5	15,4	-17,2	32,7	78,8	3,8	75,0	-1,4			
2004 1 kv	211,2	56,4	75,9	15,2	4,0	11,2	-12,8	-3,8	-9,0	54,1	-4,4	58,5	36,0			
2 kv	277,7	161,3	134,4	-0,5	5,3	-5,9	69,5	16,3	53,2	92,4	8,7	83,6	-0,5			
3 kv	152,0	79,4	86,1	-3,2	-1,3	-1,8	-1,4	-16,9	15,6	84,0	-2,3	86,2	-19,5			
4 kv	117,5	141,5	140,0	-2,4	-9,5	7,2	63,9	25,5	38,4	80,0	6,6	73,4	14,2			
2005 1 kv	233,6	83,9	86,8	-5,9	-3,5	-2,4	25,6	5,1	20,5	64,3	0,8	63,4	-			
Ökningstakt																
2003 4 kv	4,9	5,0	4,6	2,0	35,5	-0,5	3,4	0,1	5,0	7,4	-1,9	8,2	12,9			
2004 1 kv	4,6	4,5	4,7	3,6	25,9	1,7	1,8	-1,7	3,5	7,4	-0,7	8,1	23,3			
2 kv	4,7	5,1	5,3	4,7	28,3	2,6	2,2	-2,5	4,5	7,9	0,9	8,5	22,4			
3 kv	4,8	5,0	5,7	3,9	24,5	2,1	1,9	-1,8	3,7	8,1	2,1	8,6	5,3			
4 kv	4,6	5,2	5,9	0,9	-1,8	1,2	3,3	1,8	3,9	8,0	3,0	8,4	11,4			
2005 1 kv	4,6	5,5	6,0	-1,2	-10,4	-0,3	4,3	2,6	5,1	8,2	5,0	8,4	-			

	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 4 kv	4 958,7	4 341,1	551,4	3 789,6	617,7	196,7	421,0	2 726,3	181,7	292,5
2004 1 kv	5 146,9	4 531,1	594,4	3 936,7	615,7	209,0	406,8	2 834,1	189,0	296,5
2 kv	5 197,2	4 566,0	619,9	3 946,0	631,3	219,0	412,3	2 842,8	181,9	300,7
3 kv	5 290,8	4 651,1	617,5	4 033,6	639,7	217,4	422,3	2 763,5	194,0	305,0
4 kv	5 297,2	4 661,4	585,0	4 076,4	635,8	213,2	422,6	2 980,1	213,5	299,5
2005 1 kv	5 420,8	4 766,3	594,4	4 171,9	654,5	231,3	423,2	3 138,3	212,0	302,3
Transaktioner										
2003 4 kv	4,5	-4,2	-14,2	10,0	8,7	0,8	7,9	0,2	7,4	4,4
2004 1 kv	142,5	149,3	42,7	106,6	-6,8	12,4	-19,2	2,1	7,3	2,9
2 kv	118,5	100,8	25,4	75,4	17,7	10,7	7,1	1,8	-7,1	3,1
3 kv	51,3	41,0	-1,1	42,1	10,3	-1,0	11,2	5,9	12,1	3,2
4 kv	-49,6	-45,0	-32,9	-12,1	-4,6	-4,2	-0,5	2,4	19,4	3,8
2005 1 kv	143,1	120,5	7,7	112,8	22,6	19,2	3,4	3,9	-0,2	2,8
Ökningstakt										
2003 4 kv	6,5	5,8	13,8	4,8	11,6	22,2	7,2	0,8	8,9	4,9
2004 1 kv	6,1	6,3	11,1	5,7	4,7	14,0	0,6	1,0	7,5	4,8
2 kv	6,1	6,5	8,2	6,2	3,4	15,8	-2,0	0,3	4,8	4,7
3 kv	6,3	6,5	9,4	6,1	4,9	11,9	1,7	0,4	11,3	4,7
4 kv	5,3	5,7	6,2	5,6	2,7	9,1	-0,3	0,4	17,5	4,5
2005 1 kv	5,1	4,8	-0,1	5,5	7,5	11,8	5,2	0,5	12,8	4,4

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 4 kv	3 633,0	542,4	58,9	462,3	2,1	19,1	349,0	60,0	289,0	1 476,3	59,4	1 416,9
2004 1 kv	3 759,9	557,3	64,7	468,3	2,3	22,0	349,3	60,8	288,5	1 541,0	62,0	1 479,0
2 kv	3 774,7	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	342,6	59,0	283,5	1 544,3	63,4	1 480,9
3 kv	3 837,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	348,7	62,2	286,5	1 589,8	63,3	1 526,5
4 kv	3 918,1	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	329,0	56,0	273,0	1 644,5	61,9	1 582,6
2005 1 kv	4 043,8	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	332,6	58,7	273,9	1 695,7	62,4	1 633,3
	Transaktioner											
2003 4 kv	71,2	10,2	1,5	7,9	0,3	0,5	-3,7	1,2	-4,9	50,2	-1,4	51,6
2004 1 kv	81,5	14,6	5,7	5,9	0,2	2,8	0,0	0,6	-0,6	47,0	2,3	44,7
2 kv	26,1	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,7	-1,6	-5,0	24,4	0,9	23,5
3 kv	54,3	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,6	2,6	3,0	29,4	-0,6	30,0
4 kv	52,1	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-19,4	-5,9	-13,5	51,5	-0,5	52,0
2005 1 kv	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	3,7	2,8	0,9	48,6	0,3	48,2
	Ökningstakt											
2003 4 kv	6,7	3,6	2,9	3,5	17,9	6,1	0,2	-13,1	3,5	11,3	14,7	11,1
2004 1 kv	6,9	3,9	5,0	3,0	38,5	18,7	-0,1	0,4	-0,2	10,5	11,7	10,5
2 kv	6,1	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	-3,0	-2,4	-3,1	10,6	8,4	10,7
3 kv	6,6	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	-1,3	4,8	-2,6	10,5	1,9	10,9
4 kv	5,9	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,8	-7,1	-5,6	10,3	3,4	10,6
2005 1 kv	6,0	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-4,8	-3,5	-5,1	10,0	0,1	10,4

	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- lar	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 4 kv	1 157,5	526,5	631,0	64,1	107,8	3 914,3	54,9	35,4	23,0	189,9	3 646,4	3 112,5	534,0
2004 1 kv	1 200,8	539,6	661,2	63,4	111,5	4 009,4	64,7	46,3	23,7	190,9	3 730,1	3 182,9	547,2
2 kv	1 209,9	538,6	671,2	63,6	112,6	4 079,2	71,1	53,7	24,2	193,3	3 790,6	3 238,3	552,3
3 kv	1 210,5	531,2	679,4	63,1	114,6	4 135,5	68,8	52,5	22,6	185,7	3 858,3	3 300,6	557,8
4 kv	1 245,6	553,3	692,3	68,4	115,9	4 222,2	65,5	48,6	23,6	207,1	3 926,0	3 364,5	561,5
2005 1 kv	1 299,2	601,4	697,8	68,5	119,2	4 332,3	74,2	58,2	24,4	219,5	4 014,3	3 441,2	573,0
	Transaktioner												
2003 4 kv	21,8	6,7	15,1	4,1	-7,2	42,6	-9,6	-8,9	2,5	5,0	44,7	43,4	1,3
2004 1 kv	16,2	-1,1	17,3	-0,8	3,6	81,3	9,6	10,8	0,4	0,8	70,5	57,3	13,2
2 kv	0,0	-7,5	7,5	-0,1	1,1	58,2	6,1	7,0	0,6	0,1	51,5	46,5	5,1
3 kv	9,0	3,2	5,7	-0,5	2,1	58,1	-2,3	-1,1	-1,3	2,1	59,5	54,1	5,5
4 kv	8,7	0,9	7,8	5,4	1,4	53,6	-3,0	-3,6	0,7	0,1	55,9	52,2	3,6
2005 1 kv	23,4	5,5	17,9	0,2	3,2	84,7	7,8	8,6	0,7	0,1	76,0	63,5	12,5
	Ökningstakt												
2003 4 kv	5,3	2,6	7,5	11,3	-1,1	7,1	16,7	12,7	26,4	6,2	6,9	7,3	4,7
2004 1 kv	6,6	3,6	8,8	5,9	-0,1	6,9	7,5	8,5	25,4	8,3	6,7	6,9	5,2
2 kv	4,5	0,7	7,5	-1,7	-0,9	6,4	12,3	18,8	23,7	3,5	6,3	6,6	4,8
3 kv	4,3	0,3	7,5	4,6	-0,4	6,2	6,0	17,5	10,9	4,8	6,3	6,5	4,7
4 kv	2,9	-0,8	6,1	6,3	7,6	6,4	19,0	36,9	1,7	1,6	6,5	6,7	5,1
2005 1 kv	3,4	0,4	5,9	8,0	7,0	6,3	13,3	23,7	2,8	1,2	6,5	6,8	4,9

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	338,2	1 136,1	-797,1	-0,9	0,0	1 951,2	-0,2	390,9	330,7	464,6	491,4	224,1	49,7
1998	404,8	1 201,3	-823,6	27,0	0,2	2 419,2	11,0	419,6	360,1	515,3	845,0	213,7	54,6
1999	444,5	1 290,9	-863,7	17,1	0,2	3 117,8	1,3	559,2	429,1	878,8	942,2	259,2	47,9
2000	486,6	1 394,2	-913,1	22,2	-16,7	2 910,7	1,3	350,9	264,6	829,9	1 189,1	251,3	23,5
2001	466,2	1 449,6	-973,6	-11,8	2,0	2 590,6	-0,5	579,0	449,1	731,2	602,3	248,8	-19,4
2002	413,7	1 439,3	-1 005,4	-21,3	1,1	2 292,7	0,9	656,6	279,7	632,8	468,4	220,8	33,5
2003	433,1	1 464,8	-1 034,5	2,4	0,5	2 403,0	1,7	678,6	426,8	578,8	456,6	240,7	19,8

	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	472,7	1 468,2	-1 005,4	9,9	2 233,7	572,9	442,0	618,0	376,2	224,7		
2003	443,5	1 472,8	-1 034,5	5,2	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	171,9	757,6	-581,0	515,7	31,8	-55,7	174,2	253,1	108,6	633,2	579,0	21,0	352,0	190,8
2003	156,7	746,4	-597,9	360,9	69,3	-57,9	107,6	191,3	80,5	647,0	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	154,1	374,7	-210,3	441,3	69,3	-20,8	192,5	217,6	425,7	615,5	169,7	168,3	3 852,4	16,0
1998	171,4	387,8	-215,1	453,0	92,9	-119,0	287,4	209,3	409,7	593,4	214,6	213,3	3 954,9	15,0
1999	185,5	418,2	-230,2	478,8	122,6	-28,5	195,8	245,2	395,9	580,1	268,4	266,9	4 105,3	14,1
2000	200,4	442,2	-239,5	433,8	66,2	35,3	122,6	245,9	407,7	607,5	226,4	224,7	4 329,8	14,0
2001	192,1	452,6	-256,5	414,1	180,7	82,7	45,4	229,1	430,0	650,1	176,2	174,3	4 619,4	14,1
2002	186,9	463,8	-260,6	469,7	220,6	83,1	-1,0	211,3	443,3	661,2	213,2	211,1	4 747,8	13,9
2003	209,3	485,0	-268,7	515,9	224,2	16,6	83,6	229,8	465,0	697,9	260,2	257,9	4 904,2	14,2

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.



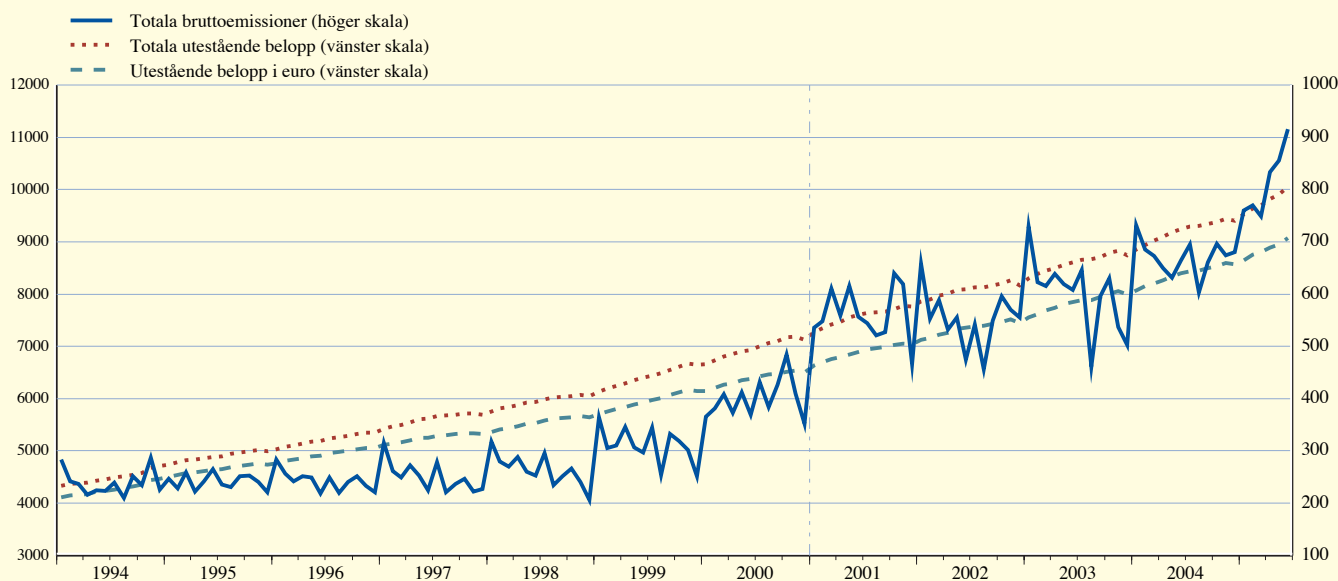
FINANSMARKNADER

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												
2004 jun	9 738,8	711,2	602,1	109,1	9 249,3	664,7	598,0	66,8	90,8	94,3	94,7	60,3
jul	9 761,5	707,8	686,3	21,5	9 294,3	695,2	653,9	41,3	90,8	94,1	94,6	35,5
aug	9 794,2	619,8	590,5	29,3	9 309,8	603,7	590,2	13,5	90,8	94,7	94,8	12,8
sep	9 907,0	725,1	616,5	108,6	9 342,6	661,2	621,5	39,6	91,0	94,9	94,5	40,2
okt	9 932,8	712,2	690,2	22,0	9 379,6	696,7	656,0	40,7	91,0	93,7	94,9	30,4
nov	10 023,4	703,7	618,7	85,0	9 435,5	673,9	615,1	58,8	91,1	94,3	94,3	55,9
dec	10 026,7	706,5	702,0	4,5	9 407,6	680,3	703,1	-22,8	91,1	95,3	95,2	-21,6
2005 jan	10 092,3	763,3	710,2	53,1	9 521,6	759,5	676,5	83,0	90,8	93,8	95,6	65,4
feb	10 212,8	792,9	675,5	117,4	9 635,8	769,2	654,2	115,1	90,9	94,5	95,1	104,5
mar	10 320,3	797,2	690,1	107,1	9 704,1	749,5	694,5	55,0	90,7	93,9	94,9	44,5
apr	10 381,3	833,1	775,6	57,4	9 820,7	833,6	729,1	104,5	90,6	94,4	95,9	88,2
maj	10 444,2	869,6	806,3	63,4	9 910,7	855,3	790,3	65,0	90,3	95,4	95,6	60,6
jun	10 632,5	987,9	802,6	185,3	10 048,2	916,0	785,8	130,1	90,3	94,6	95,0	120,1
Långfristiga												
2004 jun	8 808,8	204,2	120,3	83,9	8 309,0	181,2	112,6	68,6	91,2	92,9	92,2	64,4
jul	8 848,1	190,3	153,1	37,1	8 348,5	173,4	139,1	34,4	91,1	91,8	93,7	28,8
aug	8 875,5	87,2	61,9	25,3	8 364,1	75,3	59,8	15,5	91,1	86,9	91,6	10,6
sep	8 969,9	191,4	102,0	89,4	8 413,7	156,7	104,6	52,1	91,2	91,6	89,0	50,4
okt	9 006,8	174,0	140,0	34,1	8 435,0	158,1	131,9	26,2	91,2	88,0	93,7	15,6
nov	9 082,0	168,7	98,3	70,3	8 488,6	155,1	95,3	59,7	91,2	89,1	92,2	50,3
dec	9 106,4	148,4	123,9	24,5	8 495,5	135,9	120,0	15,9	91,4	91,6	90,5	15,9
2005 jan	9 176,3	198,5	138,3	60,2	8 584,4	195,0	131,3	63,7	91,1	89,7	93,9	51,6
feb	9 292,4	220,7	107,0	113,7	8 687,9	199,4	95,5	103,9	91,2	90,4	89,5	94,8
mar	9 368,1	202,7	127,6	75,2	8 756,5	184,0	125,1	59,0	91,0	88,9	90,1	50,9
apr	9 425,7	180,6	124,6	56,0	8 841,6	180,5	105,0	75,5	90,9	90,1	94,0	63,9
maj	9 493,7	178,1	111,6	66,5	8 929,2	164,9	99,6	65,3	90,7	90,9	91,0	59,2
jun	9 673,2	294,6	118,3	176,3	9 092,3	251,8	99,1	152,8	90,7	91,1	87,8	142,3

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	8 748	3 353	665	589	3 923	219	91,4	85,0	87,5	88,3	97,7	95,4
2004	9 408	3 710	735	592	4 120	250	91,1	84,1	90,4	87,6	97,8	95,6
2004 3 kv	9 343	3 641	690	601	4 169	242	91,0	84,0	89,0	87,3	97,6	95,7
4 kv	9 408	3 710	735	592	4 120	250	91,1	84,1	90,4	87,6	97,8	95,6
2005 1 kv	9 704	3 845	755	607	4 238	260	90,7	83,2	90,7	87,7	97,6	95,7
2 kv	10 048	3 990	836	615	4 342	266	90,3	82,6	91,0	87,1	97,4	95,9
2005 mar	9 704	3 845	755	607	4 238	260	90,7	83,2	90,7	87,7	97,6	95,7
apr	9 821	3 903	776	615	4 264	263	90,6	83,0	90,7	87,6	97,6	95,7
maj	9 911	3 934	797	622	4 296	262	90,3	82,6	90,7	87,6	97,4	95,9
jun	10 048	3 990	836	615	4 342	266	90,3	82,6	91,0	87,1	97,4	95,9
Kortfristiga												
2003	861	390	6	94	367	3	89,3	78,4	100,0	94,1	99,6	88,0
2004	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2004 3 kv	929	412	6	100	405	6	88,9	77,8	96,2	95,5	98,5	85,8
4 kv	912	447	7	90	362	5	88,7	78,5	94,1	95,5	99,5	87,3
2005 1 kv	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
2 kv	956	463	8	103	377	5	87,1	75,7	97,7	96,8	98,4	76,6
2005 mar	948	455	8	105	374	5	87,5	76,2	96,7	96,7	98,6	86,4
apr	979	481	8	111	374	5	87,4	76,5	97,5	96,7	98,5	81,2
maj	981	476	8	114	378	5	87,1	75,7	97,6	97,2	98,4	81,8
jun	956	463	8	103	377	5	87,1	75,7	97,7	96,8	98,4	76,6
Långfristiga totalt¹⁾												
2003	7 887	2 963	659	495	3 556	216	91,6	85,9	87,4	87,2	97,5	95,5
2004	8 495	3 263	728	502	3 758	245	91,4	84,9	90,4	86,2	97,6	95,8
2004 3 kv	8 414	3 229	683	501	3 764	236	91,2	84,8	89,0	85,7	97,5	95,9
4 kv	8 495	3 263	728	502	3 758	245	91,4	84,9	90,4	86,2	97,6	95,8
2005 1 kv	8 756	3 390	747	502	3 863	254	91,0	84,2	90,6	85,8	97,5	95,9
2 kv	9 092	3 526	828	512	3 965	260	90,7	83,5	90,9	85,2	97,3	96,3
2005 mar	8 756	3 390	747	502	3 863	254	91,0	84,2	90,6	85,8	97,5	95,9
apr	8 842	3 422	768	504	3 890	257	90,9	83,9	90,6	85,6	97,5	96,0
maj	8 929	3 458	789	508	3 918	257	90,7	83,5	90,7	85,4	97,3	96,2
jun	9 092	3 526	828	512	3 965	260	90,7	83,5	90,9	85,2	97,3	96,3
Andel långfristiga med fast ränta												
2003	6 115	1 885	406	419	3 240	165	91,8	85,4	80,4	86,7	97,4	95,4
2004	6 376	1 927	416	411	3 436	186	91,7	84,0	83,9	85,5	97,5	95,6
2004 3 kv	6 388	1 950	408	415	3 436	180	91,6	84,1	82,2	85,2	97,5	95,8
4 kv	6 376	1 927	416	411	3 436	186	91,7	84,0	83,9	85,5	97,5	95,6
2005 1 kv	6 515	1 966	427	409	3 517	196	91,5	83,3	84,4	85,0	97,4	95,8
2 kv	6 675	2 004	445	416	3 607	203	91,1	82,6	84,2	84,4	97,2	96,1
2005 mar	6 515	1 966	427	409	3 517	196	91,5	83,3	84,4	85,0	97,4	95,8
apr	6 553	1 971	430	410	3 543	199	91,4	82,9	84,1	84,9	97,4	95,9
maj	6 599	1 982	433	412	3 573	199	91,2	82,7	83,9	84,6	97,3	95,9
jun	6 675	2 004	445	416	3 607	203	91,1	82,6	84,2	84,4	97,2	96,1
Andel långfristiga med rörlig ränta												
2003	1 579	959	249	59	262	51	91,3	87,5	98,7	89,5	97,5	95,8
2004	1 867	1 147	309	77	275	59	90,9	86,9	99,0	88,9	97,7	96,6
2004 3 kv	1 771	1 101	273	73	269	56	90,6	86,7	98,9	87,6	97,5	96,3
4 kv	1 867	1 147	309	77	275	59	90,9	86,9	99,0	88,9	97,7	96,6
2005 1 kv	1 955	1 211	317	79	291	58	90,5	86,3	98,9	89,1	98,0	96,3
2 kv	2 115	1 287	380	83	308	57	90,4	86,0	98,7	88,5	98,0	97,2
2005 mar	1 955	1 211	317	79	291	58	90,5	86,3	98,9	89,1	98,0	96,3
apr	2 006	1 232	334	80	302	58	90,4	86,1	98,9	88,4	98,0	96,3
maj	2 038	1 250	352	81	297	58	90,3	85,8	98,8	88,4	98,0	97,2
jun	2 115	1 287	380	83	308	57	90,4	86,0	98,7	88,5	98,0	97,2

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)

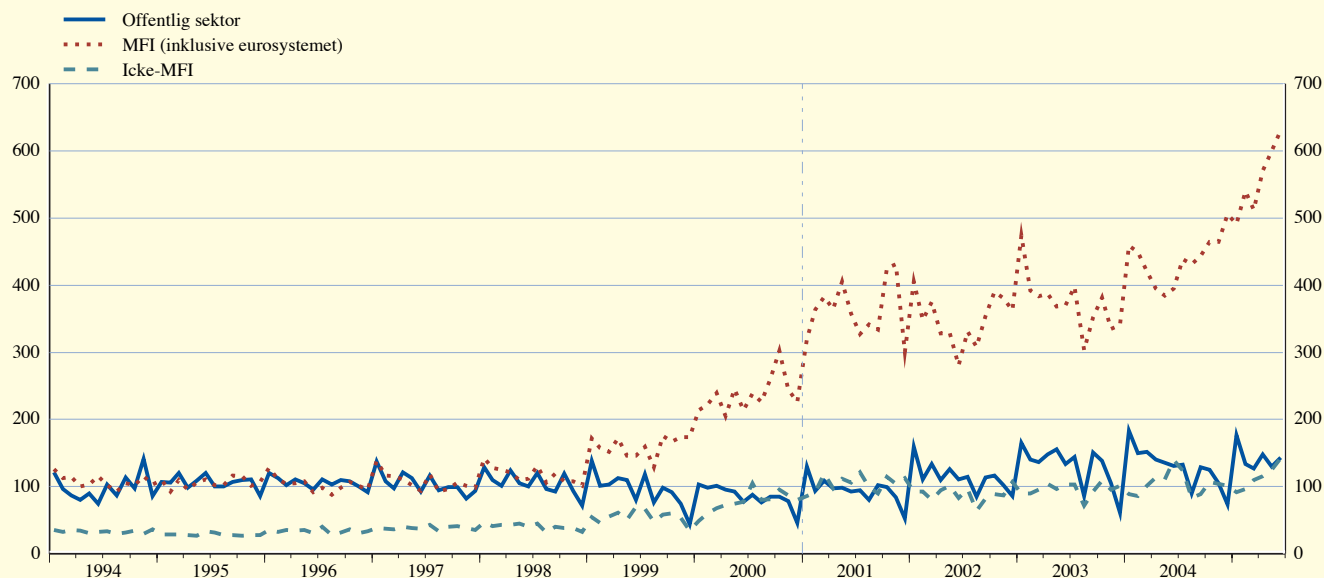
2. Bruttoemissioner

(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	7 206,3	4 485,6	244,7	909,7	1 478,8	87,4	1 284,7	414,2	113,7	89,0	626,4	41,4
2004	8 046,1	5 249,8	222,1	1 027,8	1 463,6	82,8	1 191,0	405,7	69,2	60,4	619,8	35,9
2004 3 kv	1 960,1	1 313,3	40,7	255,5	334,2	16,3	248,1	86,6	9,2	14,3	131,9	6,1
4 kv	2 051,0	1 434,1	84,2	228,4	283,9	20,4	258,7	92,7	25,6	14,7	117,1	8,5
2005 1 kv	2 278,3	1 542,6	49,9	248,3	412,5	25,0	386,6	136,5	21,1	15,1	198,9	14,9
2 kv	2 604,8	1 799,6	105,9	277,6	399,0	22,7	344,2	102,9	27,6	14,9	187,1	11,8
2005 mar	749,5	512,2	24,9	84,9	120,5	7,0	117,1	40,9	12,0	8,2	52,5	3,4
apr	833,6	569,9	30,8	84,9	140,0	8,0	105,0	29,9	7,1	3,5	60,8	3,8
maj	855,3	599,7	28,0	97,2	126,3	4,1	97,4	24,3	5,6	2,9	63,4	1,1
jun	916,0	630,0	47,1	95,6	132,7	10,6	141,8	48,6	15,0	8,5	62,8	6,9
	Andel kortfristiga						Långfristiga med rörlig ränta					
2003	5 332,7	3 698,2	41,3	796,1	767,6	29,4	507,8	336,8	89,5	11,7	53,3	16,5
2004	6 147,2	4 383,4	43,9	930,9	755,6	33,4	618,1	403,5	108,9	31,7	60,5	13,5
2004 3 kv	1 554,7	1 118,9	10,8	230,4	185,9	8,7	136,0	95,2	20,7	10,0	8,6	1,6
4 kv	1 601,9	1 222,9	12,0	204,7	154,7	7,5	175,0	105,0	46,6	7,4	11,7	4,4
2005 1 kv	1 699,8	1 261,3	12,4	229,1	188,4	8,6	167,6	129,5	16,3	3,4	16,9	1,5
2 kv	2 007,6	1 557,5	9,1	254,7	178,0	8,4	229,6	123,8	68,8	6,8	27,7	2,5
2005 mar	565,5	423,6	3,5	75,0	60,2	3,2	57,7	41,9	9,2	1,4	4,9	0,3
apr	653,1	501,8	4,2	79,2	65,2	2,8	67,8	33,4	19,5	1,6	11,8	1,5
maj	690,4	537,3	2,4	91,8	56,0	2,8	60,9	34,0	19,8	2,1	4,8	0,2
jun	664,2	518,4	2,5	83,7	56,8	2,8	100,9	56,4	29,5	3,0	11,1	0,8

D14 Bruttoemissioner av andra värdepapper än aktier, fördelat på sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden, nominella värden)

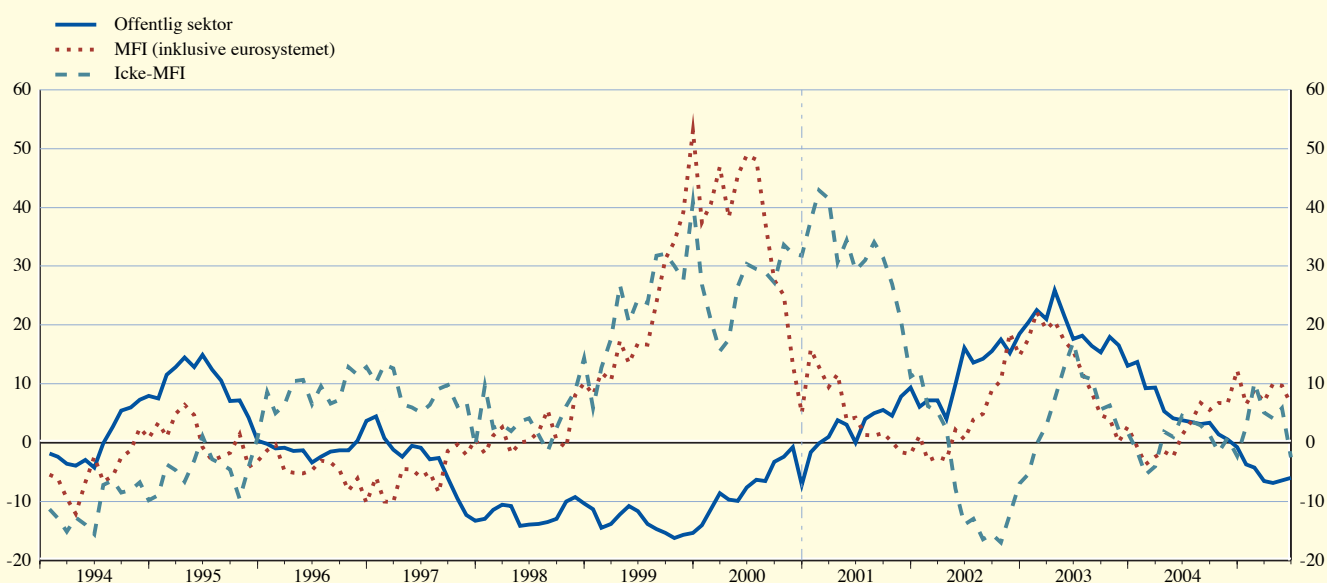


Källa: ECB.

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	6,7	5,1	25,1	8,6	4,5	26,0	14,0	12,2	1,1	5,7	19,2	-2,2
2004	6,9	7,8	13,4	3,7	5,0	17,6	3,2	2,2	-9,6	0,9	4,9	29,9
2004 3 kv	7,1	8,5	11,4	3,6	5,4	16,4	3,9	4,6	-10,7	4,0	3,1	32,4
4 kv	6,8	8,8	9,9	3,0	4,8	14,6	3,7	7,4	8,9	-1,0	0,5	66,9
2005 1 kv	7,2	9,0	11,6	3,1	5,1	13,7	2,6	8,3	34,1	3,1	-4,3	35,5
2 kv	7,4	8,8	17,8	4,9	4,5	12,0	1,5	8,8	46,1	1,6	-6,8	16,2
2005 jan	7,0	8,7	10,9	2,9	5,1	15,1	1,7	6,6	23,3	1,5	-4,1	32,7
feb	7,4	9,3	11,1	3,2	5,3	13,0	3,3	8,9	45,7	8,3	-4,6	31,6
mar	7,1	8,7	14,5	4,7	4,6	12,0	0,8	6,9	47,6	3,0	-7,0	36,4
apr	7,5	8,9	16,5	5,8	4,7	12,8	2,0	10,0	46,3	1,9	-7,1	16,3
maj	7,2	8,4	19,2	5,1	4,2	11,7	2,2	9,6	43,7	3,9	-6,6	11,9
jun	7,8	9,6	20,9	3,1	4,6	11,1	0,0	6,5	49,2	-5,0	-6,2	7,8
I euro												
2003	6,4	3,8	30,6	9,4	4,4	25,0	15,6	15,8	0,9	4,8	19,3	-8,2
2004	6,6	6,6	16,8	2,8	5,1	17,3	3,1	1,7	-11,1	0,9	4,8	29,5
2004 3 kv	6,7	7,0	15,1	2,4	5,5	16,3	3,0	2,5	-13,3	4,4	3,0	28,8
4 kv	6,4	7,6	13,1	1,8	4,8	14,6	3,6	7,7	3,9	0,0	0,6	72,7
2005 1 kv	6,7	7,7	14,9	2,3	5,0	13,9	2,8	9,7	28,5	5,1	-4,2	33,3
2 kv	7,1	7,6	21,6	4,7	4,5	12,3	1,7	10,4	42,3	3,7	-6,6	10,0
2005 jan	6,6	7,3	14,1	2,2	5,0	15,2	1,8	7,8	17,4	3,3	-4,0	28,6
feb	6,8	7,8	14,3	2,6	5,2	13,1	3,5	10,3	41,2	10,5	-4,5	28,8
mar	6,7	7,3	18,1	4,5	4,6	12,2	0,8	7,9	42,8	5,1	-6,8	39,4
apr	7,2	7,6	20,1	5,5	4,8	13,0	2,0	11,4	42,6	3,9	-6,9	10,3
maj	6,9	7,3	23,1	5,0	4,2	12,1	2,4	11,8	40,2	6,3	-6,6	3,4
jun	7,6	8,7	24,6	2,9	4,5	11,5	0,3	8,4	45,8	-3,4	-6,0	-1,2

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


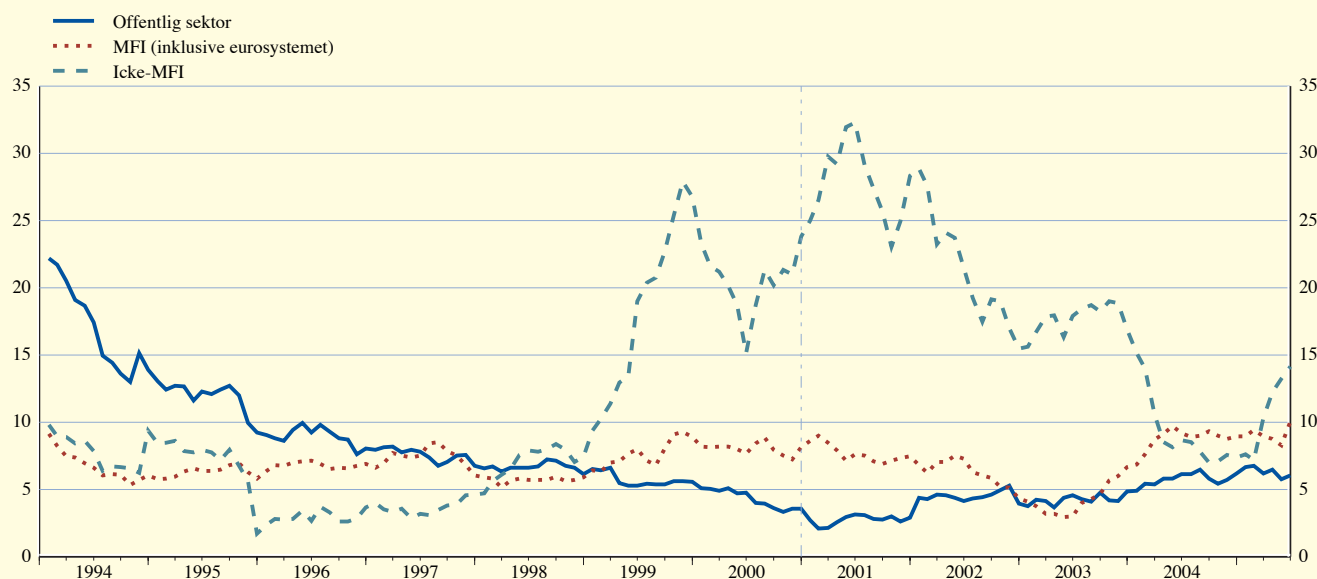
Källa: ECB.

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⁾ (forts.) (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	15,3	11,9	4,4	22,6	8,5	8,3	51,2	-13,4	-9,2	43,4
2004	5,0	3,0	6,4	3,1	5,8	14,7	16,2	18,4	27,2	8,2	0,6	26,5
2004 3 kv	4,9	3,0	3,5	1,1	6,2	13,5	17,5	19,1	27,1	18,3	3,3	25,2
4 kv	4,3	2,3	2,6	0,7	5,7	12,3	17,7	20,2	22,6	29,1	2,3	18,8
2005 1 kv	4,7	2,7	3,9	-0,9	6,3	13,7	18,3	19,4	23,7	28,0	7,7	12,4
2 kv	4,8	2,5	6,1	1,9	5,8	14,8	19,7	19,1	36,4	26,6	8,5	3,2
2005 jan	4,8	2,9	3,6	-0,7	6,2	14,9	17,9	18,5	22,6	28,3	9,4	14,4
feb	4,9	2,8	3,6	-1,8	6,8	12,9	18,3	20,3	22,5	26,3	6,5	11,9
mar	4,5	2,3	5,8	1,1	5,6	13,7	19,0	19,6	28,2	27,8	9,3	5,1
apr	5,1	2,4	5,5	2,8	6,3	15,1	19,1	18,8	34,4	27,0	7,8	5,4
maj	4,6	2,2	6,2	1,5	5,6	15,1	19,2	17,9	39,8	25,6	7,7	1,7
jun	4,9	3,3	7,5	1,4	5,5	14,7	22,2	21,3	41,1	26,7	10,8	0,2
I euro												
2003	4,6	0,1	20,5	12,2	4,2	21,3	8,6	7,7	51,2	-8,9	-9,3	43,8
2004	4,8	1,3	10,4	1,8	5,9	14,7	15,6	17,7	27,3	8,5	0,5	25,4
2004 3 kv	4,7	1,2	7,5	-0,5	6,4	13,8	16,9	18,2	27,3	15,9	3,3	24,1
4 kv	4,0	0,3	6,3	-0,9	5,8	12,5	17,1	19,5	22,9	26,6	2,3	18,1
2005 1 kv	4,3	0,5	7,9	-2,4	6,2	13,8	17,5	18,2	24,0	27,1	7,8	13,0
2 kv	4,5	0,3	10,1	1,1	5,8	15,1	19,2	18,1	36,5	24,9	8,9	3,9
2005 jan	4,3	0,7	7,5	-2,3	6,1	14,9	17,3	17,5	22,9	27,3	9,5	15,1
feb	4,5	0,4	7,5	-3,5	6,7	13,0	17,4	18,9	22,7	25,4	6,6	12,4
mar	4,2	0,2	10,2	0,0	5,6	13,9	18,1	18,0	28,5	27,2	9,7	5,3
apr	4,8	0,2	9,2	2,0	6,4	15,4	18,5	17,7	34,7	25,1	8,2	5,6
maj	4,3	0,0	10,3	0,8	5,6	15,5	19,0	17,1	40,0	23,6	8,1	2,8
jun	4,6	1,2	11,5	0,9	5,4	15,2	22,1	20,9	41,0	24,9	11,4	1,2

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)

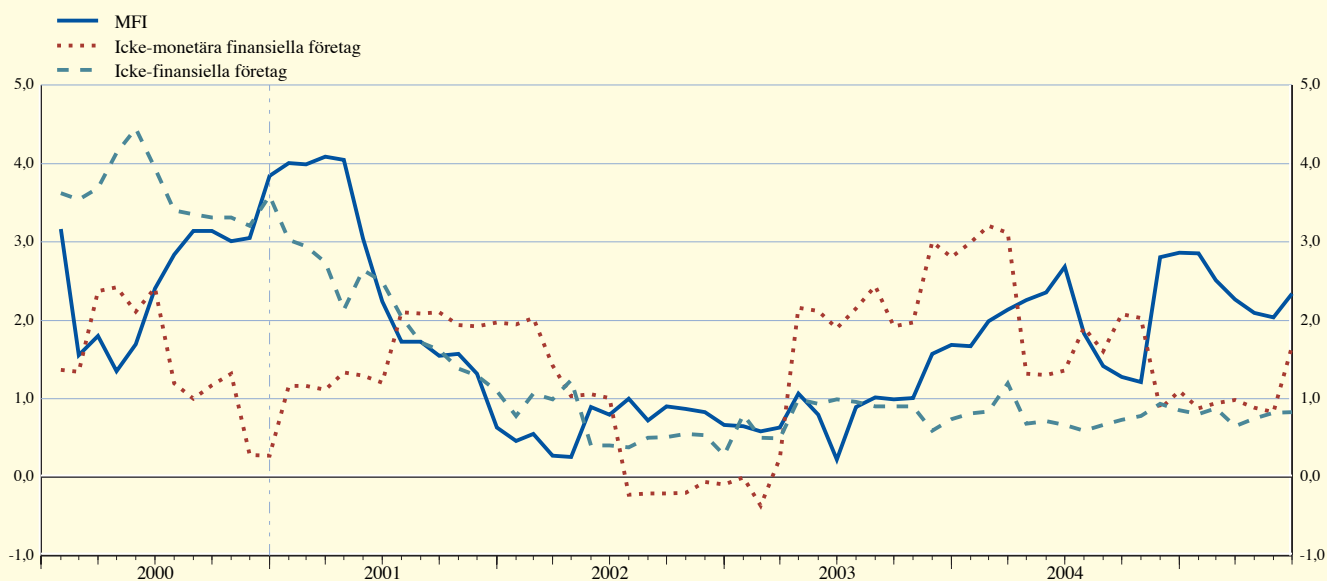
1. Utestående belopp och årlig ökningstakt

(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
2003 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	2,2	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	1,4	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	2 817,1	0,8
nov	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	386,5	0,9	2 896,2	0,9
dec	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	405,6	1,1	2 984,5	0,8
2005 jan	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	412,2	0,9	3 063,3	0,8
feb	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,5	431,8	0,9	3 141,5	0,9
mar	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	421,8	1,0	3 142,9	0,7
apr	4 094,2	102,9	1,0	655,5	2,1	400,6	0,9	3 038,1	0,7
maj	4 279,1	103,0	1,0	684,6	2,0	414,0	0,8	3 180,5	0,8
jun	4 382,2	103,2	1,2	698,0	2,3	431,1	1,7	3 253,0	0,8

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⁾

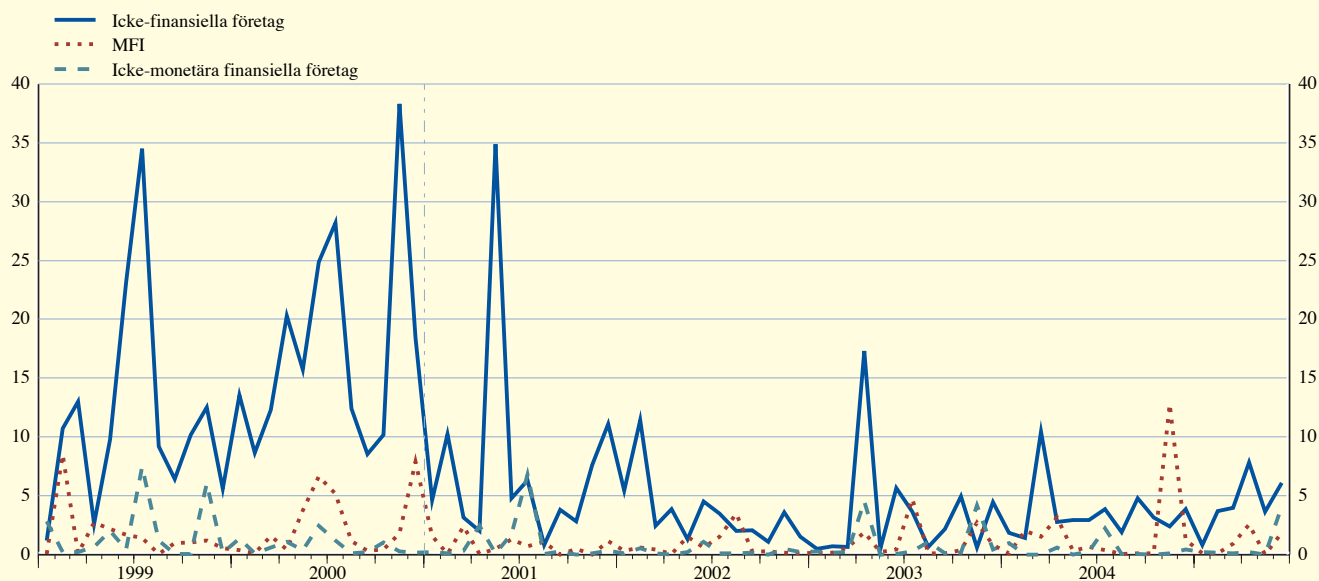
(miljarder euro; marknadsvärden)

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
2003 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	6,5	0,6	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	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	3,2	0,5	2,7	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,1	0,5	2,7
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	5,5	2,2	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,1	1,8
2005 jan	1,1	1,2	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,1	-0,3
feb	3,9	0,6	3,3	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,7	0,5	3,2
mar	5,0	1,8	3,2	0,9	0,9	0,0	0,1	0,1	0,0	3,9	0,8	3,1
apr	10,6	2,4	8,2	2,5	0,0	2,5	0,2	0,1	0,1	7,8	2,3	5,6
maj	3,6	2,4	1,2	0,0	0,0	0,0	0,0	0,3	-0,3	3,6	2,1	1,5
jun	12,0	4,5	7,6	1,9	1,0	0,9	4,1	0,4	3,7	6,1	3,1	3,0

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)

	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 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 jul	0,70	1,90	2,21	2,54	1,94	2,55	0,86	1,99	2,60	4,00	1,98
aug	0,72	1,91	2,18	2,67	1,95	2,53	0,87	1,98	2,37	3,99	1,98
sep	0,72	1,90	2,20	2,48	2,00	2,52	0,90	2,00	2,32	3,68	1,99
okt	0,72	1,92	2,29	2,48	2,00	2,52	0,89	2,04	2,34	3,56	2,00
nov	0,73	1,94	2,20	2,50	2,01	2,51	0,90	2,04	2,23	3,39	2,02
dec	0,73	1,95	2,19	2,31	2,00	2,52	0,90	2,08	2,70	3,51	2,02
2005 jan	0,74	1,95	2,29	2,54	1,98	2,49	0,93	2,04	2,25	3,26	2,05
feb	0,74	1,95	2,19	2,33	1,97	2,49	0,93	2,03	2,25	3,47	2,03
mar	0,74	1,93	2,16	2,40	1,96	2,47	0,94	2,00	2,35	3,15	1,99
apr	0,74	2,01	2,09	2,32	1,95	2,45	0,95	2,01	2,23	2,92	2,00
maj	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
jun	0,70	1,95	2,21	2,20	2,15	2,38	0,91	2,01	2,05	3,58	2,00

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 jul	9,79	6,64	6,86	8,52	7,97	3,47	4,16	4,81	4,69	4,20	4,04	4,94	5,01	
aug	9,86	7,08	6,89	8,58	8,15	3,50	4,19	4,87	4,65	4,29	3,91	5,07	5,02	
sep	9,60	6,92	6,96	8,45	8,07	3,49	4,14	4,82	4,66	4,24	3,90	4,98	5,00	
okt	9,53	6,80	6,87	8,34	7,87	3,50	4,12	4,77	4,64	4,18	4,08	4,87	4,92	
nov	9,48	6,89	6,84	8,23	7,85	3,45	4,07	4,66	4,58	4,09	3,96	4,89	4,82	
dec	9,53	6,73	6,60	7,67	7,59	3,43	3,95	4,49	4,41	4,07	3,82	4,59	4,65	
2005 jan	9,60	6,97	6,81	8,32	8,01	3,44	3,97	4,43	4,45	4,07	3,96	4,64	4,62	
feb	9,65	6,20	6,83	8,18	7,77	3,40	3,94	4,39	4,33	3,98	3,99	4,73	4,49	
mar	9,62	6,62	6,72	8,12	7,83	3,40	3,89	4,35	4,27	3,97	3,84	4,60	4,57	
apr	9,62	6,60	6,64	8,19	7,81	3,40	3,89	4,36	4,28	3,95	3,97	4,71	4,62	
maj	9,64	6,96	6,56	8,00	7,82	3,38	3,85	4,28	4,20	3,93	3,86	4,68	4,61	
jun	9,61	6,62	6,49	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50	

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 jul	5,42	4,02	4,85	4,65	3,02	3,29	4,27
aug	5,44	4,06	4,89	4,73	2,98	3,12	4,30
sep	5,37	4,00	4,85	4,68	2,99	3,41	4,46
okt	5,39	4,02	4,87	4,64	2,99	3,30	4,27
nov	5,37	4,02	4,79	4,55	2,95	3,41	4,31
dec	5,26	3,97	4,67	4,46	3,05	3,55	4,10
2005 jan	5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,30	4,10
feb	5,30	3,91	4,76	4,36	3,02	3,34	3,81
mar	5,28	3,89	4,51	4,32	3,02	3,48	4,11
apr	5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,54	3,99
maj	5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,61	3,80
jun	5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88

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)

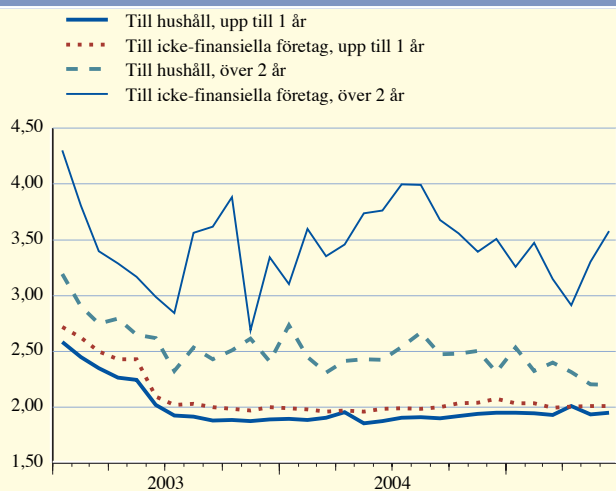
	Inlåning från hushåll					Inlåning från icke-finansiella företag			Repor
	Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid		Med uppsägningstid ^{1),2)}		Dagslån ¹⁾	Med överenskommen löptid		
		Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 månader		Upp till 2 år	Över 2 år	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2004 jul	0,70	1,89	3,26	1,94	2,55	0,86	2,09	4,03	1,97
aug	0,72	1,90	3,24	1,95	2,53	0,87	2,10	3,99	1,98
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	2,10	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	3,77	2,02
2005 jan	0,74	1,91	3,23	1,98	2,49	0,93	2,12	3,73	2,01
feb	0,74	1,92	3,26	1,97	2,49	0,93	2,11	3,70	2,00
mar	0,74	1,92	3,22	1,96	2,47	0,94	2,09	3,70	1,99
apr	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
maj	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,10	3,50	2,00
jun	0,70	1,92	3,23	2,15	2,38	0,91	2,10	3,50	2,01

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 jul	4,84	4,64	4,94	8,16	7,10	5,85	4,43	4,00	4,52
aug	4,81	4,61	4,91	8,17	7,06	5,86	4,42	3,97	4,51
sep	4,82	4,58	4,90	8,06	7,13	5,85	4,45	3,99	4,52
okt	4,69	4,54	4,88	8,05	7,07	5,80	4,41	3,97	4,48
nov	4,67	4,52	4,86	7,94	6,98	5,82	4,40	3,96	4,48
dec	4,78	4,50	4,83	7,94	7,00	5,80	4,34	3,97	4,44
2005 jan	4,78	4,45	4,79	8,07	6,97	5,77	4,41	3,90	4,41
feb	4,74	4,45	4,76	8,07	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
mar	4,75	4,41	4,78	8,08	6,97	5,77	4,38	3,91	4,40
apr	4,69	4,38	4,74	8,02	6,94	5,76	4,34	3,86	4,37
maj	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
jun	4,60	4,33	4,67	7,87	6,93	5,72	4,31	3,85	4,35

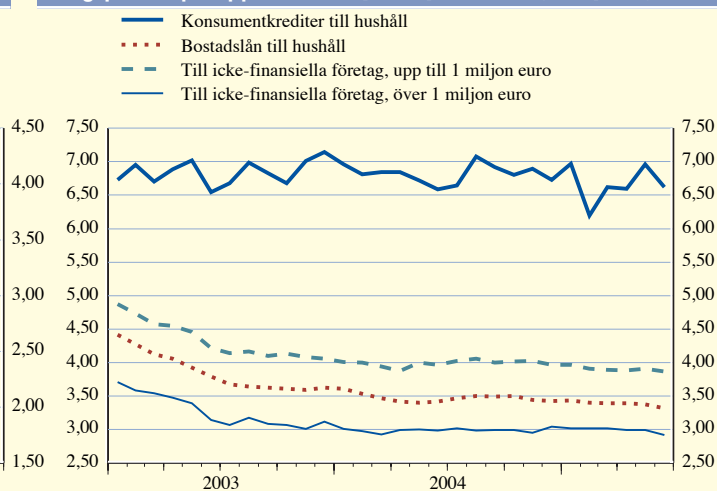
D19 Ny inlåning med överenskommen löptid

(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)



Källa: ECB.

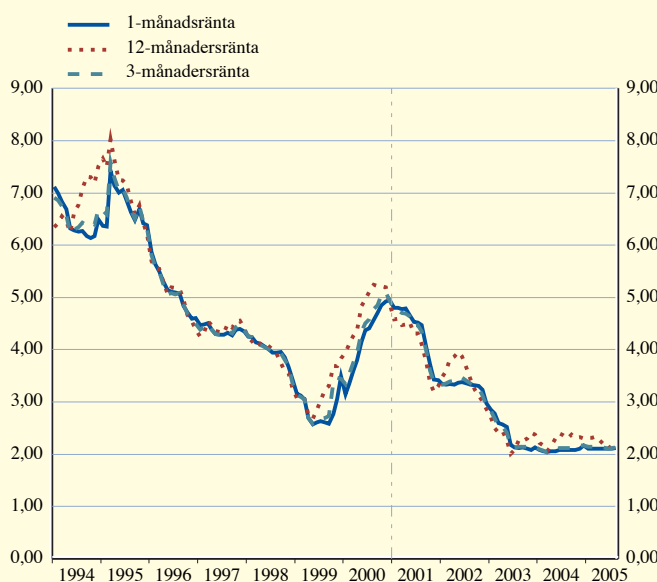
4.6 Penningmarknadsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

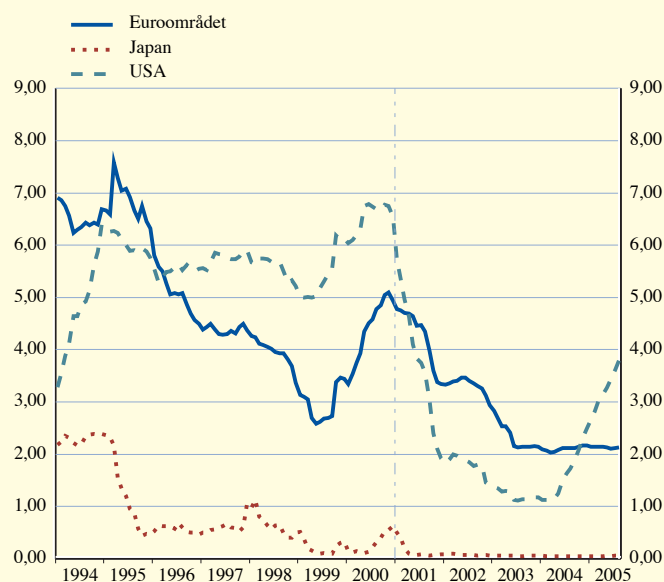
	Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
	Dagslån (Eonia) 1	1-månads inlåning (Euribor) 2	3-månaders inlåning (Euribor) 3	6-månaders inlåning (Euribor) 4	12-månaders inlåning (Euribor) 5	3-månaders inlåning (Libor) 6	3-månaders inlåning (Libor) 7
2002	3,29	3,30	3,32	3,35	3,49	1,80	0,08
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2004 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
2005 1 kv	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
2 kv	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
2004 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
mar	2,06	2,10	2,14	2,19	2,34	3,03	0,05
apr	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
maj	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
jun	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
jul	2,07	2,11	2,12	2,13	2,17	3,61	0,06
aug	2,06	2,11	2,13	2,16	2,22	3,80	0,06

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.

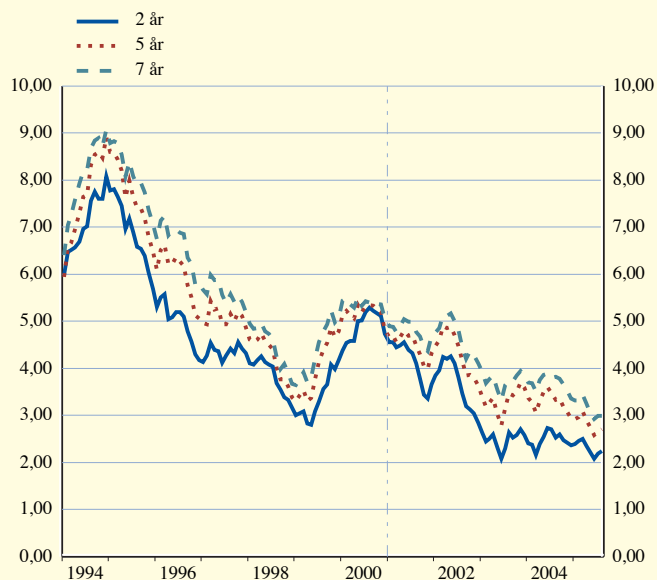
4.7 Statsobligationsräntor

(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	3,67	3,94	4,35	4,69	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
2004 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
2005 1 kv	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
2 kv	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
2004 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
mar	2,49	2,74	3,08	3,44	3,76	4,49	1,45
apr	2,34	2,55	2,89	3,25	3,57	4,34	1,32
maj	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
jun	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
jul	2,19	2,34	2,66	2,99	3,32	4,16	1,26
aug	2,24	2,40	2,70	2,99	3,32	4,26	1,43

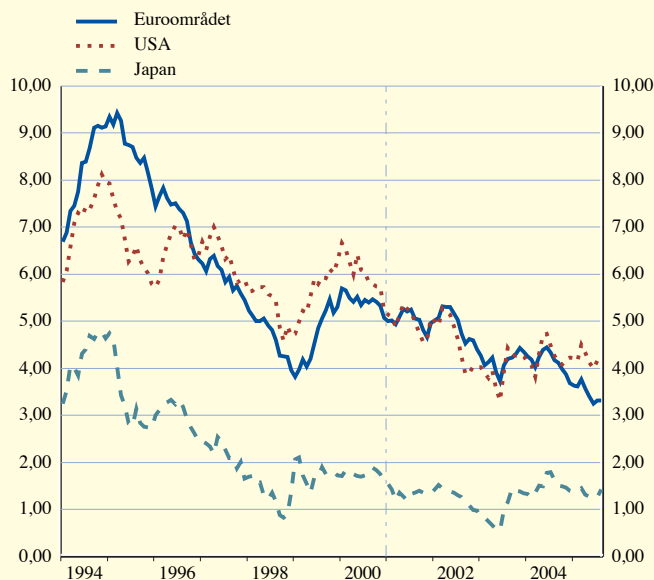
D23 Statsobligationsräntor i euroområdet

(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 vikt använts de nominella utestående beloppen för statsobligationer för varje löptid.

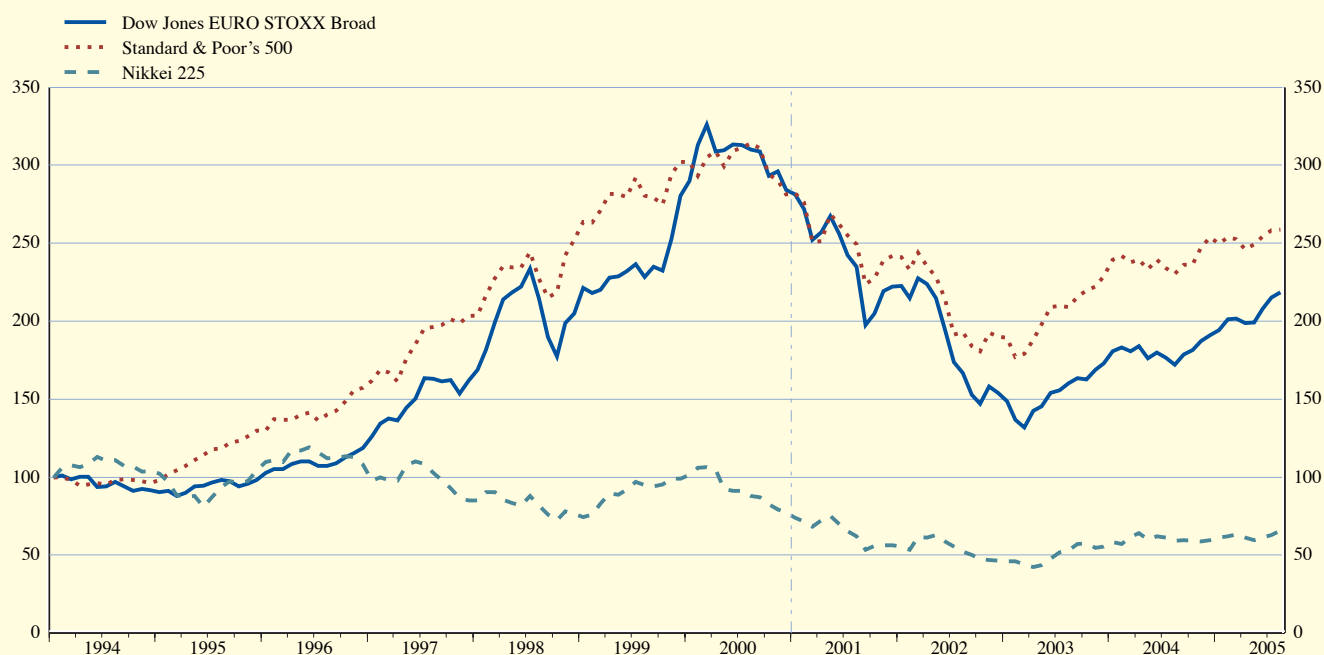
4.8 Aktieindex

(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	Telekom-munikation	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
2004 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
2005 1 kv	276,2	3 025,3	290,4	177,0	227,9	335,8	269,0	290,9	274,8	309,6	446,5	427,0	1 191,7	11 594,1
2 kv	280,1	3 063,7	291,1	177,7	232,4	354,5	271,2	291,7	284,8	321,7	423,0	455,7	1 182,2	11 282,4
2004 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	11 401,1
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
mar	279,8	3 065,8	299,4	179,3	232,0	349,5	273,7	293,5	276,5	308,7	436,3	428,6	1 193,9	11 812,4
apr	275,9	3 013,7	290,0	176,7	227,9	345,5	269,0	287,6	268,5	314,2	426,1	443,1	1 164,4	11 377,2
maj	276,1	3 023,5	285,7	175,4	228,7	344,1	267,1	285,2	283,8	319,4	421,3	460,5	1 179,2	11 071,4
jun	288,2	3 151,7	297,7	181,0	240,4	373,4	277,4	302,0	301,5	331,2	421,7	462,8	1 202,3	11 402,7
jul	298,4	3 267,1	302,0	184,9	249,5	398,3	288,2	313,8	308,6	336,8	437,5	463,4	1 220,9	11 718,9
aug	303,1	3 303,3	311,5	185,7	257,1	405,8	293,4	318,9	297,6	343,9	444,7	473,0	1 224,3	12 205,0

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	Industri- varor exkl. energi	Energi (ej säsong- rensat)	Tjänster
		Totalt exkl. oförädlade livsmedel och energi									
% av total ¹⁾	100,0	100,0	83,8	59,0	41,0	100,0	12,0	7,6	30,8	8,6	41,0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2001	108,5	2,3	1,9	2,3	2,5	-	-	-	-	-	-
2002	110,9	2,3	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	113,2	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	115,7	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2004 2 kv	115,8	2,3	2,1	2,1	2,6	0,7	1,1	-0,1	0,2	3,3	0,6
3 kv	115,9	2,2	2,1	2,0	2,6	0,5	0,3	-0,2	0,1	1,9	0,7
4 kv	116,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,5	0,3	0,1	0,1	1,8	0,6
2005 1 kv	116,7	2,0	1,6	1,8	2,4	0,3	0,6	0,7	-0,1	0,3	0,5
2 kv	118,1	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,3	0,1	4,5	0,5
2005 mar	117,4	2,1	1,6	1,9	2,5	0,4	0,1	0,5	0,1	2,4	0,3
apr	117,9	2,1	1,4	2,1	2,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	2,3	-0,1
maj	118,2	2,0	1,6	1,6	2,5	0,2	0,0	0,3	0,1	-0,6	0,5
jun	118,3	2,1	1,4	1,9	2,2	0,1	0,2	-0,2	0,0	1,6	0,0
jul	118,2	2,2	1,4	2,1	2,3	0,3	0,2	-0,4	-0,2	2,8	0,3
aug ²⁾	.	2,1	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	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⁾	19,6	12,0	7,6	39,4	30,8	8,6	10,4	6,4	6,4	2,8	14,8	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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
2004 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
2005 1 kv	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
2 kv	1,3	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
2005 mar	1,5	1,6	1,3	2,2	0,4	8,8	2,6	2,1	3,1	-1,5	2,6	3,4
apr	1,3	1,7	0,8	2,4	0,3	10,2	2,6	2,1	2,3	-1,7	1,9	3,5
maj	1,3	1,5	1,0	1,8	0,4	6,9	2,7	2,2	2,5	-2,2	2,8	3,5
jun	1,2	1,5	0,6	2,2	0,3	9,4	2,7	2,2	2,5	-2,1	2,2	3,2
jul	1,1	1,6	0,3	2,6	0,0	11,8	2,5	2,1	2,7	-2,1	2,4	3,0
aug	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Avser indexperioden 2004.

2) 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. Priser inom industri- och byggsektor samt bostads- och råvarupriser

	Producentpriser inom industrin exklusive byggverksamhet										Bygg- verk- sam- het ¹⁾	Priser på bo- stads- fastig- heter ²⁾	Världsmarknads- priser på råvaror ³⁾	Olje- priser ⁴⁾ (euro per fat)	
	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt		Industri exkl. byggverksamhet och energi						Energi					
		Till- verk- nings- industri	Totalt	Halv- fabrikat	Kapi- tal- varor	Konsumtionsvaror									
						Totalt	Var aktiga	Icke- varak- tiga							
% av total ⁵⁾	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2001	102,0	2,0	1,2	1,7	1,2	0,9	3,0	1,9	3,1	2,6	2,8	6,0	-8,3	-8,1	27,8
2002	101,9	-0,1	0,3	0,5	-0,3	0,9	1,0	1,3	1,0	-2,3	2,7	6,8	-4,1	-0,9	26,5
2003	103,4	1,4	0,9	0,8	0,8	0,3	1,1	0,6	1,2	3,8	2,1	7,1	-4,0	-4,5	25,1
2004	105,7	2,3	2,5	2,0	3,5	0,7	1,3	0,7	1,4	3,9	2,6	7,4	18,4	10,8	30,5
2004 2 kv	105,3	2,0	2,5	1,7	2,8	0,6	1,5	0,6	1,7	3,7	2,2	6,8 ⁶⁾	28,8	20,9	29,3
3 kv	106,4	3,1	3,5	2,5	4,7	0,9	1,4	0,8	1,5	6,1	3,0	-	26,9	11,9	33,3
4 kv	107,2	3,8	4,0	2,8	5,5	1,2	1,2	1,1	1,2	8,5	3,6	7,5 ⁶⁾	22,9	1,3	34,5
2005 1 kv	108,2	4,1	3,8	2,8	5,1	1,6	1,2	1,4	1,1	10,0	3,5	-	22,9	1,9	36,6
2 kv	109,4	3,9	3,1	1,9	3,1	1,5	0,9	1,4	0,8	12,2	-	-	22,4	2,2	42,2
2005 mar	108,9	4,2	3,9	2,5	4,5	1,7	0,9	1,4	0,8	11,7	-	-	24,1	-0,4	40,4
apr	109,4	4,3	3,5	2,1	3,6	1,5	0,9	1,4	0,8	13,3	-	-	22,2	-1,9	41,4
maj	109,2	3,5	2,6	1,9	3,0	1,5	0,9	1,4	0,8	9,8	-	-	13,2	1,2	39,4
jun	109,7	4,0	3,1	1,7	2,6	1,4	0,8	1,4	0,7	13,5	-	-	31,9	7,6	45,7
jul	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	34,1	9,6	48,3
aug	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	31,8	11,9	51,9

3. Arbetskostnader per timme⁷⁾

	Totalt (säsongsrensats in- dex: 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	
% av total ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	8
2001	103,9	3,9	4,1	3,3	3,8	4,2	4,0	2,6
2002	107,7	3,7	3,5	4,3	3,3	4,4	3,9	2,7
2003	110,8	2,8	2,7	3,4	2,8	3,3	2,8	2,4
2004	113,7	2,6	2,5	3,0	2,8	2,7	2,4	2,2
2004 2 kv	113,3	2,5	2,4	2,6	2,5	2,4	2,4	2,3
3 kv	114,0	2,5	2,3	3,0	2,4	2,6	2,3	2,1
4 kv	114,9	2,5	2,2	3,4	2,9	2,5	2,1	2,2
2005 1 kv	115,8	3,1	2,8	4,3	3,5	1,3	2,9	2,3
2 kv	-	-	-	-	-	-	-	2,1

Källor: Eurostat, HWWA (kolumnerna 13 och 14), Thomson Financial Datastream (kolumn 15), 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:s beräkningar (kolumn 12 i tabell 5.1.2 och kolumn 8 i tabell 5.1.3).

- 1) Bostadshus, baserat på icke-harmoniserade uppgifter.
- 2) Bostadsprisindikator för euroområdet på grundval av icke-harmoniserade källor.
- 3) Avser priser uttryckt i euro.
- 4) Brent Blend (en månads termin).
- 5) År 2000.
- 6) Kvartalsuppgifter för andra (fjärde) kvartalet avser halvårsgenomsnitt för första (andra) halvåret. Då vissa nationella uppgifter bara finns på årsbasis härrör halvårsuppskattningar från årsresultat; därför är tillförlitligheten lägre för halvårsuppgifter än för årsuppgifter.
- 7) 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 kan summan av komponenterna avvika 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

(säsongrensat)

	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	Byggsamhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företagstjänster	
	1	2	3	4	5	6	7	8
Arbetskostnader per enhet¹⁾								
2001	102,2	2,2	1,4	1,5	3,2	1,4	2,4	2,4
2002	104,6	2,4	1,0	1,1	3,5	1,8	3,4	2,8
2003	106,5	1,8	3,2	0,7	2,1	1,8	1,9	2,7
2004	107,5	0,9	-7,7	-0,3	2,5	0,8	2,0	1,7
2004 1 kv	107,0	1,2	-8,3	0,8	1,0	1,4	1,9	2,0
2 kv	107,5	0,8	-8,3	-1,5	1,5	0,1	1,6	2,5
3 kv	107,6	0,6	-6,4	-1,4	4,6	1,2	2,5	0,6
4 kv	108,0	1,1	-7,9	0,8	3,0	0,4	1,9	1,6
2005 1 kv	108,8	1,7	.	-0,3	6,0	0,6	3,2	2,1
Löner inkl. kollektiva avgifter per anställd								
2001	102,5	2,5	0,6	2,8	3,5	2,6	0,9	2,8
2002	105,1	2,5	2,6	2,7	3,4	2,5	2,2	2,7
2003	107,5	2,3	1,0	2,7	2,5	1,9	1,9	2,5
2004	109,8	2,1	0,4	3,0	2,7	1,5	1,2	2,5
2004 1 kv	109,1	2,4	-2,4	4,0	2,8	1,5	1,1	3,0
2 kv	109,8	2,5	0,1	3,2	2,3	1,2	1,1	3,7
3 kv	109,9	1,8	3,6	2,5	3,2	1,7	1,6	1,4
4 kv	110,4	1,8	0,3	2,4	2,5	1,6	1,0	2,1
2005 1 kv	111,6	2,2	.	1,9	3,7	2,4	2,8	1,6
Arbetsproduktivitet²⁾								
2001	100,3	0,3	-0,8	1,4	0,3	1,2	-1,4	0,4
2002	100,5	0,2	1,6	1,5	-0,2	0,7	-1,2	0,0
2003	100,9	0,5	-2,2	2,0	0,3	0,1	0,0	-0,2
2004	102,1	1,2	8,8	3,4	0,2	0,7	-0,8	0,9
2004 1 kv	102,0	1,3	6,4	3,2	1,7	0,2	-0,8	0,9
2 kv	102,2	1,7	9,1	4,8	0,8	1,1	-0,5	1,2
3 kv	102,2	1,2	10,7	4,0	-1,3	0,5	-0,8	0,8
4 kv	102,2	0,7	9,0	1,7	-0,5	1,2	-0,9	0,5
2005 1 kv	102,5	0,5	2,5	2,2	-2,2	1,8	-0,4	-0,4

5. BNP-deflatorer

	Totalt (säsongrensat index: 2000 = 100)	Totalt	Inhemsk efterfrågan				Export ³⁾	Import ³⁾
			Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Fasta bruttoinvesteringar		
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,3	2,4	2,6	1,8	0,8	0,6
2002	105,0	2,6	2,2	2,1	2,7	1,8	-0,6	-1,7
2003	107,3	2,2	1,9	1,9	2,4	1,3	-0,6	-1,4
2004	109,3	1,9	2,0	2,0	2,2	2,7	1,3	1,5
2004 2 kv	109,3	2,2	2,4	2,2	3,1	2,7	1,3	1,4
3 kv	109,6	1,8	2,1	2,2	1,0	3,1	2,1	3,1
4 kv	110,0	1,6	2,1	1,9	1,9	3,2	2,4	3,7
2005 1 kv	110,5	1,8	2,2	1,8	1,9	3,6	2,6	3,8
2 kv	110,9	1,3	1,6	1,6	1,4	2,7	1,9	3,1

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 importdeflater 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, säsongrensad)</i>									
2001	6 882,3	6 776,8	3 972,5	1 371,6	1 452,3	-19,6	105,5	2 561,3	2 455,8
2002	7 121,8	6 947,8	4 089,4	1 443,7	1 443,7	-29,1	174,1	2 595,7	2 421,6
2003	7 327,0	7 181,7	4 212,3	1 500,2	1 472,2	-2,9	145,4	2 596,8	2 451,5
2004	7 601,1	7 453,7	4 355,2	1 549,4	1 533,5	15,6	147,4	2 788,2	2 640,7
2004 2 kv	1 898,0	1 855,4	1 084,0	388,5	381,6	1,4	42,6	694,3	651,7
3 kv	1 909,0	1 874,0	1 091,8	388,9	386,9	6,5	35,0	709,6	674,6
4 kv	1 918,3	1 892,0	1 104,1	389,7	390,8	7,4	26,3	714,7	688,4
2005 1 kv	1 934,3	1 903,5	1 109,9	394,3	391,4	7,9	30,7	711,5	680,8
2 kv	1 947,8	1 920,4	1 114,5	399,9	393,8	12,2	27,4	728,0	700,6
<i>procent av BNP</i>									
2004	100,0	98,1	57,3	20,4	20,2	0,2	1,9	-	-
<i>Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensad)</i>									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2004 2 kv	0,5	0,4	0,1	0,3	0,1	-	-	2,5	2,6
3 kv	0,3	0,7	0,2	0,4	0,5	-	-	1,3	2,5
4 kv	0,2	0,5	0,8	-0,3	0,4	-	-	0,5	1,4
2005 1 kv	0,4	0,1	0,2	0,5	-0,2	-	-	-0,7	-1,4
2 kv	0,3	0,3	-0,1	0,3	0,2	-	-	2,1	2,1
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2001	1,7	0,9	1,8	2,2	0,0	-	-	4,0	2,1
2002	0,9	0,2	0,9	2,6	-2,4	-	-	1,9	0,3
2003	0,7	1,4	1,0	1,5	0,8	-	-	0,7	2,7
2004	2,1	2,0	1,5	1,1	1,8	-	-	6,4	6,5
2004 2 kv	2,1	1,4	1,3	1,4	1,3	-	-	7,9	6,2
3 kv	1,8	2,3	1,0	1,1	1,4	-	-	6,4	7,9
4 kv	1,5	1,9	1,9	0,6	1,1	-	-	6,1	7,4
2005 1 kv	1,3	1,8	1,3	0,9	0,8	-	-	3,7	5,1
2 kv	1,1	1,6	1,1	0,9	1,0	-	-	3,2	4,6
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av BNP i procentenheter</i>									
2001	1,7	0,9	1,0	0,4	0,0	-0,5	0,8	-	-
2002	0,9	0,2	0,5	0,5	-0,5	-0,3	0,6	-	-
2003	0,7	1,4	0,6	0,3	0,2	0,3	-0,7	-	-
2004	2,1	1,9	0,9	0,2	0,4	0,4	0,1	-	-
2004 2 kv	2,1	1,4	0,7	0,3	0,3	0,1	0,8	-	-
3 kv	1,8	2,2	0,6	0,2	0,3	1,1	-0,4	-	-
4 kv	1,5	1,9	1,1	0,1	0,2	0,5	-0,3	-	-
2005 1 kv	1,3	1,7	0,7	0,2	0,2	0,6	-0,4	-	-
2 kv	1,1	1,6	0,6	0,2	0,2	0,5	-0,4	-	-

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	6 381,7	160,4	1 384,9	360,5	1 346,3	1 726,2	1 403,4	215,7	716,2
2002	6 612,3	155,8	1 399,1	374,0	1 397,5	1 809,6	1 476,4	230,9	740,4
2003	6 805,5	155,2	1 414,9	391,6	1 430,4	1 878,1	1 535,4	238,6	760,2
2004	7 052,4	157,1	1 458,7	414,3	1 476,9	1 948,6	1 596,8	242,5	791,3
2004 2 kv	1 763,7	39,4	365,6	103,2	369,2	485,5	400,7	61,2	195,4
3 kv	1 770,5	39,0	367,3	103,8	371,0	490,6	398,9	60,0	198,5
4 kv	1 778,2	39,6	366,5	105,8	371,9	493,0	401,4	61,3	201,4
2005 1 kv	1 795,4	38,9	371,7	106,2	375,3	497,8	405,4	62,1	201,0
2 kv	1 809,8	39,1	374,5	108,8	373,9	503,3	410,1	63,1	201,1
<i>procent av förädlingsvärde</i>									
2004	100,0	2,2	20,7	5,9	20,9	27,6	22,6	-	-
Fasta priser (miljarder ecu i 1995 års priser, säsongrensat)									
<i>procentuella förändringar från kvartal till kvartal</i>									
2004 2 kv	0,7	1,0	0,9	0,1	0,8	0,7	0,3	1,8	-1,1
3 kv	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,4	0,3	0,1	-0,3	0,8
4 kv	0,2	1,2	-0,5	0,5	0,5	0,3	0,2	0,8	0,5
2005 1 kv	0,4	-1,6	0,5	-1,1	1,2	0,6	0,0	-0,1	-0,5
2 kv	0,4	0,4	0,6	1,7	-0,1	0,4	0,4	0,3	-0,8
<i>årliga procentuella förändringar</i>									
2001	1,9	-1,8	1,3	0,7	2,7	2,6	1,9	5,4	0,7
2002	1,0	-0,1	-0,2	-0,3	1,2	1,4	2,0	2,5	0,2
2003	0,6	-3,9	0,2	0,5	0,3	1,4	1,0	1,5	1,5
2004	2,2	8,0	2,5	1,7	2,1	2,1	1,6	4,4	1,7
2004 2 kv	2,3	7,8	3,0	1,2	2,0	2,0	2,0	5,6	1,7
3 kv	1,9	9,6	2,2	0,5	1,4	1,7	1,6	4,3	2,6
4 kv	1,6	8,0	0,8	0,7	2,3	1,6	1,4	4,5	1,8
2005 1 kv	1,5	0,8	1,1	-0,9	2,9	1,8	0,6	2,1	-0,2
2 kv	1,2	0,2	0,8	0,6	2,0	1,6	0,6	0,6	0,1
<i>bidrag till årliga procentuella förändringar av förädlingsvärde i procentenheter</i>									
2001	1,9	0,0	0,3	0,0	0,6	0,7	0,4	-	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-	-
2003	0,6	-0,1	0,1	0,0	0,1	0,4	0,2	-	-
2004	2,2	0,2	0,6	0,1	0,5	0,5	0,3	-	-
2004 2 kv	2,3	0,2	0,7	0,1	0,4	0,5	0,4	-	-
3 kv	1,9	0,2	0,5	0,0	0,3	0,4	0,4	-	-
4 kv	1,6	0,2	0,2	0,0	0,5	0,4	0,3	-	-
2005 1 kv	1,5	0,0	0,2	0,0	0,6	0,5	0,1	-	-
2 kv	1,2	0,0	0,2	0,0	0,4	0,4	0,1	-	-

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, om inget annat anges)

3. Industriproduktion

	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet									Energi	Byggverk- samhet	
		Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exkl. byggverksamhet och energi						Energi			
				Tillverk- ningsin- dustri	Totalt	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsumtionsvaror					
								Totalt	Varaktiga				Icke- varaktiga
% av total ¹⁾	100,0	82,9	82,9	75,0	74,0	30,0	22,4	21,5	3,6	17,9	8,9	17,1	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-0,3	99,9	-0,5	-0,8	-0,7	-0,1	-1,7	-0,3	-5,5	0,7	1,1	0,8	
2003	0,2	100,2	0,3	0,0	0,0	0,4	-0,2	-0,5	-4,6	0,2	3,0	0,0	
2004	2,1	102,1	2,0	2,0	1,9	1,8	3,0	0,5	-0,1	0,7	2,5	0,1	
2004 3 kv	2,9	102,6	2,8	3,0	2,8	2,9	5,0	0,4	-0,6	0,5	2,6	-0,2	
4 kv	1,2	102,3	1,1	0,8	0,5	1,1	1,7	-0,2	-3,6	0,4	2,7	-0,3	
2005 1 kv	-0,1	102,4	0,8	0,6	0,4	1,0	2,0	-0,4	-3,5	0,1	1,4	-3,6	
2 kv	.	102,7	0,5	0,6	0,1	-0,4	1,8	0,5	-1,8	1,0	1,2	.	
2005 jan	2,9	102,8	2,0	2,6	2,5	3,3	2,8	1,3	-2,7	2,0	0,0	1,4	
feb	-0,8	102,2	0,5	0,1	-0,1	0,2	1,4	-0,6	-3,7	-0,1	2,2	-4,5	
mar	-2,0	102,1	0,1	-0,8	-1,0	-0,5	1,9	-1,8	-3,9	-1,4	2,0	-7,2	
apr	.	102,9	1,2	2,1	1,8	0,4	3,0	0,9	-0,5	1,1	0,2	.	
maj	.	102,5	0,0	-0,4	-0,9	-0,6	0,4	0,7	-4,1	1,5	1,1	.	
jun	.	102,8	0,4	0,2	-0,4	-0,9	2,0	0,1	-0,7	0,3	2,4	.	
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>													
2005 jan	0,3	-	0,3	0,6	0,8	0,9	1,2	0,1	0,7	0,0	-2,5	0,8	
feb	-1,5	-	-0,6	-1,1	-1,1	-1,5	-0,5	-0,9	-0,1	-1,0	3,8	-3,6	
mar	-0,9	-	-0,1	-0,4	-0,4	-0,9	1,3	-0,4	-0,4	-0,4	1,0	-3,3	
apr	.	-	0,8	1,9	1,8	1,1	0,0	1,5	2,2	1,4	-5,1	.	
maj	.	-	-0,4	-1,1	-1,3	-0,6	-0,2	-0,3	-2,0	0,0	2,2	.	
jun	.	-	0,3	0,4	0,3	-0,1	1,0	-0,3	1,2	-0,5	1,5	.	

4. Industrins ordergång och omsättning, detaljhandel och registrering av personbilar

	Industrins ordergång		Industrins omsättning		Löpande priser	Detaljhandel (säsongrensat)						Nyregistrering av personbilar		
	Tillverkningsindustri ²⁾ (löpande priser)		Tillverkningsindustri (löpande priser)			Fasta priser						Total (säsong- rensat), tusen- tal ³⁾	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				
										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			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2002	98,2	-0,4	101,4	-0,6	1,9	101,7	0,3	1,2	-0,4	-1,9	-1,9	925	-4,4	
2003	98,2	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,3	1,1	-0,4	-2,8	0,2	911	-1,5	
2004	106,0	8,2	105,9	4,9	1,6	102,8	0,8	0,7	0,8	0,3	2,3	922	1,1	
2004 3 kv	104,6	7,2	106,5	5,6	1,4	102,8	0,7	0,3	0,9	1,2	2,1	904	-3,4	
4 kv	110,7	9,9	107,2	5,1	1,6	103,1	0,9	1,0	0,7	0,7	1,8	941	3,6	
2005 1 kv	105,9	3,1	106,7	2,5	1,9	103,9	1,0	1,0	1,1	0,6	0,4	921	0,4	
2 kv	108,3	1,1	.	.	1,7	103,7	0,8	0,2	0,9	.	0,9	938	1,0	
2005 jan	107,9	6,9	106,2	5,4	1,2	104,1	0,7	0,0	0,8	-1,1	0,6	922	1,5	
feb	105,1	3,3	106,8	3,3	2,0	103,7	1,0	1,4	0,8	-0,9	0,4	910	-2,3	
mar	104,7	-0,3	107,1	-0,4	2,4	103,8	1,4	1,5	1,6	3,9	0,3	931	1,7	
apr	107,2	1,8	111,0	4,3	0,3	102,7	-0,9	-2,2	-0,1	0,8	-0,2	939	1,0	
maj	107,1	-3,6	107,8	5,0	3,0	104,0	2,0	1,7	2,1	1,9	2,1	894	-4,2	
jun	110,5	5,0	.	.	1,9	104,4	1,1	1,3	0,8	.	0,8	981	6,1	
<i>procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)</i>														
2005 jan	-	-9,6	-	-2,2	0,7	-	1,0	0,7	0,8	1,2	0,3	-	-0,3	
feb	-	-2,6	-	0,5	-0,1	-	-0,4	-0,2	-0,3	-1,2	-0,4	-	-1,4	
mar	-	-0,3	-	0,3	-0,1	-	0,1	-0,1	0,4	1,8	0,3	-	2,3	
apr	-	2,4	-	3,7	-0,1	-	-1,0	-2,0	-0,5	0,5	0,1	-	0,9	
maj	-	-0,1	-	-2,9	0,9	-	1,2	2,2	0,6	-1,7	0,7	-	-4,8	
jun	-	3,1	-	.	0,4	-	0,4	0,2	0,4	.	0,2	-	9,7	

Källor: Eurostat, utom kolumnerna 12 och 13 i tabell 5.2.4 (ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från de europeiska bitillverkarnas 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 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
2004 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	82,0	-13	-3	-13	29	-6
2005 1 kv	99,0	-6	-15	11	6	81,6	-13	-3	-13	29	-8
2 kv	96,3	-10	-20	13	4	81,2	-14	-3	-16	31	-7
2005 feb	98,8	-6	-15	10	6	-	-13	-2	-13	30	-8
mar	97,5	-8	-17	12	6	-	-14	-3	-13	31	-9
apr	96,5	-9	-19	13	4	81,2	-13	-3	-14	29	-8
maj	96,1	-11	-21	14	3	-	-15	-4	-17	31	-7
jun	96,3	-10	-20	12	4	-	-15	-4	-17	33	-7
jul	97,3	-8	-18	11	4	81,2	-15	-4	-19	30	-9

	Byggssektorns konfidensindikator			Detaljhandels konfidensindikator				Tjänstesektorns konfidensindikator			
	Totalt ⁵⁾	Orderstock	Sysselsättningsförväntningar	Totalt ⁵⁾	Nuvarande affärs-situation	Lager-volymp	Förväntad affärs-situation	Totalt ⁵⁾	Företags-klimat	Efterfrågan de senaste månaderna	Efterfrågan de närmaste månaderna
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
2004 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
2005 1 kv	-13	-18	-9	-8	-12	12	1	11	6	7	18
2 kv	-14	-20	-7	-8	-13	13	1	9	1	8	17
2005 feb	-14	-18	-10	-8	-14	13	2	10	6	5	18
mar	-13	-17	-9	-10	-15	13	-1	9	1	7	19
apr	-14	-21	-7	-8	-12	14	1	8	1	6	18
maj	-13	-19	-8	-8	-13	11	1	10	1	11	16
jun	-14	-21	-8	-9	-16	14	2	9	1	8	17
jul	-13	-20	-7	-10	-13	15	-3	11	5	11	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 resultaten 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 (säsongrensats)		Anställda	Egenföretagare	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggsverksamhet	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	84,4	15,6	4,5	18,2	7,3	24,9	15,1	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,496	1,5	1,7	0,2	-0,6	0,1	0,7	1,7	4,2	1,4
2002	135,457	0,7	0,8	0,1	-1,5	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,811	0,3	0,3	0,3	-1,9	-1,5	0,1	0,3	1,3	1,2
2004	136,576	0,6	0,4	1,3	-0,9	-1,6	1,0	0,9	2,5	0,8
2004 1 kv	135,985	0,3	0,2	0,7	-1,4	-2,2	-0,1	0,8	2,5	0,8
2 kv	136,303	0,5	0,4	1,2	-1,1	-1,7	0,6	0,9	2,7	0,7
3 kv	136,614	0,6	0,4	1,7	-0,4	-1,8	2,0	0,8	2,3	0,8
4 kv	136,868	0,8	0,7	1,4	-0,7	-0,8	1,6	1,1	2,5	0,9
2005 1 kv	136,989	0,8	0,8	1,2	-1,2	-1,1	2,1	1,0	2,4	1,1
<i>förändringar från kvartal till kvartal (säsongrensats)</i>										
2004 1 kv	0,224	0,2	0,3	-0,5	-0,3	-0,6	0,0	0,1	1,1	0,3
2 kv	0,318	0,2	0,1	0,7	-0,2	0,1	0,6	0,3	0,4	0,1
3 kv	0,311	0,2	0,0	1,3	0,0	-0,5	1,1	0,4	0,6	0,2
4 kv	0,254	0,2	0,2	0,1	-0,4	0,2	-0,5	0,2	0,5	0,3
2005 1 kv	0,121	0,1	0,2	-0,8	-1,0	-0,9	0,1	0,1	0,8	0,5

2. Arbetslöshet

(säsongrensats)

	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	75,6	24,4	47,9	52,1					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	11,018	7,9	8,092	6,6	2,925	16,1	5,037	6,3	5,981	9,9
2002	11,737	8,3	8,721	7,0	3,017	16,8	5,509	6,9	6,228	10,1
2003	12,515	8,7	9,397	7,5	3,117	17,6	5,963	7,4	6,552	10,5
2004	12,867	8,9	9,731	7,6	3,136	17,9	6,166	7,6	6,701	10,5
2004 2 kv	12,887	8,9	9,710	7,6	3,177	18,1	6,152	7,6	6,735	10,6
3 kv	12,901	8,9	9,756	7,6	3,145	18,0	6,155	7,5	6,746	10,6
4 kv	12,861	8,8	9,762	7,6	3,100	17,9	6,261	7,7	6,600	10,4
2005 1 kv	12,864	8,8	9,601	7,5	3,263	18,6	6,209	7,6	6,654	10,4
2 kv	12,769	8,8	9,638	7,5	3,130	18,0	6,183	7,5	6,586	10,3
2005 jan	12,836	8,8	9,571	7,5	3,265	18,6	6,233	7,6	6,603	10,3
feb	12,869	8,8	9,639	7,5	3,230	18,4	6,154	7,5	6,715	10,5
mar	12,886	8,8	9,593	7,5	3,293	18,8	6,240	7,6	6,645	10,4
apr	12,896	8,8	9,678	7,5	3,217	18,4	6,239	7,6	6,656	10,4
maj	12,725	8,7	9,671	7,5	3,054	17,6	6,176	7,5	6,549	10,2
jun	12,685	8,7	9,565	7,5	3,120	17,9	6,133	7,5	6,553	10,3

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) År 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.



OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER

6.1 Inkomster, utgifter och underskott/överskott ¹⁾

(procent av BNP)

1. Euroområdet – inkomster

	Totalt		Löpande inkomster									Kapitalinkomster		Memo: skatte- börda ²⁾
	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	
1996	47,3	46,9	11,8	9,1	2,3	13,3	0,8	17,4	8,6	5,5	2,4	0,4	0,3	42,8
1997	47,6	47,1	12,0	9,1	2,6	13,5	0,7	17,4	8,6	5,5	2,4	0,5	0,4	43,2
1998	47,1	46,8	12,3	9,6	2,3	14,1	0,7	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,0
1999	47,6	47,3	12,7	9,8	2,6	14,3	0,6	16,3	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,6
2000	47,2	46,9	12,9	9,9	2,7	14,1	0,6	16,0	8,3	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2001	46,4	46,2	12,5	9,7	2,5	13,7	0,6	15,9	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	42,4
2002	45,8	45,5	12,0	9,5	2,2	13,7	0,4	15,8	8,3	4,7	2,2	0,3	0,3	41,9
2003	45,9	45,2	11,7	9,3	2,1	13,7	0,4	16,0	8,4	4,7	2,3	0,7	0,6	41,9
2004	45,4	44,9	11,6	9,0	2,3	13,8	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,5	0,4	41,6

2. Euroområdet – utgifter

	Totalt		Löpande utgifter							Kapitalutgifter			Memo: primära utgifter ³⁾	
	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
1996	51,6	47,8	11,1	4,8	5,7	26,1	23,0	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,9
1997	50,2	46,6	11,0	4,8	5,1	25,8	22,9	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	45,1
1998	49,3	45,6	10,7	4,7	4,7	25,5	22,5	2,1	0,5	3,8	2,4	1,3	0,1	44,6
1999	48,9	45,0	10,6	4,8	4,1	25,4	22,4	2,0	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,7
2000	48,1	44,3	10,5	4,8	4,0	25,0	22,0	1,9	0,5	3,8	2,5	1,3	0,1	44,1
2001	48,2	44,2	10,4	4,8	3,9	25,1	22,1	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,0	44,3
2002	48,3	44,4	10,6	4,9	3,6	25,4	22,5	1,9	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,7
2003	48,8	44,8	10,6	4,9	3,4	25,8	22,9	1,8	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,3
2004	48,2	44,2	10,5	4,9	3,3	25,5	22,8	1,8	0,5	3,9	2,5	1,4	0,0	44,9

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

	Underskott (-)/överskott (+)					Primärt under- skott (-)/ överskott (+) 6	Offentlig konsumtion ⁴⁾							
	Totalt 1	Staten 2	Del- stater 3	Kom- muner 4	Socialför- säkring 5		Totalt 7	Löner och kollektiva avgifter 8	Insats- för- bruk- ning 9	Transfe- reringar in natura via marknads- producenter 10	Kapital- försäljning 11	Försälj- ning (minus) 12	Offentlig kollektiv konsum- tion 13	Offentlig indivi- duell konsum- tion 14
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,4	20,4	11,1	4,8	5,0	1,9	2,4	8,6	11,8
1997	-2,6	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,2	11,0	4,8	5,0	1,8	2,4	8,5	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,9	10,7	4,7	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,8	19,9	10,6	4,8	5,0	1,8	2,3	8,3	11,6
2000	-0,9	-1,4	-0,1	0,1	0,5	3,0	19,8	10,5	4,8	5,0	1,8	2,3	8,2	11,6
2001	-1,8	-1,6	-0,4	0,0	0,3	2,1	20,0	10,4	4,8	5,1	1,8	2,2	8,2	11,7
2002	-2,5	-2,0	-0,5	-0,2	0,2	1,1	20,3	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,3	12,0
2003	-2,8	-2,3	-0,4	-0,1	0,0	0,6	20,6	10,6	4,9	5,3	1,8	2,3	8,4	12,2
2004	-2,7	-2,4	-0,4	-0,2	0,2	0,5	20,4	10,5	4,9	5,3	1,8	2,2	8,3	12,2

4. Euroländerna – underskott (-)/överskott (+) ⁵⁾

	BE 1	DE 2	GR 3	ES 4	FR 5	IE 6	IT 7	LU 8	NL 9	AT 10	PT 11	FI 12
2001	0,6	-2,8	-3,6	-0,5	-1,5	0,9	-3,2	6,2	-0,1	0,3	-4,4	5,2
2002	0,1	-3,7	-4,1	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,3	-1,9	-0,2	-2,7	4,3
2003	0,4	-3,8	-5,2	0,3	-4,2	0,2	-3,2	0,5	-3,2	-1,1	-2,9	2,5
2004	0,1	-3,7	-6,1	-0,3	-3,6	1,3	-3,2	-1,1	-2,5	-1,3	-2,9	2,1

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) Förhållandena beräknas med hjälp av BNP exklusive indirekt mätta finansiella tjänster (FISIM). Inkluderar intäkter från UMTS-licenser och betalningar som grundar sig på svappavtal och FRA-kontrakt.

6.2 Skuld¹⁾
(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	Inhemskta långgivare ²⁾			Andra långgivare ³⁾	
						Totalt	MFI	Andra finansiella företag		Andra sektorer
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	74,5	2,8	17,7	8,0	46,0	58,9	30,9	10,8	17,2	15,5
1996	75,8	2,8	17,2	8,0	47,8	59,4	30,6	12,6	16,2	16,4
1997	74,9	2,8	16,2	6,6	49,4	57,1	28,9	14,1	14,1	17,9
1998	73,4	2,7	15,0	5,7	49,9	53,5	26,9	15,0	11,5	19,9
1999	72,5	2,9	14,2	4,3	51,2	49,5	26,4	11,4	11,7	23,1
2000	70,0	2,7	13,1	3,7	50,5	44,8	23,3	10,3	11,2	25,2
2001	68,9	2,7	12,4	3,9	49,9	42,8	21,9	9,7	11,2	26,2
2002	68,8	2,7	11,8	4,6	49,8	40,2	20,4	8,6	11,2	28,6
2003	70,1	2,0	12,4	4,9	50,9	39,7	20,9	9,3	9,6	30,4
2004	70,6	2,1	11,9	4,8	51,7	39,2	20,1	9,6	9,5	31,4

2. Euroområdet – fördelat på emittent, löptid och valuta

	Totalt	Emitterade av ⁴⁾				Ursprunglig löptid			Återstående löptid			Valutor	
		Staten	Del- stater	Kommun- er	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
1995	74,5	62,2	5,6	5,9	0,8	13,0	61,5	6,2	18,7	26,8	28,9	72,2	2,2
1996	75,8	63,5	5,9	5,8	0,5	12,4	63,4	5,9	20,2	26,2	29,4	73,6	2,2
1997	74,9	62,8	6,1	5,4	0,6	11,1	63,9	5,5	19,5	26,0	29,4	72,7	2,2
1998	73,4	61,6	6,1	5,3	0,4	9,3	64,1	5,8	16,8	27,1	29,5	71,3	2,1
1999	72,5	61,0	6,1	5,2	0,3	9,1	63,4	4,0	15,2	28,0	29,4	70,6	2,0
2000	70,0	58,8	6,0	5,0	0,3	8,1	61,9	3,4	15,0	28,5	26,5	68,3	1,8
2001	68,9	57,6	6,2	4,8	0,3	8,6	60,3	2,1	15,6	26,6	26,7	67,4	1,5
2002	68,8	57,3	6,4	4,8	0,3	8,9	60,0	1,9	16,5	25,4	27,0	67,5	1,3
2003	70,1	57,7	6,7	5,2	0,6	8,9	61,2	1,8	15,3	26,5	28,3	69,1	1,0
2004	70,6	58,1	6,8	5,2	0,4	9,8	60,8	0,8	15,5	27,1	28,0	69,6	1,0

3. Euroområdets länder⁶⁾

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2001	108,0	59,1	114,8	56,3	56,8	35,8	110,9	7,2	52,9	67,0	55,9	43,8
2002	105,4	60,6	112,2	53,2	58,8	32,6	108,3	7,5	52,6	66,8	58,5	42,5
2003	100,0	64,0	109,3	49,4	63,2	32,0	106,8	7,1	54,3	65,2	60,1	45,3
2004	95,6	66,1	110,5	46,9	65,0	29,9	106,6	7,5	55,7	64,4	61,9	45,3

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

- 1) Den offentliga sektorns bruttoskuld i nominellt värde och konsoliderat med delsektorerna. 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 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) Förhållandena beräknas med hjälp av BNP exklusive indirekt mätta finansiella tjänster (FISIM).

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	Inhemsk långivare ⁶⁾	MFI	Andra finansiella företag	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,4	-0,2	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,4
1997	2,0	2,4	0,2	-0,4	-0,2	0,0	-0,3	-1,1	3,4	-0,1	-0,6	1,9	2,1
1998	1,7	2,0	-0,2	0,0	-0,1	0,1	-0,5	-0,6	2,7	-1,1	-0,7	1,6	2,8
1999	1,9	1,5	0,4	0,0	-0,1	0,2	-0,3	-1,2	3,2	-2,0	0,5	-3,1	3,9
2000	1,1	1,0	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,3	-0,4	1,9	-2,2	-1,8	-0,5	3,3
2001	1,8	1,7	0,0	0,1	0,0	0,1	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,5	-0,2	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,1	-0,8	-0,7	3,3
2003	3,0	3,2	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,5	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,3	0,0	-0,1	0,0	0,3	0,0	0,1	2,8	0,9	0,0	0,7	2,2

2. Euroområdet – underskotts/skuldanpassning

	Skuldförändring	Underskott (-)/överskott (+) ⁸⁾	Underskotts-/skuldanpassning ⁹⁾										Andra volymförändringar	Annat ¹⁰⁾	
			Totalt	Transaktioner med den offentliga sektorns viktigaste finansiella tillgångar							Värderings-effekter				Växelkurs-effekter
				Totalt	Mynt och inlåning	Värdepapper ¹¹⁾	Lån	Aktier och andra ägarandelar	Privatiseringar	Tillskott av eget kapital					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14		
1996	3,9	-4,3	-0,4	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,2	-0,2	-0,2	0,0	-0,2	
1997	2,0	-2,6	-0,6	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,2	0,2	-0,4	0,0	
1998	1,7	-2,3	-0,6	-0,5	0,1	0,0	-0,1	-0,6	-0,8	0,3	-0,2	0,0	0,0	0,0	
1999	1,9	-1,3	0,6	-0,1	0,5	0,0	0,1	-0,7	-0,8	0,1	0,4	0,3	0,0	0,3	
2000	1,1	0,1	1,2	1,0	0,7	0,1	0,2	0,0	-0,4	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	
2001	1,8	-1,7	0,0	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,2	0,0	0,0	0,1	0,4	
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,0	0,0	0,0	0,0	0,0	-0,4	0,2	-0,4	0,0	0,1	0,0	
2003	3,0	-2,8	0,2	0,1	0,1	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,2	
2004	3,1	-2,7	0,4	0,2	0,2	0,1	0,0	-0,1	-0,2	0,1	0,0	0,0	-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 och 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: skatetryck ²⁾
	1	2	Direkta skatter	Indirekta skatter	Sociala avgifter	Försäljning	Inkomst av fastigheter	8	Kapitalskatter	
			3	4	5	6	7		9	10
1999 1 kv	44,3	43,7	10,8	13,4	16,0	2,0	0,7	0,6	0,2	40,4
2 kv	48,3	47,7	13,5	13,6	16,2	2,1	1,4	0,6	0,3	43,6
3 kv	45,3	44,8	11,9	13,1	16,1	2,0	0,8	0,5	0,3	41,4
4 kv	51,5	50,7	14,4	14,7	16,9	2,9	0,9	0,7	0,3	46,3
2000 1 kv	44,1	43,5	11,2	13,3	15,6	1,9	0,7	0,6	0,3	40,3
2 kv	48,2	47,6	14,0	13,5	15,9	2,1	1,2	0,6	0,3	43,8
3 kv	45,0	44,5	12,1	12,8	15,9	2,0	0,8	0,5	0,3	41,1
4 kv	0,7	50,1	14,1	14,3	16,8	3,0	0,9	0,6	0,3	45,6
2001 1 kv	43,0	42,5	10,6	12,9	15,5	1,8	0,9	0,5	0,2	39,3
2 kv	47,7	47,2	13,7	13,2	15,8	2,0	1,7	0,5	0,2	42,9
3 kv	44,5	44,0	11,9	12,6	15,8	1,9	0,9	0,5	0,3	40,6
4 kv	50,0	49,5	13,8	14,1	16,6	3,0	1,1	0,6	0,3	44,7
2002 1 kv	42,8	42,2	10,3	13,0	15,7	1,7	0,8	0,5	0,2	39,3
2 kv	46,5	45,9	12,8	12,9	15,7	2,0	1,6	0,6	0,3	41,8
3 kv	44,5	43,9	11,4	13,0	15,7	2,0	0,8	0,5	0,3	40,5
4 kv	0,0	49,4	13,7	14,4	16,5	3,0	0,9	0,7	0,3	44,8
2003 1 kv	42,7	42,1	10,0	13,1	15,8	1,7	0,7	0,5	0,2	39,1
2 kv	47,0	45,4	12,3	12,9	16,0	2,0	1,3	1,6	1,3	42,5
3 kv	43,7	43,2	11,0	12,9	15,8	1,9	0,7	0,6	0,3	40,0
4 kv	50,2	49,1	13,3	14,5	16,5	2,9	0,8	1,1	0,3	44,6
2004 1 kv	42,2	41,6	9,7	13,1	15,6	1,6	0,6	0,6	0,3	38,8
2 kv	45,7	44,7	12,3	13,2	15,6	2,0	0,9	0,9	0,7	41,7
3 kv	43,5	42,9	10,9	12,9	15,7	1,9	0,7	0,6	0,3	39,8
4 kv	50,4	49,4	13,3	14,7	16,6	2,9	0,8	1,0	0,4	45,0
2005 1 kv	42,8	42,2	10,2	13,3	15,6	1,5	0,6	0,6	0,3	39,3

2. Euroområdet – kvartalsvisa utgifter och underskott/överskott

	Totalt		Löpande utgifter						Kapitalutgifter			Underskott (-)/ överskott (+)	Primärt underskott (-)/ överskott (+)
	Totalt	Löner och kollektiva avgifter	Insats- förbruk- ning	Ränta	Löpande transfe- reringar	Sociala utbetalningar		Subventioner	In- veste- ringar	Kapital- transfe- reringar			
						7	8						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999 1 kv	47,8	44,5	10,5	4,4	4,5	25,1	21,7	1,3	3,3	2,0	1,4	-3,6	1,0
2 kv	47,8	44,2	10,6	4,6	4,2	24,8	21,5	1,5	3,6	2,4	1,2	0,4	4,6
3 kv	47,8	44,1	10,4	4,6	4,0	25,2	21,5	1,6	3,7	2,5	1,2	-2,5	1,5
4 kv	51,1	46,4	11,1	5,3	3,7	26,2	22,5	1,7	4,8	3,1	1,7	0,3	4,1
2000 1 kv	46,6	43,2	10,3	4,5	4,1	24,3	21,1	1,2	3,4	2,0	1,4	-2,5	1,6
2 kv	47,0	43,5	10,4	4,6	3,9	24,5	21,1	1,4	3,5	2,4	1,2	1,2	5,1
3 kv	43,8	43,4	10,2	4,6	4,0	24,6	21,2	1,5	0,4	2,5	1,2	1,2	5,2
4 kv	50,4	46,4	11,1	5,3	3,8	26,2	22,2	1,7	3,9	3,1	1,6	0,3	4,1
2001 1 kv	46,2	42,7	10,2	4,1	4,1	24,3	21,1	1,2	3,5	2,0	1,6	-3,1	0,9
2 kv	47,2	43,6	10,5	4,7	4,0	24,5	21,1	1,4	3,6	2,4	1,2	0,5	4,4
3 kv	47,2	43,4	10,2	4,6	3,9	24,6	21,3	1,5	3,9	2,5	1,3	-2,8	1,2
4 kv	51,9	46,8	11,1	5,6	3,7	26,3	22,4	1,6	5,1	3,2	1,9	-1,9	1,8
2002 1 kv	46,7	43,2	10,4	4,2	3,8	24,8	21,5	1,2	3,5	2,0	1,6	-3,9	-0,2
2 kv	47,6	44,0	10,5	4,9	3,7	24,9	21,5	1,4	3,5	2,4	1,2	-1,1	2,5
3 kv	47,8	44,0	10,2	4,7	3,6	25,4	21,7	1,5	3,8	2,5	1,3	-3,3	0,3
4 kv	51,7	47,1	11,2	5,7	3,4	26,8	23,0	1,6	4,6	2,8	1,7	-1,7	1,7
2003 1 kv	47,2	43,6	10,4	4,3	3,6	25,2	21,8	1,2	3,6	2,0	1,6	-4,5	-0,9
2 kv	48,3	44,7	10,6	4,8	3,5	25,8	22,1	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,3	2,2
3 kv	47,9	44,1	10,4	4,8	3,4	25,6	22,0	1,4	3,8	2,6	1,2	-4,1	-0,8
4 kv	52,0	47,1	11,2	5,7	3,2	27,0	23,1	1,5	4,9	3,3	1,7	-1,8	1,4
2004 1 kv	46,9	43,4	10,4	4,4	3,3	25,3	21,8	1,1	3,5	2,0	1,5	-4,7	-1,3
2 kv	47,3	43,9	10,6	4,8	3,2	25,3	21,8	1,3	3,5	2,4	1,1	-1,7	1,6
3 kv	47,0	43,5	10,1	4,6	3,3	25,5	21,9	1,3	3,5	2,5	1,0	-3,5	-0,2
4 kv	51,8	46,6	11,1	5,7	3,1	26,7	23,0	1,4	5,2	3,1	1,9	-1,4	1,7
2005 1 kv	46,9	43,4	10,4	4,4	3,3	25,3	21,7	1,0	3,5	1,9	1,6	-4,1	-0,8

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) Skatetrycket omfattar skatter och social avgifter.



EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING

7.1 Betalningsbalans

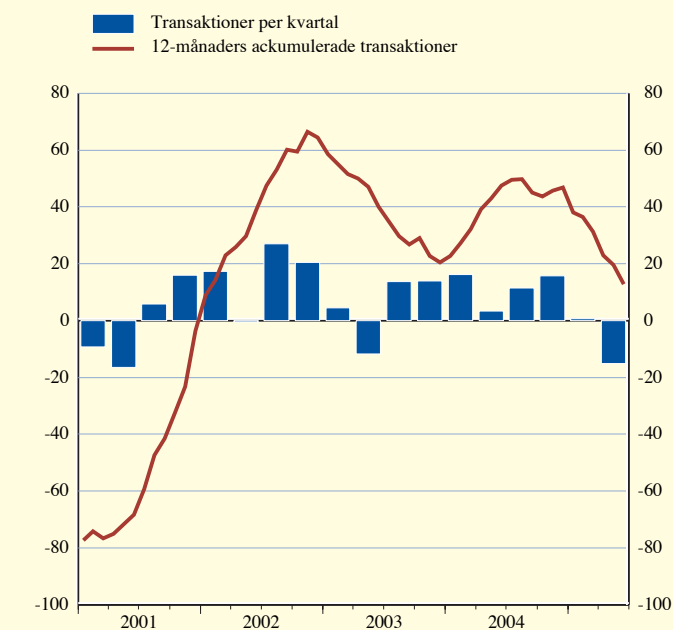
(miljarder euro; nettotransaktioner)

1. Översikt över betalningsbalans

	Bytesbalans					Kapital- transfe- reringar m.m.	Finansiellt sparande (kolonner- 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	64,5	128,5	16,4	-31,9	-48,6	10,2	74,6	-43,9	0,6	127,8	-11,0	-159,1	-2,3	-30,7
2003	20,4	102,7	19,7	-45,8	-56,1	13,1	33,5	-5,9	5,4	43,4	-12,2	-72,5	30,0	-27,6
2004	46,8	102,7	27,7	-28,0	-55,7	17,4	64,2	-5,5	-78,1	72,8	-1,7	-10,8	12,3	-58,7
2004 2 kv	3,4	31,4	10,4	-21,7	-16,7	4,0	7,4	11,3	-12,1	27,0	-1,2	0,4	-2,8	-18,6
2 kv	11,4	23,5	8,8	-3,0	-18,0	4,1	15,5	3,1	1,1	7,2	-1,0	-7,7	3,5	-18,6
4 kv	15,8	20,1	6,7	3,1	-14,0	5,9	21,7	-25,4	-44,1	27,3	-4,8	-6,1	2,4	3,7
2005 1 kv	0,8	14,5	2,8	-4,4	-12,2	1,2	2,0	34,4	-24,1	2,6	-7,4	58,5	4,8	-36,4
2 kv	-15,1	19,4	7,5	-26,2	-15,8	3,9	-11,2	36,9	-10,5	116,8	4,9	-77,1	2,7	-25,6
2004 jun	4,7	11,5	3,9	-4,2	-6,6	0,9	5,5	11,1	-10,1	31,6	1,8	-11,3	-0,8	-16,7
jul	8,3	13,5	3,7	-2,5	-6,4	1,3	9,6	-17,6	-7,2	-40,6	0,6	29,4	0,2	8,0
aug	3,3	5,2	2,6	0,8	-5,3	1,6	4,9	6,3	5,1	2,5	-4,2	-0,9	3,8	-11,2
sep	-0,1	4,9	2,5	-1,2	-6,3	1,1	1,0	14,4	3,3	45,3	2,5	-36,2	-0,5	-15,4
okt	3,4	8,4	4,1	-3,5	-5,6	0,6	4,1	-30,4	-13,4	-1,5	-4,0	-12,4	0,9	26,3
nov	4,7	4,5	1,2	3,5	-4,4	1,0	5,7	28,4	-5,8	-10,1	1,5	42,8	-0,1	-34,1
dec	7,6	7,2	1,4	3,1	-4,0	4,3	12,0	-23,4	-24,9	38,8	-2,2	-36,6	1,5	11,4
2005 jan	-6,6	0,8	0,3	-4,0	-3,6	-0,7	-7,3	24,4	-9,3	-15,7	-3,5	54,5	-1,6	-17,2
feb	4,4	5,9	1,1	0,0	-2,7	1,1	5,5	28,6	0,2	20,9	1,2	1,4	4,9	-34,1
mar	2,9	7,9	1,3	-0,4	-5,9	0,9	3,8	-18,6	-15,1	-2,5	-5,1	2,7	1,5	14,8
apr	-10,1	4,2	2,3	-12,5	-4,2	0,3	-9,8	-17,8	-4,8	-11,0	-0,6	-0,6	-0,8	27,6
maj	-3,0	6,9	2,8	-7,4	-5,3	1,7	-1,3	36,3	3,3	22,7	0,4	7,3	2,6	-34,9
jun	-2,1	8,2	2,3	-6,3	-6,3	1,9	-0,2	18,4	-8,9	105,1	5,1	-83,8	0,9	-18,3
	<i>12-månaders ackumulerade transaktioner</i>													
2005 jun	12,8	77,5	25,7	-30,5	-60,0	15,1	27,9	49,0	-77,6	153,9	-8,4	-32,4	13,4	-77,0

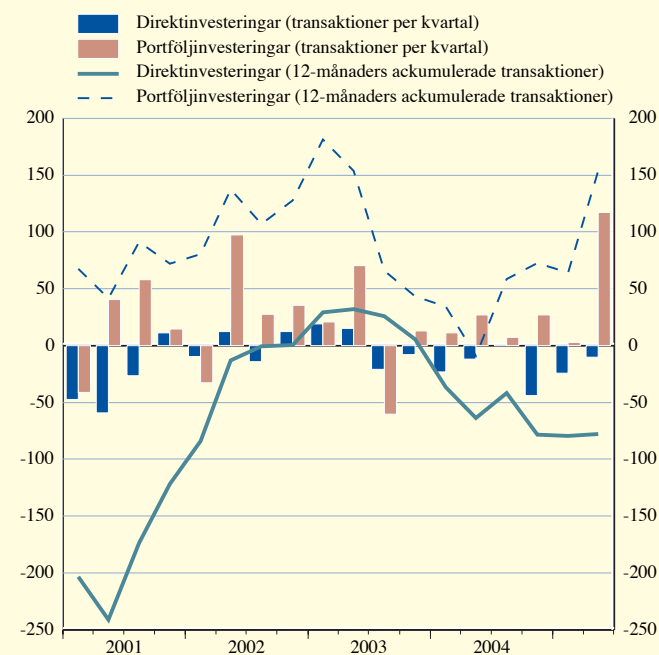
D26 Betalningsbalans; bytesbalans

(miljarder euro)



D27 Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar

(miljarder euro)



Källa: ECB.

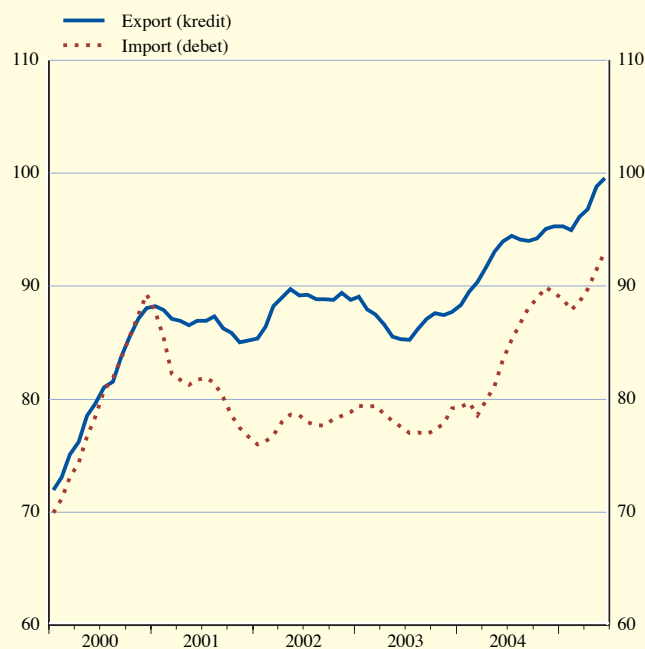
7.1 Betalningsbalans
(miljarder euro; transaktioner)

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	1 726,9	1 662,4	64,5	1 062,1	933,6	332,1	315,7	247,3	279,2	85,4	133,9	19,2	9,0
2003	1 675,4	1 655,0	20,4	1 039,7	937,0	329,3	309,6	225,6	271,5	80,8	137,0	23,3	10,1
2004	1 819,0	1 772,3	46,8	1 129,6	1 026,9	355,5	327,8	254,0	281,9	80,0	135,7	23,5	6,1
2004 2 kv	455,9	452,5	3,4	285,0	253,6	89,8	79,4	66,0	87,7	15,0	31,7	5,3	1,3
3 kv	451,7	440,3	11,4	279,6	256,1	96,4	87,5	60,3	63,3	15,4	33,4	5,6	1,6
4 kv	480,4	464,7	15,8	298,8	278,8	92,1	85,5	71,4	68,4	18,0	32,0	7,6	1,6
2005 1 kv	457,0	456,3	0,8	278,3	263,8	83,0	80,2	63,4	67,8	32,4	44,5	4,7	3,5
2 kv	489,7	504,8	-15,1	306,8	287,4	89,4	81,9	77,1	103,3	16,5	32,2	5,4	1,5
2005 apr	160,1	170,2	-10,1	99,2	95,0	28,4	26,1	26,9	39,4	5,5	9,7	0,9	0,6
maj	159,5	162,4	-3,0	100,9	94,0	28,9	26,1	24,2	31,6	5,5	10,8	2,1	0,4
jun	170,1	172,2	-2,1	106,7	98,4	32,0	29,7	26,0	32,3	5,4	11,8	2,4	0,4
Säsongrensat													
2004 2 kv	452,4	435,7	16,7	281,9	250,3	89,1	81,8	61,4	71,2	20,0	32,4	.	.
2 kv	454,6	450,7	3,9	282,0	264,4	89,7	82,0	63,3	69,5	19,6	34,9	.	.
4 kv	464,1	455,6	8,5	285,9	268,2	89,5	82,8	68,9	71,1	19,8	33,6	.	.
2005 1 kv	469,3	466,3	3,0	288,4	265,8	92,9	85,0	67,2	75,8	20,7	39,7	.	.
2 kv	479,6	479,5	0,1	298,7	279,2	87,2	83,6	72,0	83,3	21,8	33,5	.	.
2004 okt	155,1	151,5	3,7	95,6	89,9	30,8	27,4	22,2	23,5	6,6	10,6	.	.
nov	156,0	154,1	1,9	95,9	91,1	29,4	27,6	24,2	24,4	6,5	11,0	.	.
dec	153,0	150,1	2,9	94,5	87,2	29,3	27,7	22,6	23,1	6,7	12,0	.	.
2005 jan	156,2	157,0	-0,8	95,5	88,3	30,9	28,2	22,9	25,9	6,9	14,7	.	.
feb	152,7	151,2	1,5	94,9	88,3	31,0	28,1	20,0	23,6	6,7	11,2	.	.
mar	160,4	158,1	2,3	98,0	89,3	31,1	28,7	24,2	26,3	7,1	13,8	.	.
apr	159,2	158,5	0,8	97,6	91,7	28,4	26,7	25,7	29,6	7,6	10,5	.	.
maj	161,1	159,2	1,9	101,0	93,5	28,8	27,4	24,0	26,7	7,3	11,6	.	.
jun	159,3	161,8	-2,5	100,1	93,9	30,0	29,5	22,2	27,0	6,9	11,4	.	.

D28 Betalningsbalans; varor

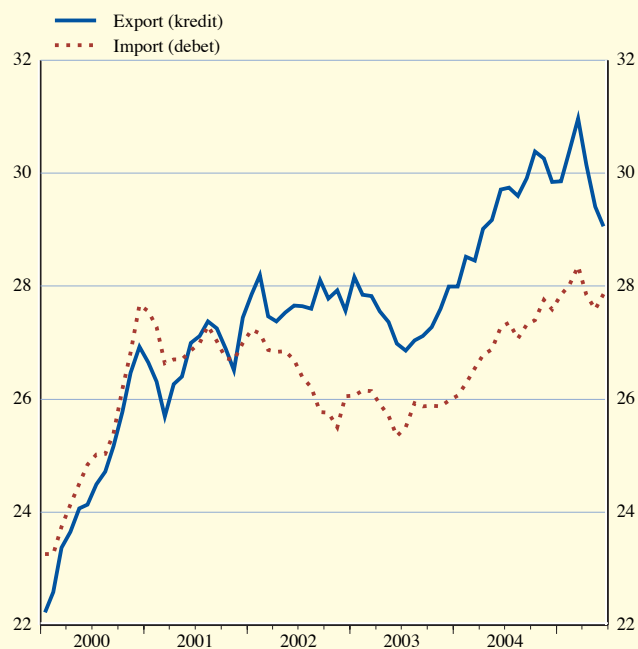
(miljarder euro, säsongrensat; 3-månaders glidande medelvärde)



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											
			Totalt				Direktinvesteringar				Portföljinvesteringar			
	Kredit	Debet	Kredit	Debet	Aktier		Skuldinstrument		Aktier		Skuldinstrument		Kredit	Debet
					5	6	7	8	9	10	11	12		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	14,9	6,2	232,4	273,0	56,4	51,8	7,6	7,1	19,8	52,3	65,6	71,0	83,0	90,8
2003	14,5	6,3	211,1	265,2	47,9	53,7	10,3	9,6	19,0	50,0	64,6	76,7	69,3	75,2
2004	15,1	6,3	238,9	275,6	66,7	56,8	11,8	11,2	23,9	56,6	73,9	79,3	62,7	71,7
2004 1 kv	3,7	1,3	52,5	61,2	11,7	13,3	3,2	2,5	4,6	9,3	17,8	18,7	15,1	17,3
2 kv	3,7	1,6	62,4	86,1	18,2	17,0	3,0	2,7	8,1	26,0	17,6	22,8	15,4	17,6
3 kv	3,8	1,8	56,6	61,5	14,0	13,8	2,4	2,6	5,7	11,1	19,0	16,5	15,4	17,6
4 kv	4,0	1,6	67,5	66,8	22,7	12,7	3,1	3,4	5,4	10,2	19,4	21,3	16,8	19,2
2005 1 kv	3,7	1,5	59,8	66,3	13,8	12,9	2,8	2,8	6,1	11,2	19,2	19,0	18,0	20,4

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
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2002	-179,9	-179,3	-22,3	-157,0	-0,6	0,0	-0,7	180,6	124,9	1,9	123,0	55,6	0,5	55,2
2003	-136,0	-112,7	-1,7	-111,0	-23,3	-0,1	-23,3	141,4	124,2	3,0	121,2	17,2	0,1	17,1
2004	-155,4	-163,8	-18,0	-145,8	8,4	0,1	8,3	77,3	75,3	3,2	72,1	2,1	0,8	1,3
2004 2 kv	-27,9	-24,8	-3,6	-21,2	-3,1	0,0	-3,1	15,8	10,6	0,6	10,0	5,2	0,8	4,5
2 kv	-16,4	-27,5	-1,1	-26,4	11,1	0,0	11,1	17,6	17,7	1,5	16,3	-0,1	0,4	-0,6
4 kv	-82,7	-89,0	-8,4	-80,5	6,3	0,1	6,2	38,5	33,5	1,8	31,7	5,1	-0,1	5,1
2005 1 kv	-36,4	-20,1	-2,8	-17,3	-16,3	0,1	-16,4	12,3	12,0	0,5	11,5	0,3	0,3	0,0
2 kv	-28,5	-22,5	-2,6	-19,9	-5,9	0,0	-6,0	18,0	4,9	0,7	4,2	13,1	0,2	12,9
2004 jun	-9,7	-11,6	-3,2	-8,5	2,0	0,0	2,0	-0,5	-1,1	0,0	-1,2	0,7	0,4	0,3
jul	-18,7	-16,4	0,1	-16,4	-2,3	0,0	-2,3	11,4	11,4	0,2	11,2	0,0	-0,1	0,1
aug	9,1	-7,3	0,2	-7,5	16,4	0,0	16,4	-4,0	-1,9	0,3	-2,3	-2,1	0,0	-2,0
sep	-6,8	-3,9	-1,3	-2,5	-3,0	0,0	-3,0	10,2	8,3	0,9	7,3	1,9	0,5	1,4
okt	-31,9	-25,0	0,0	-25,0	-6,9	0,0	-6,9	18,4	10,8	0,5	10,3	7,6	0,0	7,6
nov	-25,4	-24,4	-13,2	-11,2	-1,0	0,1	-1,1	19,6	11,6	0,6	11,0	8,0	0,0	8,0
dec	-25,4	-39,5	4,8	-44,3	14,1	0,0	14,1	0,5	11,0	0,7	10,3	-10,5	0,0	-10,5
2005 jan	-11,8	-7,6	-0,5	-7,1	-4,2	0,0	-4,2	2,5	4,6	0,1	4,5	-2,1	0,1	-2,1
feb	-2,9	-0,6	-1,5	0,9	-2,3	0,0	-2,3	3,1	3,0	0,4	2,6	0,1	0,1	0,1
mar	-21,8	-11,9	-0,8	-11,1	-9,9	0,1	-10,0	6,7	4,4	0,0	4,4	2,2	0,2	2,1
apr	-12,3	2,1	-1,3	3,4	-14,4	0,0	-14,4	7,4	8,5	0,3	8,2	-1,1	0,1	-1,2
maj	5,0	-5,7	-0,6	-5,1	10,8	0,0	10,8	-1,8	-1,8	0,2	-2,0	0,0	0,0	0,0
jun	-21,2	-18,9	-0,7	-18,2	-2,3	0,0	-2,3	12,4	-1,8	0,2	-2,0	14,1	0,0	14,1

Källa: ECB.

7.1 Betalningsbalans
(miljarder euro; transaktioner)

5. Portföljinvesteringar, fördelat på instrument och innehavarens sektor

	Aktier					Skuldinstrument									
	Tillgångar				Skulder	Obligationer					Pennyngsmarknadsinstrument				
	Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI			Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Skulder	Tillgångar			Skulder	
			Offentlig sektor		Euro-systemet			MFI exkl. Euro-systemet	Icke-MFI		Euro-systemet	MFI exkl. Euro-systemet	Offentlig sektor		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	
2002	-0,4	-7,4	-31,0	-4,4	86,2	-0,7	-17,4	-70,6	-0,9	157,9	2,0	-31,9	-18,8	-1,1	59,8
2003	-0,3	-12,8	-53,8	-2,6	117,2	-2,4	-45,1	-134,8	-0,2	170,4	0,2	-41,3	13,7	0,6	32,4
2004	0,0	-21,9	-52,3	-2,4	123,1	1,2	-80,8	-72,3	-1,3	211,4	-0,1	-42,9	-14,6	0,2	21,8
2004 2 kv	0,0	-12,4	-3,8	-0,7	-4,1	0,3	-10,7	-17,6	-0,1	85,4	0,1	-5,0	-3,5	-2,4	-1,7
2 kv	0,0	-2,5	-3,9	-0,6	38,5	0,7	-23,0	-15,0	-0,1	39,9	0,0	-14,7	-5,8	-0,7	-6,9
4 kv	0,0	-0,9	-19,9	-0,2	68,1	0,6	-20,7	-22,2	-0,5	32,0	-0,1	-12,6	4,8	4,3	-1,8
2005 1 kv	0,0	-27,6	-20,8	-0,9	36,0	-0,1	-35,6	-39,2	-0,3	45,6	0,3	5,7	-6,2	-3,6	44,6
2 kv	-0,1	22,4	-14,4	.	36,6	-0,7	-32,6	-42,9	.	163,6	-0,4	-11,6	-2,6	.	-0,7
2004 jun	0,0	-9,7	-6,8	.	14,5	0,0	-0,5	-5,0	.	29,1	0,3	7,6	-0,3	.	2,4
jul	0,0	-8,9	-0,5	.	10,2	-0,3	-12,9	0,7	.	-9,1	0,3	-19,1	1,4	.	-2,4
aug	0,0	-4,2	-7,5	.	15,8	0,4	-12,0	-0,7	.	9,8	-0,1	-3,5	-2,2	.	6,8
sep	0,0	10,6	4,0	.	12,6	0,6	1,9	-15,0	.	39,2	-0,1	7,9	-5,0	.	-11,3
okt	0,0	-3,7	-10,6	.	14,6	0,3	-13,7	-5,1	.	11,7	-0,1	0,6	0,2	.	4,3
nov	0,0	-9,1	-5,6	.	23,5	0,4	-5,9	-10,4	.	8,4	0,2	-14,5	5,0	.	-2,0
dec	0,0	11,9	-3,6	.	30,0	-0,1	-1,1	-6,7	.	11,9	-0,1	1,3	-0,4	.	-4,2
2005 jan	0,0	-9,2	-7,5	.	12,3	-0,1	-27,1	-2,1	.	4,7	0,2	-4,1	-5,8	.	23,0
feb	0,0	-16,5	-3,7	.	6,8	-0,2	-3,9	-16,3	.	37,6	0,1	17,1	-1,8	.	1,8
mar	0,0	-1,8	-9,5	.	16,9	0,2	-4,6	-20,8	.	3,3	0,0	-7,3	1,4	.	19,7
apr	0,0	11,3	-3,0	.	-46,7	-0,9	-8,3	-15,1	.	57,0	-0,3	-12,9	3,2	.	4,8
maj	0,0	6,7	-10,9	.	25,9	-0,1	-15,6	-6,7	.	29,7	0,0	-2,6	-6,8	.	3,2
jun	0,0	4,4	-0,4	.	57,5	0,3	-8,7	-21,0	.	76,9	-0,1	4,0	1,0	.	-8,7

6. Övriga investeringar fördelat på sektor

	Totalt		Eurosyste- met		Offentlig sektor		MFI (exkl. Eurosystemet)						Övriga sektorer			
	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Totalt		Långfristiga		Kortfristiga		Tillgångar	Skulder		
							Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder	Tillgångar	Skulder				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
2002	-225,1	66,0	-0,9	19,3	0,1	.	-8,3	-168,0	25,8	-35,0	52,1	-133,0	-26,3	-56,3	.	29,2
2003	-240,1	167,6	-0,8	10,0	-0,6	.	-3,9	-154,7	136,2	-59,9	64,4	-94,9	71,8	-84,0	.	25,3
2004	-288,7	277,9	0,1	7,3	-1,8	-1,9	-2,7	-259,6	246,5	-19,9	0,5	-239,7	246,0	-27,4	-5,4	26,8
2004 2 kv	-18,6	19,0	0,9	1,7	-4,9	-4,9	3,1	-5,3	22,2	-2,3	6,7	-3,0	15,5	-9,3	10,1	-7,9
2 kv	-17,9	10,2	-1,5	3,2	0,2	-0,2	2,2	-24,2	6,5	-7,8	-5,7	-16,5	12,2	7,6	-7,4	-1,7
4 kv	-73,3	67,1	1,4	3,7	3,4	3,7	-1,7	-74,0	59,3	0,7	-0,8	-74,7	60,1	-4,1	7,8	5,7
2005 1 kv	-172,2	230,7	0,5	4,7	4,4	3,2	0,3	-127,6	194,8	-22,0	9,0	-105,6	185,8	-49,5	-19,1	30,8
2 kv	-158,5	81,4	-1,2	0,6	-8,9	-10,0	-2,4	-97,6	42,2	-20,9	24,0	-76,7	18,2	-50,9	11,6	41,0
2004 jun	20,3	-31,6	0,5	1,3	-3,3	-3,6	2,9	27,4	-42,4	0,4	2,7	27,1	-45,2	-4,4	-1,2	6,7
jul	57,3	-27,8	-0,3	1,5	-0,3	-0,5	-0,4	46,1	-12,7	3,1	-7,8	43,0	-4,9	11,8	2,7	-16,2
aug	-31,8	30,9	-0,2	0,2	-0,2	-0,3	0,1	-31,3	18,8	-5,7	2,3	-25,5	16,5	-0,1	-1,2	11,8
sep	-43,4	7,2	-1,0	1,5	0,7	0,7	2,6	-39,0	0,4	-5,2	-0,2	-33,9	0,6	-4,0	-8,9	2,7
okt	-15,6	3,2	-0,2	1,3	2,0	2,2	0,2	-9,7	-0,3	8,3	5,3	-18,0	-5,6	-7,7	-0,6	2,0
nov	-66,6	109,5	0,5	2,0	-0,4	-0,8	1,0	-60,0	97,3	-0,4	3,3	-59,6	94,1	-6,8	-1,5	9,1
dec	8,9	-45,5	1,1	0,4	1,8	2,2	-2,9	-4,3	-37,8	-7,3	-9,4	2,9	-28,4	10,4	9,9	-5,3
2005 jan	-51,4	105,9	0,7	3,9	0,4	-1,1	2,6	-34,1	94,1	-9,1	11,5	-25,0	82,6	-18,4	-16,1	5,3
feb	-65,3	66,7	0,1	-3,5	-1,6	0,4	-4,3	-61,1	62,0	-8,4	4,7	-52,7	57,3	-2,7	5,1	12,5
mar	-55,4	58,1	-0,2	4,3	5,7	3,9	2,0	-32,4	38,8	-4,5	-7,1	-27,9	45,9	-28,5	-8,1	13,0
apr	-119,2	118,6	0,1	0,0	-5,7	-5,7	-2,1	-97,7	92,2	-10,4	0,2	-87,3	92,0	-16,0	9,8	28,5
maj	-11,0	18,3	-0,8	-0,2	-0,1	1,8	0,4	18,8	19,1	-4,6	10,8	23,4	8,3	-28,8	-4,7	-1,0
jun	-28,4	-55,4	-0,5	0,9	-3,0	-6,1	-0,6	-18,7	-69,1	-5,9	13,0	-12,8	-82,1	-6,1	6,5	13,4

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	
2002	-0,9	0,0	19,3	0,0	1,5	-0,4	-	-	-1,0	0,0	-8,0	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,4	-	-	-0,9	0,0	-4,2	0,3
2004	0,4	-0,3	7,1	0,2	0,0	0,1	2,0	-1,9	-1,9	0,0	-2,7	0,0
2004 1 kv	-0,6	0,0	-1,3	0,0	0,0	0,2	0,7	-0,5	-0,8	0,0	-6,0	-0,3
2 kv	0,9	0,0	1,5	0,2	0,0	-4,5	0,4	-4,9	-0,4	0,0	2,8	0,2
3 kv	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,1	0,1
4 kv	1,7	-0,3	3,5	0,2	0,0	3,9	0,2	3,7	-0,4	0,0	-1,6	-0,1
2005 1 kv	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	5,0	1,8	3,2	-0,5	0,0	0,6	-0,2

	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	
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-50,7	-	-	-3,7	-3,7	26,2	6,6
2003	-154,2	-0,5	136,3	-0,1	0,2	-81,2	-	-	-3,0	3,4	22,7	-0,7
2004	-256,5	-3,1	243,6	2,9	-4,2	-18,0	-12,6	-5,4	-5,2	8,3	18,0	0,6
2004 1 kv	-153,5	-2,6	156,8	1,6	-2,8	-17,2	-1,2	-16,0	-1,6	4,8	25,3	0,5
2 kv	-4,7	-0,6	22,2	0,0	-3,2	-5,1	-15,3	10,1	-1,0	1,6	-7,4	-2,1
3 kv	-22,5	-1,7	5,0	1,5	1,9	6,6	14,0	-7,4	-0,9	-0,2	-4,1	2,7
4 kv	-75,8	1,8	59,6	-0,3	0,0	-2,3	-10,1	7,8	-1,8	2,2	4,2	-0,6
2005 1 kv	-125,7	-1,9	192,0	2,8	-3,0	-43,7	-24,6	-19,1	-2,9	3,2	23,2	4,5

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	
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	30,0	1,7	0,0	-1,6	29,9	-1,8	1,6	0,0	23,2	6,9	0,1	0,0
2004	12,3	1,2	0,5	4,0	6,7	-3,8	3,7	0,3	17,8	-11,3	-0,1	0,0
2004 1 kv	9,3	-0,1	-0,1	0,7	8,7	0,8	1,8	0,5	8,1	-2,4	-0,1	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	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,0	1,0	2,1	0,0	0,0
4 kv	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,3	-2,6	-0,1	0,0
2005 1 kv	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,3	-2,9	0,0	0,0

Källa: ECB.

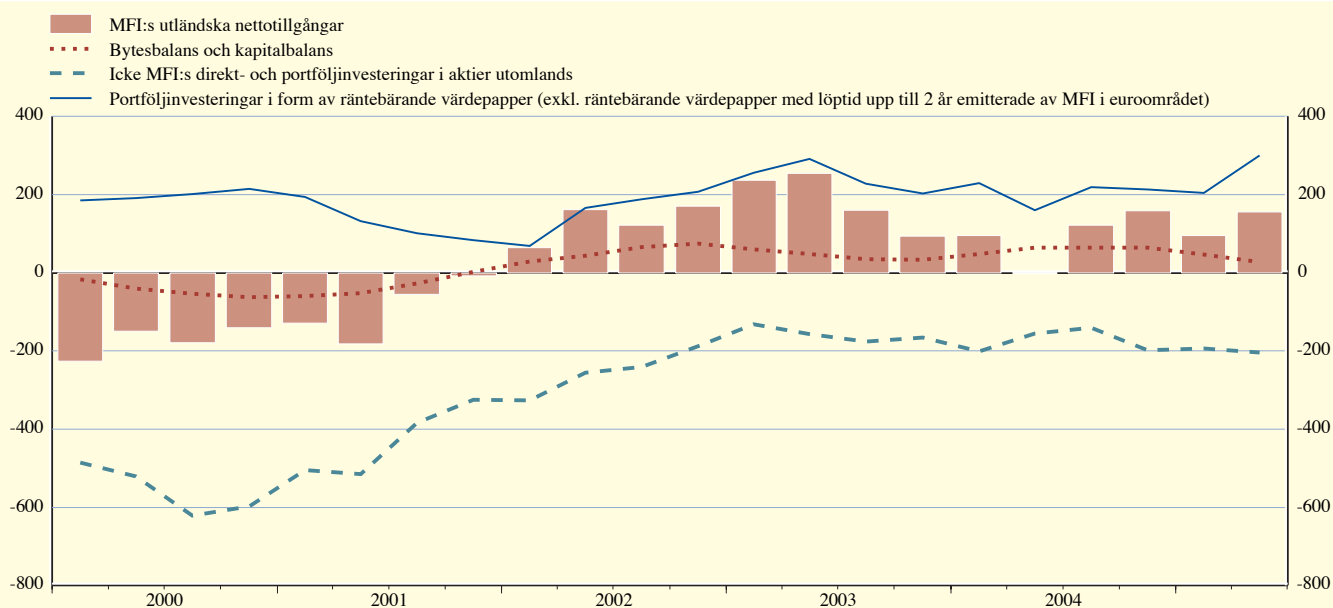
7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen

(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		Finan- siella 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				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	74,6	-157,7	180,1	-120,5	49,9	208,0	-56,2	20,9	-11,0	-30,7	157,5	170,4
2003	33,5	-134,2	141,3	-174,9	121,5	203,1	-84,6	21,5	-12,2	-27,6	87,4	94,1
2004	64,2	-137,4	76,5	-139,1	113,1	213,3	-29,2	24,1	-1,7	-58,7	124,9	158,2
2004 2 kv	7,4	-24,3	15,0	-24,9	-4,3	72,7	-14,2	-4,9	-1,2	-18,6	2,8	0,1
2 kv	15,5	-15,4	17,2	-24,8	37,6	44,6	7,9	0,5	-1,0	-18,6	63,4	64,6
4 kv	21,7	-74,3	38,6	-37,4	75,5	16,8	-0,7	4,1	-4,8	3,7	43,3	57,2
2005 1 kv	2,0	-33,7	12,0	-66,2	28,9	71,0	-45,1	31,2	-7,4	-36,4	-43,8	-26,4
2 kv	-11,2	-25,8	17,8	-59,9	10,7	168,4	-59,8	38,6	4,9	-25,6	58,0	60,8
2004 jun	5,5	-6,5	-0,8	-12,1	13,9	30,4	-7,7	9,6	1,8	-16,7	17,5	14,3
jul	9,6	-18,8	11,5	1,6	5,9	-10,3	11,4	-16,6	0,6	8,0	3,0	-0,6
aug	4,9	8,9	-4,0	-10,3	15,5	17,9	-0,3	11,9	-4,2	-11,2	29,1	30,3
sep	1,0	-5,5	9,7	-16,0	16,1	37,0	-3,3	5,3	2,5	-15,4	31,3	34,9
okt	4,1	-31,9	18,5	-15,5	13,3	13,2	-5,7	2,2	-4,0	26,3	20,4	20,3
nov	5,7	-12,3	19,6	-11,0	27,3	4,2	-7,1	10,1	1,5	-34,1	3,9	10,5
dec	12,0	-30,2	0,5	-10,8	34,9	-0,6	12,2	-8,2	-2,2	11,4	19,0	26,3
2005 jan	-7,3	-11,2	2,4	-15,4	9,2	22,6	-18,0	7,9	-3,5	-17,2	-30,5	-17,4
feb	5,5	-1,4	3,0	-21,8	13,9	35,9	-4,3	8,2	1,2	-34,1	6,1	13,6
mar	3,8	-21,1	6,5	-29,0	5,8	12,6	-22,8	15,0	-5,1	14,8	-19,4	-22,6
apr	-9,8	-11,0	7,3	-14,9	-57,2	59,0	-21,6	26,4	-0,6	27,6	5,1	1,8
maj	-1,3	5,6	-1,8	-24,4	14,2	30,8	-29,0	-0,6	0,4	-34,9	-41,1	-39,0
jun	-0,2	-20,5	12,3	-20,5	53,8	78,6	-9,2	12,8	5,1	-18,3	94,0	98,0
<i>12-månaders ackumulerade transaktioner</i>												
2005 jun	27,9	-149,2	85,5	-188,2	152,7	300,7	-97,7	74,4	-8,4	-77,0	120,9	156,2

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)

1. Betalningsbalans, bytes- och kapitalbalans m.m.

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbri-tannien	Övriga EU-länder	EU-institu-tioner					
2 kv 2004 till 1 kv 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Bytesbalans	1 845,1	679,8	37,6	60,1	368,4	155,8	58,0	24,6	48,7	126,6	312,7	652,7
Varor	1 141,8	399,9	25,7	42,4	204,4	127,2	0,3	14,7	32,9	66,5	172,4	455,5
Tjänster	361,2	127,4	6,8	9,6	89,7	17,1	4,2	4,8	10,5	35,5	73,6	109,4
Faktorinkomster	261,3	93,2	4,7	7,6	65,4	10,1	5,3	4,5	5,0	18,4	60,1	80,1
varav: avkastning på kapital	246,2	88,3	4,6	7,5	63,9	10,0	2,4	4,4	5,0	12,2	58,4	77,9
Löpande transfereringar	80,8	59,4	0,4	0,5	9,0	1,3	48,2	0,6	0,3	6,2	6,6	7,7
Kapitalbalans m.m.	23,2	20,8	0,0	0,0	0,6	0,1	20,1	0,0	0,0	0,3	1,2	0,9
					Debet							
Bytesbalans	1 813,7	602,4	34,1	57,5	291,1	131,6	88,0	19,0	83,8	120,8	267,3	720,6
Varor	1 052,2	312,7	24,3	38,9	143,9	105,7	0,0	8,6	51,7	52,5	112,8	513,9
Tjänster	332,6	98,8	5,8	7,3	65,4	20,1	0,2	4,9	7,1	30,2	73,7	117,9
Faktorinkomster	287,2	96,5	3,8	10,5	74,0	4,3	4,0	3,8	24,6	32,8	71,6	57,9
varav: avkastning på kapital	280,7	93,3	3,7	10,4	73,1	2,2	4,0	3,7	24,5	32,3	70,7	56,2
Löpande transfereringar	141,7	94,4	0,3	0,9	7,7	1,6	83,9	1,7	0,3	5,2	9,2	30,9
Kapitalbalans m.m.	8,0	0,9	0,0	0,0	0,4	0,2	0,3	0,1	0,0	0,2	0,4	6,4
					Netto							
Bytesbalans	31,3	77,5	3,5	2,5	77,3	24,1	-30,0	5,6	-35,1	5,8	45,4	-67,9
Varor	89,5	87,2	1,4	3,5	60,4	21,6	0,2	6,1	-18,8	14,0	59,5	-58,4
Tjänster	28,6	28,7	1,1	2,2	24,3	-2,9	4,0	-0,1	3,4	5,3	-0,1	-8,6
Faktorinkomster	-26,0	-3,4	0,9	-2,9	-8,6	5,8	1,4	0,7	-19,6	-14,5	-11,5	22,3
varav: avkastning på kapital	-34,6	-5,0	0,9	-2,9	-9,2	7,8	-1,6	0,7	-19,5	-20,1	-12,3	21,7
Löpande transfereringar	-60,9	-35,0	0,1	-0,3	1,3	-0,3	-35,7	-1,1	0,0	1,0	-2,5	-23,1
Kapitalbalans m.m.	15,2	19,9	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,8	0,0	0,0	0,0	0,8	-5,5

2. Betalningsbalans, direktinvesteringar

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)						Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshore-marknader	Övriga
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbri-tannien	Övriga EU-länder	EU-institu-tioner						
2 kv 2004 till 1 kv 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direktinvesteringar	-79,2	-26,9	5,3	-1,3	-26,4	-4,5	0,0	-4,9	-6,1	12,0	12,6	-43,5	-22,5
Utomlands	-163,4	-70,2	2,0	-6,6	-55,1	-10,5	0,0	0,6	-10,3	3,4	-3,6	-52,1	-31,2
Aktier/återinvesterad vinst	-161,4	-63,1	-0,8	-2,3	-44,8	-15,2	0,0	1,2	-8,4	0,4	-18,9	-51,5	-21,2
Övrigt kapital	-2,0	-7,1	2,9	-4,3	-10,3	4,6	0,0	-0,6	-1,9	3,0	15,3	-0,7	-10,0
I euroområdet	84,2	43,3	3,3	5,3	28,7	6,0	0,0	-5,5	4,2	8,5	16,2	8,7	8,8
Aktier/återinvesterad vinst	73,7	38,6	0,6	4,2	32,8	1,0	0,0	-6,5	1,2	7,4	18,8	12,0	2,3
Övrigt kapital	10,5	4,7	2,7	1,1	-4,1	5,0	0,0	1,0	3,0	1,2	-2,6	-3,3	6,5

Källa: ECB.

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						
2 kv 2004 till 1 kv 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portföljinvesteringstillgångar	-311,5	-126,1	-2,9	-5,1	-95,0	-15,6	-7,5	-4,8	-41,8	-4,9	-43,3	-50,6	-40,0
Aktier	-91,9	-22,4	3,0	-1,3	-21,9	-2,0	-0,1	-1,7	-18,8	-4,3	-18,4	-16,3	-10,0
Räntebärande värdepapper	-219,6	-103,6	-5,8	-3,8	-73,1	-13,6	-7,3	-3,1	-23,0	-0,7	-24,9	-34,3	-30,0
Obligationer	-182,6	-84,4	-4,2	-4,2	-55,4	-13,3	-7,3	-3,2	-9,7	-0,1	-42,6	-10,9	-31,7
Penningmarknadsinstrument	-37,0	-19,2	-1,6	0,4	-17,7	-0,3	0,0	0,1	-13,3	-0,6	17,7	-23,4	1,8

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							
2 kv 2004 till 1 kv 2005	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Övriga investeringar	45,1	-23,6	-0,2	-8,7	-19,7	-3,4	8,4	1,7	22,7	6,2	24,8	-3,1	-0,8	17,2
Tillgångar	-281,9	-234,2	-4,2	-16,8	-194,9	-17,9	-0,4	-0,3	17,8	-22,7	-12,8	-15,4	-2,9	-11,3
Offentlig sektor	3,2	1,5	-0,3	0,1	2,0	0,2	-0,6	0,0	0,0	0,0	0,4	-0,3	-1,6	3,3
MFI	-229,9	-180,3	-4,7	-13,9	-144,4	-17,6	0,3	0,3	17,8	-24,9	-18,3	-1,3	-1,2	-21,9
Övriga sektorer	-55,3	-55,4	0,7	-3,0	-52,5	-0,6	0,0	-0,6	0,0	2,2	5,1	-13,8	-0,1	7,3
Skulder	327,1	210,6	4,0	8,0	175,2	14,5	8,9	2,1	4,9	28,9	37,6	12,4	2,1	28,5
Offentlig sektor	3,9	1,3	0,0	0,0	-1,0	0,0	2,2	0,0	-0,7	3,0	-0,4	0,0	-0,3	1,0
MFI	296,2	191,8	4,2	6,5	164,2	12,8	4,0	1,1	4,2	15,8	26,0	11,8	2,6	43,0
Övriga sektorer	27,0	17,5	-0,2	1,5	12,0	1,7	2,6	0,9	1,3	10,1	12,0	0,6	-0,1	-15,4

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							
2003	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							
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	-10,4	79,7	-823,5	-7,5	-314,8	306,5
2004 2 kv	-706,4	-9,3	134,4	-842,3	-10,2	-290,5	302,2
3 kv	-714,1	-9,4	112,1	-865,8	-6,5	-252,4	298,5
4 kv	-874,1	-11,5	58,1	-959,5	-14,4	-239,0	280,7
2005 1 kv	-931,4	-11,8	108,6	-1 028,4	-20,8	-275,7	285,0
Utestående tillgångar							
2001	7 628,1	110,9	1 951,4	2 515,0	129,9	2 639,2	392,7
2002	7 260,6	102,0	1 877,4	2 302,6	135,9	2 578,6	366,1
2003	7 768,2	106,1	2 110,4	2 607,4	156,6	2 587,3	306,5
2004 2 kv	8 317,6	109,2	2 188,7	2 821,9	150,6	2 854,2	302,2
3 kv	8 429,8	110,7	2 202,0	2 869,5	167,7	2 892,0	298,5
4 kv	8 525,7	112,0	2 252,4	2 933,8	164,9	2 893,9	280,7
2005 1 kv	9 028,6	114,7	2 319,0	3 082,5	175,4	3 166,7	285,0
Utestående skulder							
2001	8 026,9	116,7	1 541,2	3 335,8	127,4	3 022,6	-
2002	7 878,6	110,7	1 673,2	3 181,6	147,9	2 875,9	-
2003	8 527,8	116,5	2 030,7	3 430,9	164,1	2 902,1	-
2004 2 kv	9 024,0	118,5	2 054,3	3 664,2	160,8	3 144,7	-
3 kv	9 143,9	120,1	2 090,0	3 735,3	174,2	3 144,4	-
4 kv	9 399,8	123,4	2 194,3	3 893,2	179,4	3 132,9	-
2005 1 kv	9 960,0	126,5	2 210,4	4 111,0	196,2	3 442,4	-

2. Direktinvesteringar

	Av inhemska enheter utomlands						Av utländska enheter i euroområdet					
	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst företagsinterna lån)			Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			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	
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
2004 2 kv	1 709,1	124,9	1 584,1	479,6	1,5	478,1	1 494,5	38,3	1 456,3	559,8	3,6	556,2
3 kv	1 757,4	124,3	1 633,1	444,6	1,5	443,1	1 515,4	42,1	1 473,2	574,6	4,0	570,7
4 kv	1 809,8	129,3	1 680,5	442,6	1,7	440,9	1 617,8	46,4	1 571,4	576,5	4,3	572,2
2005 1 kv	1 853,2	132,9	1 720,2	465,8	1,1	464,7	1 629,5	43,8	1 585,7	580,9	4,5	576,4

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	
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
2004 2 kv	1,8	73,7	14,1	1 075,5	1 620,0	6,9	515,8	8,5	866,4	1 819,2	1,1	198,4	4,0	55,7	225,1
3 kv	1,8	75,3	14,4	1 063,8	1 632,3	6,5	539,6	8,6	884,1	1 891,1	0,9	212,0	4,7	57,8	211,9
4 kv	1,7	76,3	15,9	1 107,7	1 782,3	6,1	546,2	10,1	895,1	1 902,5	1,0	219,3	0,5	53,8	208,4
2005 1 kv	1,7	106,0	15,9	1 144,4	1 861,1	5,9	588,1	9,3	934,6	1 997,6	0,5	214,0	4,1	58,0	252,2

Källa: ECB.

7.4 Utlandsställning

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

4. Övriga investeringar

	Eurosyste				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	Handelskredite	Lån	Övriga skulder		
	1	2	3	4		5	Totalt	Lån					Sedlar, mynt och inlåning	6	7	8	9	10	11	12
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		
2004 2 kv	4,3	0,6	66,0	0,2	1,4	60,6	50,2	10,5	39,5	0,0	39,0	3,5		
3 kv	5,6	0,6	69,5	0,2	1,4	60,1	49,4	10,7	38,9	0,0	40,8	3,3		
4 kv	4,6	2,2	71,8	0,2	1,4	58,5	51,3	7,2	38,9	0,0	41,0	3,1		
2005 1 kv	4,0	2,2	77,5	0,2	1,4	55,6	49,4	6,2	39,6	0,0	42,6	2,8		

	Eurosyste				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	20	21	22	23	24
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		
2004 2 kv	1 943,5	25,1	2 458,8	32,8	169,9	509,0	189,2	319,8	100,4	111,0	385,7	47,5		
3 kv	1 946,2	29,1	2 437,5	38,3	169,7	538,3	198,9	339,4	102,1	111,4	393,4	50,0		
4 kv	1 955,2	45,4	2 426,9	44,2	155,8	527,4	199,1	328,3	104,5	106,4	392,3	47,0		
2005 1 kv	2 119,3	58,4	2 676,1	60,4	163,9	611,5	256,9	354,6	110,8	115,4	412,3	55,1		

5. Likviditet i utländsk valuta

	Valutare													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			
							Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Totalt	Aktier	Obligationer och sedlar	Penningsmarknadsinstrument				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurosyste																
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 4 kv	280,7	125,4	389,998	3,9	18,6	132,8	12,5	25,5	94,6	0,5	58,2	35,9	0,1	0,0	19,1	-12,8
2005 1 kv	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,0	40,9	-0,1	0,0	21,4	-15,1
2005 maj	291,7	129,3	384,622	4,2	17,3	141,0	9,9	29,5	102,0	-	-	-	-0,4	0,0	23,3	-17,3
jun	302,2	138,2	382,323	4,2	16,5	143,3	12,4	28,3	102,9	-	-	-	-0,3	0,0	23,4	-17,7
jul	296,2	135,2	381,223	4,2	14,7	142,0	8,3	29,2	104,8	-	-	-	-0,3	0,0	23,4	-16,3
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 4 kv	35,1	7,9	24,656	0,2	0,0	27,0	2,7	3,3	21,1	0,0	9,7	11,3	0,0	0,0	2,6	-1,3
2005 1 kv	36,2	8,1	24,656	0,2	0,0	27,9	1,1	4,2	22,6	0,0	7,7	14,9	0,0	0,0	2,7	-0,9
2005 maj	37,8	7,8	23,145	0,2	0,0	29,9	1,8	5,4	22,6	-	-	-	0,0	0,0	2,4	-0,4
jun	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	22,3	-	-	-	0,0	0,0	2,6	-1,4
jul	39,7	8,2	23,145	0,2	0,0	31,4	2,1	6,5	22,8	-	-	-	0,0	0,0	2,0	-1,1

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 säsongrensat)		Export f.o.b.					Import c.i.f.					
	Export	Import	Totalt			Memo: Industri- varor	Totalt			Memo:			
			Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsum- tions- varor		Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsum- tions- varor	Industri- varor	Olja		
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Värden (miljarder euro; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)													
2001	6,1	-0,7	1 062,7	506,0	235,2	289,2	932,4	1 014,4	579,1	178,9	228,5	741,1	107,7
2002	2,0	-3,0	1 084,1	512,4	227,9	309,5	949,2	984,7	559,5	163,2	234,3	717,8	105,2
2003	-2,3	0,5	1 059,1	500,8	222,9	300,4	925,3	988,8	553,9	164,3	241,0	716,0	109,0
2004	8,6	8,9	1 145,5	540,7	242,4	310,3	988,3	1 073,4	596,8	179,0	252,4	760,2	128,2
2004 1 kv	4,8	0,0	278,2	131,0	59,1	75,9	241,4	252,5	138,3	42,0	62,4	183,1	26,3
2 kv	11,9	9,3	286,7	134,8	60,0	78,7	245,7	263,6	145,8	45,2	62,2	186,0	29,3
3 kv	8,9	14,5	288,9	137,0	61,0	78,4	249,6	277,1	156,1	45,1	63,9	193,7	36,2
4 kv	8,9	12,3	291,7	137,9	62,3	77,3	251,6	280,1	156,7	46,7	63,9	197,4	36,5
2005 1 kv	3,5	8,8	291,5	137,4	61,7	77,2	255,0	277,3	154,6	44,6	63,1	196,8	36,0
2 kv	6,2	10,9	300,9	142,1	62,6	80,0	256,9	288,8	161,5	48,3	64,6	200,4	38,1
2005 jan	6,7	10,7	97,2	45,9	20,6	25,8	85,9	92,0	50,5	15,0	20,9	65,4	11,3
feb	3,9	8,4	96,7	45,6	20,3	25,4	83,4	91,5	50,3	14,5	20,9	65,1	11,0
mar	0,7	7,6	97,6	45,9	20,7	26,0	85,7	93,8	53,7	15,1	21,4	66,3	13,7
apr	4,9	10,6	99,4	47,2	20,9	26,2	85,4	95,0	53,3	16,2	21,0	66,0	13,3
maj	7,1	12,9	101,0	47,3	20,7	26,4	86,4	96,7	54,5	15,4	21,3	67,5	12,9
jun	6,7	9,3	100,5	47,6	21,1	27,5	85,2	97,1	53,7	16,7	22,3	66,9	11,9
Volymindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)													
2001	5,1	-0,8	104,9	102,1	108,6	107,9	105,4	98,8	99,3	96,3	100,6	97,8	99,3
2002	2,9	-0,7	108,0	105,0	106,2	115,1	108,2	98,3	98,8	89,5	104,1	96,4	101,4
2003	1,0	3,7	109,0	105,9	108,0	114,9	109,3	101,8	100,5	95,2	110,4	100,0	104,9
2004	8,5	6,2	117,8	113,9	118,7	118,7	117,1	107,8	102,5	105,5	116,8	106,0	104,5
2004 1 kv	7,7	4,9	115,9	112,3	116,3	117,2	115,6	105,6	101,5	99,4	116,5	103,7	101,6
2 kv	11,4	6,1	117,8	113,8	117,2	119,9	116,4	106,5	101,5	105,8	115,3	103,9	99,6
3 kv	7,5	8,2	118,0	114,5	118,6	119,5	117,6	109,0	104,2	105,3	117,2	107,0	113,1
4 kv	7,5	5,8	119,6	115,0	122,6	118,3	118,9	110,0	102,8	111,5	118,1	109,5	103,8
2005 1 kv	1,4	2,6	119,0	113,5	121,7	117,7	120,0	109,4	102,2	108,2	116,4	109,2	106,4
2 kv	5,0	6,1	119,5	114,5	121,8	118,4	121,4	110,5	103,4	110,3	115,7	109,3	109,6
2005 jan	1,5	2,2	118,6	112,9	120,0	116,5	117,9	108,3	99,5	105,5	115,7	108,3	97,4
feb	-1,5	-0,1	118,9	113,1	123,2	118,3	120,6	109,3	103,9	108,7	117,9	110,0	112,4
mar	2,9	3,7	120,9	115,8	123,3	119,4	120,1	109,6	101,5	117,7	116,2	110,0	102,7
apr	5,9	8,2	122,9	116,9	122,8	120,3	121,9	112,5	105,2	111,5	118,3	112,4	104,9
jun													
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	101,4	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	0,1	2,5	97,0	96,4	94,4	99,5	96,2	97,2	98,5	92,6	97,9	96,2	99,7
2004 1 kv	-2,7	-4,6	95,7	94,8	93,9	98,7	95,3	93,4	92,2	92,3	97,0	94,8	84,3
2 kv	0,4	3,0	97,1	96,2	94,6	99,9	96,3	96,7	97,2	93,3	97,8	96,1	95,8
3 kv	1,3	5,8	97,7	97,2	95,0	99,9	96,8	99,3	101,4	93,5	98,7	97,2	104,1
4 kv	1,2	6,1	97,3	97,5	94,0	99,6	96,6	99,5	103,1	91,5	98,1	96,8	114,5
2005 1 kv	2,1	6,0	97,7	98,3	93,7	99,9	97,0	99,0	102,3	90,0	98,2	96,7	110,2
2 kv	1,6	4,3	97,4	97,6	93,9	99,6	96,8	97,5	99,3	89,1	98,2	96,4	100,6
2005 jan	2,4	6,1	97,6	98,4	93,8	99,7	96,9	99,0	102,6	90,1	98,0	96,8	110,7
feb	2,2	7,7	98,2	99,0	93,3	100,4	97,3	100,5	105,0	90,8	98,4	97,0	119,3
mar	1,9	6,6	98,4	99,3	94,0	100,2	97,3	101,5	106,6	90,3	98,0	96,7	126,9
apr	1,1	4,3	98,3	98,8	93,4	100,2	96,9	100,7	105,2	90,3	98,1	96,7	119,9
maj													
jun													

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	1 062,7	24,4	37,0	202,5	105,8	24,7	66,4	17,9	180,2	25,2	34,5	140,3	60,5	49,9	93,4
2002	1 084,1	25,3	37,1	205,8	112,1	27,1	64,0	21,4	184,1	29,9	33,1	140,5	59,5	43,4	100,7
2003	1 059,1	24,9	38,7	194,8	117,6	29,2	63,4	24,9	166,3	35,3	31,3	135,4	59,6	37,9	99,9
2004	1 145,5	25,5	41,8	203,2	126,8	35,6	66,1	31,8	173,5	40,3	33,1	149,6	63,6	40,2	114,5
2004 1 kv	278,2	6,1	10,0	49,6	31,3	8,1	15,5	7,9	42,5	9,7	8,4	36,8	15,1	9,6	27,5
2 kv	286,7	6,3	10,4	50,6	31,5	9,0	16,3	8,2	43,9	10,6	8,0	36,7	15,8	9,9	29,5
3 kv	288,9	6,5	10,5	51,7	31,2	9,3	17,2	8,0	43,3	10,0	8,4	38,7	16,8	10,3	27,1
4 kv	291,7	6,6	10,8	51,3	32,8	9,2	17,1	7,7	43,7	10,0	8,2	37,4	15,9	10,5	30,4
2005 1 kv	291,5	6,6	10,9	49,9	33,0	9,7	17,4	7,9	43,5	10,1	8,5	39,1	17,0	11,0	26,8
2 kv	300,9	6,9	10,9	50,1	33,8	10,4	16,9	7,9	45,6	9,5	8,4	40,1	17,0	11,0	32,4
2005 jan	97,2	2,2	3,6	16,6	11,3	3,2	5,9	2,7	14,6	3,4	2,8	13,7	5,6	3,7	7,9
feb	96,7	2,2	3,6	16,7	10,9	3,2	5,6	2,5	14,4	3,3	2,8	12,5	5,4	3,7	9,9
mar	97,6	2,2	3,7	16,6	10,9	3,3	5,9	2,7	14,5	3,5	2,9	12,9	6,0	3,6	9,0
apr	99,4	2,3	3,7	16,5	11,3	3,4	5,6	2,7	14,9	3,2	2,9	13,8	5,5	3,9	9,6
maj	101,0	2,3	3,7	16,8	11,2	3,5	5,7	2,7	15,2	3,2	2,7	13,2	6,0	3,7	11,1
jun	100,5	2,3	3,6	16,8	11,4	3,5	5,6	2,5	15,4	3,1	2,8	13,0	5,4	3,5	11,6
<i>Andel i % av total export</i>															
2004	100,0	2,2	3,6	17,7	11,1	3,1	5,8	2,8	15,1	3,5	2,9	13,1	5,6	3,5	10,0
<i>Import c.i.f.</i>															
2001	1 014,4	22,0	35,6	154,6	88,8	42,8	52,9	16,7	138,7	57,5	58,6	150,5	74,0	41,0	80,6
2002	984,7	23,0	35,6	149,7	93,5	42,0	52,1	17,7	125,6	61,8	52,7	142,7	67,9	39,4	81,0
2003	988,8	23,7	36,9	138,9	102,1	47,4	50,4	19,3	110,3	74,3	52,2	141,4	68,9	39,8	83,1
2004	1 073,4	24,4	39,4	141,9	107,5	56,2	53,4	22,8	113,5	92,0	53,6	163,0	72,2	44,9	88,4
2004 1 kv	252,5	6,0	9,4	33,9	27,0	12,3	12,8	5,0	26,4	20,6	13,5	36,2	16,5	10,6	22,1
2 kv	263,6	5,8	9,8	34,6	26,3	13,5	13,2	5,7	29,6	22,4	12,9	40,8	17,1	10,9	21,1
3 kv	277,1	6,2	10,1	37,4	26,6	14,6	13,7	6,0	28,8	23,8	13,7	42,9	19,0	11,6	22,6
4 kv	280,1	6,3	10,1	36,0	27,5	15,9	13,8	6,1	28,7	25,2	13,4	43,2	19,6	11,7	22,5
2005 1 kv	277,3	6,1	10,0	35,4	26,9	16,7	13,5	6,2	29,0	26,2	13,0	40,5	20,0	12,0	21,8
2 kv	288,8	6,5	10,0	36,8	28,6	17,3	14,3	5,8	29,9	26,8	12,6	45,6	21,5	11,6	21,5
2005 jan	92,0	2,0	3,3	11,8	9,2	5,0	4,5	2,1	9,6	8,5	4,3	12,9	6,4	4,0	8,4
feb	91,5	2,0	3,3	11,7	9,0	5,8	4,4	2,0	9,6	8,6	4,2	13,9	6,4	4,0	6,6
mar	93,8	2,1	3,3	11,9	8,7	5,9	4,5	2,1	9,8	9,0	4,5	13,7	7,3	4,0	6,9
apr	95,0	2,1	3,4	12,4	9,3	5,7	4,6	2,0	9,9	8,7	4,1	14,8	7,0	3,9	7,2
maj	96,7	2,3	3,4	11,9	9,7	5,9	4,8	2,1	10,0	9,2	4,2	15,0	7,4	3,9	7,0
jun	97,1	2,2	3,3	12,5	9,6	5,7	4,9	1,8	10,0	8,9	4,3	15,8	7,0	3,8	7,3
<i>Andel i % av total import</i>															
2004	100,0	2,3	3,7	13,2	10,0	5,2	5,0	2,1	10,6	8,6	5,0	15,2	6,7	4,2	8,2
<i>Saldo</i>															
2001	48,4	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	12,9
2002	99,4	2,3	1,5	56,1	18,6	-14,9	12,0	3,8	58,4	-31,9	-19,7	-2,3	-8,3	4,0	19,7
2003	70,4	1,1	1,7	56,0	15,5	-18,2	12,9	5,6	56,0	-39,1	-20,9	-6,0	-9,4	-1,8	16,8
2004	72,1	1,2	2,4	61,3	19,3	-20,7	12,7	9,0	59,9	-51,8	-20,5	-13,4	-8,6	-4,7	26,1
2004 1 kv	25,7	0,1	0,6	15,7	4,2	-4,2	2,7	2,9	16,1	-11,0	-5,1	0,6	-1,4	-1,0	5,3
2 kv	23,2	0,5	0,6	16,0	5,2	-4,4	3,1	2,6	14,3	-11,8	-4,9	-4,0	-1,3	-1,0	8,4
3 kv	11,7	0,2	0,4	14,2	4,6	-5,3	3,6	2,0	14,5	-13,9	-5,3	-4,2	-2,2	-1,3	4,5
4 kv	11,6	0,3	0,7	15,3	5,3	-6,7	3,3	1,6	15,0	-15,1	-5,3	-5,8	-3,7	-1,2	7,8
2005 1 kv	14,2	0,5	1,0	14,5	6,1	-7,0	4,0	1,7	14,5	-16,1	-4,5	-1,4	-3,1	-1,0	5,0
2 kv	12,0	0,4	0,9	13,3	5,3	-6,9	2,6	2,1	15,7	-17,3	-4,2	-5,5	-4,5	-0,6	10,9
2005 jan	5,2	0,1	0,3	4,8	2,1	-1,8	1,4	0,6	5,1	-5,2	-1,5	0,8	-0,8	-0,2	-0,5
feb	5,2	0,3	0,3	5,0	1,8	-2,6	1,2	0,5	4,8	-5,3	-1,4	-1,4	-0,9	-0,3	3,3
mar	3,8	0,1	0,4	4,7	2,2	-2,6	1,4	0,6	4,7	-5,6	-1,6	-0,8	-1,3	-0,4	2,1
apr	4,4	0,2	0,3	4,1	2,0	-2,3	1,0	0,8	5,0	-5,5	-1,2	-0,9	-1,4	0,0	2,4
maj	4,2	0,0	0,3	4,8	1,4	-2,3	0,9	0,6	5,2	-6,0	-1,6	-1,8	-1,4	-0,2	4,1
jun	3,4	0,1	0,3	4,4	1,8	-2,3	0,7	0,7	5,5	-5,8	-1,5	-2,8	-1,6	-0,4	4,4

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	90,3	88,6	88,4	94,8	90,9
2003	99,9	101,7	102,2	101,6	100,2	99,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,3	105,5	104,4	104,0	111,0	105,4
2004 2 kv	102,1	104,1	103,7	104,1	102,7	102,4	109,2	103,8
3 kv	102,8	104,9	104,4	104,4	102,6	103,1	110,1	104,5
4 kv	105,7	107,7	106,7	107,0	106,5	105,5	113,0	107,1
2005 1 kv	105,7	107,9	107,1	107,2	105,9	105,3	112,6	106,6
2 kv	103,4	105,7	104,4	.	.	.	110,1	104,1
2004 aug	102,7	104,8	104,3	-	-	-	109,9	104,5
sep	103,0	105,1	104,5	-	-	-	110,3	104,7
okt	104,2	106,3	105,3	-	-	-	111,5	105,8
nov	105,6	107,6	106,5	-	-	-	113,1	107,0
dec	107,1	109,2	108,3	-	-	-	114,4	108,4
2005 jan	105,8	108,0	107,2	-	-	-	112,9	106,9
feb	105,1	107,2	106,6	-	-	-	111,9	105,9
mar	106,0	108,3	107,4	-	-	-	112,9	106,9
apr	105,1	107,3	106,0	-	-	-	111,9	105,9
maj	104,0	106,3	104,7	-	-	-	110,6	104,7
jun	101,2	103,4	102,4	-	-	-	107,6	101,8
jul	101,7	103,9	102,7	-	-	-	108,0	102,0
aug	102,3	104,5	103,3	-	-	-	108,7	102,7
				<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>				
2005 aug	0,6	0,6	0,6	-	-	-	0,7	0,6
				<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>				
2005 aug	-0,4	-0,3	-1,0	-	-	-	-1,1	-1,7

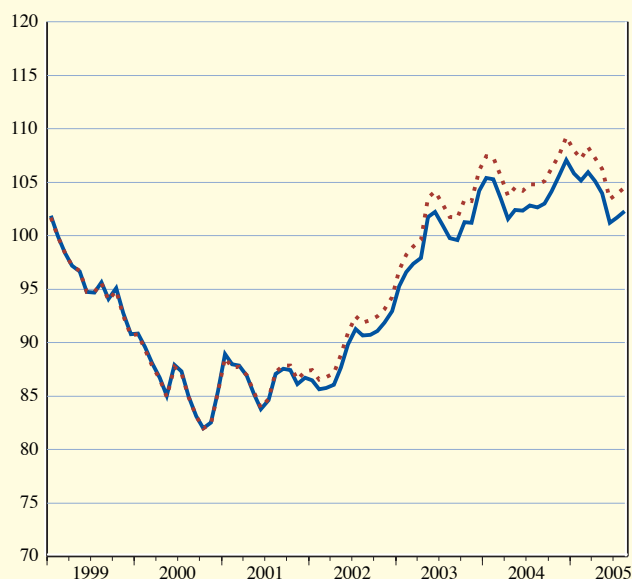
D31 Effektiva växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

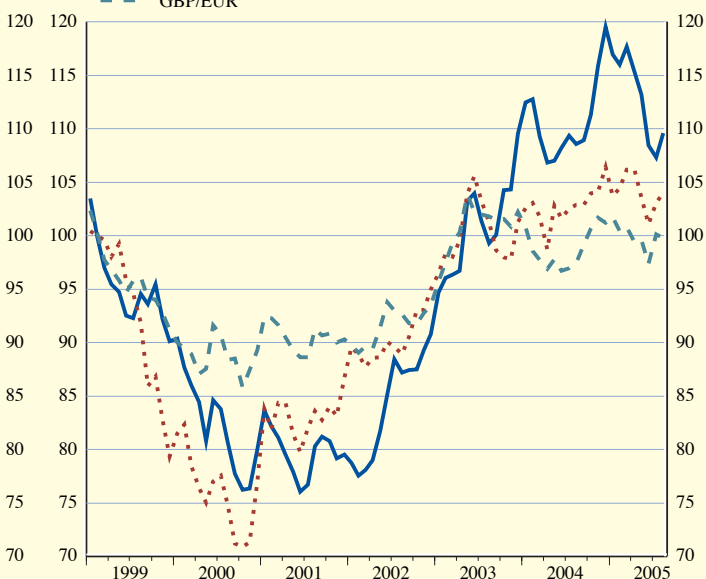
D32 Bilaterala växelkurser

(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)

	Danska kronor	Svenska kronor	Pund sterling	US dollar	Japanska yen	Schweiziska franc	Syd-koreanska won	Hong-kongdollar	Singaporian-ska dollar	Kanadensiska dollar	Norska kronor	Australiska dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2002	7,4305	9,1611	0,62883	0,9456	118,06	1,4670	1 175,50	7,3750	1,6912	1,4838	7,5086	1,7376
2003	7,4307	9,1242	0,69199	1,1312	130,97	1,5212	1 346,90	8,8079	1,9703	1,5817	8,0033	1,7379
2004	7,4399	9,1243	0,67866	1,2439	134,44	1,5438	1 422,62	9,6881	2,1016	1,6167	8,3697	1,6905
2004 4 kv	7,4343	9,0128	0,69507	1,2977	137,11	1,5335	1 415,11	10,0964	2,1481	1,5835	8,1987	1,7132
2005 1 kv	7,4433	9,0736	0,69362	1,3113	137,01	1 5488	1 340,74	10,2257	2,1452	1,6083	8,2388	1,6878
2 kv	7,4463	9,2083	0,67856	1,2594	135,42	1,5437	1 269,53	9,8090	2,0885	1,5677	8,0483	1,6389
2005 feb	7,4427	9,0852	0,68968	1,3014	136,55	1,5501	1 330,26	10,1507	2,1327	1,6128	8,3199	1,6670
mar	7,4466	9,0884	0,69233	1,3201	138,83	1,5494	1 329,44	10,2960	2,1522	1,6064	8,1880	1,6806
apr	7,4499	9,1670	0,68293	1,2938	138,84	1,5475	1 306,82	10,0899	2,1375	1,5991	8,1763	1,6738
maj	7,4443	9,1931	0,68399	1,2694	135,37	1,5449	1 272,34	9,8900	2,0962	1,5942	8,0814	1,6571
jun	7,4448	9,2628	0,66895	1,2165	132,22	1,5391	1 231,12	9,4597	2,0342	1,5111	7,8932	1,5875
jul	7,4584	9,4276	0,68756	1,2037	134,75	1,5578	1 248,53	9,3590	2,0257	1,4730	7,9200	1,6002
aug	7,4596	9,3398	0,68527	1,2292	135,98	1,5528	1 255,33	9,5529	2,0439	1,4819	7,9165	1,6144
<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>												
2005 aug	0,0	-0,9	-0,3	2,1	0,9	-0,3	0,5	2,1	0,9	0,6	0,0	0,9
<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>												
2005 aug	0,3	1,7	2,4	1,0	1,1	0,9	-10,9	0,6	-2,1	-7,4	-5,0	-5,8
	Tjeckiska kurona	Estniska kroon	Cypriotiska pund	Lettiska lats	Litauiska litas	Ungerska forint	Maltesiska lira	Polska zloty	Slovenska tolar	Slovakiska koruna	Bulgariska lev	Nya rumänska leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
2002	30,804	15,6466	0,57530	0,5810	3,4594	242,96	0,4089	3,8574	225,98	42,694	1,9492	31 270
2003	31,846	15,6466	0,58409	0,6407	3,4527	253,62	0,4261	4,3996	233,85	41,489	1,9490	37 551
2004	31,891	15,6466	0,58185	0,6652	3,4529	251,66	0,4280	4,5268	239,09	40,022	1,9533	40 510
2004 4 kv	31,125	15,6466	0,57769	0,6801	3,4528	245,94	0,4314	4,2342	239,83	39,454	1,9559	39 839
2005 1 kv	30,012	15,6466	0,58267	0,6962	3,4528	245,01	0,4316	4,0267	239,74	38,294	1,9559	37 069
2 kv	30,129	15,6466	0,57824	0,6960	3,4528	249,75	0,4295	4,1301	239,54	38,919	1,9558	36 195
2005 feb	29,957	15,6466	0,58315	0,6961	3,4528	243,69	0,4309	3,9867	239,74	38,044	1,9559	36 733
mar	29,771	15,6466	0,58319	0,6961	3,4528	244,81	0,4317	4,0123	239,70	38,253	1,9559	36 292
apr	30,134	15,6466	0,58282	0,6961	3,4528	248,19	0,4299	4,1559	239,65	39,232	1,9553	36 277
maj	30,220	15,6466	0,57806	0,6960	3,4528	251,95	0,4293	4,1749	239,51	39,004	1,9561	36 175
jun	30,034	15,6466	0,57405	0,6960	3,4528	249,04	0,4293	4,0606	239,47	38,535	1,9558	36 136
jul	30,180	15,6466	0,57367	0,6961	3,4528	246,47	0,4293	4,0986	239,48	38,886	1,9558	3,5647
aug	29,594	15,6466	0,57321	0,6960	3,4528	244,49	0,4293	4,0436	239,51	38,681	1,9557	3,5034
<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>												
2005 aug	-1,9	0,0	-0,1	0,0	0,0	-0,8	0,0	-1,3	0,0	-0,5	0,0	-1,7
<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>												
2005 aug	-6,4	0,0	-0,9	5,7	0,0	-1,8	0,7	-8,7	-0,2	-3,6	0,0	-
	Kinesiska yuan renminbi ²⁾	Kroatiska kuna ²⁾	Isländska kronor	Indonesiska rupiah ²⁾	Malaysiska ringgit ²⁾	Nyazeeländska dollar	Filippinska peso ²⁾	Ryska rubel ²⁾	Sydafrikanska rand	Thailändska baht ²⁾	Nya turkiska lira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
2002	7,8265	7,4130	86,18	8 785,12	3,5933	2,0366	48,837	29,7028	9,9072	40,637	1 439 680	
2003	9,3626	7,5688	86,65	9 685,54	4,2983	1,9438	61,336	34,6699	8,5317	46,923	1 694 851	
2004	10,2967	7,4967	87,14	11 127,34	4,7273	1,8731	69,727	35,8192	8,0092	50,077	1 777 052	
2004 4 kv	10,7423	7,5528	86,19	11 840,69	4,9324	1,8526	73,035	36,9618	7,8379	52,191	1 871 592	
2005 1 kv	10,8536	7,5081	80,67	12 165,35	4,9835	1,8299	72,084	36,5154	7,8793	50,622	1,7412	
2 kv	10,4232	7,3443	80,79	12 032,61	4,7858	1,7597	68,847	35,3733	8,0799	50,497	1,7193	
2005 feb	10,7719	7,5176	80,74	12 039,68	4,9458	1,8192	71,305	36,3910	7,8337	50,078	1,7104	
mar	10,9262	7,4577	79,15	12 377,13	5,0167	1,8081	71,842	36,4789	7,9635	50,908	1,7333	
apr	10,7080	7,3908	80,71	12 362,94	4,9163	1,7967	70,435	35,9794	7,9649	51,165	1,7645	
maj	10,5062	7,3272	82,36	12 033,61	4,8237	1,7665	68,966	35,4730	8,0500	50,562	1,7396	
jun	10,0683	7,3169	79,30	11 716,31	4,6234	1,7175	67,214	34,6951	8,2194	49,793	1,6560	
jul	9,8954	7,3090	78,40	11 803,89	4,5590	1,7732	67,394	34,5513	8,0790	50,199	1,6133	
aug	9,9589	7,3684	78,37	12 283,08	4,6216	1,7675	68,768	35,0119	7,9508	50,604	1,6534	
<i>förändring i % jämfört med föregående månad</i>												
2005 aug	0,6	0,8	0,0	4,1	1,4	-0,3	2,0	1,3	-1,6	0,8	2,5	
<i>förändring i % jämfört med föregående år</i>												
2005 aug	-1,2	0,0	-10,0	9,0	-0,1	-5,0	1,1	-1,6	1,2	0,1	-	

Källa: ECB.

- 1) "Före juli 2005 avser uppgifterna rumänska leu; 1 ny rumänsk leu motsvarar 10 000 gamla rumänska lei."
- 2) "För dessa valutor beräknar och offentliggör ECB fr.o.m. den 1 april 2005 referensväxelkurser gentemot euron. Tidigare uppgifter är ungefärliga."
- 3) "Före januari 2005 avser uppgifterna turkiska lira; 1 ny turkisk lira motsvarar 1 000 000 gamla turkiska liras."

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 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
2005 1 kv	1,4	1,0	4,5	2,5	6,7	3,1	3,5	2,3	3,6	2,8	2,6	0,7	1,7
2 kv	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,4	0,5	1,9
2005 mar	1,2	1,3	4,8	2,4	6,6	3,3	3,3	2,6	3,4	3,3	2,3	0,5	1,9
apr	1,4	1,7	4,7	2,8	7,1	3,2	3,8	2,0	3,1	2,7	2,5	0,4	1,9
maj	0,9	1,3	2,9	2,0	6,5	1,9	3,5	2,4	2,2	2,1	2,3	0,2	1,9
jun	1,3	1,7	3,2	1,5	6,6	2,0	3,7	2,1	1,4	1,7	2,5	0,8	2,0
jul	1,4	1,9	3,9	1,3	6,3	1,9	3,6	1,7	1,5	2,0	2,0	0,7	2,3
Offentliga sektorns underskott(-)/överskott(+), % av BNP¹⁾													
2002	-6,8	1,7	1,4	-4,5	-2,7	-1,4	-8,5	-5,9	-3,6	-2,4	-5,7	-0,3	-1,7
2003	-11,7	1,2	3,0	-6,3	-1,5	-1,2	-6,2	-10,5	-4,5	-2,0	-3,7	0,2	-3,4
2004	-3,0	2,8	1,7	-4,2	-0,5	-1,4	-4,5	-5,2	-4,8	-1,9	-3,3	1,4	-3,2
Offentlig bruttoskuld, % av BNP¹⁾													
2002	30,7	47,2	5,3	65,2	14,1	22,4	55,5	62,7	41,2	29,5	43,3	52,4	38,3
2003	38,3	44,7	5,3	69,8	14,4	21,4	56,9	71,8	45,4	29,4	42,6	52,0	39,7
2004	37,4	42,7	4,8	71,9	14,3	19,7	57,6	75,0	43,6	29,4	43,6	51,2	41,6
Lång statsobligationsränta, % per år, periodgenomsnitt													
2005 feb	3,55	3,64	-	6,06	4,03	3,80	6,84	4,72	5,73	3,92	3,80	3,76	4,66
mar	3,62	3,82	-	5,89	3,94	3,73	6,83	4,72	5,55	3,89	3,60	3,86	4,87
apr	3,55	3,58	-	5,87	3,87	3,82	6,91	4,71	5,49	3,95	3,76	3,58	4,67
maj	3,49	3,39	-	5,84	3,87	3,87	7,00	4,66	5,35	3,92	3,54	3,34	4,45
jun	3,31	3,16	-	5,13	3,87	3,78	6,59	4,56	4,91	3,90	3,36	3,11	4,31
jul	3,35	3,21	-	4,84	3,87	3,61	6,13	4,55	4,72	3,78	3,22	3,06	4,31
3-månadersräntor, % per år, periodgenomsnitt													
2005 feb	2,25	2,19	2,40	5,13	3,97	2,59	8,45	2,97	6,54	4,05	2,90	2,12	4,89
mar	2,08	2,19	2,40	4,96	3,26	2,49	-	2,98	6,15	4,05	2,29	2,11	4,99
apr	2,03	2,18	2,40	4,89	2,92	2,44	7,43	3,24	5,78	4,05	2,56	2,11	4,94
maj	1,78	2,18	2,39	4,67	2,85	2,42	7,52	3,25	5,48	4,05	2,75	2,05	4,89
jun	1,75	2,16	2,34	4,11	2,81	2,36	-	3,27	5,22	4,05	2,88	1,82	4,84
jul	1,78	2,16	2,33	3,92	2,71	2,32	6,50	3,28	4,68	4,04	2,89	1,64	4,66
Real BNP													
2003	3,2	0,7	6,7	2,0	7,5	9,7	2,9	-1,9	3,8	2,5	4,5	1,5	2,5
2004	4,4	2,4	7,8	3,8	8,5	6,7	4,2	1,0	5,4	4,6	5,5	3,6	3,2
2004 4 kv	4,6	3,0	6,8	3,1	8,6	6,3	4,0	1,4	3,7	3,4	5,8	2,6	2,7
2005 1 kv	4,4	1,9	6,9	3,9	7,4	6,5	3,6	-0,1	3,8	2,7	5,1	2,1	2,1
2 kv	-	-	-	-	-	6,7	-	-	-	-	5,1	2,0	1,7
Bytes- och kapitalbalans, % av BNP													
2003	-6,3	3,3	-12,6	-3,3	-7,6	-6,5	-8,8	-5,6	-2,2	-1,0	-0,5	7,0	-1,4
2004	-5,7	2,4	-12,5	-5,0	-11,3	-5,9	-8,4	-8,6	-1,1	-1,6	-3,4	8,2	-1,8
2004 3 kv	-7,4	2,5	-4,4	5,1	-11,6	-5,0	-8,1	-7,2	-0,7	-0,7	-3,4	8,5	-2,7
4 kv	-7,8	0,5	-16,3	-12,6	-7,1	-2,5	-7,1	-17,6	0,5	-2,6	-3,6	7,3	-0,9
2005 1 kv	2,3	3,2	-8,5	-13,6	-9,2	-3,7	-6,7	-9,9	1,5	-0,2	-1,9	9,0	-1,4
Enhetsarbetskostnader													
2003	7,6	2,0	4,9	-	5,2	1,5	7,4	-	-	4,8	3,5	0,6	3,2
2004	1,2	0,9	3,0	-	8,7	-	-	-	-	-	2,1	-	2,0
2004 3 kv	1,4	1,1	3,2	-	-	-	-	-	-	-	3,5	-1,2	0,7
4 kv	0,7	0,3	2,9	-	-	-	-	-	-	-	5,1	-0,4	1,3
2005 1 kv	-0,2	1,9	3,1	-	-	-	-	-	-	-	5,7	2,8	4,6
Standardiserad arbetslöshet, % av arbetskraft, (säsongrensat)													
2003	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
2004	8,3	5,4	9,2	5,0	9,8	10,7	5,9	7,3	18,8	6,0	18,0	6,4	4,7
2004 4 kv	8,2	5,2	8,4	5,3	9,7	9,6	6,1	7,0	18,4	5,8	17,1	6,4	4,6
2005 1 kv	8,1	5,0	8,0	5,4	9,5	8,8	6,3	6,9	18,0	5,8	16,1	6,3	4,6
2 kv	7,8	4,9	7,9	5,0	9,1	8,2	6,3	6,7	17,8	5,9	15,5	-	-
2005 mar	8,0	4,9	7,9	5,1	9,4	8,6	6,3	6,9	18,0	5,8	15,8	6,3	4,6
apr	7,9	4,9	7,9	4,8	9,2	8,4	6,3	6,9	17,9	5,8	15,6	-	4,7
maj	7,8	4,9	7,9	5,0	9,1	8,2	6,3	6,7	17,8	5,9	15,5	-	4,7
jun	7,8	4,8	7,8	5,3	9,0	7,9	6,3	6,6	17,7	5,9	15,4	-	-
jul	7,7	-	7,6	5,3	8,8	7,8	6,4	6,5	17,6	5,9	15,2	-	-

Källor: Europeiska kommissionen (GD Ekonomi och finans och Eurostat); nationella uppgifter, Reuters och ECB:s beräkningar.

1) Förhållandena beräknas med hjälp av BNP exklusive indirekt mätta finansiella tjänster (FISIM).

9.2 USA och Japan

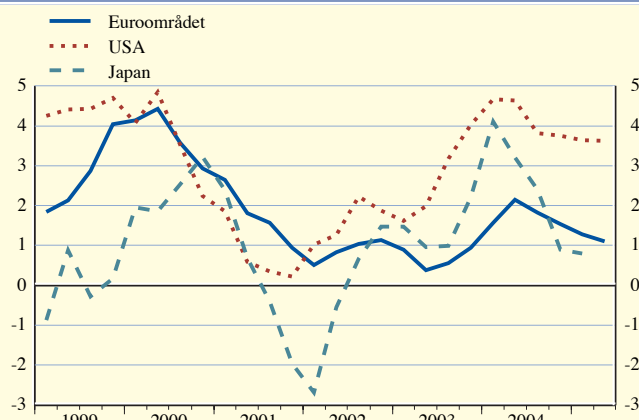
(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Ekonomisk och finansiell utveckling

	Konsument- prisindex	Arbetskost- nader per enhet ¹⁾ (tillverk- nings- industri)	Real BNP	Industri- produk- tionsindex (tillverk- nings- industri)	Arbets- löshet, % av arbetskraft (säsong- rensat)	Brett penning- mängds- mätt ²⁾	3-mån. ränta på interbank- inlåning ²⁾ , i %	10-årig statsobl. ränta ³⁾ , % per år	Växel- kurs ⁴⁾ , nationell valuta per euro	Offentligt underskott (-)/ över- skott (+), % av BNP	Offentlig brutto- skuld ⁵⁾ , % 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	-0,2	1,6	-0,1	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,3
2003	2,3	2,9	2,7	0,0	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-2,9	4,2	4,9	5,5	5,2	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2004 2 kv	2,9	-4,6	4,6	5,6	5,6	5,7	1,30	4,58	1,2046	-4,8	48,2
3 kv	2,7	-2,2	3,8	5,5	5,4	4,8	1,75	4,29	1,2220	-4,8	48,4
4 kv	3,3	-1,5	3,8	5,1	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 1 kv	3,0	2,5	3,6	4,5	5,3	5,8	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,6
2 kv	2,9	3,7	3,6	3,3	5,1	4,7	3,28	4,16	1,2594	.	.
2005 apr	3,5	-	-	3,2	5,2	5,0	3,15	4,34	1,2938	-	-
maj	2,8	-	-	3,0	5,1	4,4	3,27	4,14	1,2694	-	-
jun	2,5	-	-	3,6	5,0	4,8	3,43	4,00	1,2165	-	-
jul	3,2	-	-	2,9	5,0	5,0	3,61	4,16	1,2037	-	-
aug	.	-	-	.	.	.	3,80	4,26	1,2292	-	-
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	141,5
2003	-0,3	-3,8	1,4	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,7	149,2
2004	0,0	-5,2	2,7	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	.	.
2004 2 kv	-0,3	-6,7	3,2	7,2	4,6	1,9	0,05	1,59	132,20	.	.
3 kv	-0,1	-5,7	2,4	6,4	4,8	1,8	0,05	1,64	134,38	.	.
4 kv	0,5	-1,5	0,9	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 1 kv	-0,2	-1,0	0,8	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
2 kv	-0,1	.	.	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
2005 apr	0,0	0,8	-	0,3	4,4	1,9	0,05	1,32	138,84	-	-
maj	0,2	1,1	-	0,3	4,4	1,5	0,05	1,27	135,37	-	-
jun	-0,5	.	-	0,2	4,2	1,6	0,05	1,24	132,22	-	-
jul	-0,3	.	-	-2,2	.	1,7	0,06	1,26	134,75	-	-
aug	.	.	-	.	.	.	0,06	1,43	135,98	-	-

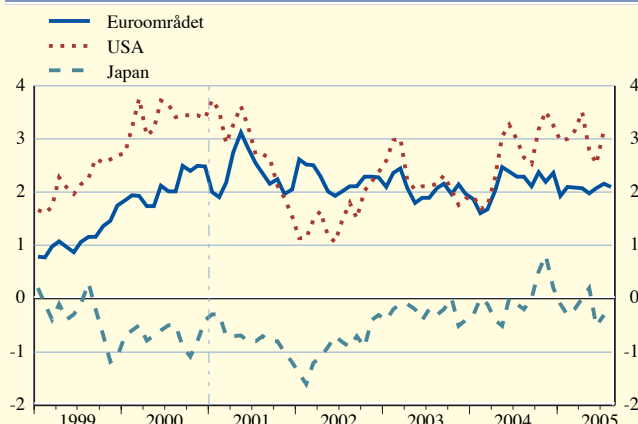
D33 Real bruttonationalprodukt

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

9.2 USA och Japan

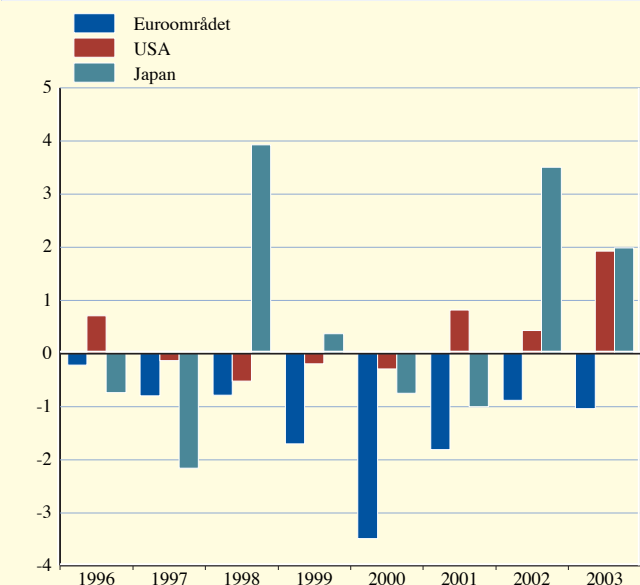
(procent av BNP)

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													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	5,1	10,8	5,7
2002	14,2	18,4	-4,4	7,3	7,3	1,2	7,9	0,8	-0,1	12,9	3,6	11,1	6,6
2003	13,5	18,4	-4,7	7,0	7,1	3,3	8,3	1,3	0,8	13,2	7,1	10,6	8,1
2004	14,0	19,7	-5,4	7,7	7,4	5,1	8,5	3,2	0,6	13,4	6,1	10,5	9,6
2003 2 kv	13,2	18,1	-4,8	6,8	7,0	3,5	8,3	1,9	2,0	13,1	10,3	10,5	11,8
3 kv	13,7	18,6	-4,6	7,0	7,1	2,4	8,5	0,4	0,3	13,4	9,3	11,2	7,5
4 kv	14,4	18,8	-4,3	7,2	7,2	3,5	8,9	1,1	0,0	13,4	4,1	10,7	4,3
2004 1 kv	13,7	19,1	-4,9	7,4	7,2	6,1	8,7	4,0	1,0	13,1	6,0	10,2	10,2
2 kv	13,9	19,8	-5,4	7,7	7,3	4,9	8,6	2,9	-0,6	13,4	6,5	10,3	9,1
3 kv	13,8	19,7	-5,4	7,6	7,4	4,1	8,9	2,5	0,2	13,5	6,9	10,4	9,2
4 kv	14,5	20,1	-6,0	7,9	7,6	5,4	8,0	3,3	1,8	13,5	4,9	11,2	9,8
2005 1 kv	14,6	20,3	-6,2	8,1	7,6	5,5	8,4	4,4	1,3	13,5	4,6	10,1	8,0
Japan													
2001	26,6	25,8	2,0	15,3	15,3	-2,8	14,4	-6,4	0,2	4,9	2,8	8,6	0,2
2002	25,7	24,2	2,8	13,8	14,1	-1,7	15,4	-7,4	-0,8	4,8	-0,2	9,1	-2,1
2003	26,4	23,9	3,1	14,3	14,4	2,3	16,1	-5,3	-0,1	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,6	.	1,9	.	-0,7
2003 2 kv	23,7	23,3	2,9	.	.	-26,1	.	-20,6	-0,9	.	4,2	.	-5,7
3 kv	25,9	24,0	3,7	.	.	9,2	.	-5,6	-0,6	.	-3,7	.	1,4
4 kv	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 1 kv	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,3	.	-7,2	.	2,6
2 kv	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	1,3	.	8,0	.	-6,2
3 kv	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	-0,5	.	-2,1	.	1,5
4 kv	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	1,9	.	8,3	.	-0,5
2005 1 kv	.	24,4	.	.	.	12,5	.	0,7	-1,1	.	-11,5	.	4,1

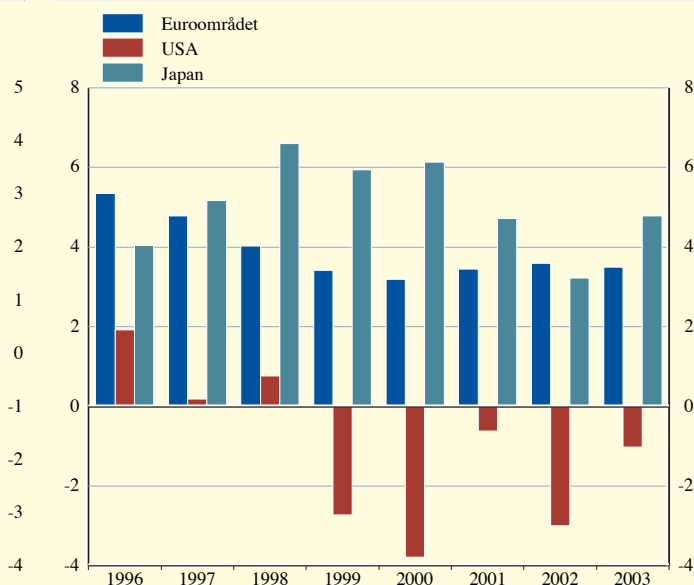
D35 Icke-finansiella företags nettoutlåning

(procent av BNP)



D36 Hushållens nettoutlåning¹⁾

(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 ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MONETÄR UTVECKLING

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

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

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:

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

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:

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

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

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

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:

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

Som bas fastställs indexet (för de ej säsonggrensade 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:

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

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

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 a_t^M 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 (centrerat) för årliga förändringar för M3 som $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, 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 PENNINGMÄNGDSMÅTT¹

Det tillvägagångssätt som används är baserat på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA.² Säsongrensningen kan inkludera en veckodagsjustering och görs indirekt för vissa serier genom en linjär kombination av komponenter. 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 affärsgagsfaktorer) 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 VÄRDEPAPPER 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 ECB:s webbplats (www.ecb.int) under "Statistics/Money, banking and financial markets".

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, sid. 127-152 eller "X-12-ARIMA Reference Manual", Time Series Staff, Bureau of the Census, Washington, D.C.

För interna ändamål används också den modellbaserade ansatsen TRAMO-SEATS. För närmare information om TRAMO-SEATS se Gomez, V. och Maravall, A. (1996), "Programs TRAMO and SEATS: Instructions for the User", Banco de España, 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, inkomster och löpande transfereringar förhandsjusteras för att ta hänsyn till arbetsdagseffekter. För varor, tjänster och löpande transfereringar är arbetsdagseffekten korrigerad för nationella helgdagar. Uppgifter om tjänstekrediter förhandsjusteras även för påskeffekter. Säsongrensningen för dessa kategorier görs med hjälp av dessa förhandsjusterade serier. Ingen förhandsjustering görs beträffande löpande transfereringar debet. Säsongrensningen av den totala bytesbalansen görs genom aggregering av euroområdets säsongrensade serier för varor, tjänster, faktorinkomster och löpande transfereringar. Säsong- (och handelsdags-) faktorer 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 ECB:s webbplats (www.ecb.int) under "Statistics/Money, banking and financial markets".



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 31 augusti 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 nationalräkenskapsystemet (ENS 95) och IMF:s betalningsbalanshandbok. 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 trädde 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. Procenttalet 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 kassakravbeloppet 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 två av EMU. Övriga faktorer, netto, (kolumn 10) är saldot 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).

PENNINGMÄNGD, 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 finns 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 innefattar positioner som icke-MFI hemmahörande i euroområdet har hos MFI hemmahörande

i euroområdet; 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 ”penningmarknadspapper” 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-säsongrensade stockar och finansiella transaktioner.

Kvartalsuppgifterna i dessa tre tabeller baseras på kvartalsvisa nationella finansräkenskaper 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 finansräkenskapsuppgifter.

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 långgivning 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 utgivna 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 oåterkalleliga 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 emitterter 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, USA 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 månatliga, kvartalsvisa och

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).

årliga värdena periodgenomsnitt. Avistainlåning-
en representeras av interbankinlåning (anbuds-
räntan) fram till december 1998. Från januari
1999 visar tabell 4.6 kolumn 1 "euro overnight
index average" (Eonia). Dessa räntor är ultimo-
värden 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 USA
och Japan representeras räntan av tremånadersin-
låning av Libor.

Tabell 4.7 redovisar statsobligationsräntor för
euroområdet, USA och Japan. Fram till decem-
ber 1998 var euroområdets två-, tre-, fem- och
sjuårsräntor ultimovärden medan tioårsräntan var
periodgenomsnitt. Därefter är alla räntor period-
genomsnitt. 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 USA
och Japan är tioårsräntorna periodgenomsnitt.

Tabell 4.8 redovisar aktiekursindex för euroom-
rådet, USA och Japan.

PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Den statistik som beskrivs i detta avsnitt produc-
eras mestadels av kommissionen (främst Eurostat)
och de nationella statistiska myndigheterna. Resul-
taten för euroområdet erhålls genom att aggrega-
ra uppgifter för enskilda länder. I möjligaste mån
är uppgifterna harmoniserade och jämförbara.
Statistiken över arbetskostnader per timme, BNP
och utgiftskomponenter, förädlingsvärde 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 Classi-
fication of individual consumption by purpose
(Coicop/HIKP). HIKP avser hushållens utgifter
för slutlig konsumtion i euroområdet. I tabellen
ingår säsongrensade HIKP-uppgifter som sam-
manställts av ECB.

Producentpriser i industrin (tabell 5.1.2), indu-
striens produktion, orderingång och omsättning
samt detaljhandels försäljning (tabell 5.2) om-
fattas av rådets förordning (EG) 1165/98 av den
19 maj 1998 angående kortfristig statistik⁴. För-
delningen på slutanvändning av produkter är, när
det gäller producentpriserna i industrin och indu-
striproduktionen, den harmoniserade branschför-
delningen 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. Producent-
priserna 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 eurode-
nominerade import jämfört med basperioden.

Arbetskostnadsindex (tabell 5.1.3) mäter föränd-
ringarna i arbetskostnader per timme i industrin
(inklusive byggverksamhet) och marknadstjän-
ster. Metodiken är fastlagd i rådets förordning
(EG) 450/2003 av den 27 februari 2003 avse-
ende arbetskostnadsindex⁶ och i kommissionens
förordning (EG) 1216/2003 av den 7 juli 2003⁷.
En nedbrytning av arbetskostnader per timme för
euroområdet är möjlig på arbetskostnadskompo-
nenter (löner, arbetsgivarnas kollektiva avgifter
netto) och på ekonomisk aktivitet. ECB beräknar
en indikator på avtalslöner (kolumnen Memo i
tabell 5.1.3) på grundval av icke harmoniserade
nationella uppgifter.

Enhetsarbetskostnadernas komponenter (tabell

4 EGT L 162, 5.6.1998, s. 1.
5 EGT L 86, 27.3.2001, s. 11.
6 EGT L 69, 13.3.2003, s. 1.
7 EGT L 169, 8.7.2003, s. 37.

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.

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 Internationella arbetsorganisationen (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. Statistiken i tabell 6.1-6.3 framkommer genom att ECB aggregerar 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. Kvartalsuppgifterna för euroområdet i tabell 6.4 sammanställs av ECB på grundval av Eurostat och nationella uppgifter.

Tabell 6.1 visar den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i kommissionens förordning (EG) 1500/2000 av den 10 juli 2000⁸ 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. De underskott/överskott som redovisas för de individuella länderna i euroområdet motsvarar EDP B.9 enligt definition i kommissionens förordning (EG) 351/2002 av den 25 februari 2002 om ändring av rådets förordning (EG) 35605/93 vad avser referenser till ENS 95. 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 kvartalsuppgifter om den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i Europeiska parlamentets förordning (EG) 1221/2002 och rådets av den 10 juni 2002⁹ om 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

8 EGT L 172, 12.7.2000, s. 3.

9 EGT L 179, 9.7.2002, s. 1.

riktlinje från den 16 juli 2004 (ECB/2004/15)¹⁰ 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" (augusti 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. Den första årliga kvalitetsrapporten om euroområdet betalningsbalans och finansiella ställning (januari 2005) som grundar sig på arbetsgruppens rekommendationer finns på ECB:s 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 med 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 betalningsbalanshandbok.

Tabell 7.2 innehåller en monetär redovisning av betalningsbalansen varav framgår de betalningsbalanstransaktioner 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 betalningsbalanstransaktionerna 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-insti-

¹⁰ EGT L 354, 30.11.2004, s. 34.

tutioner (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 betalningsbalanstransaktioner under de senaste fyra kvartalen. Tabell 7.3.5 visar en geografisk fördelning av utlandsställningen vid det senaste årsslutet. 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 tabell 7.4 baseras på ställningar gentemot hemmahörande utanför euroområdet, och betraktar euroområdet som en ekonomisk enhet (se även ruta 9 i december numret 2002 av månadsrapporten). Utlandsställningen värderas till löpande marknadspriser med undantag av direktinvesteringarna, där bokföringsvärden används i stor utsträckning. Den kvartalsvisa finansiella utlandsställningen sammanställs på grundval av samma metodologiska ramverk som den årliga finansiella utlandsställningen. Eftersom vissa datakällor inte finns på kvartalsbasis (eller enbart finns med eftersläpning) baseras den kvartalsvisa finansiella utlandsställningen delvis på basis av finansiella transaktioner och tillgångspriser samt växelkursutveckling.

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 Eurostats värde- och enhetsvärdeindex 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. Industri-varor (kolumn 7 och 12) och olja (kolumn 13) ligger i linje med SITC Rev. 3-definitionen. Den geografiska fördelningen (tabell 7.5.2) visar den viktigaste handelspartnern individuellt eller i regionala grupper. Kina inkluderar inte Hongkong.

På grund av skillnader i definition, klassificering, täckning och rapporteringstidpunkt är utrikeshandelsstatistiken, 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-euromed-

lemmar, 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 ”Uppdatering av de generella handelsvikterna för eurons effektiva växelkurser och beräkning av en ny serie euro-indikatorer” i septembernumret 2004 av månadsrapporten och ECB:s Occasional Paper No. 2 (”The effective exchange rates of the euro”, av 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 EUROSYSTEMET¹

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 utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten 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 meddelar ECB-rådet att det i syfte att upprätthålla prisstabilitet kommer att sikta på att upprätthålla inflationstakten nära 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 utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten 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 OCH 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:e 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, 7 APRIL, 4 MAJ, 2 JUNI, 7 JULI, 4 AUGUSTI OCH 1 SEPTEMBER 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

Andra kvartalet 2005 förmedlade Target i genomsnitt 291 541 betalningar per dag till ett värde av 1 919 miljarder euro. Både antal och värde är de högsta sedan Target började användas i januari 1999. Jämfört med kvartalet innan var det en ökning med 5 % i fråga om volym och 2 % i fråga om värde.

Targets totala marknadsandel var fortfarande hög både i fråga om värde (89 %) och volym (58 %). Jämfört med samma period förra året har marknadsandelen vuxit med 2 % i fråga om värde, främst tack vare en ökning med 18 % av kundbetalningarna mellan medlemsstaterna.

BETALNINGAR INOM MEDLEMSLÄNDER

Target förmedlade i genomsnitt 222 025 betalningar inom medlemsländer till ett värde av 1 275 miljarder euro per bankdag andra kvartalet 2005. Detta var en ökning med 6 % i fråga om volym och 2 % i fråga om värde jämfört med kvartalet innan. Jämfört med motsvarande period 2004 ökade volymen med 6 %, medan värdet steg med 9 %. Betalningstrafiken inom medlemsländer svarade för 76,2 % av den totala volymen och 66,4 % av Targetbetalningarnas totala värde. Det genomsnittliga beloppet för en betalning inom medlemsländer sjönk från 5,9 miljoner euro första kvartalet 2005 till 5,7 miljoner euro andra kvartalet. Av betalningarna inom medlemsländer uppgick 67 % till mindre än 50 000 euro, medan 10 % uppgick till mer än 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes dagligen 148 betalningar inom medlemsländer som översteg 1 miljard euro. Betalningstrafiken inom medlemsländer nådde en topp den 30 juni, sista dagen före halvårsskiftet, då totalt 319 852 betalningar till ett totalt värde av 1 843 miljarder euro förmedlades.

BETALNINGAR MELLAN MEDLEMSLÄNDER

Target förmedlade i genomsnitt 69 515 betalningar per dag till ett totalt värde av 631 miljarder euro mellan medlemsländer andra kvartalet 2005. Jäm-

fört med första kvartalet var detta en ökning med 3 % i fråga om volym och 2 % i fråga om värde. Interbankbetalningarna ökade bara marginellt i fråga om volym, med mindre än 1 %, samtidigt som värdet ökade med 2 % jämfört med kvartalet innan. För kundbetalningar noterades en ökning på 6 % både i fråga om volym och värde. Interbankbetalningarnas andel av den genomsnittliga dagliga betalningstrafiken mellan medlemsländer uppgick till 48 % i fråga om volym och 95 % i fråga om värde. Interbankbetalningarnas genomsnittliga värde steg från 18 miljoner euro till 18,3 miljoner euro och kundbetalningarnas genomsnittliga värde steg från 895 000 euro till 902 000 euro jämfört med första kvartalet. Av betalningarna mellan medlemsländer uppgick 64 % till mindre än 50 000 euro, medan 15 % uppgick till mer än 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes dagligen 48 betalningar mellan medlemsländer som översteg 1 miljard euro. Betalningstrafiken mellan medlemsländer nådde en topp den 30 juni, sista dagen före halvårsskiftet, då totalt 94 191 betalningar till ett totalt värde av 900 miljarder euro förmedlades.

TARGETS TILLGÄNGLIGHET OCH PRESTANDA

Under andra kvartalet 2005 hade Target en tillgänglighet på 99,81 %, jämfört med 99,73 % första kvartalet. Det förekom 19 incidenter som påverkade Targets tillgänglighet, vilket var 12 färre än kvartalet innan. Incidenter som beaktas vid beräkningen av Targets tillgänglighet är sådana som förhindrar förmedling av betalningar i minst tio minuter. Under andra kvartalet 2005 förekom en incident som varade i mer än två timmar. Tabell 3 visar tillgänglighetssiffrorna för alla nationella Targetkomponenter och för ECB:s betalningsmekanism, EPM. Under andra kvartalet förmedlades 95,62 % av Targetbetalningarna mellan medlemsländer på mindre än 5 minuter; 3,78 % tog mellan 5 och 15 minuter och 0,30 % krävde mellan 15 och 30 minuter. I genomsnitt tog förmedlingen mer än 30 minuter bara för 209 betalningar per dag, vilket bör ses mot bakgrund av att Target förmedlade i genomsnitt 69 515 betalningar mellan medlemsländer per dag.

Tabell 1 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvolym

(antal betalningar)	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Total volym	17 264 247	16 871 971	18 033 316	17 219 984	18 952 096
Genomsnitt per dag	274 036	255 636	273 232	277 741	291 541
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Total volym	4 286 846	4 068 531	4 305 815	4 183 482	4 518 137
Genomsnitt per dag	68 045	61 644	65 240	67 476	69 515
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Total volym	12 977 401	12 803 440	13 727 501	13 036 502	14 433 959
Genomsnitt per dag	205 990	193 992	207 992	210 266	222 025
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Total volym	9 840 955	10 831 383	11 382 418	10 883 591	11 856 745
Genomsnitt per dag	156 206	164 112	172 420	175 542	182 452
Paris Net Settlement (PNS)					
Total volym	1 767 244	1 700 070	1 766 831	1 681 581	1 760 484
Genomsnitt per dag	28 051	25 759	26 770	27 122	27 098
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Total volym	184 269	128 745	119 693	127 802	183 226
Genomsnitt per dag	2 925	1 951	1 813	2 061	2 811
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Total volym	316 448	237 482	139 269		
Genomsnitt per dag	5 023	3 598	2 360		

Tabell 2 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvärde

(miljarder euro)	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Totalt värde	111 025	107 592	116 389	116 318	124 726
Genomsnitt per dag	1 762	1 630	1 763	1 876	1 919
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Totalt värde	36 046	35 378	38 226	39 152	41 846
Genomsnitt per dag	572	536	579	631	644
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Totalt värde	74 979	72 214	78 163	77 166	82 881
Genomsnitt per dag	1 190	1 094	1 184	1 245	1 275
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Totalt värde	10 987	10 487	11 005	10 483	10 850
Genomsnitt per dag	174	159	167	169	167
Paris Net Settlement (PNS)					
Totalt värde	4 765	4 217	4 215	3 922	4 102
Genomsnitt per dag	76	64	64	63	63
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Totalt värde	117	117	113	122	117
Genomsnitt per dag	2	2	2	2	2
Servicio Español de Pagos Interbancarios (SPI)					
Totalt värde	60	110	37		
Genomsnitt per dag	1	2	1		

TARGET PÅ SIBOSKONFERENSEN I KÖPENHAMN

Eurosystemet har presenterat Targetsystemet vid den årliga Siboskonferensen som organiseras av SWIFT ända sedan 2000. Även i år kommer Eurosystemet att delta i Siboskonferensen i Köpenhamn den 5–8 september 2005. Det betraktas som ett bra tillfälle att sprida information om euron, de finansiella tjänster som finns tillgängliga i euroområdet, Targetsystemet och dess andra generation, Target2. Den senaste informationen kommer att presenteras med hjälp av olika medier i Eurosystemets monter. Tjänstemän från Eurosystemet kommer att finnas på plats för att besvara besökarnas frågor. Dessutom kommer en särskild presentation av Target2 att göras tisdagen den 6 september kl. 16.00–17.30 lokal tid.

Tabell 3 Targets tillgänglighet för varje nationell komponent och ECB:s betalningsmekanism, EPM

Nationell Targetkomponent	Tillgänglighet 2 kv 2005
Belgien	99,77 %
Danmark	99,90 %
Tyskland	98,92 %
Grekland	99,70 %
Spanien	99,96 %
Frankrike	99,71 %
Irland	100,00 %
Italien	100,00 %
Luxemburg	99,64 %
Nederländerna	100,00 %
Österrike	100,00 %
Polen	100,00 %
Portugal	100,00 %
Finland	100,00 %
Sverige	99,56 %
Storbritannien	100,00 %
ECB:s betalningsmekanism	99,83 %
Targets tillgänglighet totalt	99,81 %



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 juni och augusti 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.

”Årsrapport 2004”, april 2005.

KONVERGENSRAPPORT

”Konvergensrapport 2004”, oktober 2004.

ARTIKLAR I MÅNADSRAPPORTEN

”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.
- ”Asset price bubbles and monetary policy”, april 2005.
- ”Comparability of statistics for the euro area, the United States and Japan”, april 2005.
- ”The ESCB-CESR standards for securities clearing and settlement in the European Union”, april 2005.
- ”Monetary policy and inflation differentials in a heterogeneous currency area”, maj 2005.
- ”Consolidation and diversification in the euro area banking sector”, maj 2005.
- ”The evolving framework for corporate governance”, maj 2005.
- ”The Harmonised Index of Consumer Prices: concept, properties and experience to date”, juli 2005.
- ”The Lisbon strategy – five years on”, juli 2005.
- ”The use of harmonised MFI interest rate statistics”, juli 2005.
- ”The reform of the Stability and Growth Pact”, augusti 2005.
- ”The role of ‘Emerging Asia’ in the global economy”, augusti 2005.
- ”The euro banknotes: developments and future challenges”, augusti 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 A. Enria med L. Capiello, F. Dierick, S. Grittini, A. Maddaloni, P. Molitor, F. Pires och P. 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. Wredenburg, 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. Mourre, februari 2005.
- 25 "Government debt management in the euro area: recent theoretical developments and changes in practices" av G. Wolswijk och J. de Haan, mars 2005.
- 26 "The analysis of banking sector health using macro-prudential indicators" av L. Mörttinen, P. Poloni, P. Sandars och J. Nesala, april 2005.
- 27 "The EU budget: how much scope for institutional reform?" av H. Enderlein, J. Lindner, O. Calvo-Gonzalez och R. Ritter, april 2005.
- 28 "Regulatory reforms in selected EU network industries" av R. Martin, M. Roma och J. Vansteenkiste, april 2005.
- 29 "Wealth and asset price effects on economic activity" av F. Altissimo, E. Georgiou, T. Sastre, T. M. Valderrama, G. Sterne, M. Stocker, M. Weth, K. Whelan och A. Willman, juni 2005.
- 30 "Competitiveness and the export performance of the euro area" av en arbetsgrupp från penningpolitiska kommittén i Europeiska centralbankssystemet, juni 2005.
- 31 "Regional monetary integration in the member states of the Gulf Cooperation Council" av M. Sturm och N. Siegfried, juni 2005.
- 32 "Managing financial crises in emerging market economies – experience with the involvement of private sector creditors" av en arbetsgrupp från Kommittén för internationella förbindelser, juni 2005.
- 33 "Integration of securities market infrastructures in the euro area" av H. Schmiedel och A. Schönenberger, juli 2005.
- 34 "Hedge funds and their implications for financial stability" av T. Garbaravicius och F. Dierik, augusti 2005.

ARBETSRAPPORTER

- 490 "Unions, wage-setting and monetary policy uncertainty" av H. P. Grüner, B. Hayo och C. Hefeker, juni 2005.
- 491 "On the fit and forecasting performance of New-Keynesian models" av M. Del Negro, F. Schorfheide, F. Smets och R. Wouters, juni 2005.
- 492 "Experimental evidence on the persistence of output and inflation" av K. Adam, juni 2005.
- 493 "Optimal research in financial markets with heterogeneous private information: a rational expectations model" av K. Tinn, juni 2005.
- 494 "Cross-country efficiency of secondary education provision: a semi-parametric analysis with non-discretionary inputs" av A. Afonso och M. St. Aubyn, juni 2005.
- 495 "Measuring inflation persistence: a structural time series approach" av M. Dossche och G. Everaert, juni 2005.
- 496 "Estimates of the open economy New-Keynesian Phillips curve for euro area countries" av F. Rumler, juni 2005.

- 497 "Early-warning tools to forecast general government deficit in the euro area: the role of intra-annual fiscal indicators" av J. J. Pérez, juni 2005.
- 498 "Financial integration and entrepreneurial activity: evidence from foreign bank entry in emerging markets" av M. Giannetti och S. Ongena, juni 2005.
- 499 "A trend-cycle(-season) filter" av M. Mohr, juli 2005.
- 500 "Fleshing out the monetary transmission mechanism: output composition and the role of financial frictions" av A. Meier och G. J. Müller, juli 2005.
- 501 "Measuring comovements by regression quantiles" av L. Cappiello, B. Gérard och S. Manganeli, juli 2005.
- 502 "Fiscal and monetary rules for a currency union" av A. Ferrero, juli 2005.
- 503 "World trade and global integration in production processes: a re-assessment of import demand equations" av R. Barrell och S. Déés, juli 2005.
- 504 "Monetary policy predictability in the euro area: an international comparison" av B.-R. Wilhelmsen och A. Zaghini, juli 2005.
- 505 "Public good issues in TARGET: natural monopoly, scale economies, network effects and cost allocation" av W. Bolt och D. Humphrey, juli 2005.
- 506 "Settlement finality as a public good in large-value payment systems" av H. Pagès och D. Humphrey, juli 2005.
- 507 "Incorporating a "public good factor" into the pricing of large-value payment systems" av C. Holthausen och J.-C. Rochet, juli 2005.
- 508 "Systemic risk in alternative payment system designs" av P. Galos och K. Soramäki, juli 2005.
- 509 "Productivity shocks, budget deficits and the current account" av M. Bussière, M. Fratzscher och G. J. Müller, augusti 2005.
- 510 "Factor analysis in a New-Keynesian model" av A. Beyer, R. E. A. Farmer, J. Henry och M. Marcellino, augusti 2005.
- 511 "Time or state-dependent price-setting rules? Evidence from Portuguese micro-data" av D. A. Dias, C. R. Marques och J. M. C. Santos Silva, augusti 2005.
- 512 "Counterfeiting and inflation" av C. Monnet, augusti 2005.
- 513 "Does government spending crowd in private consumption? Theory and empirical evidence for the euro area" av G. Coenen och R. Straub, augusti 2005.
- 514 "Gains from international monetary policy coordination: does it pay to be different?" av Z. Liu och E. Pappa, augusti 2005.
- 515 "An international analysis of earnings, stock prices and bond yields" av A. Durré och P. Giot, augusti 2005.
- 516 "The European Monetary Union as a commitment device for new EU Member States" av F. Ravenna, augusti 2005.
- 517 "Credit ratings and the standardised approach to credit risk in Basel II" av P. Van Roy, augusti 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” av H. K. Scheller, 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.
 ”Statistics and their use for monetary and economic policy-making”, mars 2005.
 ”Letter from the ECB President to the Chairman of the International Accounting Standards Board of 13 April 2005: in support of the current proposal to amendments to IAS 39 – The fair value option”, april 2005.
 ”Euro money market study 2004”, maj 2005.
 ”Correspondent central banking model (CCBM) – procedure for Eurosystem counterparties”, maj 2005.
 ”Regional economic integration in a global framework – proceedings of the G20 Workshop held in Beijing, 22-23 September 2004”, maj 2005.
 ”TARGET Annual Report 2004”, maj 2005.
 ”The New EU Member States: Convergence and Stability”, maj 2005.
 ”Financial stability review”, juni 2005.
 ”Letter from the ECB President to Mr Nikolaos Vakalis, Member of the European Parliament”, juni 2005.
 ”Guide to consultation of the European Central Bank by national authorities regarding draft legislative provisions”, juni 2005.
 ”Assessment of SORBNET-EURO and BIREL against the core Principles: connection of SORBNET-EURO to TARGET via the Banca d’Italia and its national RTGS system BIREL”, juni 2005.
 ”Information guide for credit institutions using TARGET”, juni 2005.
 ”Statistical classification of financial markets instruments”, juli 2005.
 ”Reply of the ECB to the public consultation by the CEBS on the consolidated financial reporting framework for credit institutions”, juli 2005.
 ”Payment and securities settlement systems in the European Union – Addendum incorporating 2003 figures (Blue Book, augusti 2005), (uppgifter för perioden 1999-2003)”, augusti 2005.
 ”Eurosystem contribution to the public consultation by the European Commission on the Green Paper on Financial Services Policy (2005-2010)”, augusti 2005.
 ”Central banks’s provision of retail payment services in euro to credit institutions – policy statement”, augusti 2005.
 ”ECB statistics: a brief overview”, augusti 2005.
 ”Result of oversight assessment of retail payment systems in euro”, augusti 2005.

INFORMATIONSBROSCHYRER

”TARGET2 – the future TARGET system”, september 2004.
 ”TARGET – the current system”, september 2004.
 ”TARGET – the current system” (uppdaterad 2005), augusti 2005.
 ”TARGET2 – the future TARGET system” (uppdaterad 2005), augusti 2005.



ORDLISTA

Denna ordlista innehåller utvalda begrepp som ofta används i månadsrapporten. En mer omfattande och detaljerad ordlista finns på ECB:s webbplats (www.ecb.int/home/glossary/html/index.en.html).

Aktier: ägarandel i ett företag. Omfattar aktier som handlas på aktiebörser (börsnoterade aktier), onoterade aktier och andra former av riskbärande värdepapper. Aktier ger vanligen inkomster i form av utdelning.

Anbudsförfarande med fast ränta: ett anbudsförfarande i vilket räntan är bestämd i förväg av centralbanken och i vilket deltagande motparter bjuder det belopp de önskar till den fasta räntan.

Anbudsförfarande med rörlig ränta: ett anbudsförfarande i vilket motparter bjuder både det belopp de önskar och den ränta till vilken de vill genomföra transaktionen.

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 fasta priser dividerad med antingen total sysselsättning eller totalt antal arbetade timmar.

Autonoma likviditetsfaktorer: likviditetsfaktorer som normalt inte härrör från penningpolitiska instrument. Sådana faktorer är till exempel utelöpande sedlar, statens inlåning i centralbanken och centralbankens utländska nettotillgångar.

Avkastningskurva: en kurva som beskriver förhållandet mellan räntan och löptiden vid en viss tidpunkt för värdepapper med samma kreditrisk men olika löptider. Lutningen på avkastningskurvan kan mätas som skillnaden mellan räntor vid två valda löptider.

Bankutlåningsenkät: en kvartalsenkät om utlåningspolicy som Eurosystemet genomför 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 banker i euroområdet.

Bruttolön per månad: anställdas bruttolön per månad inklusive sociala avgifter.

Bruttonationalprodukt (BNP): värdet av ekonomins totala produktion av varor och tjänster minus insatsförbrukning, plus nettoskatter på produkter och import. BNP kan delas upp i produktions-, utgifts- eller inkomstkomponenter. De viktigaste utgiftsaggregaten i BNP är hushållens konsumtion, den offentliga sektorns konsumtion, fasta bruttoinvesteringar, lagerförändringar samt export och import av varor och tjänster (inklusive utrikeshandeln inom euroområdet).

Centralkurs: den officiella växelkursen mot euron för valutorna i ERM2 runt vilka fluktuationsbanden fastställts.

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 euroområ-

det 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): vägda genomsnitt av bilaterala växelkurser för euron gentemot valutorna i euroområdets handelspartner. ECB publicerar nominella effektiva växelkursindex för euron för två grupper av handelspartner: EER-23 (de 13 EU-länder som inte infört euron och de 10 främsta handelspartnerna utanför EU) och EER-42 (EER-23 och ytterligare 19 länder). De vikter som används speglar varje partnerlands andel av euroområdets handel och balans vid konkurrens i tredje land. 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 arbetskostnaderna per producerad enhet beräknat för euroområdet som kvoten mellan den totala ersättningen per anställd och bruttonationalprodukten till fasta priser per anställd.

Eonia (euro overnight index average): ett mått på den effektiva räntan på interbankmarknaden för dagslån i euro. Den beräknas som ett vägt genomsnitt av dagslånetransaktioner utan säkerhet denominerade i euro som redovisas av en panel rapporterande banker.

ERM2 (exchange rate mechanism II): den växelkursmekanism som utgör ramen för det valutapolitiska samarbetet mellan länderna i euroområdet och de EU-medlemsländer som inte deltar i etapp tre av den ekonomiska och monetära unionen, EMU.

Ersättning per anställd: den totala ersättning, i pengar eller natura, som arbetsgivare betalar till anställda (bruttolöner, bonusar, övertidsersättningar och arbetsgivarnas sociala avgifter) dividerat med totala antalet anställda.

Europeiska kommissionens enkäter: harmoniserade kvalitativa företags- och hushållsenkäter som Europeiska kommissionen låter genomföra. Frågorna riktas till chefer i tillverkningsindustrin, byggsektorn, detaljhandeln och tjänstesektorn samt till hushållen. Ur varje månadsenkät beräknas sammansatta indikatorer som summerar svaren på ett antal olika frågor till en enda indikator, konfidensindikatorn.

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 tolv månader.

Eurozone Purchasing Managers' Surveys: enkäter om affärsvillkoren i tillverknings- och tjänstesektorerna i ett antal länder i euroområdet som används för att sammanställa indikatorer. Inköpschefsindex för tillverkningsindustrin (Eurozone Manufacturing Purchasing Managers' Index, PMI) är en vägd indikator beräknad från index för produktion, orderingång, sysselsättning, leveranstider och inköpslager. I enkäten för tjänstesektorn 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 ställs samman.

Finansiell utlandsställning: värdet på och sammansättningen av ett lands utestående finansiella nettofordringar på (eller finansiella nettoskulder till) resten av världen.

Harmoniserat index för konsumentpriser (HIKP): ett mått på konsumentpriser som Eurostat sammanställer och som är harmoniserat för alla EU:s medlemsländer.

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 månadslöner.

Index för arbetskostnad per timme: ett mått på arbetskostnader som omfattar bruttolöner (inklusive alla slags bonusar), arbetsgivarens sociala avgifter och andra arbetskostnader (till exempel kostnader för utbildning, rekrytering och sysselsättningsrelaterade skatter) minus subventioner per arbetad timme. Arbetskostnaderna per timme erhålls genom att dividera de totala kostnaderna för alla anställda med deras totala arbetade timmar (inklusive övertid).

Industriproduktion: bruttoföreläggsvärdet skapat av industrin till fasta priser.

Inflationsindexerade statsobligationer: skuldförbindelser utgivna av offentliga sektorn med räntebetalningar och amorteringar kopplade till ett angivet konsumentprisindex.

Inlåningsfacilitet: stående facilitet i Eurosystemet som motparter kan använda för insättning över natten hos en nationell centralbank till en på förhand bestämd ränta.

Kassakrav: de minimireserver som ett kreditinstitut skall hålla hos Eurosystemet. Kassakravet beräknas på basis av ett dagsgenomsnitt av balansräkningarna under en uppfyllandeperiod på omkring en månad.

Konsoliderad balansräkning för MFI-sektorn: en balansräkning som fås genom kvittning av MFI:s inbördes positioner (t.ex. lån mellan MFI och deras inlåning hos varandra) i den aggregerade balansräkningen för MFI. 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 hemmahörande utanför euroområdet. Den är den främsta statistiska källan för beräkning av penningmängdsmåtten och utgör grunden för den regelbundna analysen av motposterna till M3.

Lediga platser: en kollektiv term på nytillkomna arbetstillfällen, icke tillsatta platser eller platser som blir lediga inom en nära framtid, för vilka arbetsgivaren nyligen har vidtagit aktiva åtgärder för att finna 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.

M1: ett snävt penningmängdsmått som omfattar utelöpande sedlar och mynt samt den avistainlåning som hålls hos MFI och hos staten (till exempel på posten eller som statskuldväxlar).

M2: ett intermediärt penningmängdsmått som omfattar M1 och inlåning med uppsägningstid på upp till och inklusive tre månader (dvs. kortfristig sparinlåning) samt inlåning med avtalad löptid på upp till och inklusive två år (dvs. kortfristig tidsbunden inlåning) som hålls hos MFI och hos staten.

M3: ett brett penningmängdsmått som omfattar M2 och omsättbara instrument, främst repoavtal, andelar i penningmarknadsfonder samt skuldförbindelser med en löptid på upp till och inklusive två år utgivna av MFI.

MFI:s utländska nettotillgångar: utländska tillgångar hos euroområdet MFI (som guld, sedlar i andra valutor än euro, värdepapper utgivna av hemmahörande utanför euroområdet och utlåning till hemmahörande utanför euroområdet) minus de utländska skulder som MFI i euroområdet har (som hemmahörandes utanför euroområdet inlåning, repoavtal, liksom aktier och andelar i penningmarknadsfonder och skuldförbindelser med en löptid på upp till och inklusive två år utgivna av MFI).

MFI:s långfristiga finansiella skulder: inlåning med en avtalad löptid på över två år, inlåning med uppsägningstid på över tre månader, skuldförbindelser utgivna av MFI i euroområdet med en ursprunglig löptid på över två år samt kapital och reserver i euroområdet MFI.

MFI-räntor: de räntor som tillämpas av i euroområdet hemmahörande kreditinstitut och andra MFI, 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: MFI:s utlåning till icke-MFI hemmahörande i euroområdet (inklusive offentlig och privat sektor) samt MFI:s innehav av värdepapper (aktier, andra riskbärande tillgångar och skuldförbindelser) utgivna av hemmahörande i euroområdet.

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: en sektor som i ENS 95 definieras som stat, delstater, kommuner och socialförsäkring. Offentligt ägda enheter med kommersiell verksamhet, till exempel statliga företag, ingår i princip inte i den offentliga sektorn.

Producentpriser; industrin: priser fritt fabrik (transportkostnader inte inräknade) för alla produkter som industrin utom byggsektorn sålt på den inhemska marknaden i de olika länderna i euroområdet, exklusive import.

Portföljinvesteringar: hemmahörandes i euroområdet nettoförvärv av värdepapper utgivna av hemmahörande utanför euroområdet ("tillgångar") och hemmahörandes utanför euroområdet nettoförvärv av värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet ("skulder"). Omfattar aktier och skuldförbindelser i form av obligationer, statskuldväxlar 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-ökning: den årliga ökningstakt i M3 på medellång sikt som överensstämmer med upprätthållandet av prisstabilitet. För närvarande är referensvärdet för ökningen i M3 4½ %.

Skulder (finansräkenskaper): lån, skuldförbindelser och värdepapper utgivna av icke-finansiella företag samt deras pensionsfonder (arbetsgivarnas direkta pensionsåtaganden visavi sina anställda) värderade till marknadspris i slutet av perioden. I finansräkenskaperna omfattar skulder i de kvartalsvisa räkenskaperna inte lån från icke-finansiella sektorer (till exempel lån mellan företag) och banker utanför euroområdet; dessa komponenter ingår dock i de bredare årliga finansräkenskaperna.

Skuldförbindelser (räntebärande värdepapper): dessa utgör ett löfte från utgivaren (låntagaren) att göra en eller flera betalningar till innehavaren (långgivaren) vid en fastställd tidpunkt eller vid olika fastställda tidpunkter i framtiden. De löper vanligen med 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): kvoten mellan den offentliga sektorns skuld och bruttonationalprodukt i löpande priser. Den är ett av de budgetära konvergenskriterier som fastställs i artikel 104.2 i Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen för definition av alltför stort underskott.

Survey of Professional Forecasters (SPF): en kvartalsenkät som sedan 1999 genomförs av ECB för att samla makroekonomiska framtidsbedömningar över inflation, real BNP-ökning och arbetslöshet i euroområdet från en panel av experter knutna till finansiella och icke-finansiella organisationer i EU.

Underskott (offentlig sektor): den offentliga sektorns nettoupplåning, dvs. skillnaden mellan den offentliga sektorns totala intäkter och totala utgifter.

Underskottskvot (offentlig sektor): kvoten mellan den offentliga sektorns underskott som andel av bruttonationalprodukt i löpande priser. Den är ett av budgetära konvergenskriterier som fastställs i artikel 104.2 i Fördraget om upprättande av Europeiska gemenskapen för att fastställa förekomsten av alltför stora underskott. Den kallas även budgetunderskottskvot eller fiskal underskottskvot.

Utlåningsfacilitet: stående facilitet i Eurosystemet som motparter kan använda för att erhålla kredit över natten från en nationell centralbank till en förutbestämd ränta mot godtagbara säkerheter.

Utrikeshandel med varor: export och import av varor till och från länder utanför euroområdet mätt i värde och som index för volym och enhetsvärden. Statistiken för utrikeshandeln är inte jämförbar med export och import i nationalräkenskaperna, eftersom de senare innefattar både handeln inom euroområdet och gentemot omvärlden samt handeln med både varor och 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.

