



EUROPEISKA CENTRALBANKEN

01 | 2006

02 | 2006

03 | 2006

04 | 2006

05 | 2006

06 | 2006

07 | 2006

08 | 2006

09 | 2006

10 | 2006

11 | 2006

12 | 2006

MÅNADSRAPPORT
MARS





EUROPEISKA CENTRALBANKEN



MÅNADSRAPPORT MARS 2006

Under 2006
kommer alla
publikationer att
innehålla motiv
från 5-eurosedeln.

© Europeiska centralbanken, 2006

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 1 mars 2006.*

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



INNEHÅLL

LEDARE

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

Läget i euroområdets omvärld	
Den monetära och finansiella utvecklingen	
Priser och kostnader	
Produktion, efterfrågan och arbetsmarknad	
De offentliga finansernas utveckling	
Utvecklingen av växelkurser och betalningsbalansen	
Rutor:	
1 Den senaste inflationsutvecklingen i EU:s nya medlemsstater och effekterna av inträdet i EU	11
2 Revidering av Kinas nationalräkenskaper	15
3 Avvecklingen av portföljplaceringar återupptogs fjärde kvartalet 2005	19
4 Likviditetsläget och penningpolitiska transaktioner mellan den 9 november 2005 och den 7 februari 2006	32
5 Orsaker till den senaste tidens frikoppling av euroområdets aktiekurser från aktiekurserna i USA	40
6 Lån från icke-MFI till hushåll – utveckling och lånestruktur	50
7 Nya sammanställnings- och publiceringsrutiner för euroområdets HIKP	53
8 Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter	63
9 Beräkningar av hur befolkningens åldrande påverkar de offentliga utgifterna	70

5 STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET

BILAGOR

9 Kalendarium för penningpolitiska åtgärder inom Eurosystemet	I
18 Targetsystemet (Trans-European Automated Real-time Gross settlement Express Transfer)	III
52 Dokument utgivna av Europeiska centralbanken sedan 2005	VI
58 Ordlista	XIII

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
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)
KPI	konsumentprisindex
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

Vid sammanträdet den 2 mars 2006 beslutade ECB-rådet att höja den lägsta anbudsräntan på Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner med 25 punkter till 2,50 %. Även räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten höjdes med 25 punkter till 3,50 % respektive 1,50 %. I enlighet med ändringarna i ECB:s penningpolitiska ramverk från mars 2004 trädde dessa beslut i kraft när den nya uppfyllandeperioden startade den 8 mars 2006.

ECB-rådets beslut att höja ECB:s styrräntor med 25 punkter återspeglar de uppåtriktade hot mot prisstabiliteten som identifierats både i den ekonomiska och monetära analysen. Räntejusteringen kommer att bidra till att säkerställa att inflationsförväntningarna på medellång och lång sikt i euroområdet hålls stabilt förankrade på nivåer som är förenliga med prisstabilitet, vilket är en förutsättning för att penningpolitiken skall kunna ge ett varaktigt bidrag till ekonomisk tillväxt och skapandet av nya arbetstillfällen i euroområdet. Räntorna fortsätter att vara mycket låga över hela löptidsspektrat, såväl i nominella som reala termer, och penningpolitiken är alltså expansiv. Den här penningpolitiska inriktningen speglar ECB-rådets nuvarande bedömning men man kommer att fortsätta att noga följa utvecklingen av hoten mot prisstabilitet.

Vad gäller den ekonomiska analysen ökade den reala BNP-tillväxten i euroområdet på kvartalsbasis med 0,3 % fjärde kvartalet 2005 enligt Eurostats snabbstatistik. Detta var betydligt lägre än den starka tillväxt på 0,6 % som noterades för kvartalet innan. Om man bortser från fluktuationerna på kort sikt och bedömer nya ekonomiska indikatorer och enkätdata tyder uppgifterna på att den ekonomiska aktiviteten håller på att öka. Detta innebär starkare tillväxtsiffror på kort sikt, något som även reflekteras i olika indikatorbaserade prognoser.

På längre sikt kvarstår förutsättningarna för fortsatt ekonomisk tillväxt i euroområdet. Exporten i euroområdet får stöd av de fortsatta gynnsamma externa förutsättningarna. Investeringsaktiviteten väntas förbli stark och dra nyt-

ta av en längre period med mycket gynnsamma finansieringsvillkor, omstruktureringar av företagens balansräkningar och ökade vinster samt ökad effektivitet i företagen. Konsumtionen förväntas också successivt öka i linje med utvecklingen av de reala disponibla inkomsterna, när förhållandena på arbetsmarknaden gradvis förbättras.

ECB-experternas makroekonomiska framtidsbedömningar i mars har bidragit till analysen av utsikterna för den ekonomiska aktiviteten. Dessa bedömningar förutser en genomsnittlig real BNP-tillväxt på mellan 1,7 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2007. Dessa uppgifter innebär en mindre uppjustering av Eurosystemets experters bedömningar i december 2005, främst beroende på något förbättrade utsikter för privata investeringar under bedömningsperioden. De senaste prognoserna från internationella organisationer och institutioner i den privata sektorn ger en i stort sett liknande bild. Enligt ECB-rådet hänför sig nedåtriskerna för dessa tillväxtutsikter främst till utvecklingen av oljepriset och de globala obalanserna.

När det gäller prisutvecklingen tyder Eurostats snabbstatistik på att den årliga HIKP-inflationen var 2,3 % i februari 2006 mot 2,4 % i januari. På kort sikt fortsätter inflationen sannolikt att ligga över 2 %, men exakt på vilken nivå beror i hög grad på den framtida energiprisutvecklingen, som den senaste tiden har varit relativt volatil. På längre sikt är det troligt att förändringar av administrativt fastställda priser och indirekta skatter markant påverkar inflationen 2006 och 2007 och att de indirekta effekterna av tidigare oljeprisökningar också skapar ett tryck uppåt. Samtidigt har löneökningarna i euroområdet varit fortsatt måttliga den senaste tiden. ECB-rådets arbetshypotes är att dessa kommer att fortsätta att vara måttliga, inte minst till följd av det starka trycket från den globala konkurrensen framför allt inom tillverkningsindustrin. Den återhållsamma löneutvecklingen har bidragit till att motverka inflationstrycket trots kraftiga oljeprisökningar. På längre sikt är det därför viktigt att arbetsmarknadens parter fortsätter att ta sitt ansvar på det här området,



även under mer gynnsamma ekonomiska förhållanden.

ECB-experternas framtidsbedömningar i mars har också bidragit till bedömningen av utsikterna för prisutvecklingen. Den årliga HIKP-inflationen beräknas ligga mellan 1,9 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,6 % och 2,8 % 2007. Jämfört med Eurosystemets experters framtidsbedömningar i december 2005 innebär dessa intervall en liten uppjustering av HIKP-profilen för de närmaste åren, vilket framför allt speglar en upprevidering av antagandet om de framtida oljepriserna i linje med marknadsförväntningarna.

Riskerna förknippade med utsikterna för prisutvecklingen fortsätter att vara uppåtriktade och omfattar ytterligare oljeprisökningar, kraftigare genomslag av oljepriserna på konsumentpriserna än nu förutses, ytterligare höjningar av administrativt fastställda priser och indirekta skatter, samt mer fundamentalt, en kraftigare löne- och prisutveckling än väntat till följd av oljeprisökningarnas andrahandseffekter på löne- och pris-sättningsbeteendet.

I fråga om den monetära analysen diskuterade ECB-rådet igen ingående bedömningen av penningmängdsutvecklingen. Den årliga ökningstakten i M3 är fortsatt kraftig trots tecken på att avvecklingen av tidigare omplaceringar i monetära tillgångar återupptas, och detta har en dämpande effekt på den totala M3-ökningen. Om man bortser från de kortfristiga effekterna av ett sådant placeringsbeteende är den trendmässiga penningmängdsökningen fortsatt stark, vilket återspeglar den stimulerande effekten av de låga räntorna. Dessutom har den årliga ökningstakten i utlåningen till den privata sektorn stigit ytterligare under de senaste månaderna och utlåningen till hushållen, särskilt bostadslånen, och till icke-finansiella företag har ökat markant. Totalt sett pekar den starka penningmängds- och kreditökningen i ett läge med riklig likviditet i euroområdet på risker mot prisstabilitet på medellång till lång sikt.

Sammantaget beräknas den årliga inflationen

förbli hög 2006 och 2007, och den ekonomiska analysen tyder på att riskerna mot prisstabiliteten på medellång sikt fortsätter att vara uppåtriktade. Med hög penningmängdstillväxt och riklig likviditet bekräftar avstämningen av den ekonomiska analysen mot den monetära analysen att de uppåtriktade hoten mot prisstabiliteten kvarstår. En räntejustering var alltså befogad. Genom att agera i tid hjälper ECB-rådet till att hålla inflationsförväntningarna på medellång och lång sikt i linje med prisstabilitet och bidrar därigenom till en fortsatt hållbar ekonomisk tillväxt och nya arbetstillfällen. ECB-rådet kommer att fortsätta att noggrant bevaka utvecklingen för att säkerställa att hoten mot prisstabiliteten inte blir verklighet.

Vad gäller finanspolitiken går utvecklingen mot sunda offentliga finanser i euroområdet överlag fortfarande långsamt även om vissa länder planerar att upprätthålla eller uppnå en budget nära balans eller i överskott inom ramen för sina stabilitetsprogram. Ett antal länder redovisar alltjämt stora obalanser och i vissa länder uppfyller konsolideringsåtgärderna nätt och jämnt minimikraven enligt den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten trots bättre tillväxtutsikter. Samtidigt kastar budgetkostnaderna för åldrande befolkningar en skugga över de långsiktiga finanspolitiska utsikterna för de flesta euroländer. Det är därför viktigt att länderna går in för en mer målmedveten konsolidering och vidtar konkreta och effektiva åtgärder där det behövs. Dessa konsolideringsåtgärder får lättare önskad effekt om de ingår i ett omfattande reformprogram för att möta de långsiktiga finanspolitiska utmaningarna på ett tillfredsställande sätt. Detta bidrar till den reviderade paktens trovärdighet och skapar förtroende för ett sunt och tillväxtfrämjande finanspolitiskt klimat.

De vidare konsekvenserna av den åldrande befolkningen måste också bevakas inom andra områden av den ekonomiska politiken. Omfattande strukturreformer på arbets- och produktmarknaderna i kombination med ett gynnsamt och konkurrenskraftigt klimat för företag behövs för att stimulera potentiell tillväxt och öka sysselsättningen då de demografiska effek-

terna slår igenom. Genomförande av EU:s inre marknad – även en marknad för tjänster – bör ges högsta prioritet. När det gäller arbetskraftsutbudet är reformer av skatte- och bidragssystemen nödvändiga för att ge arbetstagare ökade incitament att vara kvar på eller komma in på arbetsmarknaden. När det gäller efterfrågan på arbetskraft krävs åtgärder som bidrar till löneflexibilitet och tar itu med stelheterna på arbetsmarknaden. Vidare är bättre utbildning viktigt för utveckling av humankapitalet. Europeiska rådets förestående sammanträde 23–24 mars 2006 kommer att se över framstegen med Lissabonstrategin som återlanserades i fjol. ECB-rådet stöder till fullo Europeiska kommissionens och Europeiska rådets initiativ att återuppliva denna reformprocess. Ett fullständigt och effektivt genomförande av de nödvändiga reformerna är nyckeln till ekonomisk framgång för Europeiska unionen på lång sikt.

DEN EKONOMISKA OCH MONETÄRA UTVECKLINGEN

I LÄGET I EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Vid slutet av 2005 fortsatte den globala ekonomin att expandera i relativt robust takt. I Japan ökade den ekonomiska tillväxten medan den åtminstone tillfälligtvis minskade i USA. Inflationstrycket förblev i allmänhet begränsat i flertalet länder. De ekonomiska utsikterna för omvärlden är fortsatt positiva vilket också gynnar euroområdets externa efterfrågan. Ett robust vinstläge och fördelaktiga finansieringsförhållanden borde, jämte strukturella förbättringar i företagens balansräkningar i ett antal länder, verka stödjande på den privata sektorns investeringar.

1.1 UTVECKLINGEN I VÄRLDEKONOMIN

Vid slutet av 2005 fortsatte den globala ekonomin att utvecklas i relativt robust takt. Sista kvartalet ökade tillväxten märkbart i Japan medan den avtog i USA. Mera aktuella uppgifter, från början av 2006, tyder på att den globala aktiviteten förblivit ganska stark och att tillväxten i USA sannolikt återhämtar sig. Inflationstrycket har i allmänhet förblivit begränsat i flertalet länder. I konsumentledet dämpades inflationen, totalt sett, något i många länder mot slutet av 2005 vilket delvis berodde på att oljepriserna gick ned. För OECD-länderna låg KPI-inflationen jämfört med fjolårsnivån på 2,7 % i december, jämfört med 3,3 % i september (se diagram 1). För året i dess helhet blev KPI-inflationen 2,7 % 2005 mot 2,5 % 2004. Exklusive livsmedel och energi låg KPI-inflationen oförändrat på 1,9 % 2005.

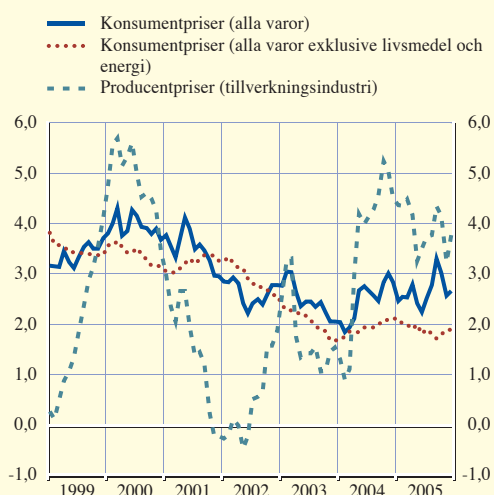
USA

I USA avtog tillväxten betydligt fjärde kvartalet 2005. Uppgifter som framkommit nyligen tyder emellertid på att den ekonomiska aktiviteten återgick till en positiv tillväxttrend i början av detta år. Betydande uppgångar i sysselsättningen och den nedåtriktade trenden ifråga om ursprungliga och fortsatta krav på arbetslöshetsersättning tyder på att förhållandena på arbetsmarknaden kontinuerligt förbättras. Efter att ha saktat in väsentligt sista kvartalet 2005 tycks den privata konsumtionen ha tagit fart igen i januari. Näringslivets investeringar fortsätter att visa styrka vilket indikeras både av den senaste branta ökningen i ordergång och leveranser avseende kapitalvaror och av att stämningläget i näringslivet fortsatt är uppåt.

Totalt sett steg inflationen till 4,0 % i januari 2006 på grund av högre energipriser medan inflationen i konsumentledet exklusive energi och livsmedel minskade något till 2,1 %. Utsikterna för den ekonomiska aktiviteten förblir positiva eftersom hushållens konsumtion sannolikt kommer att stödjas av ett allt bättre sysselsättningsläge. Likaså väntas näringslivets investeringar, som underbyggs av hög lönsamhet hos företagen och ihållande dynamik i totala efterfrågan, förbli robusta. Samtidigt kvarstår emellertid risker för att BNP utvecklas sämre än väntat och dessa risker kan accentueras av att utrikesunderskottet vidgades ytterligare i december. De långfristiga inflationsförväntningarna ligger fast, även om ökat resursutnyttjande och förhöjda energipriser innebär fortsatt risk för att priserna stiger mer än väntat. Enligt de framtidsbedömningar av huvudtendenserna som ges i Federal Reserves halvårsrapport om penningpolitiken skulle den reala BNP-tillväxten

Diagram 1 Prisutvecklingen i OECD-länderna

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källa: OECD.

ligga på ca 3,5 % 2006 och mellan 3 och 3,5 % 2007.

JAPAN

I Japan har den ekonomiska aktiviteten nyligen fått högre fart samtidigt som deflationen i konsumentledet fortsätter att avta. Enligt preliminära uppskattningar steg reala BNP kraftigt fjärde kvartalet 2005 med en uppgång på 1,4 % på kvartalsbasis. Denna reala BNP-tillväxt var brett baserad och omfattade såväl privat inhemsk efterfrågan som handelutbytet med utlandet medan bidraget från den offentliga sektorn var noll. Den privata konsumtionen och de privata investeringarna fortsatte att vara de främsta drivkrafterna bakom den pågående återhämtningen vilken dessutom stöds av förnyad dynamik på exportsidan.

Reala BNP steg med 2,8 % 2005 vilket var högre än både 2004 (2,3 %) och 2003 (1,8 %). Sålunda växte den japanska ekonomin 2005 för tredje året i följd snabbare än dess potential. Utsikterna för ekonomin är gynnsamma eftersom landet väntas skörda frukterna av tidigare strukturella förändringar på arbetsmarknaderna och i företags- och banksektorerna, samtidigt som det även drar nytta av den regionala handelns förnyade styrka.

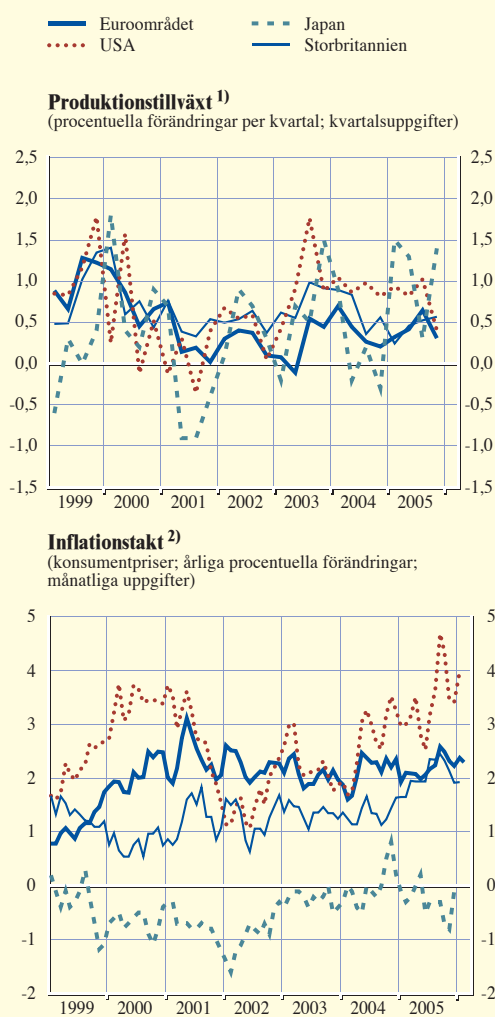
I december var konsumentpriserna exklusive färskna livsmedel för andra månaden i rad marginellt högre (+0,1 %) än ett år tidigare. Den årliga förändringen i producentpriserna – mätta med index för inhemska företags varupriser – steg ytterligare till 2,7 % i januari 2006 till följd av stigande priser på varor och industriella råvaror.

Vid sitt möte den 9 februari 2006 beslöt Bank of Japan att bibehålla sitt likviditetsmål oförändrat på ca 30–35 biljoner yen. Samtidigt upprepade den att så snart efterfrågan på likviditet blir exceptionellt svag på grund av tekniska faktorer skulle likviditeten tillåtas falla under målets nedre gräns.

STORBRITANNIEN

I Storbritannien skedde en måttlig återhämtning av den ekonomiska tillväxten sista kvartalet 2005. Enligt de första beräkningarna steg reala BNP med 0,6 % från kvartalet innan med den privata konsumtionen som främsta drivfjäder. Investeringarna gick ned och importökningen avtog. Till

Diagram 2 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-siffror är säsongrensade.

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

följd av att exportökningen höll i sig blev nettoexportens bidrag till BNP positivt. Arbetsmarknaden har försvagats något på sistone eftersom arbetslösheten stigit och de genomsnittliga lönerna (exklusive bonusar) dämpats.

Kraften i återhämtningen kan komma att avta något första halvåret 2006, även om BNP-tillväxten 2006 totalt sett väntas överstiga förra årets. I januari 2006 var HIKP-inflationen över tolv månader 1,9 % liksom i december. Medan transportpriserna ökade betydligt föll nästan alla de övriga HIKP-komponenterna. Enligt Halifax-indexet föll bostadspriserna med 0,4 % i januari från månaden innan vilket medförde att bostadspriserna låg 5,1 % över nivån ett år tidigare. Antalet beviljade bostadslån gick upp betydligt i december 2005.

ANDRA EUROPEISKA LÄNDER

I flertalet andra EU-länder utanför euroområdet tilltog produktionstillväxten eller förblev stark mot slutet av 2005. Samtidigt dämpades HIKP-inflationen eftersom trycket från energipriserna dämpades. Utvecklingen av HIKP i januari 2006 påverkades av förändringar i offentligt satta priser i ett antal länder.

I Danmark och Sverige tyder kortfristiga indikatorer för fjärde kvartalet 2005 på att den ekonomiska aktiviteten fortsatte att utvecklas gynnsamt sedan BNP-tillväxten förstärktes i båda länderna tredje kvartalet. I bägge länderna föreföll uppgången i den ekonomiska aktiviteten ha främjats av både inhemska och externa faktorer. Jämfört med månaden innan dämpades HIKP-inflationen något i såväl Danmark som Sverige i januari (till 2,0 % respektive 1,1 %). Intensiv konkurrens i detaljhandelssektorn, måttlig löneutveckling och kraftig ökning i produktiviteten bidrog till att hålla nere inflationen.

I de medlemsländer som anslöt sig till EU 2004 förblev den ekonomiska bilden i allmänhet mycket positiv, med betydande bidrag till tillväxten från både inhemsk efterfrågan och nettoexport. Den ekonomiska aktiviteten var stigande i några centraleuropeiska ekonomier, särskilt Slovakien, där reala BNP steg med 7,5 % fjärde kvartalet 2005 från samma kvartal i föj. Den ekonomiska tillväxten förblev också mycket dynamisk i de baltiska länderna. HIKP-inflationen var relativt hög i dessa länder till vilket även bidrog hög inhemsk efterfrågan och uppgångar i energipriserna (se ruta 1).

Ruta 1

DEN SENASTE INFLATIONSUTVECKLINGEN I EU:S NYA MEDLEMSSTATER OCH EFFEKTERNA AV INTRÄDET I EU

I den här rutan beskrivs kort de viktigaste krafterna bakom den senaste tidens inflationsutveckling i EU:s nya medlemsstater. Före inträdet i EU minskade inflationen kraftigt i de nya medlemsstaterna. Under 2003 hade den vägda genomsnittliga HIKP-inflationen i de nya medlemsstaterna sjunkit till 1,9 % jämfört med 2,1 % i euroområdet (se tabell). Under första halvåret 2004, i samband med inträdet i EU, ökade emellertid inflationstrycket snabbt och nådde 4,8 % tredje kvartalet. Därefter började inflationen gradvis lätta igen i de flesta länderna, vilket också återspeglar en nedåtriktad baseffekt på inflationstakten på årsbasis i och med att inflationsstrycket från EU-inträdet lättade. Fjärde kvartalet 2005 låg inflationen i genomsnitt på 2,2 % på årsbasis.

HIKP-inflation i EU:s nya medlemsstater och i euroområdet

(årliga procentuella förändringar)

	2001	2002	2003	2004	2005	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv
Tjeckien	4,5	1,4	-0,1	2,6	1,6	2,1	2,4	3,0	2,7	1,4	1,2	1,6	2,2
Estland	5,6	3,6	1,4	3,0	4,1	0,6	3,2	3,9	4,4	4,5	3,6	4,3	4,0
Cypern	2,0	2,8	4,0	1,9	2,0	1,0	1,2	2,5	2,8	2,5	2,1	1,7	1,9
Lettland	2,5	2,0	2,9	6,2	6,9	4,3	5,8	7,4	7,2	6,7	6,7	6,7	7,5
Litauen	1,6	0,3	-1,1	1,2	2,7	-1,1	0,5	2,3	3,0	3,1	2,4	2,2	3,0
Ungern	9,1	5,2	4,7	6,8	3,5	6,8	7,4	7,0	5,9	3,5	3,6	3,5	3,2
Malta	2,5	2,6	1,9	2,7	2,5	2,5	3,3	3,0	2,2	2,3	2,2	2,1	3,6
Polen	5,3	1,9	0,7	3,6	2,2	1,8	3,4	4,7	4,5	3,6	2,2	1,7	1,2
Slovenien	8,6	7,5	5,7	3,7	2,5	3,7	3,8	3,6	3,5	2,8	2,2	2,3	2,6
Slovakien	7,2	3,5	8,4	7,5	2,8	8,2	8,1	7,4	6,2	2,8	2,6	2,2	3,7
EU-10 vägt genomsnitt	5,7	2,6	1,9	4,1	2,5	3,0	4,0	4,8	4,5	3,2	2,4	2,2	2,2
EU-10 ovägt genomsnitt	4,9	3,1	2,9	3,9	3,1	3,0	3,9	4,5	4,2	3,3	2,9	2,8	3,3
EU-10 standardavvikelse	2,7	2,0	2,9	2,2	1,5	2,8	2,5	2,0	1,7	1,5	1,5	1,6	1,7
Euroområdet	2,4	2,3	2,1	2,1	2,2	1,7	2,3	2,3	2,3	2,0	2,0	2,3	2,3

Källa: Eurostat.

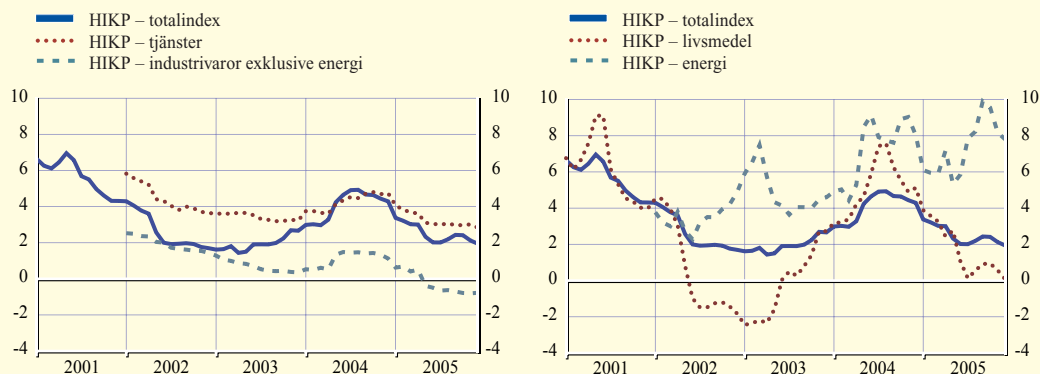
Inflationsutvecklingen under de senaste tre åren varierade dock kraftigt från land till land. Ett antal länder med relativt hög inflation 2003, Cypern, Ungern, Slovenien och Slovakien, fick ner inflationen markant fram till slutet av 2005. Andra länder, som Tjeckien och Polen, som startade från låga inflationsnivåer 2003, fick se kraftigt stigande inflationstal 2004 och en återgång till mer måttliga nivåer under loppet av 2005. I de baltiska staterna steg inflationen kraftigt 2004 från i de flesta fall relativt låga nivåer eller som i Litauens fall, till och med från negativa nivåer och fortsatte att på det hela taget öka ytterligare 2005. I allmänhet är inflationsutvecklingen i de nya medlemsstaterna ganska volatil. Detta beror bland annat på den relativt höga vikten för livsmedelspriser i konsumentkorgen för HIKP, ett högt oljeberoende och relativt ofta förekommande ändringar i indirekta skatter och administrativt fastställda priser.

Inflationsutvecklingen i de nya medlemsstaterna har under senare tid huvudsakligen påverkats av tre faktorer: inträde i EU, de kraftiga internationella oljeprisökningarna och konjunkturutvecklingen. I och med inträdet i EU blev det i flera länder nödvändigt att höja indirekta skatter och administrativt fastställda priser på grund av kraven för EU:s gemensamma marknad. Under början av dessa justeringar observerades en högre efterfrågan på ett antal produkter, vilket ytterligare drev upp priserna. Dessutom ökade livsmedelspriserna i de nya medlemsstaterna kraftigt under första halvåret 2004 (se diagram). Detta berodde delvis på att dessa länder deltar i den gemensamma jordbrukspolitikerna från och med maj 2005. Avskaffande av kvarvarande handels hinder och lägre prisnivåer på många livsmedelsprodukter i dessa länder resulterade i en ökad efterfrågan på export av livsmedelsprodukter inom EU, vilket också bidrog till högre priser.

De kraftigt stigande oljepriserna sedan andra halvåret 2003 har dessutom utlöst en del uppåtriktat inflationstryck i alla nya medlemsstater. Detta återspeglar att vikten för energirelaterade poster i HIKP-korgen är relativt hög i dessa stater (i genomsnitt runt 14,7 % 2005 jämfört med 8,5 % i euroområdet). Dess effekt på inflationen varierar dock kraftigt mellan de nya medlemsstaterna delvis beroende på skillnader i konsumtionsmönster och produktionens energiintensitet men även på förekomsten av långfristiga kontrakt för leverans av energi i några länder.

HIKP-inflation i det totala indexet och valda delindex i de tio nya medlemsstaterna

(månadsstatistik, årliga förändringar i procent)



Källor: Eurostat och egna beräkningar.

Anm. Alla index är vägda. De vägda HIKP-delindexen för tjänster, industrivaror exklusive energi och energi visas endast från och med januari 2002 på grund av begränsad tillgång på uppgifter.

Dessutom mildrades de höga oljeprisernas effekt på HIKP-inflationen i en del länder av lägre punktskatter och prispolitiken hos de organ som är ansvariga för energipriserna (elektricitet och gas) för konsumenterna.

Konjunkturutvecklingen har även spelat en viktig roll för att förklara inflationsutvecklingen i de nya medlemsstaterna under de senaste åren. Stark efterfrågetillväxt, avtagande negativa produktionsgap och högre takt på löneökningarna har bidragit till inflationstrycket i ett antal länder.

Allt detta uppåtriktade inflationstryck uppvägdes delvis av vissa prisdämpande effekter, som framför allt återspeglade den ökade konkurrensen för industrivaror (t.ex. kläder och hushållsmaskiner) och avregleringsreformer inom nätverksindustrin (som telekommunikation), vilket också delvis hängde samman med inträdet i EU. I Tjeckien, Ungern, Polen och Slovakien, uppvägdes inflationstrycket också delvis av att valutorna i dessa länder stärktes mot euron.

Sammantaget ledde priset effekter från inträdet i EU i kombination med kraftiga internationella energiprisökningar till en brant uppgång i inflationen i de flesta av de nya medlemsstaterna 2004. Utvecklingen under 2005 visade att flera länder verkar ha lyckats undvika eller begränsa potentiella andrahandseffekter från dessa inflationschocker. Försiktighet bör dock iakttas i de länder där inflationen fortsatte att vara hög eller steg ytterligare 2005 för att undvika att en längre period med inflationstryck uppstår.

I de tre största centraleuropeiska ekonomierna (Polen, Tjeckien och Ungern) fortsatte produktionen att öka kraftigt sista kvartalet 2005. I alla tre länderna höll dynamiken i industriproduktionens expansion i sig med stöd framför allt av exporten. Dessutom tilltog ökningen i detaljhandels omsättning vilket tyder på att den privata konsumtionen visade fortsatt styrka. Inflationsutvecklingen i januari var olikartad i dessa tre länder. Medan HIKP-inflationen, jämfört med fjolårsnivån, i Tjeckien steg till 2,4 % förblev den i stort sett oförändrad på 0,9 % i Polen medan den föll till

2,5 % i Ungern. Förändringar i offentligt satta priser och indirekta skatter tycks ha påverkat inflationssiffrorna för januari i ett antal länder. I Ungern föll t.ex. HIKP-inflationen över tolv månader främst på grund av att den högsta momsskattesatsen sänktes (från 25 % till 20 %). Denna effekt mer än uppvägs av inverkan av att livsmedelspriserna steg mera än genomsnittet.

Vad beträffar europeiska länder utanför EU stärktes den ekonomiska aktiviteten i Schweiz andra halvåret 2005. Samtidigt som exporten hittills fortsatt att lämna stora bidrag till tillväxten tycks den inhemska efterfrågan stiga gradvis. Färskta enkätuppgifter tyder på att den ekonomiska aktiviteten har förstärkts ytterligare. Inflationen över tolv månader var 1,3 % i januari mot 1,0 % i december.

I Ryssland steg BNP-tillväxten till 7 % tredje kvartalet 2005. Samtidigt som höga oljepriser fortsätter att stödja den ekonomiska aktiviteten får inhemska efterfrågan växande betydelse för den dynamiska expansionen. Industriproduktionen steg i januari 2006 med 4,4 %. Även om KPI-inflationen på sistone visat en fallande trend har den förblivit hög (10,7 % i januari jämfört med fjolårsnivån).

ASIEN EXKLUSIVE JAPAN

Aktiviteten fortsatte i början av 2006 att expandera i snabb takt i Asien exklusive Japan. Den inhemska efterfrågan förstärktes ytterligare i flera av regionens ekonomier trots höga oljepriser och ekonomisk-politisk åtstramning i flertalet större länder med undantag för Kina. Inflationstrycket var i allmänhet ganska måttligt i regionen de senaste månaderna men för flera sydostasiatiska länder återstår ännu det fulla genomslaget av fjolårets nedskärning av bränslesubventionerna.

I Kina fortsatte ekonomin att expandera snabbt. Samtidigt som nettoexporten tappade fart sista kvartalet 2005 och nettohandels bidrag till BNP-tillväxten minskade utvecklades den inhemska efterfrågan snabbare. Med beaktande av de senaste revideringarna av Kinas BNP-statistik (se ruta 2) visar preliminära uppskattningar att BNP-tillväxten fjärde kvartalet 2005 var 9,9 %, ungefär som kvartalet innan. KPI-inflationen ökade över tolv månader till 1,9 % i januari 2006 jämfört med 1,6 % månaden innan. Inflationstrycket fortsatte att i huvudsak vara dämpat vilket också var en följd av ökat kapacitetsöverskott i ett antal sektorer, såsom stål och bilar. I sin tur skapar överinvestering i dessa sektorer vissa potentiella risker för ekonomin. I Sydkorea ökade BNP-tillväxten till 5,2 % fjärde kvartalet 2005 mot 4,5 % kvartalet innan.

De ekonomiska utsikterna för Asien exklusive Japan förblir i sin helhet gynnsamma och underbyggs av ihållande tillväxt i den inhemska efterfrågan och i allmänhet fördelaktiga utsikter för utrikeshandeln. I synnerhet torde kraftig tillväxt i Kina stödja exporten och aktiviteten i regionen, men höga oljepriser fortsätter att utgöra en avsevärd risk.

Ruta 2

REVIDERING AV KINAS NATIONALRÄKENSKAPER

Kinas nationella statistikkontor offentliggjorde nyligen reviderad statistik över nationalräkenskaperna. Revideringarna är en följd av landets första landstäckande, övergripande ekonomiska undersökning, 2004 Economic Census. De nya uppgifterna innefattar en upprevidering av nominell BNP för 2004 med nästan 17 %, liksom justeringar av historiska uppgifter för årlig real BNP-tillväxt sedan 1993, med en ökning på i genomsnitt 0,5 procentenheter per år.

Revideringarna berodde nästan enbart på förändringar i Kinas tjänstesektor, som nu uppskattas vara nästan 50 % större än tidigare beräknat. Baserat på nya uppgifter utgör Kinas tjänstesektor nu nästan 40,7 % av BNP 2004, jämfört med 31,9 % i tidigare uppskattningar, medan andelen för industrisektorn har minskat till omkring 46 %, jämfört med 53 % tidigare (se tabell).

Revidering av Kinas nationalräkenskaper

(procentandelar av BNP 2004)

	Gamla uppgifter	Reviderade uppgifter	Avvikelser
Jordbruk	15,2	13,1	-2,1
Industri och byggsektor	52,9	46,2	-6,7
Tjänster	31,9	40,7	8,8

Källa: National Bureau of Statistics of China.

växelkurstermer. Detta ligger i linje med andra indikatorer på ekonomins storlek, som handel, där Kina redan rankas trea i världen.

Sammantaget visar de nya uppgifterna en större och mer strukturellt balanserad kinesisk ekonomi än vad man tidigare trott. Eftersom handelssiffrorna inte väntas komma att revideras skulle bidraget från nettohandeln till tillväxten bli mindre och därmed tyda på en ekonomi som är mindre beroende av extern efterfrågan som tillväxtmotor.

Inhemsk efterfrågan har getts större vikt i de reviderade uppgifterna. Detta har haft som följd att många observatörer har uppreviderat sina tillväxtprognoser för 2006 med i genomsnitt 0,5 procentenheter till omkring 9 %. Revideringarna ändrar dock inte Kinas externa position som ett land med ett mycket stort överskott i betalningsbalansen och med ett stort sparande-investeringsgap.

Medan den statistik som hittills har publicerats bara har fokuserat på produktionsdelen av BNP förväntas de flesta revideringarna på utgiftssidan komma att avse konsumtion och att Kinas investerings- och sparkvoter kommer att vara något lägre.

Baserat på de reviderade uppgifterna och preliminära BNP-beräkningar för 2005 har Kina blivit världens fjärde största ekonomi räknat i

LATINAMERIKA

I Latinamerika tyder de senaste indikatorerna på att den ekonomiska aktiviteten vinner styrka i Brasilien och Mexiko, till vilket även bidrar att den ekonomiska politiken blivit lättare de senaste månaderna, samtidigt som aktiviteten fortsätter att vara dynamisk i Argentina. I Brasilien steg industriproduktionen med 3,2 % i december 2005. Inflationen var 5,7 % i januari 2006, vilket var ungefär samma ökning jämfört med fjolårsnivån som i december 2005. I Mexiko steg industriproduktionen med 2,7 % i december från nivån ett år tidigare. Även om denna siffra låg i underkant av vad marknaden förväntat pekar andra kortfristiga indikatorer (t.ex. i handelssek-

torn) på förbättrade utsikter för den närmaste tiden. I januari 2006 steg inflationen, jämfört med fjolårsnivån, till 3,9 % från 3,3 % månaden innan medan den underliggande inflationen föll något. I Argentina förblev den industriella aktiviteten robust med en expansion på 7,9 % i december 2005. Inflationstrycket förblev emellertid starkt. Sålunda steg KPI-inflationen över tolv månader till 12,3 % i januari 2006. Mot bakgrund av att de externa förutsättningarna fortsatt är goda och genom att den inhemska efterfrågan förväntas återhämta sig i Brasilien och Mexiko förblir de ekonomiska utsikterna för regionen fördelaktiga på kort sikt.

1.2 RÅVARUMARKNADER

Oljepriserna fluktuerade kraftigt de senaste månaderna. De steg på nytt i december och januari. Sålunda närmade sig priset på Brent-råolja i slutet av januari rekordnoteringen från september 2005 under inflytande av att de grundläggande förhållandena på oljemarknaden blev mera ansträngda samtidigt som det geopolitiska läget försämrades. Efter månader av stigande tillgång på olja föll den globala oljeproduktionen med 0,5 miljoner fat per dag i januari eftersom leveranserna stördes av väderförhållandena och logistiska problem. Det internationella energiorganet IEA bedömer att den globala efterfrågan på olja kommer att återhämta sig från den relativt svaga nivån fjärde kvartalet 2005. I februari gick emellertid oljepriset ned något främst till följd av lageruppgörelse i USA. Likväl låg det den 1 mars på 61,3 dollar per fat vilket var 5 % högre än i början av detta år.

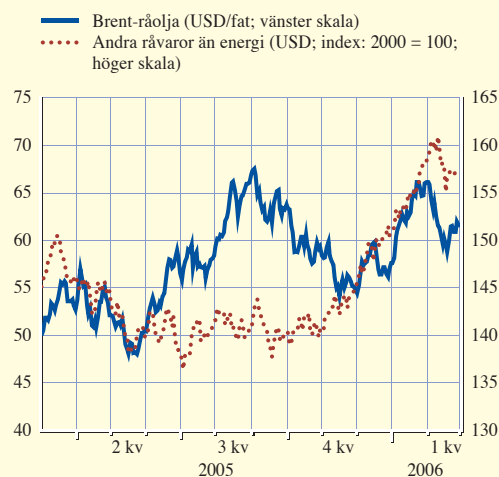
Det geopolitiska läget förblir en viktig faktor som påverkar oljepriserna eftersom tillgången till säkra framtida oljeleveranser fortfarande oroar marknadsdeltagarna. Osäkerheten om oljepriserna på kort sikt förblir betydande vilket demonstreras av den implicita fördelningen av oljeoptionskontrakt vilken – t.ex. med ett 90-procentigt konfidensintervall – kan variera från ca 40–90 dollar per fat i december 2006.

Priserna på andra råvaror än energi har också stigit betydligt de senaste månaderna och uppgången berörde både råvaror för industrin och livsmedel. Uttryckta i dollar var priserna på råvaror exklusive energi ungefär 13 % högre i februari än för ett år sedan.

1.3 UTSIKTERNA FÖR EUROOMRÅDETS OMVÄRLD

Sammantaget förblir utsikterna för euroområdet gynnsamma och därmed också för områdets externa efterfrågan. Ett robust vinstläge och fördelaktiga finansieringsförhållanden borde, jämte strukturella förbättringar i företagens balansräkningar i ett antal länder, få en gynnsam effekt på i synnerhet företagets investeringar. Att förändringen över sex månader i OECD:s ledande indikator i december visade sin åttonde ökning i följd ligger i linje med denna bedömning.

Diagram 3 Utvecklingen på råvarumarknaderna



Källor: Bloomberg och HWWA.

Ökningarna var särskilt framträdande för de nordamerikanska länderna. Även om oljepriserna föll tillbaka något i februari förblir de ett av de främsta riskmomenten när det gäller de globala utsikterna. Dessutom fortsätter de ihållande ekonomiska obalanserna på den globala nivån att utsätta världsekonomin för en betydande risk.

2 MONETÄR OCH FINANSIELL UTVECKLING

2.1 PENNINGMÄNGD OCH MFI:S KREDITGIVNING

Den monetära utvecklingen dämpades något under fjärde kvartalet 2005, men låg trots detta fortsatt kvar på en hög nivå innan den stärktes något i januari 2006. Den låga räntenivån har varit den drivande kraften bakom penningmängdsutvecklingen sedan i mitten av 2004, vilket på komponentsidan återspeglas i den starka utvecklingen i de mest likvida M3-komponenterna som ingår i det snäva penningmängdsmåttet M1 och på motpostsidan i den ytterligare ökningen av utlåningen till den privata sektorn. De tecken på att tillbakagången av tidigare portföljplaceringar åter började komma igång, som först kunde skönjas i oktober, höll samtidigt i sig under hela fjärde kvartalet 2005 och i januari 2006, även om de då var något måttligare. Sammantaget fortsätter uppgifterna om den monetära utvecklingen att signalera upptrisker för prisstabiliteten på medellång till lång sikt.

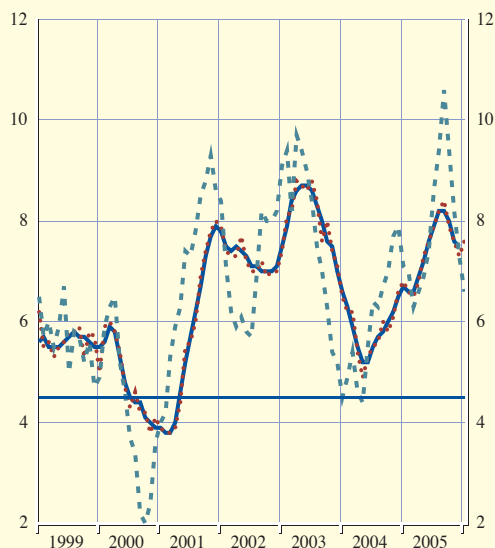
DET BREDA PENNINGMÄNGDSMÅTTET M3

Under de senaste månaderna har penningmängdstillväxten dämpats något, men är trots detta fortfarande stark. Fjärde kvartalet 2005 minskade den årliga M3-ökningen till 7,8 %, jämfört med 8,0 % kvartalet innan. Utvecklingen i januari 2006 visar emellertid en ökning i den årliga ökningstakten till 7,6 %, jämfört med 7,3 % i december 2005, vilket tyder på att den dämpning som observerades fjärde kvartalet till viss del har vänt. Det glidande medelvärdet för den årliga M3-ökningen upp-

Diagram 4 M3-ökning och referensvärde

(procentuella förändringar; säsongrensat och kalenderkorrigerat)

- M3 (3-månaders centrerat glidande medelvärde av årlig ökningstakt)
- M3 (årlig ökningstakt)
- - - M3 (6-månaders ökningstakt uppräknad till årstakt)
- Referensvärde (4 1/2 %)

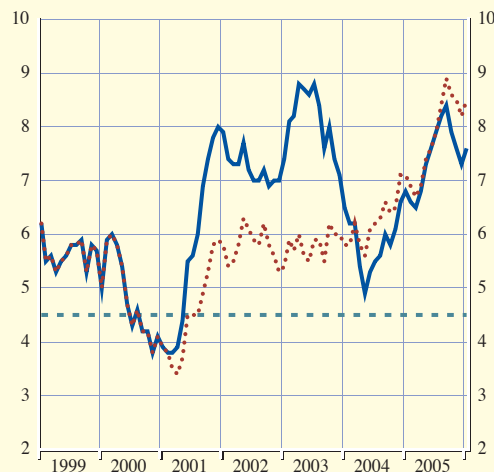


Källa: ECB.

Diagram 5 M3 och M3 korrigerad för beräknad effekt av portföljplaceringar

(årliga procentuella förändringar; säsongrensat och kalenderkorrigerat)

- Officiella M3
- M3 korrigerad för beräknad effekt av portföljplaceringar¹⁾
- - - Referensvärde (4 1/2 %)



Källa: ECB.

1) Storleken på portföljplaceringar till M3 har uppskattats med användning av den allmänna metod som diskuterades i artikeln "Monetary analysis in real time", Monthly Bulletin, oktober 2004. För den senaste utvecklingen, se rutan med rubriken "Utvecklingen av portföljplaceringar återupptogs fjärde kvartalet 2005" i detta nummer av ECB:s månadsrapport.

gick till 7,5 % under tremånadersperioden november 2005–januari 2006, jämfört med 7,6 % för perioden oktober–december 2005 (se diagram 4).

Den rådande låga räntenivån, som innebär att alternativkostnaderna för innehav av pengar är låga, var fortsatt den viktigaste drivkraften bakom penningmängdsutvecklingen. Denna bedömning bekräftas av det fortsatt mycket stora bidraget till den årliga ökningstakten i M3 från den kraftiga tillväxten för de mest likvida komponenterna i M3 som ingår i det snäva penningmängdsmåttet M1. Den pågående förstärkningen av ökningstakten för utlåningen till den privata sektorn ger ytterligare bevis på detta.

De tecken på att tillbakagången av tidigare portföljplaceringar åter började komma igång, som först kunde skönjas i oktober, höll samtidigt i sig under hela fjärde kvartalet 2005 och i januari 2006, även om de då var något måttligare. Denna tillbakagång tenderar att dämpa den totala M3-ökningen och kan leda till en underskattning av den underliggande takten i penningmängdsutvecklingen. (För den senaste utvecklingen när det gäller kvantifieringen av portföljplaceringars inverkan på penningmängden se ruta 3.) Detta framgår av ökningstakten i den M3-serie som korrigerats för den beräknade effekten av portföljplaceringar, som nu överstiger den årliga ökningstakten i den officiella M3-serien (se diagram 5). Det bör emellertid understrykas att bedömningar av omfattningen av portföljplaceringar ofrånkomligen omges av osäkerhet, varför detta korrigerade mått bör tolkas med viss försiktighet.

Ruta 3

AVVECKLINGEN AV PORTFÖLJPLACERINGAR ÅTERUPPTOGS FJÄRDE KVARTALET 2005

Både penningmängdstillväxten och inflationen uppvisar betydande kortsiktig volatilitet till följd av idiosynkratiska chocker. Sådana kortsiktiga störningar kan skymma den signal avseende hot mot framtida prisstabilitet som härrör från den underliggande takten i penningexpansionen. Vid den monetära analys som görs och som ligger till grund för penningpolitiska beslut är det därför nödvändigt att utnyttja både institutionella analyser och statistiska metoder för att identifiera den låga frekvensen av rörelser eller underliggande trender i penningstocken som är viktiga för att kunna bedöma inflationstryck på medellång till lång sikt.

Ett praktiskt exempel på denna omfattande strategi för monetära analyser vid ECB är identifieringen och beräkningen av effekten på M3-utvecklingen av extraordinära portföljplaceringar till eller från penningtillgångar. I denna ruta redogörs för de viktigaste inslagen i den analys som ligger till grund för identifieringen och kvantifieringen av dessa portföljplaceringar samtidigt som det görs en bedömning av den senaste tidens utveckling.¹

Portföljplaceringar och normaliseringen av placeringsbeteendet

Under den period av ökad ekonomisk och finansiell osäkerhet som rådde mellan 2001 och mitten av 2003 var det svårt att hitta förklaringar till penningmängdsutvecklingen i konventionella bestämningsfaktorer för penningefterfrågan som till exempel priser, inkomster och räntor. Den kraftiga M3-ökningen under denna period verkar ha berott på betydande portföljplaceringar

¹ Se även de tidigare rutorna "Estimating the size of portfolio shifts from equity into money", Monthly Bulletin, maj 2003 och "Approaches to identifying and estimating portfolio shifts into and out of M3", Monthly Bulletin, januari 2005.

från aktieinnehav till penninginnehav, vilket visade att hemmahörande i euroområdet föredrog säkra och likvida tillgångar eftersom de ville skydda sina förmögenheter mot volatiliteten på marknaden. Att identifiera och inte minst kvantifiera dessa extraordinära portföljomplaceringar till penningtillgångar försvårades av att det saknades omedelbara registrerade uppgifter om omplaceringarnas omfattning.

När den ekonomiska osäkerheten började avta från i mitten av 2003 fram till i början av 2004 normaliserades placeringsbeteendet och flödet av nya investeringar började i allt högre grad inriktas på mer riskfyllda, långsiktiga tillgångar i stället för penningtillgångar. Portföljomplaceringarna skedde emellertid i mycket långsamt takt och från i mitten av 2004 fram till de senaste månaderna bedömdes denna tillbakagång ha upphört.

De senaste uppgifterna tyder på att avvecklingen av portföljomplaceringar har återupptagits

Den senaste tiden har det funnits tecken på att tidigare portföljomplaceringar åter har börjat gå tillbaka. I synnerhet tyder den mycket dämpade efterfrågan på andelar i penningmarknadsfonder (som föll på årsbasis under året fram till december 2005) och den kraftiga efterfrågan på MFI:s långfristiga finansiella skulder på en vändning bort från penningtillgångar mot mer riskfyllda, långfristiga instrument i euro. På samma sätt tyder även de utflöden av MFI:s utländska nettotillgångar som har kunnat iaktas sedan augusti 2005 på ett förnyat intresse hos hemmahörande i euroområdet för utländska värdepapper snarare än inhemska penningtillgångar. Båda dessa utvecklingar är förenliga med en förnyad avveckling av tidigare portföljplaceringar i penningtillgångar.

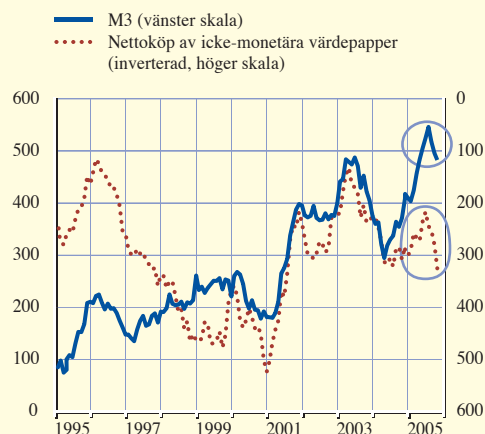
Tidigare har månadsuppskattningar av den penninginnehavande sektorns nettoköp av icke-monetära värdepapper från MFI och hemmahörande utanför euroområdet gett en antydning om portföljomplaceringarnas storlek (se diagram A; observera att en av skalorna i diagrammet är inverterad). Om det sker portföljomplaceringar till penningtillgångar kan köpen av icke-monetära värdepapper förväntas minska och penninginnehaven förväntas öka i ungefär samma omfattning. Så skedde 2001 och i början av 2003, dvs. under de två perioder som kännetecknades av stora portföljomplaceringar. Mellan mitten av 2003 och mitten av 2004 steg på liknande sätt närmevärdet för köpen av icke-monetära värdepapper, medan penningtillväxten gradvis minskade, vilket tyder på en långsam tillbakagång av portföljomplaceringarna. När det gäller den senaste perioden har köp av icke-monetära värdepapper ökat sedan augusti 2005 (markerat med en cirkel i diagram A), medan flödet till M3 har avtagit något men legat kvar på en fortsatt hög nivå. Denna utveckling är på det hela taget förenlig med uppfattningen att tillbakagången av tidigare portföljomplaceringar åter har kommit igång de senaste månaderna, efter ett avbrott mellan mitten av 2004 och mitten av 2005. De relativt obetydliga flödena (särskilt jämfört med perioderna i slutet av 2001 och början av 2003), och det kortvariga samplet, innebär samtidigt att denna slutsats i nuläget endast kan vara preliminär.

Investeringarnas preferens för säkra och likvida penningtillgångar bör också sättas i samband med deras riskaversion.² Eftersom riskaversion i princip inte går att observera måste dess roll bedömas med hjälp av empiriska mått. Ett möjligt mått för aggregerad riskaversion är det villkorliga sambandet mellan räntor på långfristiga statsobligationer och avkastningen på investeringar

² För mer information om beräkningsmetoden, se rutan med rubriken "Riskaversion och utvecklingen i penningmängdsmått" i ECB:s månadsrapport för december 2004.

Diagram A M3 och nettoköp av icke-monetära värdepapper¹⁾

(årliga flöden; miljarder euro)



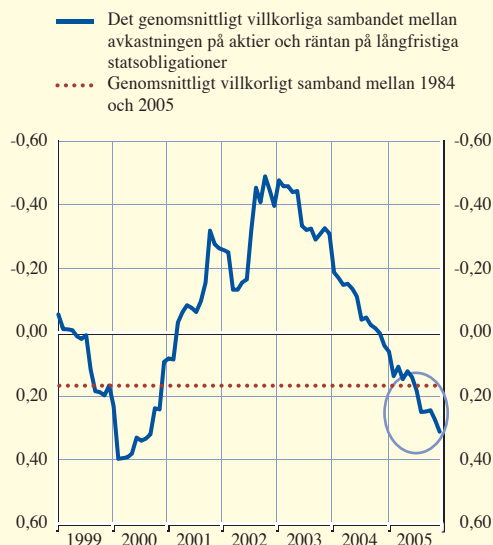
Källa: ECB.

Anm.: Uppgifterna för de senaste två månaderna är delvis uppskattade.

1) Beräknade som lån till hemmahörande i euroområdet plus den konsoliderade penninginnehavande sektorns utgivning av värdepapper plus bytesbalansen minus instrument som ingår i M3, minus långfristig inlåning hos MFI minus den penninginnehavande sektorns externa nettotransaktioner i annat än värdepapper.

Diagram B Det villkorliga sambandet mellan avkastningen på Aktier och räntan på långfristiga statsobligationer

(kvartalsuppgifter, inverterad skala)



Källa: ECB:s beräkningar.

Anm.: Dow Jones EURO STOXX avkastningsindex och räntindex för tioåriga statsobligationer.

i aktier (se diagram B; observera att skalan i diagrammet är inverterad). Under perioder med ökad riskaversion bör egentligen priserna på dessa två tillgångskategorier utvecklas i motsatt riktning, när investerarna lämnar aktiemarknaderna (vilket får avkastningen på aktier att gå ned) för att i stället köpa obligationer (vilket får räntorna på obligationer att gå upp). Under ”normala” perioder skulle däremot en normal tillgångsfördelning tyda på en positiv korrelation mellan avkastningen på obligationer och aktier eftersom låga räntor stöder aktiekurserna. Denna indikator skulle därför kunna ge en viss antydning om den möjliga tidpunkten och mönstret med avseende på portföljplaceringar. Av diagram B framgår att riskaversionen hos euroområdets investerare ökade kraftigt mellan mitten av 2000 och mitten av 2003 då M3-ökningen inte kunde förklaras med konventionella makroekonomiska bestämningsfaktorer. Trots att riskaversionen har minskat kraftigt jämfört med 2003 låg den under 2004 långt över sitt långsiktiga genomsnitt, vilket var förenligt med den långsamma normaliseringen av placeringsbeteendet. Sedan sommaren 2005 har denna indikator på riskaversion fallit under sitt långsiktiga genomsnitt (markerat med en cirkel i diagram B) till en nivå jämförbar med den som noterades före den period med ökad osäkerhet som började 2001. Denna nedgång kan ha samband med den ytterligare tillbakagången av tidigare portföljplaceringar.

Totalt sett bekräftar uppgifterna om nettoköpet av icke-monetära värdepapper och indikatorn för riskaversion bedömningen av de portföljplaceringar till penningtillgångar som gjordes mellan 2001 och mitten av 2003 och dessa omplaceringars eventuella avveckling, om än i måttlig takt, under perioden från mitten av 2003 till mitten av 2004. När det gäller den senaste perioden tyder de dessutom på att en ytterligare tillbakagång av tidigare portföljplaceringar kan vara på gång.

Kvantifiering av effekten av portfölj-omplaceringar

Den analys som beskrivs ovan gör det inte möjligt att kvantifiera portföljomplaceringarna. Det är i viss mån även en bedömningsfråga. En strategi för att kvantifiera effekten av portföljomplaceringar på penningmängden, och som tidigare har använts vid ECB, är därför att inkludera interventionsvariabler (dummies och trender) som syftar till att fånga mönstret för portföljomplaceringar i en oförändrad tidsseriemodell av M3.³ Dessa interventionsvariabler är utformade på grundval av en omfattande analys av bland annat komponenterna och motposterna med avseende på M3, den monetära presentationen av betalningsbalansen och finansräkenskaperna.

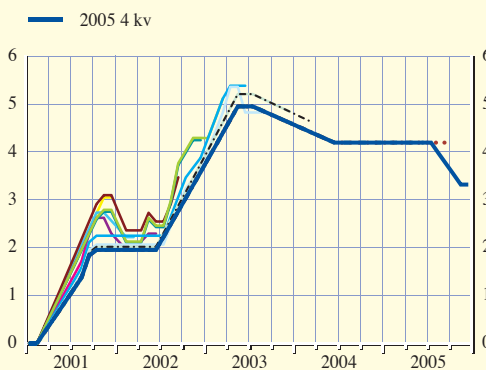
Som framgår av diagram C har de realtidsberäkningar av storleken på portföljomplaceringar som gjorts med hjälp av denna strategi (dvs. de beräkningar som tidigare gjorts på grundval av den information som fanns tillgänglig vid den tidpunkten) inte normalt varit föremål för omfattande senare revideringar. Dessutom tenderar ekvationer av efterfrågan på pengar som utgår från ett sampel som inkluderar denna period och inkluderar variabler som syftar till att fånga effekten av volatiliteten på finansmarknader på penninginnehav, att bekräfta ECB:s realtidsberäkningar av portföljomplaceringar.⁴

Som framgår av diagram C nådde den beräknade omfattningen av portföljomplaceringarna en topp på över 5 % av penningmängden i början av 2004. Även om sådana realtidsberäkningar tveklöst är mycket osäkra är de måttliga revideringarna i efterhand ett tecken på att ECB lyckades göra en tillförlitlig bedömning av penningmängdsutvecklingen över tiden med hjälp av en M3-serie korrigerad för den beräknade effekten av portföljomplaceringar.

Eftersom omfattningen av de rådande portföljomplaceringarna verkar obetydlig jämfört med dem som ägde rum mellan 2001 och mitten av 2003 (och som var en följd av kraftiga chocker, till exempel börskraschen, terroristattacker i USA den 11 september 2001 och kriget i Irak) är det omdöme som krävs och den associerade kvantifieringen ofrånkomligen mer osäker än vad som tidigare var fallet. Med beaktande av all den information som nämns ovan måste en grundlig monetär analys emellertid inkludera något slags uppskattning av styrkan i i en pågående tillbakagång av portföljomplaceringar för att kunna bedöma den dämpande inverkan på den totala penningmängdstillväxten. En sådan metod behövs för att identifiera – om också på ett ungefär – den underliggande trendmässiga takten i penningmängdsutvecklingen som är av betydelse för penningpolitiska beslut

Diagram C Justeringsfaktorer för portföljomplaceringar för nivån på M3

(i procent av M3-stocken)



Källa: ECB.

3 En ytterligare liten justering för tidigare extremvärden och vissa volatila komponenter har också införts i beräkningsmetoden.

4 Jämförelser kan till exempel göras med resultatet som erhållits i "Money demand and macroeconomic uncertainty", C. Greiber och W. Lemke, Discussion Paper, serie 1: Economic Studies, nr 26/2005, Deutsche Bundesbank.

M3:s HUVUDKOMponenter

Den årliga ökningen i M1 var fortsatt kraftig i januari 2006, på 10,2 %, efter ett genomsnitt på 10,9 % fjärde kvartalet och 11,2 % tredje kvartalet 2005 (se tabell 1). M1 var alltså fortsatt den främsta drivkraften bakom den starka utvecklingen i M3, med ett bidrag på 4,7 procentenheter till den årliga ökningstakten i M3 på 7,6 % i januari (se diagram 6).

Att den årliga ökningstakten i M1 avtog i januari berodde på en svag nedgång i de årliga ökningstakterna för dess två komponenter. Den årliga ökningstakten i utelöpande sedlar och mynt minskade till 13,6 % i januari, efter ett genomsnitt på 14,8 % fjärde kvartalet och 16,0 % tredje kvartalet, medan efterfrågan på dagslån också minskade till 9,6 % i januari, jämfört med 10,2 % fjärde kvartalet och 10,4 % tredje kvartalet 2005.

Den årliga ökningstakten för annan kortfristig inlåning än dagslån ökade till 6,4 % i januari, vilket kan ha berott på högre räntenivåer för denna inlåning, jämfört med 5,9 % fjärde kvartalet och 5,5 % tredje kvartalet 2005. Bakom denna uppgång döljer sig skillnader i hur de underliggande komponenterna har utvecklats: den årliga ökningstakten för tidsbunden inlåning (inlåning med en överenskommen löptid på upp till 2 år) fortsatte att öka, medan den årliga ökningstakten för bankinlåning (inlåning med 3 månaders uppsägningstid) dämpades och därmed fortsatte den nedåtriktade trend som har kunna iaktas de senaste kvartalen.

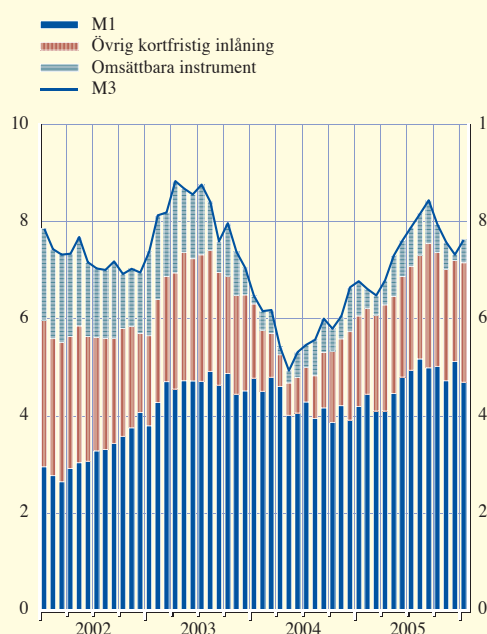
Den årliga ökningstakten i omsättbara instrument – som brukar kännetecknas av avsevärd kortfristig volatilitet – minskade till 3,3 % i januari, jämfört med 3,8 % fjärde kvartalet och 5,6 % tredje kvartalet. Även bakom denna totala nedgång döljer sig vissa skillnader i hur de underliggande komponenterna utvecklats.

Å ena sidan fortsatte den årliga ökningstakten för andelar i penningmarknadsfonder att minska, med en negativ årlig förändringstakt på -1,4 % under året fram till januari 2006, efter positiva ökningstakter på 1,1 % fjärde kvartalet och 3,1 % tredje kvartalet 2005. Efterfrågan på dessa tillgångar, som hushåll och företag ofta innehar som en säker placering i tider av ökad osäkerhet, har följaktligen fortsatt att vara dämpad, vilket talar för att säkra och likvida monetära tillgångar till viss del har ersatts med mer riskfyllda och långfristiga värdepapper. Dessutom minskade den årliga ökningstakten för repoavtal till 3,4 % i januari 2006, jämfört med 4,7 % fjärde kvartalet (om än i förhållande till en negativ ökningstakt i december) och 9,1 % tredje kvartalet 2005.

Å andra sidan har efterfrågan på räntebärande värdepapper med en löptid på upp till 2 år varit stark de senaste månaderna, vilket delvis kan bero på de nya strukturerade produkter som kombinerar dessa värdepapper med derivatin-

Diagram 6 Bidrag till den årliga ökningen i M3

(bidrag i procentenheter; M3-ökning i procent; säsongrensad och kalenderkorrigerad)



Källa: ECB.

Tabell I Sammanfattningstabell över monetära variabler

(kvartalsgenomsnitt, säsongrensat och kalenderkorrigerat)

	Utestående i procent av M3 ¹⁾	Årliga ökningstakter					
		2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv	2005 dec	2006 jan
M1	48,4	9,6	9,8	11,2	10,9	11,3	10,2
Utelöpande sedlar och mynt	7,5	18,0	17,3	16,0	14,8	13,7	13,6
Avistainlåning	40,9	8,2	8,5	10,4	10,2	10,9	9,6
M2 - M1 (= annan kortfristig inlåning)	37,7	4,5	5,0	5,5	5,9	5,4	6,4
Inlåning med löptid på upp till och med 2 år	15,8	0,5	2,6	4,5	6,6	6,6	8,5
Inlåning med uppsägningstid på upp till 3 månader	21,9	7,1	6,6	6,0	5,3	4,3	4,7
M2	86,0	7,1	7,5	8,4	8,5	8,5	8,4
M3 - M2 (= omsättbara instrument)	14,0	4,0	4,4	5,6	3,8	0,8	3,3
M3	100,0	6,7	7,0	8,0	7,8	7,3	7,6
Kreditgivning till hemmahörande i euroområdet		6,5	6,6	7,0	7,9	8,4	8,5
Kreditgivning till den offentliga sektorn		3,4	2,1	1,2	2,7	4,5	3,6
Lån till den offentliga sektorn		-0,4	-0,8	-1,0	0,4	2,0	0,9
Kreditgivning till den privata sektorn		7,3	7,8	8,6	9,3	9,4	9,9
Lån till den privata sektorn		7,3	7,6	8,4	8,9	9,2	9,7
Långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital)		9,5	9,7	10,0	9,4	8,8	8,6

Källa: ECB.

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

strument kopplade till aktiekurser. Sådana instrument kan för närvarande vara särskilt attraktiva, med hänsyn till att aktiekurserna har stigit kraftigt men investerarnas riskaversion endast helt nyligen har minskat till normala nivåer.

En fördelning av kortfristig inlåning och repoavtal på sektorer visar att hushållen fortsatt har stått för det största bidraget till den kraftiga ökningen i dessa instrument de senaste månaderna. Samtidigt minskade bidraget från andra finansinstitut under fjärde kvartalet 2005, och låg därefter kvar stabilt i januari 2006. Detta markerar en betydande skillnad jämfört med den utveckling som noterades under perioden mellan september 2004 och september 2005, då sektorn ”andra finansinstitut” stod för två tredjedelar av ökningen i den privata sektorns innehav av dessa instrument. Däremot stabiliserades bidraget från icke-finansiella företag till den årliga ökningstakten för kortfristig inlåning, som steg under 2005, på en hög nivå mellan september 2005 och januari 2006.

M3:s VIKTIGASTE MOTPOSTER

När det gäller motposterna steg den årliga ökningstakten i MFI:s totala kreditgivning till hemmahörande i euroområdet till 8,5 % i januari 2006, från 7,9 % fjärde kvartalet och 7,0 % tredje kvartalet. Denna starkare kreditgivning berodde på en fortsatt ökad kreditgivning till den privata sektorn, samt på att utvecklingen för kreditgivningen till den offentliga sektorn åter har börjat öka (se tabell 1).

I januari steg den årliga ökningstakten i kreditgivningen till den privata sektorn till 9,9 %, jämfört med 9,3 % fjärde kvartalet 2005. Den uppåtriktade trenden i kreditgivningen till den privata sektorn beror dels på den rådande låga räntenivån, dels på ett ökat förtroende inom vissa sektorer av ekonomin. Den årliga ökningstakten i MFI:s utlåning till den privata sektorn steg till 9,7 % i januari, jämfört med 9,2 % månaden innan, och var brett baserad över de olika sektorerna (se

avsnitt 2.6 och 2.7 för information om utvecklingen i kreditgivningen till den privata sektorn fördelad på olika sektorer).

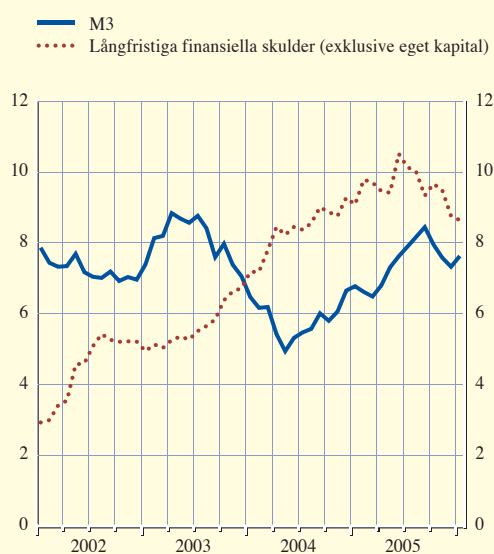
Den årliga ökningstakten i kreditgivningen till den offentliga sektorn steg till 3,6 % i januari, från 2,7 % och 1,2 % under fjärde respektive tredje kvartalet 2005. Denna senare återhämtning berodde dels på en ökad efterfrågan på MFI-lån från den offentliga sektorn, dels på en uppgång i den årliga ökningstakten för MFI:s innehav av statspapper.

Bland M3:s övriga motposter har utvecklingen i MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital) som innehas av den penninginnehavande sektorn varit fortsatt stark (se diagram 7). Den årliga ökningstakten i dessa instrument uppgick till 8,6 % i januari 2006, jämfört med ett genomsnitt på 9,4 % fjärde kvartalet och 10,0 % tredje kvartalet. Den pågående starka ökningen när det gäller dessa instrument pekar på en fortsatt benägenhet hos euroområdet penninginnehavande sektor att investera i mer långfristiga tillgångar i euroområdet.

Det årliga flödet när det gäller MFI:s utländska nettotillgångar vände och blev svagt positivt igen i januari, på 1 miljard euro, efter årliga utflöden två månader i rad. Den totala nedåtriktade trenden för MFI:s utländska nettotillgångar tyder på en ökad benägenhet hos eurorådets penninginnehavande sektor att investera i utländska tillgångar, åtminstone i förhållande till utlänningars intresse för eurorådets tillgångar (se diagram 8). Totalt sett ligger denna senaste utveckling i de utländska nettotillgångarna i linje med den pågående återplacering av tidigare portföljomplaceringar till penningtillgångar, om än i måttlig takt, som har observerats de senaste månaderna.

Diagram 7 M3 och MFI:s långfristiga finansiella skulder (exklusive eget kapital)

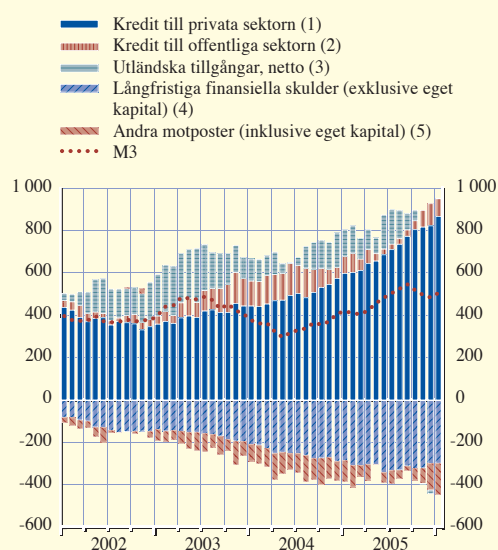
(årliga procentuella förändringar, uppräknat till årstakt; säsongrensad och kalenderkorrigerat)



Källa: ECB.

Diagram 8 Motposter till M3

(årliga flöden; miljarder euro; säsongrensad 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.

Sammanfattningsvis bekräftade i stort sett utvecklingen i M3:s motposter under fjärde kvartalet 2005 den senaste tidens utveckling. Utvecklingen i kreditgivningen till den privata sektorn stärktes ytterligare, främst till följd av den låga räntenivån, och fortsatte att stimulera penningmängd-tillväxten. Sammantaget pekar samtidigt den robusta efterfrågan på mer långfristiga finansiella skulder och den relativt blygsamma efterfrågan på andelar i penningmarknadsfonder på en fortsatt återplacering av tidigare portföljomplaceringar, understödd av utvecklingen i MFI:s utländska nettotillgångar.

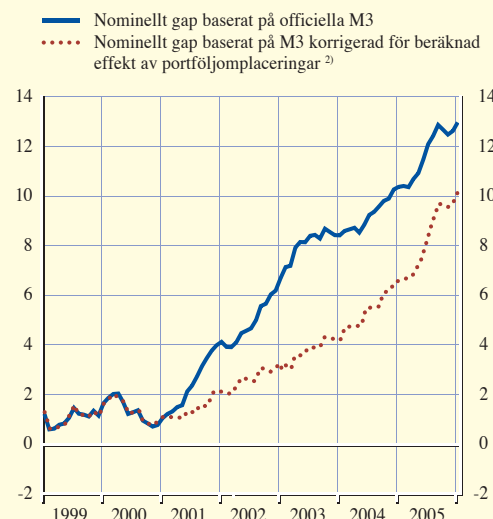
LIKVIDITETSFÖRHÅLLANDEN I EUROOMRÅDET

Under fjärde kvartalet 2005 fortsatte både det nominella penningmängdsgap som baseras på den officiella M3-serien och det som baseras på M3-serien korrigerad för portföljomplaceringar att följa den stigande trend som har kunnat noteras från och med andra halvåret 2004, och nådde en ny toppnivå för perioden sedan starten av etapp tre av EMU.

De två gapen låg emellertid kvar på mycket olika nivåer, där det som baseras på den korrigerade M3-serien var avsevärt mycket lägre (se diagram 9). Att återplaceringen av tidigare portfölj-

Diagram 9 Uppskattningar av det nominella penningmängdsgapet¹⁾

(procent av M3-stocken; säsongrensats och kalenderkorrigerat; december 1998 = 0)



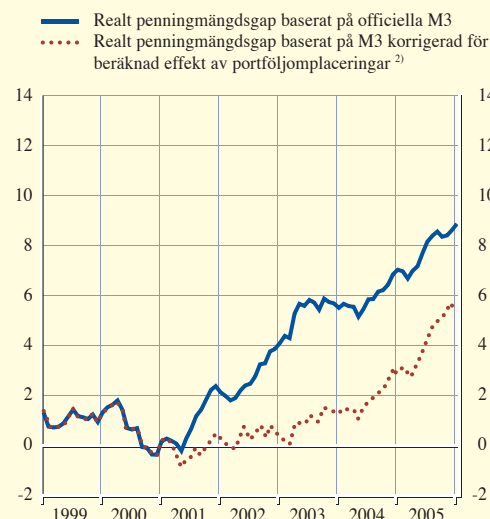
Källa: ECB.

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 allmänna metod som diskuterades i artikeln "Monetary analysis in real time", Monthly Bulletin, oktober 2004. För den senaste utvecklingen, se rutan med rubriken "Utvecklingen av portföljomplaceringar återupptogs fjärde kvartalet 2005" i detta nummer av ECB:s månadsrapport.

Diagram 10 Uppskattningar av det reala penningmängdsgapet¹⁾

(procent av M3-stocken; säsongrensats och kalenderkorrigerat; december 1998 = 0)



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 allmänna metod som diskuterades i artikeln "Monetary analysis in real time", Monthly Bulletin, oktober 2004. För den senaste utvecklingen, se rutan med rubriken "Utvecklingen av portföljomplaceringar återupptogs fjärde kvartalet 2005" i detta nummer av ECB:s månadsrapport.

placeringar av allt att döma har kommit igång igen har emellertid inneburit att skillnaden mellan de två måtten har minskat något de senaste månaderna.

Det reala penningmängdsgapet tar hänsyn till det faktum att en del av den ackumulerade likviditeten har absorberats av högre priser, vilket beror på inflationsavvikelser uppåt från ECB:s definition av prisstabilitet. Både det reala penningmängdsgap som baseras på den officiella M3-serien och det som baseras på M3 korrigerat för den beräknade effekten av portföljomplaceringar ligger på lägre nivåer än de respektive måtten på nominella penningmängdsgap (se diagram 9 och 10).

Dessa konstruerade mått är emellertid ofullkomliga bedömningar av likviditetens läge. Eftersom valet av basperiod i viss mån är godtyckligt omges måtten av stor osäkerhet och bör därför tolkas med försiktighet. Denna osäkerhet framgår tydligt av det stora spannet mellan de fyra mått som diskuteras ovan.

Även om dessa bedömningar är osäkra pekar de likväl på en mycket riklig likviditet i euroområdet. En stark penningmängds- och kreditutveckling i kombination med en redan riklig likviditet pekar på uppåtrisker för prisstabiliteten på medellång till lång sikt. Denna utveckling innebär dessutom att prisutvecklingen måste följas noga eftersom det finns en risk att priserna börjar avvika från den långsiktigt riktiga nivån.

2.2 DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN FINANSIELLA INVESTERINGAR OCH INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Under tredje kvartalet 2005 minskade den årliga ökningstakten i den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar marginellt. Samtidigt stärktes flödet till investeringsfonder samt försäkringsföretags och pensionsinstituts finansiella investeringar ytterligare.

DEN ICKE-FINANSIELLA SEKTORN

Under tredje kvartalet 2005, som är det senaste kvartal för vilket dessa uppgifter finns tillgängliga, uppgick den årliga ökningstakten i den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar till 4,3 %, jämfört med 4,4 % andra kvartalet (se tabell 2). Denna utveckling berodde på att den årliga ökningstakten för både långfristiga och kortfristiga finansiella investeringar minskade något, vilket bekräftade tecknen från kvartalen innan på att den krympning av skillnaderna i de två ökningstakterna som observerats fram till mitten av 2004 senare hade upphört (se diagram 11).

Nedgången i den årliga ökningstakten för långfristiga investeringar under tredje kvartalet 2005 berodde främst på en ytterligare nedgång i den årliga ökningstakten för investeringar i noterade aktier, men även på en liknande nedgång för långfristiga räntebärande värdepapper. Samtidigt steg den årliga ökningstakten för investeringar i värdepappersfonder ytterligare, vilket tyder på att investerarnas ovilja att investera i mer långfristiga tillgångar främst gäller direktinvesteringar i aktier. När det gäller kortfristiga finansiella investeringar berodde den dämpade årliga ökningstakten främst på den lägre årliga ökningstakten för innehav av sedlar och mynt samt avistainlåning. Den årliga förändringstakten för investeringar i penningmarknadsfonder steg, men var fortsatt negativ.

Tabell 2 Euroområdets icke-finansiella företags skuldsättningsgrad

	Utestående i procent av finansiella tillgångar ¹⁾	Årliga ökningstakter								
		2003 3 kv	2003 4 kv	2004 1 kv	2004 2 kv	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv
Finansiella investeringar	100	5,1	4,6	4,3	4,5	4,5	4,5	4,6	4,4	4,3
Sedlar, mynt och inlåning	36	6,5	5,6	5,3	5,3	5,6	6,2	5,9	6,2	5,7
Andra värdepapper än aktier	11	-0,3	-1,0	-1,7	1,6	1,3	1,8	3,5	3,2	2,5
varav: kortfristiga	1	-0,3	-1,7	-3,3	10,0	2,9	5,0	-1,8	-6,4	-8,0
varav: långfristiga	11	-0,3	-0,9	-1,6	0,8	1,2	1,6	4,0	4,1	3,4
Andelar i värdepappersfonder	12	7,2	7,1	5,1	3,1	2,2	1,7	1,8	2,6	4,0
varav: andelar i värdepappersfonder exklusive andelar i penningmarknadsfonder	10	6,2	6,5	5,7	3,5	2,7	2,4	3,0	3,9	5,3
varav: andelar i penningmarknadsfonder	2	11,3	9,9	3,2	1,7	0,6	-0,8	-2,4	-2,2	-0,5
Noterade aktier	14	1,5	0,8	1,4	3,1	2,6	0,9	0,6	-1,8	-3,1
Försäkringstekniska reserver	25	6,5	6,7	6,6	6,3	6,2	6,4	6,4	6,5	6,8
M3 ²⁾		7,6	7,1	6,2	5,3	6,0	6,6	6,5	7,6	8,4
Årliga vinster och förluster på den icke-finansiella sektorns värdepappersinnehav (procent av BNP)		1,4	4,2	8,6	4,1	3,5	2,8	2,9	4,9	8,3

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 delciffrorna 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.

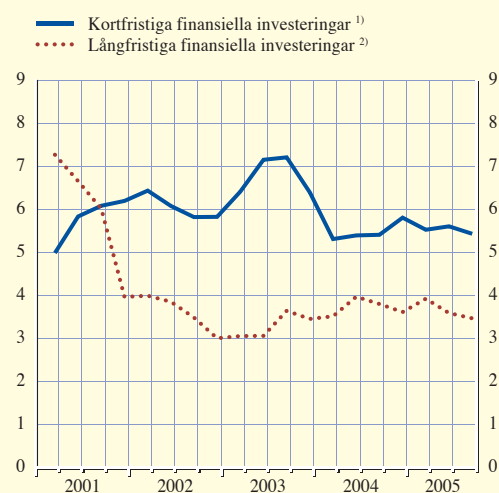
INSTITUTIONELLA INVESTERARE

Den årliga ökningstakten när det gäller värdet av totala tillgångar i investeringsfonder steg ytterligare till 25,2 % tredje kvartalet 2005, jämfört med 17,4 % andra kvartalet. Detta berodde främst på utvecklingen i värdet av aktieinnehav. Ändringar i värdet på stocken av totala tillgångar inbegriper värderingseffekter till följd av förändringar av tillgångspriser. I detta hänseende visar uppgifter om flöden från EFAMA¹ att den årliga nettoförsäljningen av andelar i investeringsfonder (exkl. penningmarknadsfonder) ökade under tredje kvartalet 2005 jämfört med andra kvartalet. I synnerhet stärktes efterfrågan på obligationsfonder ytterligare – till den högsta nivå som noterats sedan

1) Fondbolagens europeiska intresseorganisation EFAMA (European Fund and Asset Management Association) 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.

Diagram II Den icke-finansiella sektorns finansiella investeringar

(årliga procentuella förändringar)



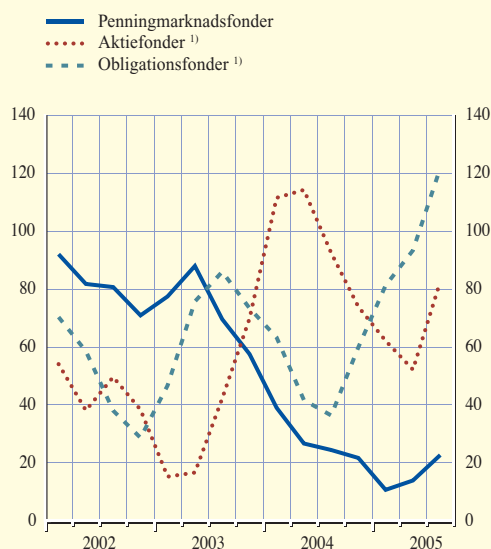
Källa: ECB.

1) Det inkluderar kontanter, kortfristig inlåning, kortfristiga värdepapper, andelar i penningmarknadsfonder, försäkringspremier och reserver för utestående fordringar.

2) Det inkluderar långfristig inlåning, långfristiga värdepapper, noterade aktier, fondandelar. Det exkluderar andelar i penningmarknadsfonder, hushållens nettofordran i livförsäkringsreserver och pensionsfonder.

Diagram 12 Årliga nettoflöden till värdepappersfonder (fördelade på kategorier)

(miljarder euro)

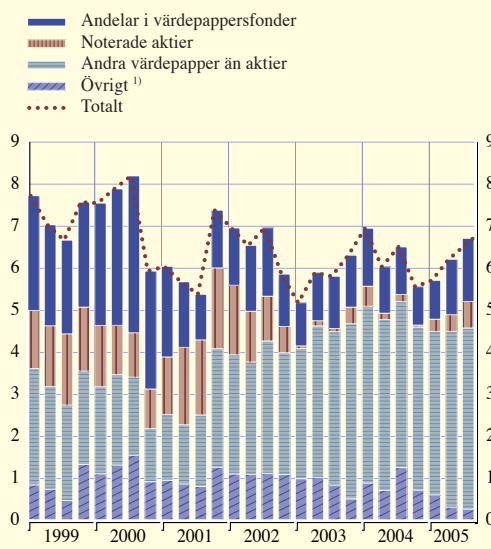


Källor: ECB och EFAMA.

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

Diagram 13 Försäkringsföretags och pensionsinstituts finansiella investeringar

(årliga procentuella förändringar; bidrag i procentenheter)



Källa: ECB.

1) Det inkluderar lån, inlåning och försäkringstekniska reserver.

2001 – och det årliga nettoflödet till aktiefonder ökade för första gången sedan andra kvartalet 2004 (se diagram 12). Samtidigt var det årliga nettoflödet till penningmarknadsfonder fortsatt relativt dämpat.

Den årliga ökningstakten för euroområdet försäkringsföretags och pensionsinstituts totala finansiella investeringar steg till 6,7 % tredje kvartalet 2005, jämfört med 6,2 % kvartalet innan (se diagram 13). Detta berodde främst på en återhämtning i investeringarna i tillgångskategorier med längre löptider och, i mindre utsträckning, i tillgångar med kortare löptider. I synnerhet steg den årliga ökningstakten för investeringar i andra långfristiga värdepapper än aktier ytterligare till 11,1 % – den högsta nivån som observerats sedan 1998. Faktum är att även den årliga ökningstakten för investeringar i noterade aktier steg ytterligare, om än i lägre takt, till 3,9 % jämfört med 2,4 % kvartalet innan. När det gäller tillgångar med kortare löptider verkar försäkringsföretag och pensionsinstitut i synnerhet ha ökat sina investeringar i andelar i penningmarknadsfonder. Värderingsvinsterna på totala innehav av värdepapper steg markant tredje kvartalet 2005 jämfört med andra kvartalet 2005.

Sammantaget tyder uppgifterna om värdepappersfonder och om försäkringsföretag och pensionsinstitut på en viss benägenhet från den icke-finansiella sektorn att investera i mer riskfyllda finansiella instrument som t.ex. aktier via institutionella investerare, även om det fortfarande kan finnas ett visst motstånd mot att investera direkt i aktier.

2.3 PENNINGMARKNADSRÄNTOR

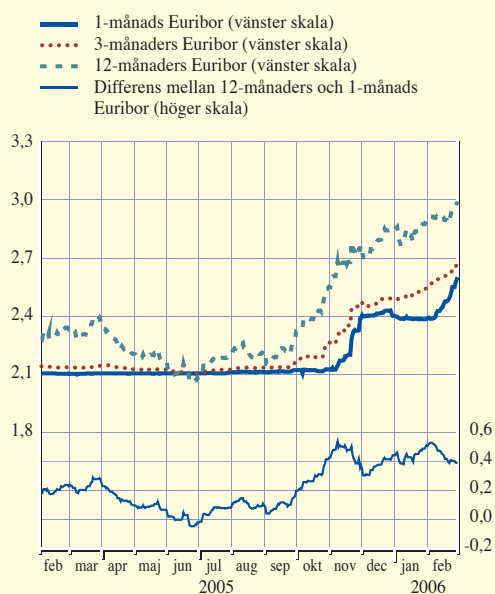
Mellan december 2005 och februari 2006 steg penningmarknadsräntorna för alla löptider i samband med ökade förväntningar på marknaden om en ytterligare höjning av ECB:s styrräntor. Eftersom ökningarna för de olika löptiderna var av samma storleksordning, förblev lutningen på penningmarknadens avkastningskurva i stort sett oförändrad under den senaste tremånadersperioden som helhet.

Efter att ha stigit kraftigt i november 2005 i samband med marknads förväntningar på en höjning av ECB:s styrräntor den 1 december, steg penningmarknadsräntorna ytterligare mellan i början av december 2005 och slutet av februari 2006. I december 2005 och januari 2006 låg 1-månadsräntan i stort sett kvar oförändrad, medan 3-månaders- och 12-månadersräntorna steg i samband med marknads förväntningar på en ytterligare höjning av ECB:s styrräntor i mars. Till följd av styrkan i dessa förväntningar började även 1-månadsränta att öka kraftigt i februari 2006, med mer måttliga ökningarna av 3-månaders- och 12-månadersräntan. Den 1 mars låg 1-månads-, 3-månaders-, 6-månaders och 12-månadersräntan på 2,60 %, 2,66 %, 2,79 % respektive 2,99 %, dvs. 22, 19, 20 och 23 punkter högre än i slutet av november 2005.

Till följd av denna utveckling blev penningmarknadens avkastningskurva, som hade fått en brantare lutning i december och januari, åter flack i februari. Under de tre senaste månaderna som helhet har avkastningskurvens lutning i stort sett varit fortsatt oförändrad. Skillnaden mellan 12-månaders och 1-månads Euribor var 39 punkter den 1 mars 2006, jämfört med 38 punkter den 30 november 2005 (se diagram 14).

Diagram 14 Penningmarknadsräntor

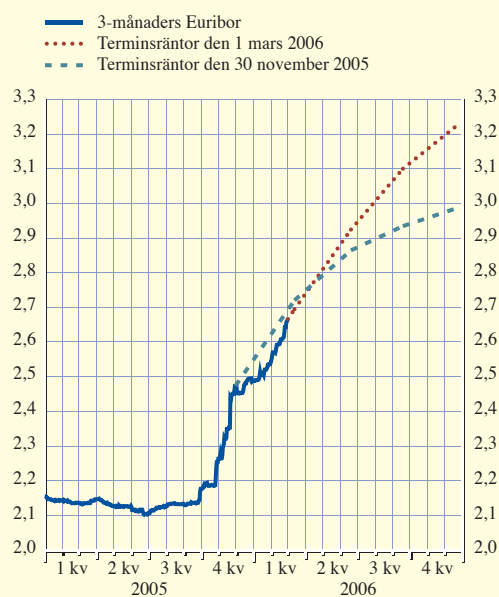
(procent per år; procentenheter; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

Diagram 15 3-månadersräntor och terminsräntor i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källa: Reuters.

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

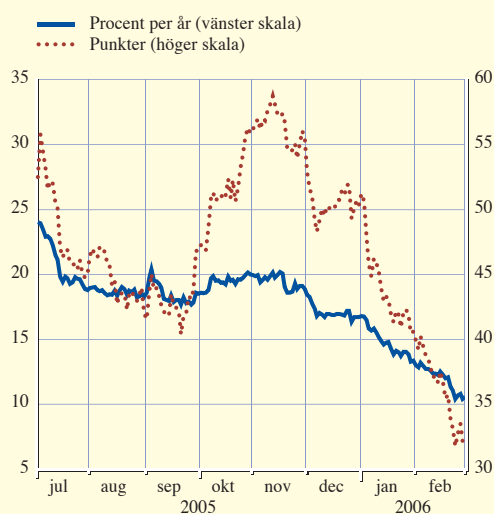
Sedan i slutet av november 2005 har marknadsdeltagarna reviderat sina förväntningar när det gäller den korta räntans utveckling under 2006. Förväntningarna för de tidsperspektiv som omfattar de allra första månaderna 2006 har nedjusterats något, medan förväntningarna för de tidsperspektiv som omfattar andra hälften av 2006 har uppjusterats. Denna utveckling återspeglas i de implicita räntorna i 3-månaders Euribor-terminkontrakt som förfaller i juni 2006, september 2006 och december 2006, som låg på 2,92 %, 3,10 % respektive 3,22 % den 1 mars 2006, dvs. 6, 17 och 24 punkter högre än i slutet av november 2005 (se diagram 15).

Den implicita volatilitet som härleds ur optioner på 3-månaders Euribor-terminkontrakt minskade kraftigt mellan december och februari och var historiskt sett mycket låg i slutet av februari. Den implicita volatilitetens utveckling de senaste tre månaderna, efter ECB:s räntebeslut och dess information till marknadsdeltagarna sedan december 2005, tyder på att osäkerheten på marknaden om den korta räntans utveckling de närmaste månaderna har minskat och nu är mycket liten (se diagram 16).

I december 2005 steg räntorna på den kortaste änden av penningmarknadskurvan, vilket berodde på ECB-rådets beslut den 1 december att höja ECB:s styrräntor med 25 punkter. Med undantag för sedvanliga effekter kring julhelgen och årsskiften (som ECB framgångsrikt lyckades begränsa genom att tillföra riklig likviditet för att motverka den ökade osäkerheten beträffande autonoma faktorer under denna period), förblev Eonia stabil på 2,32 %. Under de uppfyllandeperioder som började i januari och februari låg Eonia (med undantag för viss volatilitet till följd av likviditetsläget i början av februari) på en stabil nivå på 2,33 % respektive 2,34 %, dvs. 8 och 9 punkter över den lägsta anbudsräntan vid Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner. Mot slutet

Diagram 16 Implicit volatilitet härledd ur optioner på 3-månaders Euribor-terminkontrakt med förfall i september 2006

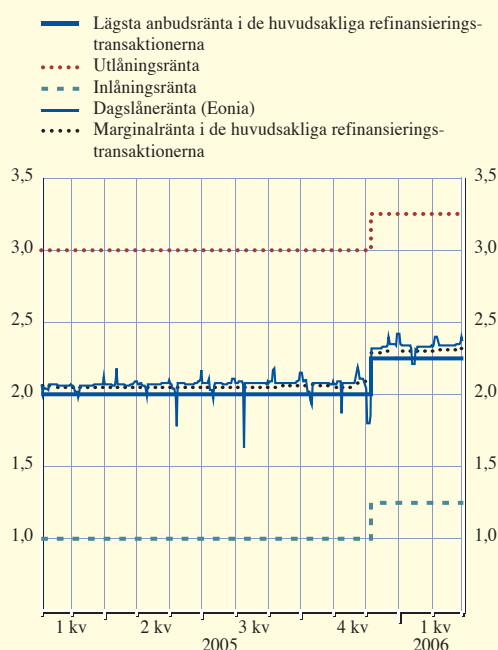
(procent per år; punkter; dagliga uppgifter)



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", Monthly Bulletin, maj 2002).

Diagram 17 ECB:s räntor och dagslåneräntan

(procent per år; dagliga uppgifter)



Källor: ECB och Reuters.

av februari steg dagslåneräntan, och nådde 2,40 % den 28 februari, vilket berodde på månads-slutseffekter.

Under de senaste tre månaderna har ECB fortsatt den något generösare tilldelningspolicy som antogs i oktober 2005. I december och januari tillfördes likviditet i de huvudsakliga refinansierings-transaktionerna med marginalräntor och vägda genomsnittsräntor på 2,30 % respektive 2,31 % i de flesta av anbuds-förfarandena, medan räntorna steg till 2,31 % respektive 2,32 % i februari. I den sista huvudsakliga refinansieringstransaktion som genomfördes under den uppfyllandeperiod som slutade den 7 mars 2006 steg marginalräntan och den vägda genomsnittsräntan ytterligare till 2,32 % respektive 2,34 % (se diagram 17). För mer information om korta räntor och likviditets-läget när det gäller de tre senaste uppfyllandeperioderna, se ruta 4.

I den långfristiga refinansieringstransaktion som genomfördes den 21 december 2005 steg mar-ginalräntan och den vägda genomsnittsräntan med 5 punkter jämfört med transaktionen innan, till 2,45 % respektive 2,46 %, dvs. endast 4 och 3 punkter under 3-månaders Euribor den dagen. Transaktionen påverkades av att en motpart gjorde ett misstag i sitt anbud (se även ruta 4). I de transaktioner som genomfördes den 25 januari och den 22 februari, som var de första transaktio-nerna med en högre tilldelningsvolym på 40 miljarder euro, låg marginalräntan på 2,47 % respek-tive 2,57 %, dvs. 6 och 4 punkter under 3-månaders Euribor de dagarna.

Ruta 4

LIKVIDITETSLÄGET OCH PENNINGPOLITISKA TRANSAKTIONER MELLAN DEN 9 NOVEMBER 2005 OCH DEN 7 FEBRUARI 2006

I denna ruta granskas ECB:s likviditetshante-ring under de tre uppfyllandeperioder som av-slutades den 5 december 2005, den 17 januari 2006 samt den 7 februari 2006.

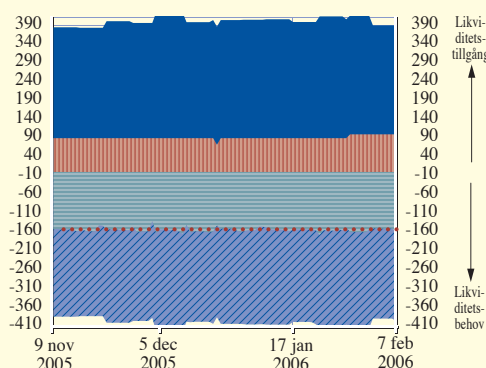
Banksystemets likviditetsbehov

Under den granskade perioden uppvisade banksystemets likviditetsbehov ett starkt sä-sonsmönster, precis som tidigare år, vilket främst berodde på ökningen av utelöpande sedlar (se diagram A). Utelöpande sedlar, som är den största ”autonoma faktorn” (dvs. en faktor som normalt inte härrör från använ-dningen av penningpolitiska instrument), nådde en historisk toppnivå på 575,3 miljarder euro den 26 december 2005. Totalt sett stod de auto-noma faktorerna för ett bidrag på i genomsnitt 248 miljarder euro till Eurosystemets likvidi-tetsunderskott under den granskade perioden. Kassakraven, som är den andra stora orsaken till likviditetsbehovet, ökade till 153 miljarder euro under samma period.

Diagram A Banksystemets likviditetsbehov och likviditetstillgången

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

- Huvudsakliga refinansieringstransaktioner: 310,44 miljarder euro
- Långfristiga refinansieringstransaktioner: 91,25 miljarder euro
- Avistabehållningar: 154,04 miljarder euro
- Kassakravnivå (Kassakrav: 153,19 miljarder euro; överskottsreserver: 0,85 miljarder euro)
- Autonoma faktorer: 247,72 miljarder euro

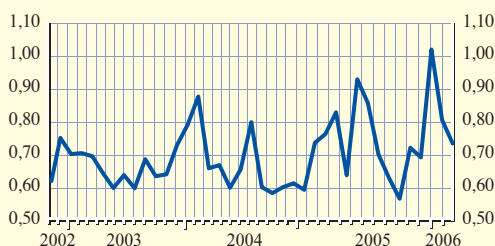


Källa: ECB.

Dagsgenomsnittet för överskottsreserverna (dvs. det dagliga genomsnittet av behållningar på löpande räkningar utöver kassakraven) bidrog med i genomsnitt 0,85 miljarder euro till Eurosystemets likviditetsunderskott under den granskade perioden. Under uppfyllandeperioden som slutade den 5 december nådde de genomsnittliga överskottsreserverna en rekordnivå på 1,02 miljarder euro till följd av oväntat höga enskilda likviditetsinnehav. Under de två följande uppfyllandeperioderna minskade de genomsnittliga överskottsreserverna till 0,81 miljarder euro respektive 0,74 miljarder euro (se diagram B).

Diagram B Överskottsreserver¹

(miljarder euro; genomsnittlig nivå för varje uppfyllandeperiod)



Källa: ECB.

1) Bankernas avistainlåning utöver kassakraven.

Likviditetstillförsel och räntor

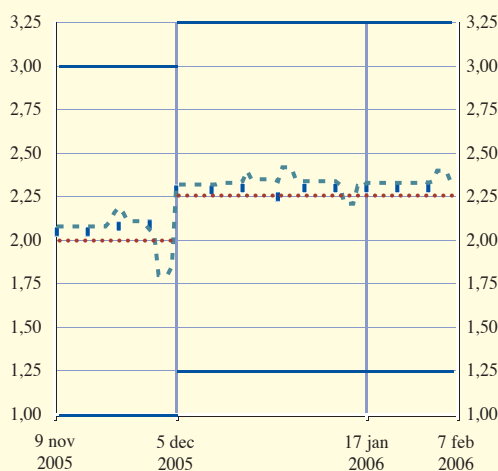
Samtidigt som efterfrågan på likviditet nådde en säsongstopp ökade volymen av öppna marknadsoperationer tillfälligt (se diagram A). I genomsnitt uppgick tilldelningsbeloppet i de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna (HRT) till 310,4 miljarder euro. Avgivna anbud från motparter i förhållande till tilldelade anbud (anbudens täckningsgrad) minskade under december till nivåer mellan 1,00 och 1,25 innan de åter ökade till runt 1,30. Den genomsnittliga täckningsgraden under den granskade perioden var 1,23.

I enlighet med ECB-rådets beslut att öka tilldelningsvolymen i de långfristiga refinansieringstransaktionerna (LRT) från 30 miljarder euro till 40 miljarder euro, ökade tilldelningsbeloppet i de långfristiga refinansieringstransaktionerna från 90 miljarder euro till 100 miljarder euro under den granskade perioden.

Diagram C Eonia och ECB-räntor

(dagliga räntor i procent)

- HRT marginalränta
- HRT lägsta anbudsränta
- Eonia
- Korridor som sätts av räntorna på utlånings- och inlåningsfaciliteten



Källa: ECB.

Uppfyllandeperioden som slutade den 5 december 2005

I oktober 2005 hade ECB informerat marknadsdeltagarna om sin oro över den stigande ränteskillnaden mellan Eonia (euro overnight index average) och den lägsta anbudsräntan. Följaktligen hade den beslutat att tilldela 1 miljard euro över riktvärdesbeloppet i alla HRT utom den sista i en uppfyllandeperiod. Utnyttjandet av denna åtgärd utökades till att omfatta den uppfyllandeperiod som avslutades den 5 december. Denna period startade med marginalräntor och vägda genomsnittsräntor vid de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna på 2,05 % respektive 2,06 %, medan Eonia uppgick till 2,08 %.

Marknadsdeltagarnas förväntningar om en ändring av ECB:s styrräntor ökade i slutet av november. Trots att ränteändringar enligt det nya systemet träder i kraft först i början av nästa uppfyllandeperiod, steg Eonia till 2,19 % medan marginalräntan i den huvudsakliga refinansieringstransaktionen nådde 2,08 %. På grund av denna oväntade reaktion på marknaden tilldelade ECB även 1 miljard euro över riktvärdesbeloppet i den sista HRT i den uppfyllandeperioden. Marginalräntan låg kvar på 2,09 % men Eonia föll därefter tillbaka till 2,05 %. På uppfyllandeperiodens sista dag absorberade ECB ett förväntat likviditetsöverskott på 7,5 miljarder euro genom en finjusterande transaktion. Uppfyllandeperioden avslutades med ett nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten på 0,77 miljarder euro, och Eonia föll till 1,85 %.

Uppfyllandeperioden som slutade den 17 januari 2006

Den 1 december 2005 beslutade ECB-rådet att höja ECB:s styrräntor med 25 punkter. Ändringen trädde i kraft från och med den nya uppfyllandeperiod som började den 6 december. ECB hade för avsikt att fortsätta med sin något generösare tilldelningspolicy under denna uppfyllandeperiod och tilldelade därför 1 miljard euro över riktvärdesbeloppet den 5 december. Denna extra tilldelning ökades emellertid gradvis ytterligare och nådde 3 miljarder euro under de följande HRT kring julhelgen och årsskiftet innan man återvände till riktvärdesbeloppet i uppfyllandeperiodens sista anbudsförfarande.

I den LRT som avslutades den 22 december förhindrade ett felaktigt anbud ECB från att tilldela det avsedda beloppet på 30 miljarder euro. Endast 12,5 miljarder euro kunde tilldelas. För att motverka den resulterande likviditetsobalansen genomförde ECB en ytterligare LRT för det resterande beloppet följande dag.

Under uppfyllandeperiodens första vecka låg Eonia på 2,32 % för att stiga till 2,35 % kring julhelgen. Samtidigt låg marginalräntorna i de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna på 2,29–2,30 % och den vägda genomsnittsräntan på 2,30–2,31 %. Det ytterligare behovet före årsskiftet ledde till att Eonia steg till 2,42 % den 30 december, vilket var den lägsta skillnaden gentemot den lägsta anbudsräntan vid årsskiftet som hittills observerats. Under de två första veckorna 2006 var Eonia fortsatt stabil på 2,34 %, men till följd av marknadens förväntningar på rikliga likviditetsförhållanden minskade Eonia till 2,1 % den 13 januari. Likviditetsabsorberade fel i autonoma faktorer och överskottsreserver drev upp Eonia till 2,31 % följande måndag. Uppfyllandeperioden avslutades med ett nettoutnyttjande av inlåningsfaciliteten på 0,79 miljarder euro, och Eonia uppgick till 2,30 %.

Uppfyllandeperioden som slutade den 7 februari 2006

Den något generösare tilldelningspolicyn följdes även under nästa uppfyllandeperiod. Under de två första veckorna av denna period var Eonia relativt stabil på 2,33 %, men steg till 2,40 % fredagen den 3 februari innan den minskade till 2,34 % under periodens två sista dagar. Den kortvariga uppgången i dagslåneräntan berodde på stramare likviditetsförhållanden efter tilldelningen av den sista HRT. Marginalräntan i HRT ökade något från 2,30 % till 2,31 % medan den vägda genomsnittsräntan förblev stabil på 2,31 %. På uppfyllandeperiodens sista dag tillförde ECB 6,5 miljarder euro genom en finjusterande transaktion för att kompensera för en förväntad likviditetsobalans på 6,7 miljarder euro. Uppfyllandeperioden slutade med marginellt rikliga likviditetsförhållanden med ett utnyttjande av inlåningsfaciliteten på totalt 0,87 miljarder euro, och Eonia på 2,34 %.

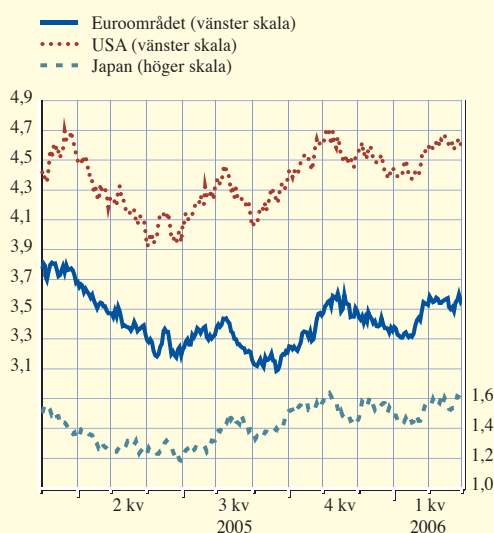
2.4 OBLIGATIONSMARKNADER

De långa statsobligationsräntorna har globalt bara stigit marginellt sedan slutet av november 2005. Statsobligationsräntorna i euroområdet, särskilt de med medelfristiga löptider, stärktes av indikationer som fick marknadsdeltagarna att förvänta sig att den ekonomiska aktiviteten i euroområdet inom kort skulle förbättras. Osäkerheten på obligationsmarknaderna var fortsatt liten på de flesta större marknader.

Mellan slutet av november 2005 och den 1 mars 2006 steg de 10-åriga statsobligationsräntorna i både euroområdet och USA något till 3,6 % respektive 4,6 % i slutet av den granskade perioden (se diagram 18). De långa obligationsräntorna var dock historiskt sett fortfarande ganska låga på båda sidor av Atlanten. De låga obligationsräntorna i båda ekonomierna visar alltså fortfarande att de riskpremier som investerare kräver för att hålla långfristiga obligationer är låga och att de långsiktiga inflationsförväntningarna är fast förankrade. Skillnaden mellan USA:s och euroområdets 10-åriga statsobligationsräntor var i stort sett oförändrad och uppgick i slutet av den granskade perioden till 105 punkter. De japanska 10-åriga statsobligationsräntorna steg under samma period och uppgick den 1 mars till 1,6 %. Marknadsdeltagarnas osäkerhet om utvecklingen för 10-åriga obligationer på kort sikt, mätt genom den implicita volatiliteten härledd ur obligationsoptioner, minskade något i euroområdet och USA, medan den ökade något i Japan (se diagram 19).

Diagram 18 Långa statsobligationsräntor

(procent per år; dagliga uppgifter)

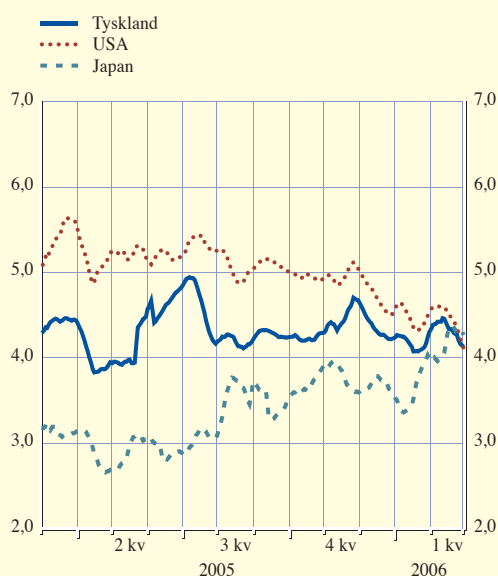


Källor: Bloomberg och Reuters.

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

Diagram 19 Implicit volatilitet på obligationsmarknader

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

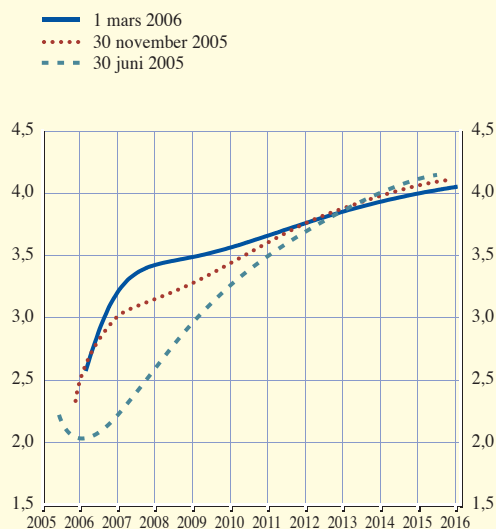


Källa: Bloomberg.

Anm. De implicita volatilitetsserierna 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 kontraktens förfallodag, från det kontrakt som är närmast förfallodagen till efterföljande kontrakt.

Diagram 20 Implicita terminräntor för dagslån i euroområdet

(procent per år; dagliga uppgifter)

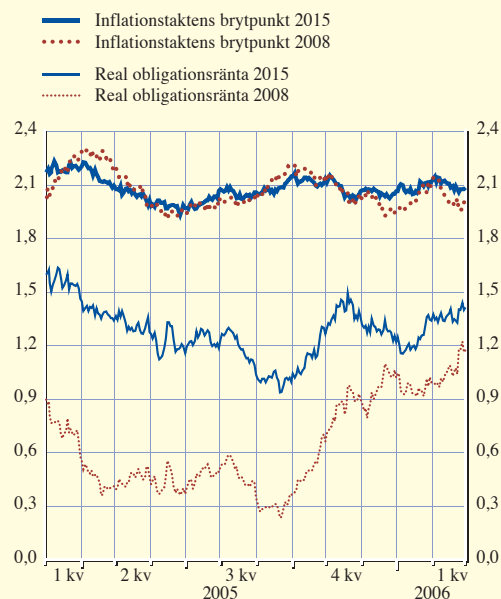


Källa: ECB:s uppskattning.

Anm. Den implicita terminräntekurvan, 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 dessa implicita terminräntekurvor beskrivs i ruta 4 i ECB:s månadsrapport för januari 1999. De uppgifter som används i uppskattningen härleds ur svappavtal.

Diagram 21 Reala obligationsräntor och inflationstaktens brytpunkter i euroområdet

(procent per år; exklusive avgifter; dagliga uppgifter)



Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

Anm. Reala obligationsräntor härleds ur marknadspriser på franska statsobligationer som är indexreglerade till euroområdets HIKP (exklusive tobakspriser). Den metod som används för att beräkna brytpunkten för inflationstakten beskrivs i ruta 2 i Monthly Bulletin, februari 2002.

Även om de långa nominella obligationsräntorna i USA fluktuerade kraftigt under den granskade perioden har de stigit något de senaste tre månaderna. Nya uppgifter om indikatorer för faktisk och förväntad ekonomisk aktivitet fortsatte att sammantaget tyda på en ganska stark ekonomisk tillväxt. Nya uppgifter om USA:s reala BNP för fjärde kvartalet 2005 visade dock att den var mycket lägre än marknadsdeltagarna väntat, vilket verkar ha gett upphov till viss oro över de kortsiktiga utsikterna för den ekonomiska aktiviteten. Detta framgår av att de reala räntorna på indexreglerade obligationer på det hela taget sjönk under den granskade perioden, med mer markanta nedgångar för obligationer med kortare löptid. Lutningen på USA:s avkastningskurva blev ännu flackare och till och med inverterad för vissa löptider. Även om en inverterad avkastningskurva tidigare har varit en signal om lägre tillväxt framöver bör det hållas i åtanke att lutningen på den amerikanska avkastningskurvan i dagsläget kan snedvridas av de mycket låga riskpremierna på långfristiga obligationer.²

Den ytterligare uppgången i oljepriserna de senaste tre månaderna verkar ha drivit på de amerikanska obligationsräntorna genom att skapa högre inflationsförväntningar bland investerarna. Denna tolkning bekräftas av att brytpunkten för inflationstakten i USA, särskilt för kortare löptider, har stigit sedan slutet av november 2005. Den brytpunkt för inflationen som härleds ur nominella och reala räntor på obligationer som förfaller 2009 har till exempel stigit med omkring 50 punkter de senaste tre månaderna.

2 Se rutan "Does the flattening of the US yield curve signal lower growth ahead?" i ECB Monthly Bulletin, februari 2006.

Totalt sett har de långa obligationsräntorna i euroområdet stigit något de senaste tre månaderna. Denna uppgång fick stöd av enkätindikatorer som, även om den ekonomiska tillväxten sista kvartalet 2005 var något lägre än väntat, i allmänhet tydde på att den ekonomiska tillväxten i euroområdet skulle öka 2006. Investerarnas förväntningar om en förbättring av den ekonomiska aktiviteten i euroområdet på kort sikt är förenliga med den uppgång med omkring 30 punkter i realräntorna på indexreglerade obligationer som löper ut 2008 som har ägt rum de senaste tre månaderna (se diagram 21). Marknadsdeltagarnas uppfattning om ECB:s framtida penningpolitik har inte förändrats nämnvärt under denna period, med undantag för att de förväntade styrräntorna på kort till medellång sikt har blivit något högre (se diagram 20). Euroområdets obligationsräntor förändrades dock inte mycket efter ECB:s beslut den 1 december att höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 25 punkter till 2,25 %. Denna svaga reaktion från obligationsmarknaden tyder på att åtstramningen av penningpolitiken var väntad på finansmarknaderna.

Marknadsdeltagarnas inflationsförväntningar för euroområdet förändrades inte nämnvärt under den granskade perioden, vilket framgår av att brytpunkterna för inflationen bara förändrades marginellt beträffande alla löptider (se diagram 21). Brytpunkterna för inflationen i euroområdet har alltså stått emot oljeprishöjningarna de senaste tre månaderna. Den 1 mars uppgick den 10-åriga brytpunkten för inflationen till 2,1 %.

Den implicita volatiliteten på obligationsmarknaden i euroområdet sjönk något både i december 2005 och de första två månaderna 2006 och var därmed historiskt sett fortsatt ganska låg (se diagram 19). Marknadsdeltagarnas osäkerhet när det gäller utvecklingen av 10-åriga obligationsräntor på kort sikt var följaktligen fortfarande ganska måttlig, vilket tyder på att de tror att de låga långa räntorna i euroområdet och globalt kommer att hålla i sig.

2.5 AKTIEMARKNADER

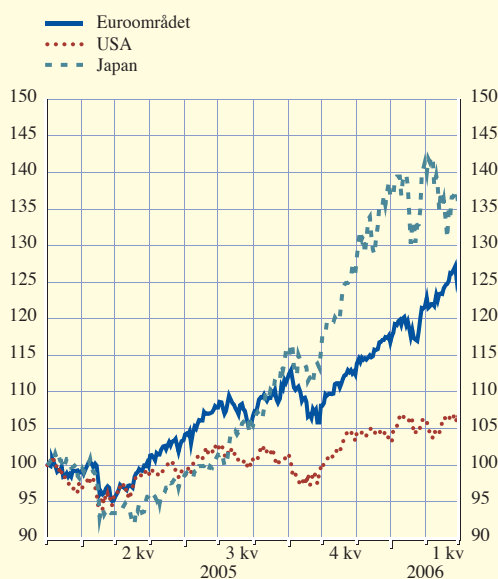
De senaste tre månaderna har kännetecknats av kraftiga kursuppgångar på alla större aktiemarknader. En stark såväl faktisk som förväntad lönsamhet stimulerade de globala aktiekurserna.

Under de senaste tre månaderna har aktiekurserna stigit i både euroområdet och USA. Även de japanska aktiekurserna steg, även om kursutvecklingen var mycket volatil under perioden. I euroområdet och USA steg aktiekurserna, mätt genom Dow Jones EURO STOXX respektive Standard & Poor's 500, med omkring 12 % respektive 3 % mellan slutet av november 2005 och den 1 mars 2006 (se diagram 22). Under samma period steg de japanska aktiekurserna, mätt genom Nikkei 225, med omkring 7 %.

Osäkerheten på aktiemarknaden, mätt genom den implicita volatilitet som kan härledas ur aktieoptioner, var i stort sett oförändrad i USA, medan den steg något i euroområdet och ökade kraftigt i Japan (se diagram 23).

Diagram 22 Aktieindex

(index: 1 mars 2005 = 100; dagliga uppgifter)



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

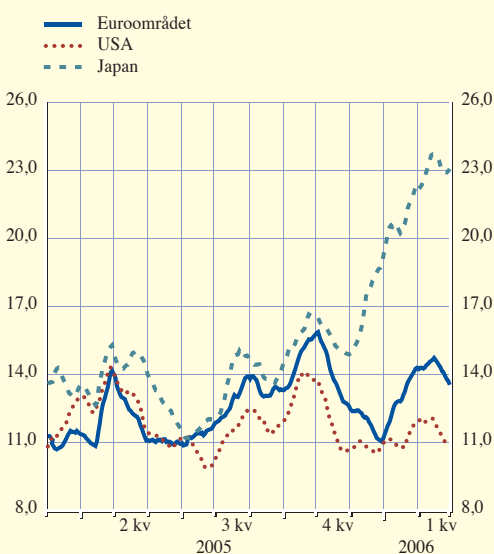
I Japan kan en del av den ökade osäkerheten på aktiemarknaden och den kraftiga kursnedgången mot slutet av den granskade perioden ha att göra med utredningarna av påstådd marknadsmanipulation av toppchefer i ett japanskt Internetföretag i mitten av januari 2006. Sammantaget stärktes de japanska aktiekurserna av relativt positiva uppgifter om ekonomin och vinstutvecklingen och fortsatte därmed den starka återhämtning som har kunna observeras sedan början av 2005.

De amerikanska aktiekurserna har stigit de senaste tre månaderna i en situation med relativt positiva vinstuppgifter. I februari rapporterade Thomson Financial Datastream till exempel att vinsten per aktie för företag som ingår i Standard & Poor's 500 steg i en årstakt på omkring 15 %. Samma källa rapporterade att börsanalytiker förutspådde att vinstutvecklingen de närmaste tolv månaderna skulle ligga runt 12 % (se diagram 24). Amerikanska vinster och aktiekurser har alltså visat sig kunna stå emot både de nya oljeprishöjningarna de senaste tre månaderna och de ökade geopolitiska spänningarna.

Den tvåsiffriga uppgången i euroområdet aktiekurser de senaste tre månaderna har lett till att den mycket starka kursutvecklingen i euroområdet som har pågått i ungefär ett år har fortsatt. Aktieuppgången berodde på en stadig ökning av både faktiska och förväntade bolagsvinster. I februari rapporterade Thomson Financial Datastream att vinsten i företag som ingår i Standard & Poor's 500 steg i en faktisk årstakt på omkring 16 %. Samma källa rapporterade att börsanalytiker förutspådde att vinsten per aktie för företag som ingår i Dow Jones EURO STOXX skulle stiga i en årstakt på 8 % de kommande tolv månaderna.

Diagram 23 Implicit volatilitet på aktiemarknader

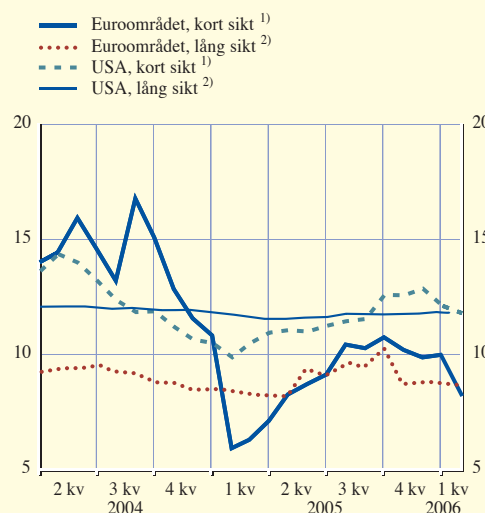
(procent per år; 10-dagars glidande medelvärde av dagliga uppgifter)



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

Diagram 24 Förväntad ökning i vinst per aktie i USA och euroområdet

(procent per år; månatliga uppgifter)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.
Anm. Förväntad vinstökning i Dow Jones Euro STOXX-index för euroområdet och Standard & Poor's 500-index för USA.
1) Med "kort sikt" avses analytikers vinstförväntningar 12 månader framåt (årliga ökningstakter).
2) Med "lång sikt" avses analytikers vinstförväntningar 3-5 år framåt (årliga ökningstakter).

Denna starka förväntade vinstutveckling för företag i euroområdet är förenlig med den positiva bedömning som framkommer i enkätbaserade indikatorer för företagens förväntningar. De senaste 12 månaderna har ett intressant faktum på de globala aktiemarknaderna varit att aktiekurserna i euroområdet har haft en starkare utveckling än aktiekurserna i USA. Detta kan i viss mån bero på att ränteskillnaden mellan USA och euroområdet har ökat, samt på eurons depreciering gentemot US-dollar (se ruta 5).

Sektorerna ”finans”, ”industri” och ”sammanslagning” har de senaste tre månaderna haft en bättre utveckling än indexet totalt (se tabell 3). Sektorn ”finans” gynnas förmodligen av det rådande läget med låg inflation och låga räntor, medan sektorerna ”industri” och ”sammanslagning” kan ha fått draghjälp av företagens mer positiva uppfattning om euroområdet och av oljeprishöjningen i den sistnämnda sektorn under denna period.

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 (vid periodens slut)	5,3	6,7	11,3	7,3	34,4	3,9	10,7	5,3	6,5	8,7	100,0
Kursförändringar (vid periodens slut)											
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
3 kv 2005	12,5	1,7	11,8	14,1	9,8	4,5	7,0	4,8	1,3	6,5	8,1
4 kv 2005	6,2	4,3	0,6	-6,3	9,0	6,5	7,1	7,0	-4,1	5,7	4,5
Januari	6,0	1,1	4,4	6,0	4,7	3,0	7,1	2,3	-4,7	6,9	4,1
Februari	1,0	1,3	3,2	-4,8	5,9	-2,9	3,6	1,7	1,7	5,2	3,0
Ultimo november 2005 till 1 mars 2006	12,7	9,1	11,9	1,5	16,4	7,2	20,0	8,6	-1,1	18,6	12,4
Volatilitet (periodgenomsnitt)											
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
3 kv 2005	12,8	8,4	12,2	15,9	11,2	12,0	9,4	18,0	10,9	12,3	10,0
4 kv 2005	13,2	10,4	11,3	20,1	10,6	13,6	11,3	14,7	11,0	11,3	10,2
Januari	17,5	10,3	12,6	13,2	14,7	13,6	14,9	18,4	16,0	12,4	11,8
Februari	10,4	9,2	10,5	17,8	10,3	11,9	8,7	11,4	13,2	14,7	8,5
Ultimo november 2005 till 1 mars 2006	12,9	9,3	10,6	14,9	11,7	13,2	10,9	13,6	12,7	13,2	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 avsnittet ”Statistik för euroområdet” i denna månadsrapport.

ORSAKER TILL DEN SENASTE TIDENS FRIKOPPLING AV EUROORÅDETS AKTIEKURSER FRÅN AKTIEKURSERNA I USA

Under det gångna året har aktiekurserna stigit kraftigt i euroområdet, medan de har stagnerat i USA. Mellan slutet av december 2004 och slutet av december 2005 steg Dow Jones EURO STOXX breda index med nästan 23 %, jämfört med en ökning på strax under 4 % i Standard & Poor's 500. Att euroområdets aktiekurser har haft en mycket bättre utveckling än de amerikanska aktiekurserna kan verka oförenligt med euroområdets relativt sett svagare både faktiska och förväntade tillväxt, som om något borde ha gynnat den amerikanska aktieutvecklingen. I denna ruta beskrivs hur flera andra grundläggande faktorer, som en mer gynnsam bolagsvinstutveckling, eurons försvagning gentemot US-dollar och mer dämpade räntehöjningar i euroområdet, kan vara förklaringen till varför euroområdets aktiemarknad har haft en bättre utveckling än den i USA.

För att bedöma vilka faktorer som kan ha ökat klyftan mellan aktiekurserna i de två ekonomierna kan det vara meningsfullt att erinra om att priset på en aktie i teorin är lika med summan av den förväntade avkastningen diskonterat med den riskfria ränta och riskpremie som investerare kräver för att hålla aktien. Den förväntade framtida avkastningen kan ersättas med vinstförväntningar i värderingen, om det antas att en viss del av vinsten kommer att betalas ut som utdelning. Skillnader i aktiekursutvecklingen från en ekonomi till en annan måste därför bero på skillnader i lönsamhet, räntor och aktieriskpremien.

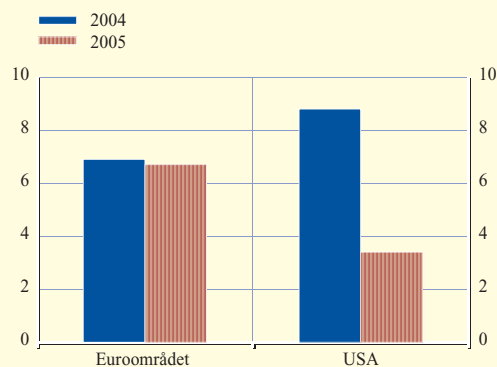
När det gäller utvecklingen av den relativa lönsamheten steg vinsten per aktie, enligt vinstuppgifter om Dow Jones EURO STOXX och Standard & Poor's 500 från Thomson Financial Datastream, mer i euroområdet än i USA under både 2004 och 2005. Vinstutvecklingen under 2005 var inte bara starkare i euroområdet än i USA, den var också betydligt starkare än vad som hade förväntats ett år tidigare. I december 2004 förutspådde börsanalytiker att vinsten per aktie skulle öka med 11,6 % i euroområdet under 2005, men i själva verket steg den med 18,3 %, dvs. nästan 7 procentenheter mer än väntat. I USA steg vinsten per aktie med 14,1 % 2005, vilket var bara 3 procentenheter mer än vad som förväntades i december 2004 (se diagram A).

En av de faktorer som kan förklara skillnaderna mellan aktiemarknadsutvecklingen i euroområdet respektive USA är växelkursen. Markanta växelkursförändringar kan påverka både den rapporterade vinsten och marknadens syn på vinstutsikterna. Effekterna av växelkursförändringar på ett visst bolags intäkter och i slutändan på ett brett aktieindex varierar naturligtvis beroende på om företagen i första hand är importinriktade eller exportinriktade, vilket innebär att effekten på aggregerad nivå är knappt identifierbar och därför blir en fråga om empiriska erfarenheter. Diagrammet nedan visar eurons växelkurs i förhållande till US-dollar, tillsammans med den relativa aktiemarknadsutvecklingen i de två ekonomierna. Eftersom den starkare utvecklingen för euroområdets aktier tycks vara nära förbunden med eurons depreciering gentemot US-dollar under hela 2005 är det rimligt att anta att detta bidrog till den mer gynnsamma utvecklingen av intäkterna i euroområdets företag jämfört med för de amerikanska företagen 2005, eventuellt genom att generellt förbättra exportföretagens konkurrensförmåga.

Som redan nämnts är ränteutvecklingen av betydelse för aktiekurserna eftersom räntorna påverkar den diskonteringsfaktor som investerare använder för att värdera aktier. För att mäta räntornas

Diagram A Vinstövertäckningar i euroområdet
och USA

(procentenheter)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.
Anm. Vinstövertäckningar utgör skillnaden mellan den faktiska årliga vinstökningen och den vinstökning som förväntades i december året innan.

Diagram B Aktiekursernas relativa utveckling i
euroområdet och USA samt EUR/USD-kursen

Källor: Reuters och ECB:s beräkningar.

inverkan på aktiekurserna är det meningsfullt att titta på de långa reala räntorna i empiriska termer. När dessa räntor stiger brukar aktiekurserna – under i övrigt lika förhållanden – sjunka. Effekterna av diskonteringsfaktorer på aktiekurserna i USA under 2005 måste ha varit mindre gynnsamma än dem i euroområdet. Den långa reala räntan på euroområdets inflationsreglerade obligationer (som förfaller 2012) förändrades till exempel inte nämnvärt mellan december 2004 och december 2005, medan den reala räntan på jämförbara indexreglerade obligationer som förfaller 2011 i USA steg med ungefär 80 punkter. Det är alltså sannolikt att den starka uppgången i reala obligationsräntor i stora drag uppväger effekterna av den allmänt positiva vinstutvecklingen på den amerikanska aktiemarknaden.

Under 2005 kan euroområdets aktiekurser dessutom ha gynnats av uppfattningen bland investerarna att det innebar en större risk att investera i amerikanska aktier än i aktier i euroområdet. På den fråga som ställdes i månadsenkäten från Merrill Lynch Global Fund Manager Survey om i vilken region de bedömde att aktiemarknaderna var mest övervärderade respektive mest undervärderade svarade under hela 2005 till exempel en genomsnittlig nettoandel (dvs. andelen mest övervärderade minus andelen mest undervärderade) på omkring 50 %, av fondförvaltarna att de ansåg att de amerikanska aktiemarknaderna var mest övervärderade. För euroområdet var nettoandelen i genomsnitt ca -16 %, vilket tyder på att fondförvaltarna hade en tendens att uppfatta euroområdets aktiemarknad som undervärderad. Denna uppfattning kan ha fått i synnerhet institutionella investerare att hålla fler av euroområdets aktier och färre amerikanska aktier i sina portföljer och därmed påverka den relativa kursutvecklingen.

Eftersom aktieuppgången på båda sidor av Atlanten i allmänhet var brett baserad fanns en i stort sett motsvarande skillnad mellan kursutvecklingen i olika branscher i euroområdet respektive USA. Aktiekurserna i företag som ingår i euroområdets finanssektor – som har en större vikt i Dow Jones EURO STOXX än den amerikanska finanssektorn har i Standard & Poor's 500 – steg med 29 % mellan slutet av 2004 och slutet av 2005. I USA steg aktiekurserna inom finanssektorn med betydligt mindre, nämligen omkring 3,5 % under samma period. Denna skillnad i

finanssektorernas utveckling förstärkte därmed frikopplingen mellan den brett baserade kursutvecklingen i de två ekonomierna. En möjlig faktor bakom den starkare aktieuppgången i den europeiska finanssektorn på senare år kan vara marknadens spekulationer om fler samgåenden inom den europeiska banksektorn. Marknadens förväntningar om ytterligare gränsöverskridande samgåenden kan alltså ha drivit på de europeiska bankernas aktiekurser (särskilt dem i potentiella målbanker).

Den starkare kursutvecklingen i euroområdet jämfört med USA under 2005 har sammantaget bidragit till att minska några av skillnaderna när det gäller börsvärdesmetrik i de två ekonomierna, t.ex. börskurs i förhållande till vinst per aktie, och kan därför ses som ett led i en utjämningsprocess. I slutet av 2004 var aktiekurserna i förhållande till bolagsvinster de föregående tolv månaderna 20,5 % för företag i Standard & Poor's 500, medan de – för företag i Dow Jones EURO STOXX – uppgick till 14,3 % i euroområdet. Den relativa utvecklingen för både aktieindex och bolagsvinster 2005 fick de två talen att närma sig ännu mer, till 18,5 % respektive 15,9 %, i slutet av året.

2.6 DE ICKE-FINANSIELLA FÖRETAGENS FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

De reala kostnaderna för icke-finansiella företags externa finansiering var historiskt sett fortfarande låga fjärde kvartalet 2005. Under samma period ökade icke-finansiella företag sin lånefinansiering ytterligare, medan deras utgivning av räntebärande värdepapper var fortsatt blygsam och utgivningen av noterade aktier ökade något. Till följd av den fortsatta ökningen av skuldfinansiering steg sektorns skuld i förhållande till BNP ytterligare sista kvartalet 2005.

FINANSIERINGSKOSTNADER

De reala kostnaderna för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering, vilka beräknas genom att kostnaderna för olika typer av finansiering vägs på grundval av utestående belopp (korrigerade för värderingseffekter), fortsatte att vara historiskt sett låga fram till slutet av fjärde kvartalet 2005 (se diagram 25).³ Medan de reala kostnaderna för skuldfinansiering ökade något minskade de reala kostnaderna för utgivning av noterade aktier under samma period.

Under fjärde kvartalet var de reala kostnaderna för banklån oförändrat låga. En fördelning på löptider visar att de korta MFI-räntorna på lån (med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning på upp till 1 år) till icke-finansiella företag steg med omkring 20–25 punkter fjärde kvartalet och därmed speglade uppgången i penningmarknadsräntorna under samma period (se tabell 4). De långa MFI-räntorna på lån (med en ursprunglig räntebindning på över 5 år) till icke-finansiella företag steg med bara omkring 5 punkter fjärde kvartalet. Detta berodde framför allt på att uppgången i motsvarande statsobligationsräntor har haft ett trögt genomslag på bankernas långa utlåningsräntor de senaste månaderna.

Enligt enkätundersökningen om bankernas utlåning i euroområdet i januari 2006 var kreditkraven för lån till företag dessutom i stort sett oförändrade de senaste två kvartalen, vilket tyder på fortsatt gynnsamma kreditvillkor.⁴

³ För en närmare beskrivning av mätningen av de reala kostnaderna för euroområdets icke-finansiella företags externa finansiering hänvisas till ruta 4 i ECB:s månadsrapport för mars 2005.

⁴ Se ruta 1 i ECB Monthly Bulletin, februari 2006.

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

	(procent per år; punkter; viktjusterade ¹⁾)						Förändring i punkter fram till december 2005		
	2004	2005	2005	2005	2005	2005	2004	2005	2005
	4 kv	1 kv	2 kv	3 kv	nov	dec	dec	sep	nov
MFI-räntor på lån									
Checkräkningskrediter till icke-finansiella företag	5,25	5,26	5,13	5,13	5,09	5,13	-12	0	4
Lån till icke-finansiella företag upp till 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	3,98	3,91	3,88	3,81	3,92	3,99	1	18	7
med en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,44	4,33	4,20	4,04	3,99	4,07	-37	3	8
Lån till icke-finansiella företag över 1 miljon euro med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning upp till 1 år	3,05	3,01	2,94	2,94	3,07	3,20	16	26	13
med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindning över 5 år	4,06	4,04	3,89	3,87	3,98	3,95	-11	8	-2
Memo									
3-månaders penningmarknadsränta	2,17	2,14	2,11	2,14	2,36	2,47	30	33	11
2-åriga statsobligationsränta	2,36	2,49	2,07	2,21	2,73	2,80	44	59	7
5-åriga statsobligationsränta	2,93	3,08	2,58	2,60	3,10	3,07	14	48	-3

Källa: ECB.

1) För perioden fr.o.m. december 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med hjälp av ländervikter som konstruerats utifrån ett 12-månaders glidande medelvärde av mängden nya avtal. För perioden dessförinnan, från januari till november 2003, har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med hjälp av ländervikter som konstruerats utifrån genomsnittet av mängden nya avtal under 2003. För mer information, se rutan "Analysing MFI interest rates at the euro area level", Monthly Bulletin, augusti 2004.

De reala kostnaderna för marknadsbaserad skuldfinansiering för icke-finansiella företag steg fjärde kvartalet till följd av både högre marknadsräntor och en större ränteskillnad mellan företagsobligationer och statsobligationer (se diagram 26), även om de historiskt sett fortfarande var låga. Den växande ränteskillnaden mellan företagsobligationer och statsobligationer kan spegla en förändring i synen på kreditrisker i riktning mot en svag försämring av kvaliteten på icke-finansiella företagskrediter. Detta kan ha samband med marknads förväntningar om en stigande räntebörda för företag tillsammans med högre skuldkvoter i icke-finansiella företag, trots att företagens lönsamhet var fortsatt stark.

Icke-finansiella företags reala kostnader för aktier sjönk fjärde kvartalet 2005, vilket till stor del berodde på en gynnsam utveckling på aktiemarknaden. Samtidigt var de reala kostnaderna för aktier fortfarande betydligt högre än de reala kostnaderna för skuldfinansiering.

FINANSIERINGSFLÖDEN

Lönsamheten i icke-finansiella företag i euroområdet var fortsatt stark tredje kvartalet 2005, mätt genom olika vinstnyckeltal på grundval av aggregerade årsredovisningshandlingar för noterade icke-finansiella företag i euroområdet (se diagram 27).⁵ Ett viktigt skäl till de högre vinstnyckeltalen är att rörelsekostnaderna har minskat i förhållande till omsättningen, vilket visar att icke-finansiella företag har genomfört framgångsrika omstruktureringar. När det gäller lönsamhetsutvecklingen i olika sektorer har lönsamheten (mätt på grundval av rörelseintäkter och nettointäkter i förhållande till omsättningen⁶) inom grossist- och detaljhandeln sammantaget i allmänhet varit

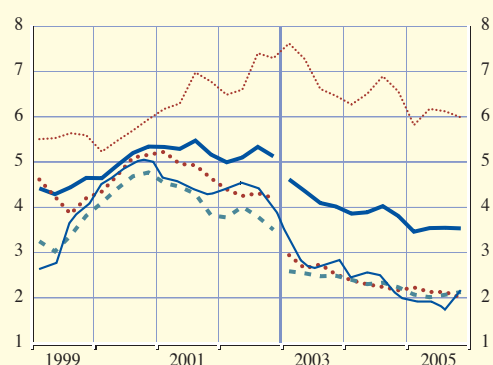
5 Se artikeln "Developments in corporate finance in the euro area" i ECB Monthly Bulletin, november 2005.

6 Rörelseintäkter definieras som försäljning minus rörelsekostnader. Med nettointäkter avses rörelseintäkter och rörelsefrämmande intäkter efter skatter, avskrivningar och extraordinära poster.

Diagram 25 Reala kostnader för icke-finansiella företags i euroområdet externa finansiering

(procent per år)

- Totala finansieringskostnader
- MFI:s reala korta utlåningsräntor
- - - MFI:s reala långa utlåningsräntor
- Reala kostnader för räntebärande upplåning på marknaden
- Reala kostnader för utgivning av noterade aktier



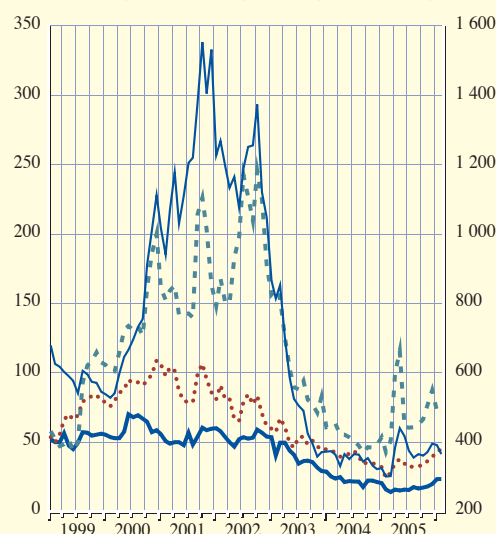
Källor: ECB, Thomson Datastream, Merrill Lynch och Consensus Economics prognos.

Anm. De reala kostnaderna för icke-finansiella företags externa finansiering beräknas som ett vägt genomsnitt av kostnaderna för banklån, kostnaderna för att utge räntebärande papper och kostnaderna för att utge aktier, baserat på respektive utestående belopp och deflaterat med inflationsförväntningar (se ruta 4 i ECB:s månadsrapport, mars 2005). Introduktionen av harmoniserade MFI-räntor i början av 2003 medförde ett brott i statistikserierna.

Diagram 26 Icke-finansiella företags obligationsspreadar

(punkter; månadsgenomsnitt)

- Utgivna i euro av AA-klassade icke-finansiella företag (vänster skala)
- Utgivna i euro av A-klassade icke-finansiella företag (vänster skala)
- - - Utgivna i euro av BBB-klassade icke-finansiella företag (vänster skala)
- Högavkastande obligationer utgivna i euro (höger skala)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar. Anm. Icke-finansiella företags obligationsspreadar anger skillnaden gentemot räntan på AAA-klassade statsobligationer.

lägre än i alla noterade icke-finansiella företag i euroområdet. De aggregerade årsredovisningarna visar dessutom att återhämtningen i lönsamheten har varit svagare än inom till exempel tillverkningssektorn samt transport- och kommunikationssektorn. Detta tycks ligga i linje med den relativt svaga privata konsumtionen i euroområdet.

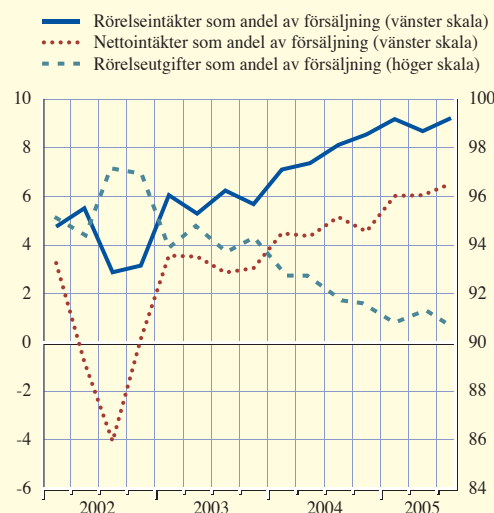
Under de kommande tolv månaderna visar aktiemarknadsbaserade lönsamhetsmått att lönsamhetsutvecklingen i stora börsbolag förväntas avta något, men förmodligen ligga kvar på positiva nivåer (se diagram 27).⁷

Förutom att icke-finansiella företag utnyttjade den goda tillgången till interna medel ökade de sin efterfrågan på extern finansiering fjärde kvartalet 2005 (se diagram 28). Årstakten i icke-finansiella företags externa finansiering steg reellt till 2,8 % fjärde kvartalet, från 2,3 % tredje kvartalet. Till denna utveckling bidrog främst en ökning av MFI:s utlåning till icke-finansiella företag och en viss ökning av icke-finansiella företags utgivning av noterade aktier. Icke-finansiella företags utgivning av räntebärande värdepapper var fortfarande blygsam.

7 Förutom icke-finansiella företag omfattar måttet på bolagsvinster på grundval av Dow Jones EURO STOXX även finansiella företag.

Diagram 27 Lönsamhetskvoter för börsnoterade icke-finansiella företag i euroområdet

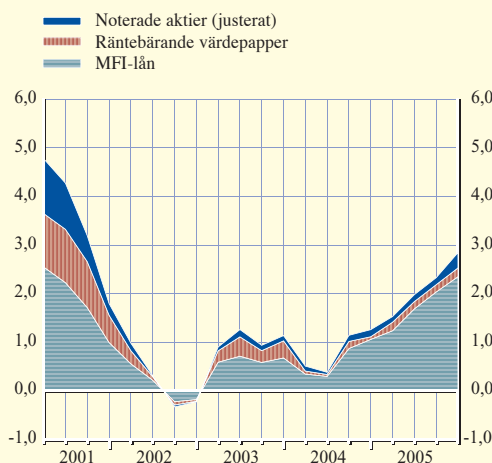
(procent)



Källor: Thomson Financial Datastream och ECB:s beräkningar.
 Anm. Beräkningarna bygger på aggregerade kvartalsvisa balansräkningar för börsnoterade icke-finansiella företag i euroområdet. Urvalet har rensats från starkt avvikande värden. Till skillnad från rörelseintäkter, som definieras som försäljning minus rörelseutgifter, avser nettointäkter rörelseintäkter och rörelsefrämmande intäkter efter beskattning, avskrivningar och extraordinära poster.

Diagram 28 Den reala årliga ökningstakten i finansieringen av icke-finansiella företag, fördelad på instrument

(årliga procentuella förändringar)



Källa: ECB.
 Anm. Den reala årliga ökningstakten definieras som skillnaden mellan den faktiska årliga ökningstakten och BNP-deflatorns ökningstakt.

I synnerhet steg årstakten i MFI:s utlåning till icke-finansiella företag till 8,0 % i slutet av fjärde kvartalet, från 7,3 % tredje kvartalet (se tabell 5). Utnyttjandet av banklån för finansiering stimulerades av de låga reala kostnaderna för sådana lån, bankernas gynnsamma kreditkrav och ett bättre förtroende inom vissa sektorer av ekonomin. När det gäller olika löptider steg årstakten för långfristiga MFI-lån ytterligare till 9,0 % i slutet av fjärde kvartalet från 8,5 % kvartalet innan. Årstakten för kortfristiga lån steg samtidigt till 5,9 % i slutet av fjärde kvartalet, från 5,6 % tredje kvartalet. Den högre årstakten för långfristiga MFI-lån är i linje med både återhämtningen i fasta investeringar i euroområdet och resultaten av enkätundersökningen om bankernas utlåning i euroområdet i januari 2006, som visade att en av orsakerna till att nettoefterfrågan på lån från icke-finansiella företag har ökat var de fasta investeringarna. Tillgänglig information för perioden fram till slutet av tredje kvartalet 2005 visar att 12-månadersförändringen för icke-MFI:s utlåning till icke-finansiella företag till skillnad från MFI:s utlåning fortfarande var negativ.

Icke-finansiella företags utgivning av räntebärande värdepapper steg i en årstakt som fortfarande var blygsam på 3,2 % i slutet av fjärde kvartalet, jämfört med 2,8 % tredje kvartalet. Denna måttliga ökning under en period när de reala kostnaderna för marknadsbaserad skuldfinansiering var gynnsamma kan eventuellt bero på den goda tillgången till interna medel, den starka ökningen av banklån till icke-finansiella företag och en relativt stor inlösen av räntebärande värdepapper. Icke-finansiella företags direktutgivning av räntebärande värdepapper kan i viss mån också ha ersatts

Tabell 5 Icke-finansiella företags finansiering

	Utestående i slutet av senast tillgängliga kvartal (miljarder euro)	Årliga ökningstakter (procentuella förändringar; kvartalsslut)				
		2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv
MFI-lån	3 408	5,4	5,9	6,5	7,3	8,0
upp till 1 år	1 038	2,4	3,8	5,6	5,6	5,9
över 1 år och upp till 5 år	592	6,0	6,7	6,2	6,6	8,6
över 5 år	1 778	7,0	6,9	7,2	8,5	9,0
Emission av räntebärande värdepapper	612	1,4	4,3	3,0	2,8	3,2
kortfristiga	89	-3,8	3,0	-2,9	-1,5	-1,2
långfristiga, varav: ¹⁾	523	2,4	4,6	4,3	3,6	4,1
fast ränta	414	-1,1	0,6	0,7	0,3	0,4
rörlig ränta	93	30,9	27,4	26,3	18,4	21,0
Emission av noterade aktier	3 668	0,8	0,6	0,6	0,5	1,0
Memo ²⁾						
Total finansiering	8 124	1,8	2,0	2,8	2,8	4¼
Lån till icke-finansiella företag	3 912	2,2	3,2	4,2	4,6	5½
Icke-finansiella företags pensionsfondavsättningar	306	4,8	4,7	4,5	4,6	4½

Källa: ECB.

Anm. Uppgifterna i denna tabell (med undantag för memoposterna) har rapporterats i penningmängds- och bankstatistik samt i värdepappersstatistik. Mindre skillnader jämfört med uppgifterna i finansräkenskaper kan förekomma på grund av i första hand skillnader i 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 i statistiken över finansräkenskaper. De icke-finansiella företagens totala finansiering inkluderar lån, emitterade räntebärande värdepapper, emitterade noterade aktier och pensionsfondsreserver. Lån till icke-finansiella företag omfattar lån från MFI och andra finansiella företag. Det senaste kvartalet är beräknat med hjälp av uppgifter från penningmängds- och bankstatistik samt värdepappersstatistik.

av indirekt finansiering genom icke-monetära finansiella företag som till exempel SPV-bolag, vars utgivning av räntebärande värdepapper i slutet av fjärde kvartalet hade en årstakt på 24,1 %, jämfört med 21,4 % tredje kvartalet. Medan 12-månadersförändringen för kortfristiga räntebärande värdepapper och långfristiga värdepapper med fast ränta utgivna av icke-finansiella företag har varit mycket låg och till och med negativ, fortsatte årstakten för långfristiga räntebärande värdepapper med rörlig ränta att vara hög fjärde kvartalet 2005.

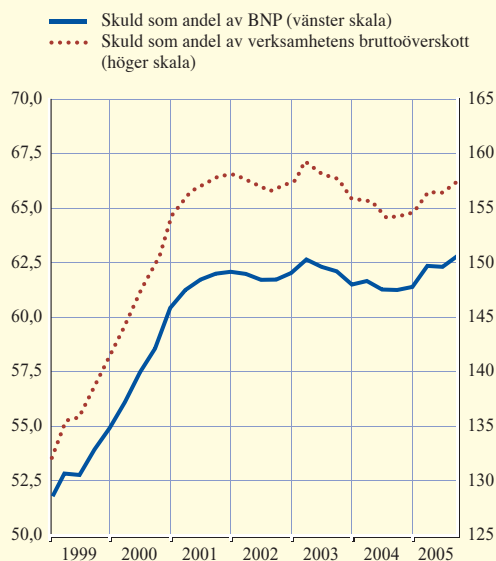
Efter en period med dämpad nettoutgivning steg årstakten i icke-finansiella företags utgivning av räntebärande värdepapper till 1,0 % i slutet av fjärde kvartalet från 0,5 % tredje kvartalet. Bidragande orsaker till detta var en gynnsam kursutveckling, som ledde till lägre reala kostnader för utgivning av aktier, samt vissa regeringars privatiseringsverksamhet. Återhämtningen i aktieutgivningen understöddes av utvecklingen för bruttoemissioner i samband med börsintroduktioner och nyemissioner. Jämfört med den starka ökningen av skuldfinansiering var årstakten för noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag emellertid fortfarande låg, vilket förmodligen berodde på att de reala kostnaderna för utgivning av aktier är högre än de reala kostnaderna för skuldfinansiering samt på de allt vanligare återköpsprogrammen.

FINANSIELL STÄLLNING

Den fortsatta ökningen av icke-finansiella företags skuldfinansiering ledde till att dessa företags skuld i förhållande till BNP steg ytterligare fjärde kvartalet 2005 till 62,8 % (se diagram 29). Detta kan tyda på att perioden med omstruktureringar av balansräkningarna i stort sett är över. I ett läge

Diagram 29 Den icke-finansiella företagssektorns skuldkvoter

(procent)

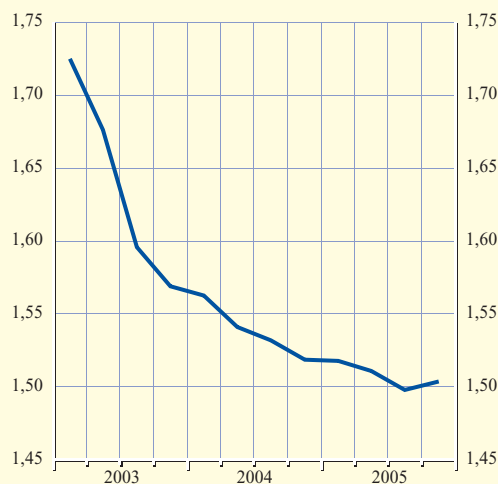


Källor: ECB och Eurostat.

Anm. Verksamhetens bruttoöverskott avser bruttoöverskott plus blandade inkomster för hela ekonomin. Skuld rapporteras från finansräkenskaperna. Med rörelseresultat avses rörelseresultat plus blandade inkomster för hela ekonomin. Det inkluderar lån, räntebärande värdepapper och pensionsfondsreserver. Uppgifterna för det senast redovisade kvartalet är uppskattningar.

Diagram 30 Icke-finansiella företags räntebetalningar, netto

(procent av BNP)



Källor: ECB och Eurostat.

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

med högre fasta bruttoinvesteringar i euroområdet tycks gynnsamma finansieringsvillkor och relativt optimistiska vinstförväntningar ha fått företagen att öka sin skuldsättning och investera. När det gäller olika sektorer tycks noterade icke-finansiella företag i de flesta sektorer ha börjat öka sin skuldsättning i förhållande till de totala tillgångarna 2005, efter den utbredda minskning av skuldsättningsgraden som ägde rum 2004.

Trots att icke-finansiella företags skuldsättningsgrad har ökat den senaste tiden verkar de för närvarande ha en allmänt stark finansiell ställning, vilket främst beror på de höga bolagsvinsterna och den ihållande låga räntebördan (se diagram 30).

2.7 HUSHÄLLSSEKTORN FINANSIERING OCH FINANSIELLA STÄLLNING

Hushållens upplåning ökade ytterligare fjärde kvartalet 2005 till följd av en stark ökning av både bostadslån och 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 euroområdets hushåll i förhållande till BNP steg ytterligare, även om den internationellt sett fortfarande var relativt måttlig.

FINANSIERINGSVILLKOR

Bankräntestatistik och enkätundersökningen om bankernas utlåning⁸ tyder på fortsatt gynnsamma finansieringsvillkor för euroområdet hushållssektor fjärde kvartalet 2005.

På genomsnittlig kvartalsbasis var MFI:s utlåningsräntor på bostadslån fjärde kvartalet i stort sett oförändrade jämfört med kvartalet innan. Medan räntorna på lån med kortare löptider steg något fortsatte räntorna på lån med längre löptider att sjunka något, vilket fick den implicita ränteskillnaden mellan längre och kortare löptider att sjunka till den lägsta nivån sedan seriens start i början av 2003. När det gäller enskilda månader steg bolåneräntorna för alla löptider mellan november och december 2005 (se diagram 31).

Utvecklingen var något annorlunda för MFI:s utlåningsräntor på konsumentkrediter, där de genomsnittliga räntorna under fjärde kvartalet 2005 var något lägre än under tredje kvartalet för lån med både kortare och längre löptider. I december steg dock räntorna på konsumentkrediter med kortare löptider något, medan räntorna på lån med längre löptider fortsatte att sjunka.

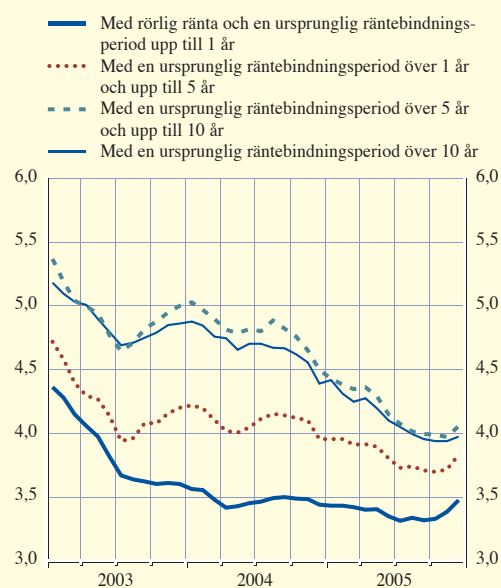
I enkätundersökningen om bankernas utlåning i januari 2006 rapporterade bankerna sammantaget att kreditkraven hade stramats åt något för bostadslån och konsumentkrediter, även om förändringen jämfört med kvartalet innan var relativt liten när det gäller konsumentkrediter. När det gäller kreditkrav för bostadslån berodde skillnaden mellan enkätundersökningen i oktober 2005 respektive januari 2006 i synnerhet på uppfattningen att konkurrensen från andra banker hade hårdnat, medan den i fråga om kreditkraven för konsumentkrediter främst hade att göra med risker på grund av en lägre kreditvärdighet hos kunderna. I båda fallen ändrades kreditkraven huvudsakligen genom ökade marginaler på mer riskfyllda lån.

FINANSIERINGSFLÖDEN

Årstakten i den totala utlåningen till hushållssektorn – mätt genom kvartalsräkenskaper – steg till 8,6 % tredje kvartalet 2005 (som är den senaste perioden för vilken uppgifter finns tillgängliga), från 8,5 % kvartalet innan. Uppgifter om MFI-lån, som utgör omkring 90 % av de totala utestående lånen till hushåll, tyder på att denna förstärkning fortsatte fjärde kvartalet 2005. Sedan mitten av 2003 har årstakten i utlåningen till hushåll från icke-monetära finansinstitut, vilket omfattar övriga finansinstitut samt försäkringsföretag och pensionsinstitut, minskat avsevärt (se diagram 32). I ruta 6 diskuteras hur icke-monetära finansinstituts utlåning till euroområdets hushåll har utvecklats och vilken typ av utlåning det är fråga om.

Diagram 31 MFI-räntor på bostadslån till hushåll

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

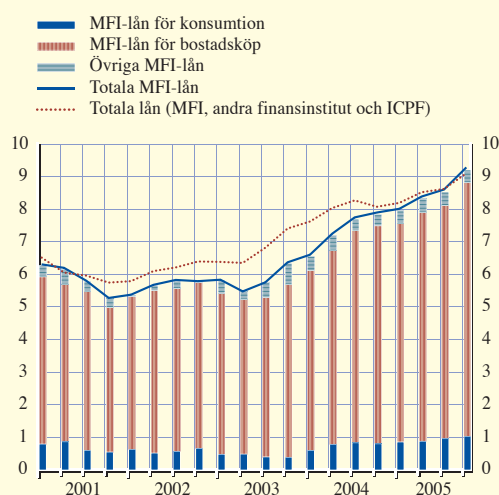


Källa: ECB.

1) För perioden fr.o.m. december 2003 har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med hjälp av ländervikter som konstruerats utifrån ett 12-månaders glidande medelvärde av mängden nya avtal. För perioden dessförinnan, från januari till november 2003, har de viktjusterade MFI-räntorna beräknats med hjälp av ländervikter som konstruerats utifrån genomsnittet av mängden nya avtal under 2003. För mer information, se rutan "Analysing MFI interest rates at the euro area level", Monthly Bulletin, augusti 2004.

⁸ Se rutan "The results of the January 2006 bank lending survey for the euro area" i ECB Monthly Bulletin, februari 2006.

Diagram 32 Total utlåning till hushåll

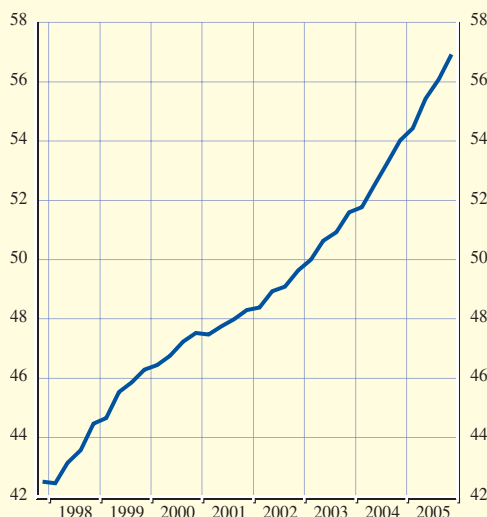
(årlig ökningstakt i procent; bidrag i procentenheter; vid kvartals-
slut)

Källa: ECB.

Anm. Den totala utlåningen (MFI, andra finansinstitut och ICPF) fjärde kvartalet 2005 har uppskattats på basis av transaktioner som har rapporterats i penningmängds- och bankstatistik. För information om skillnader i beräkningen av ökningstakt, se "Tekniska anmärkningar".

Diagram 33 Hushållens skuld i förhållande till
BNP

(procent)



Källa: ECB.

Anm. Dessa uppgifter, som sammanställts på grundval av de kvartalsvisa finansräkenskaperna, visar en kvot mellan skuld och BNP som är något lägre än vad som skulle vara fallet om de baserades på de årliga finansräkenskaperna, vilket främst beror på att lån från banker utanför euroområdet inte är inräknade. Uppgifter som visas för det senaste kvartalet har delvis uppskattats.

Uppgifter från MFI fram till januari 2006 visar att takten i hushållens upplåning fortsatte att öka och främst drivs på av en stark efterfrågan på bostadslån. Årstakten för bostadslån var i januari 11,7 %, efter genomsnitt på 11,0 % fjärde kvartalet och 10,7 % tredje kvartalet 2005. Enligt enkätundersökningen om bankernas utlåning i januari 2006 stimuleras den starka efterfrågan på hypotekslån av hushållens positiva bedömning av bostadsmarknadsutvecklingen och en stark förbättring av konsumentförtroendet.

Årstakten för konsumentkrediter var i januari 8,0 %, efter genomsnitt på 7,8 % fjärde kvartalet och 6,9 % tredje kvartalet 2005. Denna ökning är i linje med resultaten av enkätundersökningen om bankernas utlåning, i vilken bankerna rapporterade en fortsatt stark efterfrågan på konsumentkrediter, som stimulerades av en förbättring av konsumentförtroendet och en stark konsumtion av varaktiga konsumtionsvaror. Årstakten för övrig utlåning till hushållen var i januari 1,8 %, efter att ha legat på i genomsnitt 2,3 % fjärde kvartalet och 2,2 % tredje kvartalet.

FINANSIELL STÄLLNING

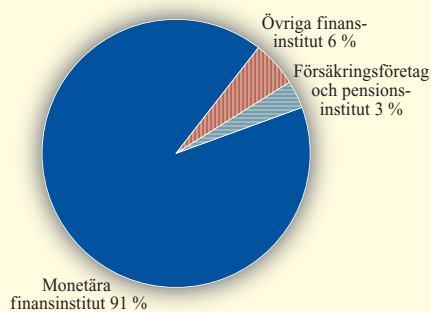
Till följd av den fortsatt starka ökningen av hushållens upplåning steg hushållens skuld i förhållande till BNP ytterligare och beräknas ha uppgått till omkring 57 % fjärde kvartalet 2005 (se diagram 33), vilket främst speglade långfristiga lån. Trots denna fortsatta ökning är skuldsättningsgraden internationellt sett fortfarande relativt måttlig. Hushållens totala skuld tjänst (dvs. räntor och amorteringar i procent av disponibel inkomst) har varit i stort sett oförändrad de senaste åren tack vare de låga räntorna.

LÅN FRÅN ICKE-MFI TILL HUSHÅLL – UTVECKLING OCH LÅNESTRUKTUR

Lån från monetära finansinstitut (MFI) utgör som beskrivs i huvudtexten hushållens viktigaste finansieringskälla. Enligt den monetära unionens finansiella kvartalsräkenskaper utgör lån från MFI lite mer än 90 % av totala utestående belopp (se diagram A), medan resten utgörs av lån från icke-monetära finansinstitut (icke-MFI).¹ Lån från icke-MFI består av lån från övriga finansinstitut samt försäkringsföretag och pensionsinstitut. Även om lån från icke-MFI utgör en liten andel av hushållens lån har de haft en mycket starkare utveckling än MFI-lån de senaste åren och därmed en påtaglig inverkan på ökningstakten för den totala utlåningen till hushåll genom ett bidrag på upp till 1,0 procentenhet till den årliga ökningstakten (se diagram B). I denna ruta diskuteras utvecklingen när det gäller lån från icke-MFI till hushåll och ges viss information om vilken typ av lån det handlar om. Det finns tillgängliga uppgifter bara fram till tredje kvartalet 2005 (uppgifter för fjärde kvartalet 2005 kommer att bli tillgängliga i början av maj 2006).

Diagram A Total utlåning till hushållen

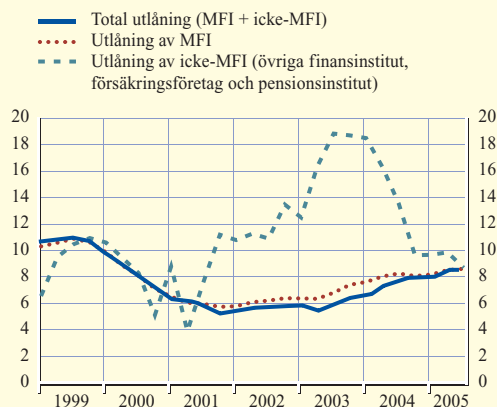
(andelar av totala utestående belopp; 3 kv. 2005; vid kvartalets slut)



Källa: ECB.

Diagram B Total utlåning till hushållen

(årliga procentuella förändringar; vid kvartalets slut)



Källa: ECB.

För närvarande utgörs omkring 65 % av de utestående lånen från icke-MFI av lån från övriga finansinstitut. I sektorn ”Övriga finansinstitut” ingår mycket olika företag, t.ex. investeringsfonder, FVC-bolag och värdepappershandlare. Resterande 35 % utgörs av lån från försäkringsföretag och pensionsinstitut. Diagram C visar att den mycket starkare ökningen av lån från icke-MFI än MFI-lån de senaste åren uteslutande har berott på den starka utvecklingen för lån från övriga finansinstitut, eftersom ökningen av lån från försäkringsföretag och pensionsinstitut har följt en allmänt nedåtgående trend sedan slutet av 2001 och varit konstant lägre än ökningen av MFI-lån. Sedan mitten av 2004 har ökningen av lån från försäkringsföretag och pensionsinstitut till och med varit negativ.

1 Det bör påpekas att uppgifterna om lån från icke-MFI i allmänhet inte omfattar hela populationen av institut, vilket innebär att en viss underskattning av lånen är sannolik. Dessa uppgifter bör därför tolkas med viss försiktighet. Den totala utlåningen omfattar inte lån från hemmahörande utanför euroområdet.

Huvuddelen av icke-MFI:s utlåning till hushållen består av långfristiga lån (ungefär 97 % när det gäller övriga finansinstitut och ungefär 95 % när det gäller försäkringsföretag och pensionsinstitut). Detta faktum har varit oförändrat under den period för vilken det finns tillgängliga data och tyder på att lån från icke-MFI till hushåll till övervägande delen är bostadslån (mot säkerhet). Lånstrukturen är i stort sett densamma i alla euroländerna. Som jämförelse kan nämnas att även MFI:s utlåning till övervägande delen utgörs av långfristiga lån (omkring 93 %), vilket särskilt speglar det faktum att bostadslån svarar för ungefär 70 % av alla MFI-lån till hushåll.

Den starka ökningen av lån från övriga finansinstitut är sannolikt en följd av värdepapperisering. Det finns till exempel vissa tecken på att det förekom en betydande äkta värdepapperisering (s.k. true-sale securitisation) i flera euroländer 2004. Äkta värdepapperisering av lån innebär normalt att lån överförs från det monetära finansinstitutets balansräkning till ett FVC-bolags balansräkning och därmed minskar mängden MFI-lån (uttryckt i både stockar och flöden), samtidigt som det ökar mängden lån från övriga finansinstitut.²

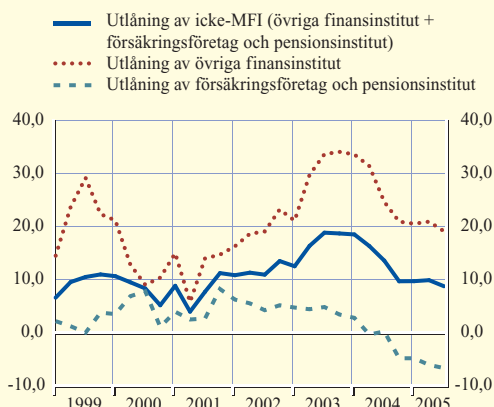
En jämförelse mellan länderna visar att den största andelen lån från övriga finansinstitut av hushållens totala skuld finns i Nederländerna, följt av Spanien och Italien. Spanien och Nederländerna är också de länder där ökningen av lån från övriga finansinstitut i genomsnitt har varit störst de senaste åren. I dessa länder utgjordes en stor majoritet av dessa lån av värdepapperiserade hypotekslån i ett läge där bolåneutvecklingen har varit mycket stark. Lån från försäkringsföretag och pensionsinstitut är å andra sidan relativt betydelsefulla som en finansieringskälla för hushållen i Tyskland, Nederländerna och Frankrike. Den långsamma ökningen av lån från försäkringsföretag och pensionsinstitut på senare år kan hänga samman med ändringar av skattesystemen i vissa euroländer som innebär att försäkringsföretag och pensionsinstitut inte är en lika attraktiv källa till extern finansiering.

Sammanfattningsvis har icke-MFI varit betydelsefulla för hushållslåneutvecklingen de senaste åren. De kommer förmodligen att fortsätta att vara betydelsefulla även i framtiden. Eftersom socialförsäkringssystem som baseras på fördelningsprincipen i flera länder kompletteras med fonderingssystem kommer hushållen till exempel i allt högre grad att generera tillgångar hos försäkringsföretag och pensionsinstitut mot vilka de kan låna medel. Analyser av hushållens finansiering måste därför granska annat än MFI:s utlåning och även beakta lånen från försäkringsföretag och pensionsinstitut samt lån från övriga finansinstitut. Sådana analyser skulle underlättas av en bättre tillgång till mer aktuella och detaljerade uppgifter om övriga finansinstituts samt försäkringsföretags och pensionsinstituts balansräkningar.

² Det finns två huvudtyper av värdepapperisering av lån: äkta värdepapperisering (dvs. värdepapperisering med överföring av tillgångar) och syntetisk värdepapperisering. Äkta värdepapperisering innebär att lån faktiskt överförs från den ursprungliga långgivarens balansräkning, medan syntetisk värdepapperisering innebär att bara den associerade kreditrisken överförs medan lånen finns kvar i den ursprungliga långgivarens balansräkning. Se rutan "Effekten av monetära finansinstituts värdepapperisering av lån på den monetära analysen i euroområdet", ECB:s månadsrapport, september 2005.

Diagram C Icke-MFI:s utlåning till hushållen

(årliga procentuella förändringar; vid kvartalets slut)



Källa: ECB.

3 PRISER OCH KOSTNADER

Inflationen i euroområdet steg till 2,4 % i januari. Medan de kortfristiga rörelserna i HIKP domineras av fluktuationer i energipriserna visar de senaste indikatorerna att de indirekta effekterna av de senaste energiprisökningarna hittills har varit måttliga och att löneutvecklingen har förblivit dämpad. Samtidigt förväntas ändringar i reglerade priser och indirekta skatter ha betydande effekter på inflationen 2006 och 2007. Det finns risker för prisökningar, särskilt när det gäller utvecklingen av oljepriserna. Potentiella spridningseffekter på löne- och prissättningen utgör också en risk. Dessutom skulle ytterligare ökning i reglerade priser och indirekta skatter också driva upp inflationen i euroområdet.

3.1 KONSUMENTPRISER

SNABBSTATISTIK FÖR FEBRUARI 2006

Enligt Eurostats snabbstatistik föll HIKP-inflationen i februari till 2,3 % från 2,4 % i januari (se tabell 6). Efter ökningen i januari pekar detta på att den årliga HIKP-inflationen kan komma att börja falla igen. Trots att det hittills inte finns någon fördelning tillgänglig, skulle denna nedgång kunna bero på energipriskomponenten, då den årliga tillväxttakten i energipriserna sannolikt har minskat något på grund av en baseffekt i februari.

HIKP-INFLATIONEN FRAM TILL JANUARI 2006

Efter en kontinuerlig nedgång sedan september 2005 ökade totala HIKP-inflationen till 2,4 % i januari, från 2,2 % månaden innan. Inflationsökningen berodde på stigande energipriser och en baseffekt som påverkade oförädlade livsmedel.

Som en följd av oljeprisökningarna i januari steg den årliga ökningstakten i energipriserna med 2,4 procentenheter till 13,6 %. Denna ökning orsakades huvudsakligen av bränslen för uppvärmning och transporter samt även av den ihållande gasprisstegringen. Priserna på oförädlade livsmedel steg med 2,0 % på årsbasis i januari, jämfört med 1,5 % i december, till följd av en baseffekt som berodde på att grönsakspriserna steg måttligt i januari 2006.

Tabell 6 Prisutveckling

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

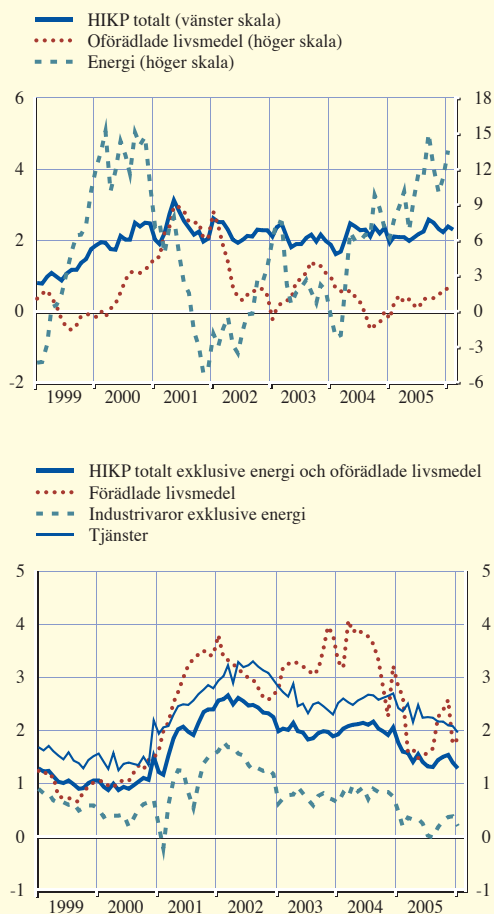
	2004	2005	2005 sep	2005 okt	2005 nov	2005 dec	2006 jan	2006 feb
HIKP och dess komponenter								
Index, totalt ¹⁾	2,1	2,2	2,6	2,5	2,3	2,2	2,4	2,3
Energi	4,5	10,1	15,0	12,1	10,0	11,2	13,6	.
Oförädlade livsmedel	0,6	0,8	1,0	1,1	1,5	1,5	2,0	.
Förädlade livsmedel	3,4	2,0	2,3	2,4	2,6	1,8	1,8	.
Industrivaror exklusive energi	0,8	0,3	0,2	0,3	0,4	0,4	0,2	.
Tjänster	2,6	2,3	2,2	2,2	2,1	2,1	2,0	.
Andra prisindikatorer								
Producentpriser, industri	2,3	4,1	4,4	4,2	4,2	4,7	.	.
Oljepriser (euro per fat)	30,5	44,6	52,2	49,3	47,9	48,5	52,5	51,8
Råvarupriser exklusive energi	10,8	9,4	13,2	17,4	22,5	29,8	23,1	23,2

Källor: Eurostat, HWWA och ECB:s beräkningar grundade på Thomson Financial Datastream.

1) HIKP-inflation i februari 2006 enligt Eurostats snabbstatistik.

Diagram 34 HIKP-inflation, fördelning på komponenter

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)



Källa: Eurostat.

I motsats till den totala inflationen föll den årliga ökningstakten i HIKP exklusive priser på energi och oförädlade livsmedel något till 1,3 % i januari från 1,4 % i december 2005. När det gäller delkomponenterna låg den årliga förändringstakten i priser på förädlade livsmedel kvar oförändrad på 1,8 %. De låga prisökningarna på industrivaror exklusive energi som observerats sedan början av 2005 fortsatte i januari (se diagram 34). Priserna på industrivaror exklusive energi ökade med 0,2 % jämfört med året innan på grund av säsongsmässiga utförsäljningar av kläder och skodon. Den nedåtgående trenden i den årliga tillväxttakten i tjänstepriserna fortsatte också, vilket kan bero på den dämpade utvecklingen av transportpriserna och diverse andra tjänstepriser i januari.

I samband med publiceringen av euroområdets HIKP för januari introducerade Eurostat ändrade rutiner för presentation och sammanställning. Ett nytt basår för indexen, nya avrundningsrutiner och nya vikter för utgiftskomponenterna infördes. Dessa ändringar beskrivs närmare i ruta 7, "Nya sammanställnings- och publiceringsrutiner för euroområdets HIKP".

Ruta 7

NYA SAMMANSTÄLLNINGS- OCH PUBLICERINGSRUTINER FÖR EUROOMRÅDETS HIKP

Den 28 februari 2006 offentliggjorde Eurostat euroområdets HIKP för januari 2006 med flera ändringar i fråga om presentation och sammanställning.¹ För det första har ett nytt basår introducerats. För det andra har vissa ändringar gjorts när det gäller avrundningen av HIKP-indexen, för att förbättra transparensen och exaktheten i tillväxttalen i euroområdets HIKP. Vidare har också den årliga uppdateringen av de utgiftsvikter som används för beräkningen av HIKP ägt rum. I denna ruta förklaras ändringarna i detalj.

¹ Dessa anmäldes i Eurostats News Release 146/2005 den 16 november 2005.

Nytt basår för indexen

Sedan den första publiceringen av HIKP 1997 har nivåserierna haft 1996 som basår. Med publiceringen i januari 2006 är det fastställda basåret nu 2005 = 100. Ändringen av basåret förenklar presentationen av HIKP-indexen. Detta var en angelägen åtgärd efter att HIKP:s produkttäckning utvidgats i flera omgångar och EU fått nya medlemsstater. Det bör noteras att uppdateringen av basåret endast är en presentationsteknisk ändring. Den påverkar inte de publicerade inflationssiffrorna för euroområdet, tack vare de nya avrundningsrutiner som beskrivs nedan.

Nya avrundningsrutiner

Hittills har euroområdets HIKP och inflationstal i regel sammanställts med indexen avrundade till en decimal. För att i synnerhet förbättra exaktheten i euroområdets inflationsstatistik har Eurostat reviderat sina sammanställnings- och publiceringsrutiner något. De nya rutinerna, som tillämpas på HIKP från 2006, kommer att minska avrundningseffekterna i sammanställningen av euroområdets inflation utifrån nationella uppgifter.

För det första sammanställs euroområdets index nu utifrån nationella uppgifter med flera decimaler (i stället för index avrundade till en decimal). För det andra har Eurostat börja publicera index för euroområdet avrundade till två decimaler (i stället för till en). För det tredje beräknas euroområdets inflation på basis av de publicerade indexnivåerna och sprids avrundade till en decimal (vilket även varit fallet hittills). Parallellt med detta övergick också de flesta EU-länder (åtta länder i euroområdet och nio andra EU-länder) till att publicera HIKP-index med två decimaler från och med januari 2006.

Nya vikter för utgiftskomponenterna 2006

Eurostat och de nationella statistiska instituten uppdaterar varje år utgiftsvikterna för beräkningen av HIKP för att indexen skall vara representativa när det gäller konsumtionsut-

Tabell A Produktvikter för HIKP i euroområdet

(i procent av totala index)

	Totalt	Oförädlade livsmedel	Förädlade livsmedel inklusive alkohol och tobak	Industrivaror exklusive energi	Energi	Bostadstjänster	Transporttjänster	Kommunikationstjänster	Fritids- och personliga tjänster	Övriga tjänster
2005	100,0	7,5	12,0	31,0	8,6	10,3	6,3	2,9	14,6	6,6
2006	100,0	7,4	11,8	30,7	9,2	10,3	6,4	2,9	14,5	6,6

Tabell B Ländervikter för HIKP i euroområdet

(i procent av totala index)

	BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
2005	3,3	29,0	2,7	11,4	20,7	1,3	19,2	0,3	5,2	3,1	2,1	1,6
2006	3,4	28,7	2,9	12,0	20,3	1,3	19,1	0,3	5,2	3,1	2,2	1,6

Källa: Eurostat.

Not: Det kan hända att summan av vikterna inte blir 100 på grund av avrundning.

gifter² och jämförbara med nationella uppgifter. Både produktvikterna för varje land och ländervikterna för euroområdet och EU uppdateras. Det bör emellertid noteras att rutinerna för att uppdatera utgiftsandelarna i HIKP i viss mån skiljer sig mellan länderna i euroområdet. Detta beror särskilt på olikheter i tillgången på statistik för uppdateringen av konsumtionsvolymerna på en detaljerad produktnivå.³

I tabellerna ovan jämförs produkt- och ländervikterna för 2005 och 2006. I likhet med föregående år har den årliga uppdateringen bara haft en liten effekt på vikterna i HIKP. Vikten för energi har stigit något till 9,2 %, vilket i huvudsak speglar högre kostnader på grund av ökade energipriser. Den totala vikten för tjänster i euroområdets HIKP är oförändrad på 40,2 %. Ländervikterna i HIKP baseras på utgifter för privat konsumtion som de registreras i nationalräkenskaperna. Följaktligen kan ändringar i ländervikterna i HIKP också spegla reviderade nationalräkenskaper.

² Se också ruta 3 i månadsrapporten från mars 2004.

³ Se också ruta 4 i månadsrapporten från april 2003.

3.2 INDUSTRINS PRODUCENTPRISER

Den årliga ökningstakten i totala producentpriser exklusive byggsektorn steg till 4,7 %, från 4,2 % i november (se diagram 35). Denna ökning berodde emellertid på en baseffekt i den årliga ökningstakten i energikomponenten, då oljepri- serna i genomsnitt bara steg svagt i december 2005. Den årliga ökningstakten i producentpriserna exklusive energi och byggsektorn förblev stabil på 1,5 % och därmed fortsatte den måttliga uppgång som iakttogs sedan mitten av 2005. Sammantaget kan sägas att pristrycket från oljepri- serna har varit kraftigt men att genomslaget på priserna i senare led av produktionskedjan har varit begränsade.

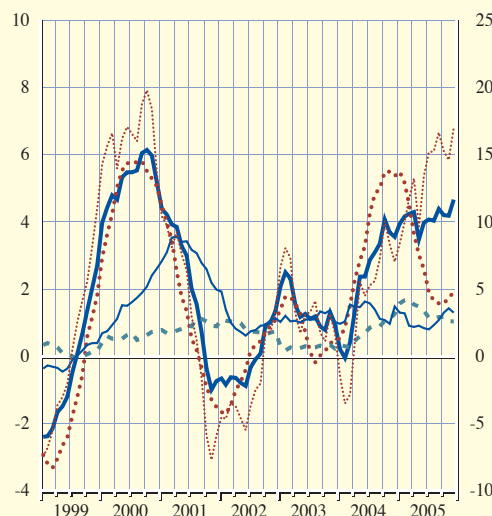
Den årliga förändringstakten i producentpriserna exklusive byggsektorn och energi dolde ett litet fall i den årliga förändringen i konsumentvaror i december. Sedan mitten av 2005 hade den årliga ökningstakten i priserna på konsumentvaror stigit stadigt, huvudsakligen till följd av höjda tobaks- och livsmedelpriser, men denna uppåtgående rörelse fortsatte inte i december. Nedgången berodde på en baseffekt från höjd tobaksskatt i Tyskland i december 2004. Den årliga förändringstakten i priserna på halvfabrikat har stigit något, medan den årliga ökningen av priserna på kapitalvaror har varit dämpad de senaste månaderna.

Prisrelaterade enkätuppgifter för tillverknings-

Diagram 35 Producentpriser inom industrin, fördelning

(årliga procentuella förändringar; månatliga uppgifter)

- Industri exklusive byggverksamhet, totalt (vänster skala)
- Halvfabrikat (vänster skala)
- - - Kapitalvaror (vänster skala)
- Konsumentvaror (vänster skala)
- Energi (höger skala)

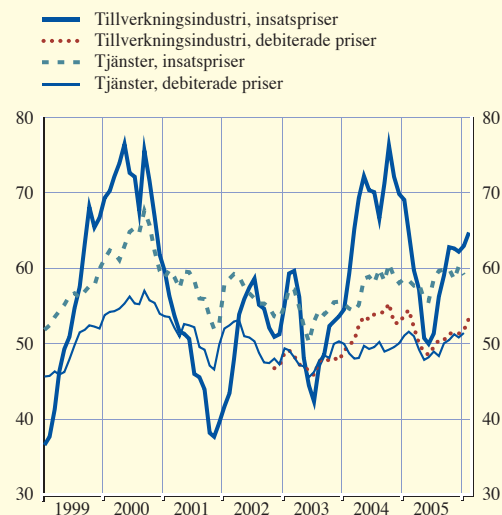


Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

sektorn pekar på ett ytterligare ökat tryck uppåt på insatspriserna i februari. Eurozone Manufacturing Input Price Index ökade och låg på 64,8 % i februari, den högsta nivå som iakttagits under den senaste tolv månadersperioden (se diagram 36). Trots att indikatorn för försäljningspriser inom tillverkningssektorn också ökade pekar den relativt låga nivån på detta index jämfört med den tidigare oljeprisstegringen fortfarande på ett begränsat genomslag av högre insatspriser på producentpriserna. Indikatorn för servicesektorns insatspriser föll något i januari men ligger fortfarande på 59,2, vilket ligger klart över status quo. Höga energipriser fortsätter att anges som en faktor bakom det kraftiga pristrycket på insatsvaror. Tjänstesektorns försäljningsprisindikator har legat över 50-tröskeln sedan september 2005, vilket pekar på en ökning av utpriserna. Gapet mellan insats- och försäljningsprisindikatorerna är emellertid fortfarande stort historiskt sett, vilket kan innebära att genomslaget av högre insatskostnader på försäljningspriserna hittills har varit svagt även i tjänstesektorn.

Diagram 36 Producenters insatspriser och prissättning enligt enkäter

(spridningsindex; månatliga uppgifter)



Källa: NTC Economics.

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

3.3 ARBETSKOSTNADSINDIKATORER

Euroområdet indikator för avtalade löner ger den tidigaste informationen om utvecklingen av arbetskostnaderna sista kvartalet 2005. Den årliga ökningstakten i avtalade löner föll till 2,0 % fjärde kvartalet 2005, från 2,1 % kvartalet innan (se tabell 7). För 2005 som helhet förblev den genomsnittliga årliga ökningstakten i avtalade löner 2,1 %, nästan samma som 2004. Detta pekar på att energiprisökningen hittills inte har haft några betydande spiraleffekter på lönerna i euroområdet. En kraftig internationell konkurrens och trög inhemsk efterfrågan har sannolikt bidragit till att dämpa det uppåtriktade trycket på avtalade löner i de flesta länderna i euroområdet.

Alla andra tillgängliga indikatorer för arbetskostnadsökningen underbygger den totala bilden av att löneökningarna är måttliga i euroområdet (se diagram 37). Ökningstakten i de totala arbetskostnaderna per timme har tenderat att minska sedan början av 2005 och låg på 2,2 % tredje kvartalet. Den årliga ökningstakten i ersättning per anställd har svävat runt 1,5 % sedan mitten av 2004. När det gäller den årliga förändringstakten i ersättning per anställd låg fortfarande tillverkningssektorn högre än tjänstesektorn (se diagram 38).

Med återhämtningen av den ekonomiska aktiviteten tilltog också produktivitetsökningen under 2005. Tillsammans med måttliga löneökningar utövade uppgången för produktiviteten ett nedåtriktat tryck på ökningen av enhetsarbetskostnaderna. Följaktligen minskade den årliga ökningstakten i enhetsarbetskostnaderna till 0,7 % tredje kvartalet. Det är således sannolikt att inflationstrycket från arbetsmarknaden var dämpat fram till tredje kvartalet 2005.

Tabell 7 Arbetskostnadsindikatorer

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

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

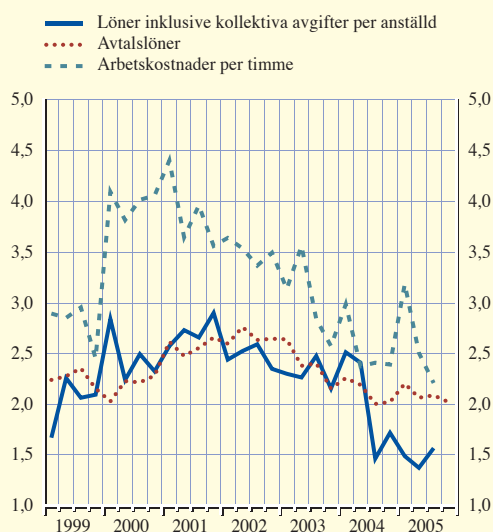
Källor: Eurostat, nationella uppgifter och ECB:s beräkningar.

3.4 INFLATIONSUTSIKTER

På kort sikt kan den årliga inflationstakten troligen ligga kvar över 2 % vilket speglar utvecklingen i energipriserna. De senaste indikatorerna pekar emellertid inte på att något betydande underliggande inhemskt inflationstryck håller på att byggas upp i euroområdet. De indirekta effekterna av den senaste tidens ökade energipriser har varit måttliga och särskilt löneutvecklingen har varit dämpad. Samtidigt förväntas ändringar i reglerade priser och indirekta skatter få betydande effekter på inflationen 2006 och 2007. Enligt ECB:s experters makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet för mars 2006 skulle HIKP-inflationen ligga mellan 1,9 % och 2,5 % 2006, och mellan 1,6 % och 2,8 % 2007 (se ruta 8 "Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter"). Experternas bedömningar kan komma att påverkas av ytterligare prisökningar. Särskilt den framtida oljeprisutvecklingen och risken för potentiella spridningseffekter på löne- och prissättningen måste beaktas. Dessutom skulle ytterligare ökning i reglerade priser och indirekta skatter också kunna driva upp inflationen i euroområdet.

Diagram 37 Utvalda
arbetskostnadsindikatorer

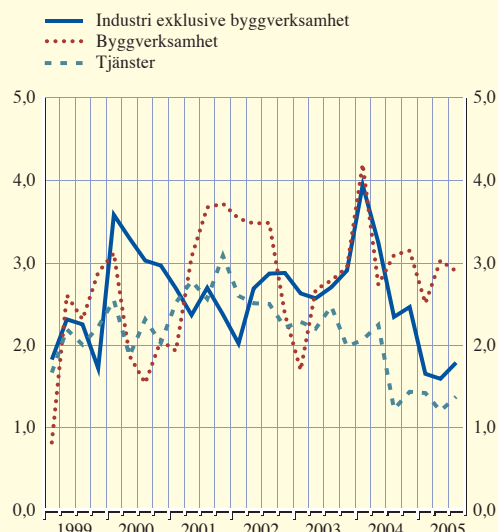
(årliga procentuella förändringar)



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

Diagram 38 Sektoriell fördelning av löner
inklusive kollektiva avgifter per anställd

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)



Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

4 PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Fjärde kvartalet 2005 steg enligt Eurostats snabbstatistik euroområdet reala BNP med 0,3 % jämfört med föregående kvartal, efter att ha ökat med 0,6 % kvartalet innan. Tillgänglig länderinformation pekar på att detta sannolikt speglar en låg konsumtionstillväxt och ett negativt bidrag från nettohandeln, medan investeringstillväxten förblev relativt stark. Styrkan i investeringstillväxten andra halvåret 2005, tillsammans med andra indikatorer (särskilt enkätsvar), pekar på att nedgången fjärde kvartalet sannolikt kommer att bli tillfällig. För 2005 som helhet steg euroområdet reala BNP med 1,4 %, jämfört med 1,8 % 2004. Den ekonomiska aktiviteten förväntas bli starkare 2006, underbyggd av en stark global tillväxt, de gynnsamma ekonomiska och finansiella förhållandena samt tecken på en förbättring av arbetsmarknadsläget. Utsikterna är dock fortsatt känsliga för risker för en sämre utveckling, som huvudsakligen härrör från osäkerheten omkring oljeprisutvecklingen och de globala obalanserna.

4.1 UTVECKLINGEN AV PRODUKTION OCH EFTERFRÅGAN

REALA BNP OCH UTGIFTSKOMPONENTERNA

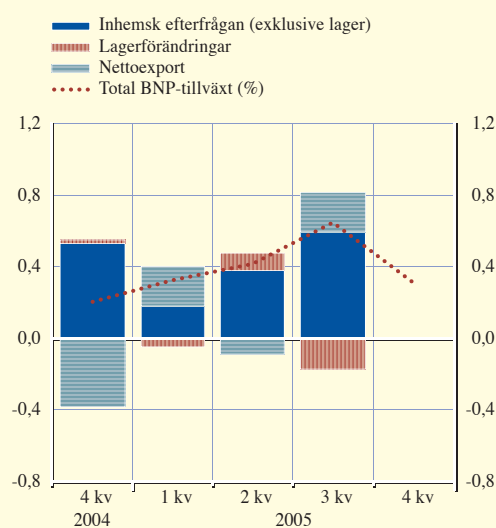
Fjärde kvartalet 2005 steg enligt Eurostats snabbstatistik euroområdet reala BNP med 0,3 % jämfört med föregående kvartal, efter att ha ökat med 0,6 % kvartalet innan (se diagram 39). Även om den reala BNP-tillväxten fjärde kvartalet i fjol inte förväntades vara lika stark som tredje kvartalet kom Eurostats uppgifter som en något negativ överraskning. Enligt tillgänglig länderinformation speglar denna nedgång sannolikt en låg konsumtionstillväxt och ett negativt bidrag från nettohandeln, delvis beroende på en korrigerig från den starka tillväxt av exporten från euroområdet som iaktogs tredje kvartalet i fjol. Det är emellertid sannolikt att investeringstillväxten har förblivit relativt stark.

För 2005 som helhet steg euroområdet reala BNP med 1,4 %, arbetsdagskorrigerat, jämfört med 1,8 % 2004. Förutom att påverka den genomsnittliga tillväxten för 2005 får utvecklingen i den ekonomiska aktiviteten sista kvartalet 2005 även överhängeffekter¹ på 0,7 % på den genomsnittliga årliga tillväxten i reala BNP 2006. Detta är i linje med det historiska genomsnittet sedan 1996 och effekten är starkare än under föregående år. Styrkan i investeringstillväxten andra halvåret 2005 pekar tillsammans med andra indikatorer på en positivare utveckling i början av 2006. Kommissionens investeringsenkät, som gjordes fjärde kvartalet i fjol, pekar också på att företagen planerar att öka sin investeringsvolym 2006, jämfört med 2005.

Sammantaget är förhållandena de rätta för en fortsatt ekonomisk expansion. Det gynnsamma läget i omvärlden stödjer exporten från euroområdet. Den utdragna perioden med mycket gynnsamma förhållanden när det gäller finan-

Diagram 39 Real BNP-ökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt per kvartal och bidrag i procentenheter; säsongrensat)



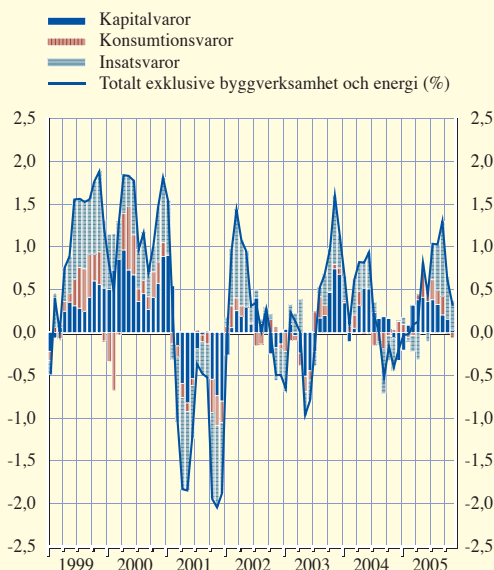
Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Anm. Senaste observation av total BNP-tillväxt enligt Eurostats snabbstatistik.

¹ Den intuitiva definitionen av denna effekt är hur stor BNP-tillväxten skulle bli 2006 om tillväxten var noll varje kvartal detta år. En detaljerad förklaring av begreppet överhängeffekter på den genomsnittliga årliga tillväxten i reala BNP finns i ruta 6, "Överhängeffekter på den genomsnittliga årliga tillväxten i reala BNP", i ECB:s månadsrapport från december 2001.

Diagram 40 Industriproduktionsökning och bidrag till ökningen

(ökningstakt och bidrag i procentenheter; säsongrensat)

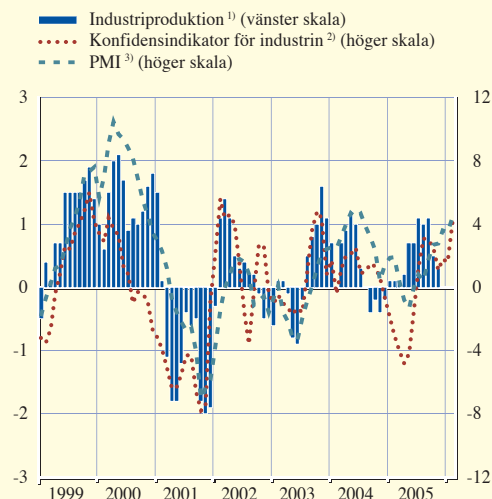


Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

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

Diagram 41 Industriproduktion, konfidensindikator för industrin och PMI

(månatliga uppgifter; säsongrensat)



Källor: Eurostat, Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter, NTC Economics 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.

siering, tidigare omstruktureringar av balansräkningar samt ackumulerade och fortsatta vinster och effektivt skötta företag underbygger styrkan i investeringarna. Konsumtionen borde också stärkas med tiden, i linje med hushållens reala disponibla inkomster, allteftersom arbetsmarknads-läget gradvis förbättras.

PRODUKTION INOM OLIKA SEKTORER OCH INDUSTRIPRODUKTION

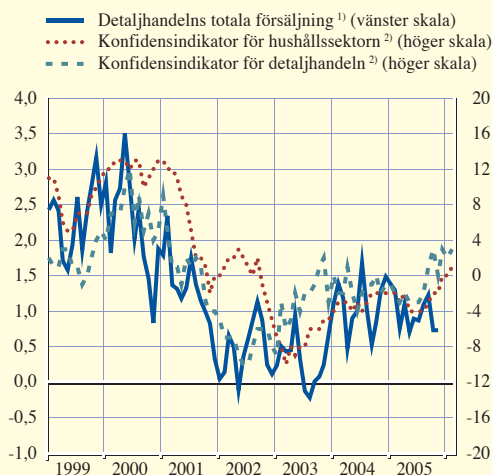
Trots att fördelningen av förädlingsvärdet fjärde kvartalet 2005 ännu inte är tillgänglig, pekar olika indikatorer för enskilda sektorer på att nedgången i aktiviteten detta kvartal i stort sett kan ha orsakats av utvecklingen i industrisektorn, vilket sannolikt speglar en viss uppbromsning i exporttillväxten.

Industriproduktionen (exklusive byggsektorn) steg med 0,4 % fjärde kvartalet 2005, jämfört med 0,9 % tredje kvartalet, vilket bidrog till uppbromsningen i den totala aktiviteten fjärde kvartalet. Denna uppbromsning var brett baserad bland de viktigaste industrigrupperingarna (se diagram 40). Under 2005 som helhet ökade industriproduktionen (exklusive byggsektorn) med 1,2 % jämfört med 1,9 % 2004. Denna uppbromsning beror huvudsakligen på utvecklingen i sektorn som producerar halvfabrikat samt i mindre utsträckning sektorn som producerar kapitalvaror.

Orderingången inom industrin i euroområdet ökade med 2,5 % i december 2005 jämfört med månaden innan. Fjärde kvartalet 2005 ökade orderingången inom industrin med 5,3 %, jämfört med kvartalet innan, vilket pekar på att den stigande trend som observerats sedan början av året fortsätter.

Diagram 42 Detaljhandelsförsäljning samt konfidensindikator för detaljhandels- och hushållssektorn

(månatliga uppgifter)



Källor: Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter samt Eurostat.

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

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

ENKÄTUPPGIFTER FÖR TILLVERKNINGS- OCH TJÄNSTESEKTORERNA

Enkätuppgifter för både tillverknings- och tjänstesektorerna fortsätter att underbygga förväntningarna på en stadig ekonomisk expansion. För tillverkningssektorn ökade både PMI och kommissionens konfidensindikator för industrin i februari. PMI för tillverkningssektorn ligger nu på samma nivåer som andra halvåret 2004. Detta pekar på en förbättring av läget i industrisektorn för åttonde månaden i följd. Bakom uppgången i februari för kommissionens konfidensindikator för industrin låg en ökning i alla komponenter i indexet (orderstockar, produktionsförväntningar och lagerbedömningar) som var brett baserad bland de tre huvudsakliga industrigrupperingarna. Sammantaget innebär denna utveckling en fortsättning på den gradvis stigande trend som konfidensindikatorn har följt sedan andra kvartalet 2005 (se diagram 41). Kommissionens konfidensindikator för industrin ligger nu på den högsta nivån sedan februari 2001.

När det gäller tjänstesektorn pekar både PMI och kommissionens konfidensindikator på en positiv utveckling sedan början av året. I januari låg PMI för tjänstesektorn på den högsta nivån sedan februari 2004, och den fortsatte därmed den stigande trend som började sommaren 2005. Kommissionens konfidensindikator för tjänstesektorn föll något i februari. Ur ett längre perspektiv har emellertid kommissionens konfidensindikator för tjänstesektorn i stort sett förblivit oförändrad sedan fjärde kvartalet förra året.

INDIKATORER FÖR PRIVAT KONSUMTION

Tillgänglig information pekar på att tillväxten i den privata konsumtionen avtog något fjärde kvartalet 2005, jämfört med kvartalet innan. Tillväxten inom detaljhandeln förblev i stort sett stabil fjärde kvartalet förra året med något ökande försäljning av livsmedel och i stort sett konstanta försäljningsvolymerna vad gäller andra produkter. Samma kvartal minskade nyregistreringarna av personbilar med 1 %. Sammantaget bidrog inte detaljhandelsförsäljningen och registreringen av nya personbilar till tillväxten i den privata konsumtionen fjärde kvartalet 2005. För 2005 som helhet steg euroområdet detaljhandelsförsäljning med 1 %, arbetsdagskorrigerat och säsongrensad, jämfört med 1,1 % 2004.

Konsumenternas förtroende ökade i februari och låg precis över det långfristiga genomsnittet. Bedömningen av sparandet visade någon förbättring samma månad, medan de andra komponenterna förblev oförändrade. Den gradvisa förbättringen av konsumenternas förtroende sedan mitten av 2005, som delvis orsakats av att allt färre förväntar sig arbetslöshet, pekar på en måttlig återhämtning i konsumtionstillväxten (se diagram 42).

4.2 ARBETSMARKNADEN

De senaste uppgifterna pekar på att förhållandena på arbetsmarknaden i euroområdet fortsätter att förbättras gradvis. En förbättring av sysselsättning och enkätsiffror har iakttagits sedan den gångna sommaren för industri- och tjänstesektorerna, trots att sysselsättningsförväntningarna inom industrin kan ha blivit något mindre optimistiska de två första månaderna i år.

ARBETSLÖSHETEN

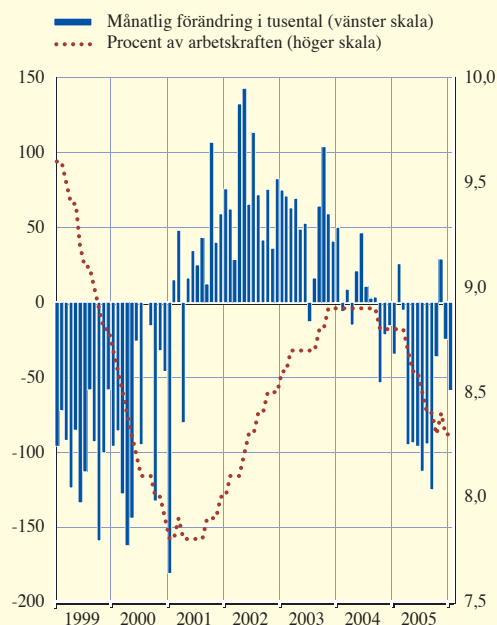
Arbetslösheten var 8,3 % i januari 2006 i euroområdet, oförändrad från december (se diagram 43). Antalet arbetslösa minskade för andra månaden i följd. Liksom föregående månader påverkas arbetslöshetssiffrorna av att Tyskland ändrat metoder och gjort institutionella förändringar. Detta gör det svårt att bedöma den underliggande trenden. Om Tyskland undantas minskade det totala antalet arbetslösa i euroområdet även i januari. De senaste uppgifterna tagna för sig signalerar inte någon ökad sysselsättning, men tillsammans med annan information om faktisk och förväntad utveckling av sysselsättningen pekar de på en förbättring av förhållandena på arbetsmarknaden.

SYSSELSÄTTNINGEN

Jämfört med föregående kvartal ökade sysselsättningen i euroområdet med 0,3 % tredje kvartalet 2005, efter en ökning på 0,1 % både första och andra kvartalet (se tabell 8). För denna förbättring svarade huvudsakligen utvecklingen i tjänstesektorn, särskilt finans- och uppdragstjänster. Även sysselsättningen i industrisektorn förbättrades något, med 0,1 % tredje kvartalet 2005 (reviderad

Diagram 43 Arbetslöshet

(månatliga uppgifter, säsongrensat)



Källa: Eurostat.

Tabell 8 Sysselsättningsökning

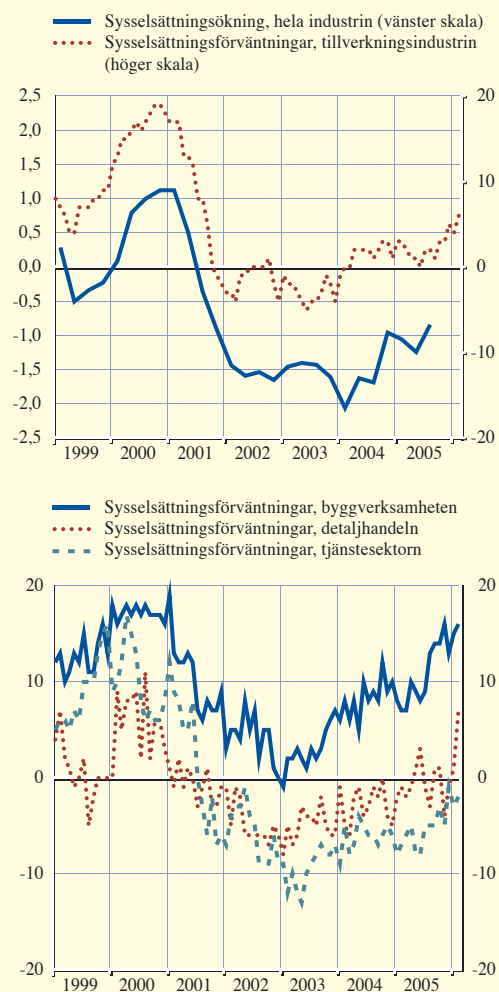
(procentuella förändringar jämfört med föregående period; säsongrensat)

	Årsuppgifter		Kvartalsuppgifter				
	2003	2004	2004 3 kv	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv
Hela ekonomin	0,3	0,7	0,3	0,2	0,1	0,1	0,3
varav:							
Jordbruk och fiske	-2,0	-0,8	0,2	-0,4	-1,1	-0,2	-0,8
Industri	-1,0	-0,9	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,1
Exklusive byggverksamhet	-1,5	-1,6	-0,5	0,1	-0,8	-0,1	-0,1
Byggverksamhet	0,2	1,0	1,1	-0,2	-0,1	0,4	0,5
Tjänster	0,9	1,4	0,4	0,3	0,4	0,2	0,4
Handel och transport	0,3	0,9	0,4	0,2	0,1	0,2	0,2
Finans- och företagstjänster	1,3	2,6	0,7	0,5	0,7	0,3	0,6
Offentlig förvaltning	1,3	1,2	0,3	0,4	0,4	0,2	0,4

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

Diagram 44 Sysselsättningsökning och sysselsättningsförväntningar

(årliga procentuella förändringar; netttotal, säsongrensat)



Källor: Eurostat och Europeiska kommissionens företags- och hushållsenkäter.
Anm. Nettotalen är medelvärdeskorrigerade.

uppåt med 0,1 procentenhet). Detta beror emellertid endast på en positiv utveckling i byggsektorn, eftersom sysselsättningsökningen i industrin exklusive byggsektorn förblev negativ.

Tillgänglig information från både kommissionens företagsenkäter och PMI för industrin pekar på en blandad utveckling i början av 2006. Å ena sidan ökade sysselsättningsförväntningarna betydligt inom tillverkningssektorn enligt företagsenkäten i februari 2006, efter en liten minskning i januari, i linje med den totalt sett stigande trend som iakttagits sedan mitten av 2005 (se diagram 44). Å andra sidan pekar den sysselsättningsutveckling som härletts från PMI-enkäten för tillverkningssektorn på att den stigande trenden, vilken också iakttagits sedan sommaren 2005, kan ha avstannat vid årsskiftet. PMI-indexet förblev i stort sett stabilt i februari, efter att ha fallit i januari under den nivå på 50 som anger att ingen förändring skett i sysselsättningen. Enligt både PMI och kommissionens enkät förefaller sysselsättningsförväntningarna i tjänstesektorn vara gynnsammare än i industrisektorn, vilket pekar på en stigande trend sedan sommaren 2005.

4.3 UTSIKTERNA FÖR DEN EKONOMISKA AKTIVITETEN

De senaste uppgifterna stödjer bedömningen att den minskade tillväxt i reala BNP som iakttagits fjärde kvartalet 2005 endast är tillfällig. Tillgängliga indikatorer pekar på att den ekonomiska aktiviteten sannolikt kommer att hålla i sig 2006, vilket det tilltagande förtroendet både hos konsumenter och inom industrin visar. Denna bedömning är i linje med prognoser från internationella och privata organisationer. Det

är också i linje med ECB:s experters senaste makroekonomiska framtidsbedömningar, som pekar på en tillväxt i reala BNP mellan 1,7 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2007 (se ruta 8, "Makroekonomiska framtidsbedömningar för euroområdet av ECB:s experter"). Utsikterna är dock fortsatt känsliga för risker för en sämre utveckling, som huvudsakligen härrör från osäkerheten omkring oljeprisutvecklingen och de globala obalanserna.

Ruta 8

MAKROEKONOMISKA FRAMTIDSBEDÖMNINGAR FÖR EUROOMRÅDET AV ECB:S EXPERTER

ECB:s experter har gjort framtidsbedömningar för den makroekonomiska utvecklingen i euroområdet baserat på de uppgifter som fanns tillgängliga fram till den 17 februari 2006.¹ Genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis beräknas vara mellan 1,7 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2007. Den genomsnittliga ökningstakten i det totala harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) väntas bli mellan 1,9 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,6 % och 2,8 % 2007.

Tekniska antaganden om räntor, växelkurser, oljepriser och finanspolitik

Det tekniska antagandet görs att korta marknadsräntor och bilaterala växelkurser kommer att vara oförändrade under bedömningsperioden på de nivåer som rådde under en tvåveckorsperiod fram till den 7 februari 2006.² De korta räntorna, mätta med tremånaders EURIBOR, väntas vara konstanta på 2,55 %. Det tekniska antagandet för konstant växelkurs innebär en EUR/USD-växelkurs på 1,21 och en effektiv växelkurs för euron som är 1,2 % lägre än genomsnittet för 2005.

De tekniska antagandena om långa räntor och både oljepriser och icke-energirelaterade råvarupriser baseras på marknadsförväntningarna under en tvåveckorsperiod fram till den 7 februari. Marknadens förväntningar om räntan på nominella tioåriga statsobligationer från euroområdet tyder på en något stigande trend från ett genomsnitt på 3,6 % 2006 till ett genomsnitt på 3,7 % 2007. Baserat på terminsmarknaderna antas det årliga genomsnittet för oljepriserna vara 66,1 USD per fat 2006 och 67,5 USD per fat 2007. De årliga genomsnittliga priserna på icke-energirelaterade råvaror, räknat i dollar, beräknas öka med 13,7 % 2006 och 3,8 % 2007.

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 med stor sannolikhet kommer att gå igenom lagberedningsprocessen.

Antagandena om omvärlden

Utsikterna för euroområdets omvärld väntas förbli gynnsamma under bedömningsperioden. Den reala BNP-tillväxten i USA väntas fortsätta att vara robust om än i något avtagande takt. Real BNP-tillväxt i Asien utom Japan väntas ligga kvar en bra bit över det globala genomsnittet men något lägre än de senaste åren. Tillväxten i de flesta 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. 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.

2 Från och med juni 2006 kommer de makroekonomiska framtidsbedömningarna som utarbetas av experter från Eurosystemet och ECB, att baseras på det tekniska antagandet att de korta marknadsräntorna rör sig i linje med marknadens förväntningar snarare än att de som nu antas vara konstanta över bedömningsperioden. Denna ändring är av rent teknisk art. Den genomförs för att ytterligare förbättra kvaliteten och den interna överensstämmelsen av de makroekonomiska framtidsbedömningarna och innebär inte någon ändring i ECB:s penningpolitiska strategi eller i framtidsbedömningarnas roll i denna strategi. ECB-rådet kommer även fortsättningsvis att basera sin bedömning av riskerna förknippade med prisstabilitet och de penningpolitiska besluten på en mängd information från såväl ekonomiska som monetära analyser. Makroekonomiska framtidsbedömningar kommer att fortsätta att spela en viktig om än inte en allomfattande roll i ECB:s strategi, som ett bidrag från Eurosystemets experter. De ger inte uttryck för ECB-rådets uppfattning.

På det hela taget beräknas den årliga tillväxttakten i real global BNP utanför euroområdet bli i genomsnitt runt 4,9 % 2006 och 4,5 % 2007. Tillväxten i euroområdets externa exportmarknader väntas bli runt 7,3 % 2006 och 6,9 % 2007.

Bedömningarna för real BNP-tillväxt

Eurostats snabbstatistik för real BNP i euroområdet för fjärde kvartalet 2005 indikerar en uppbromsning i tillväxten på kvartalsbasis till 0,3 %. Nya ekonomiska indikatorer och enkätdata tyder dock på att den ekonomiska aktiviteten håller på att ta fart och att den här nedgången i real BNP-tillväxt troligen var tillfällig. Mot bakgrund av detta beräknas genomsnittlig real BNP-tillväxt mätt på årsbasis hamna mellan 1,7 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,5 % och 2,5 % 2007. Bland de viktigaste faktorerna väntas exporttillväxten ge fortsatt stöd åt den ekonomiska aktiviteten mot bakgrund av den förmodat fortsatt starka utländska efterfrågan. Den privata konsumtionen förväntas öka i takt med real disponibel inkomst vilken torde få stöd av en viss sysselsättningsökning under bedömningsperioden. Under 2006 väntas emellertid ökande energipriser och under 2007 höjningar av indirekta skatter få en dämpande effekt på konsumtionen. Tillväxten i totala fasta investeringar har under den senaste tiden accelererat och förväntas öka i en stadig takt mot bakgrund av gynnsamma finansieringsvillkor, höga vinster och fortsatt goda efterfrågeutsikter. Privata bostadsinvesteringar väntas fortsätta öka i måttlig takt under bedömningsperioden.

Pris- och kostnadsbedömningar

Den genomsnittliga årliga ökningstakten i HIKP väntas ligga mellan 1,9 % och 2,5 % 2006 och mellan 1,6 % och 2,8 % 2007. Prisbedömningarna är betingade av ett antal antaganden. För det första antas oljepriserna, som lett till ett betydande positivt bidrag från energikomponenten till HIKP-inflationen under de senaste åren, vara i stort sett stabila under bedömningsperioden. För det andra antas ökningen i nominell ersättning per anställd förbli måttlig under bedömningsperioden. Bedömningarna för priser innehåller inte några större andrahandseffekter från oljeprishöjningar på löner. För det tredje inkluderar bedömningarna bara de ändringar av indirekta skatter som var kända med tillräcklig säkerhet före den 17 februari 2006. Slutligen baseras de på förväntningar om att pristrycket från import, exklusive råvaror, förblir lågt.

Tabell A Makroekonomiska bedömningar för euroområdet

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)¹⁾

	2005	2006	2007
HIKP	2,2	1,9-2,5	1,6-2,8
Real BNP	1,4	1,7-2,5	1,5-2,5
Privat konsumtion	1,4	1,1-1,7	0,6-2,0
Offentlig konsumtion	1,2	1,4-2,4	0,8-1,8
Fasta bruttoinvesteringar	2,2	2,4-5,0	1,8-5,0
Export (varor och tjänster)	3,8	4,2-7,2	3,8-7,0
Import (varor och tjänster)	4,6	4,2-7,6	3,4-6,8

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. Bedömningarna för export och import inbegriper handel inom euroområdet.

Tabell B Jämförelser med bedömningarna från december 2005

(genomsnittliga årliga procentuella förändringar)

	2005	2006	2007
Real BNP – December 2005	1,2-1,6	1,4-2,4	1,4-2,4
Real BNP – Mars 2006	1,4	1,7-2,5	1,5-2,5
HIKP – December 2005	2,1-2,3	1,6-2,6	1,4-2,6
HIKP – Mars 2006	2,2	1,9-2,5	1,6-2,8

Jämförelser med bedömningarna från december 2005

Intervallen som beräknats för real BNP-tillväxt i euroområdet för 2006 och 2007 har justerats något uppåt jämfört med de makroekonomiska framtidsbedömningar som Eurosystemets experter publicerade i månadsrapporten för december 2005, vilket återspeglar en något mer positiv bild av euroområdets ekonomi.

Det nya intervallet som prognostiseras för ökningen av totala HIKP 2006, mätt på årsbasis, ligger inom det övre intervallet av framtidsbedömningarna från december 2005. Intervallet som prognosticerats för 2007 har uppjusterats. Det återspeglar främst en ökning i antagandet för energipriser, vilket resulterar i ett större bidrag från energikomponenten i det totala HIKP. Däremot är framtidsbedömningarna i stort sett oförändrade för den icke-energirelaterade komponenten jämfört med framtidsbedömningarna från december.

5 OFFENTLIGA FINANSER

Mot bakgrund av relativt ogynnsam tillväxt blev minskningen av underskottet i euroområdet offentliga finanser ytterst liten 2005, medan skuldkvoten fortsatte att öka. I många medlemsländer var obalansen i de offentliga finanserna ansevärd eller till och med allvarig. Under 2006 och framåt väntas endast små minskningar av underskottet i euroområdet, trots ljusa tillväxtutsikter. I en rad länder är budgetmålen och anpassningsprogrammen inte tillräckligt ambitiösa, och bristen på konkreta, effektiva åtgärder innebär ansevärda risker. Brister i budgetförfarandena kan också leda till fortsatta svårigheter med att begränsa utgifterna. Dessutom kommer de flesta länder att drabbas av avsevärda åldersrelaterade utgiftsökningar under de närmaste decennierna, medan de konkreta planerna på nya reformer än så länge är begränsade. Detta skapar ett behov av målmedveten konsolidering som ett led i trovärdiga och omfattande reformprogram, som även tar itu med brister hos finanspolitiska institutioner och bidrar till att stärka de sociala trygghetssystemens hållbarhet.

DE OFFENTLIGA FINANSERNAS UTVECKLING 2005

Enligt de uppdaterade stabilitetsprogram som eurorådets medlemsländer presenterade i slutet av 2005 och början av 2006 gjordes inga större framsteg mot att korrigerade de stora obalanserna i eurorådets offentliga finanser 2005. Det genomsnittliga statliga underskottet i euroområdet beräknas ha minskat från 2,7 % av BNP 2004 till 2,5 % av BNP 2005 (se tabell 9). Resultatet är bättre än vad som förutspått i Europeiska kommissionens höstprognos, eftersom budgetutvecklingen i flera länder blivit bättre än väntat (se tabell 9 i ECB:s månadsrapport för december 2005). Trots det väntas budgetunderskottet i euroområdet räknat i procent av BNP bli ungefär 0,2 procentenheter högre än det genomsnittliga budgetunderskottsmålet enligt de föregående stabilitetsprogrammen, något som främst beror på lägre tillväxt än väntat.

Budgetställningarna för 2005 i euroområdet visar att obalansen i de offentliga finanserna i många medlemsländer var ansevärd eller till och med allvarig. Fyra euroländer (Tyskland, Grekland, Italien och Portugal) rapporterade underskott på över 3 % av referensvärdet. Ytterligare tre länder (Frankrike, Luxemburg och Österrike) bedömer att underskottet ligger nära eller på denna nivå. I övriga länder väntas små underskott eller till och med överskott.

De offentliga finansernas utveckling i euroområdet 2005 jämfört med 2004 bestämdes av en måttlig real tillväxt och en något stram finanspolitik i euroområdet som helhet. Den offentliga utgiftskvoten förblev över lag stabil, medan inkomstkvoten ökade något efter att ha minskat under 2004. BNP-tillväxten beräknades bli lägre än den potentiella, så konjunkturen påverkade budgetställningarna negativt. Detta står i kontrast mot det betydligt mer gynnsamma tillväxtscenario som förutspågs i de förra uppdaterade stabilitetsprogrammen och är den viktigaste förklaringen till avvikelserna från budgetmålet i euroområdet som helhet. Budgetavvikelseerna var störst i några av de länder vars offentliga finanser präglas av kraftiga obalanser, och sträckte sig upp till 1,6 procent av BNP.

Den genomsnittliga skuldkvoten i euroområdet fortsätter enligt beräkningarna att öka något under 2005, till 71 % av BNP, istället för att minska så som målet var från början. Sju länder noterade skuldkvoter på över 60 % av BNP, och i tre av dessa är skuldnivån nära eller över 100 %. I vissa länder vars skuldkvot överstiger 60 % ökade skuldsättningen, nämligen i Tyskland, Frankrike, Italien och Portugal.

BUDGETPLANER FRÅN 2006 TILL 2008–2009

Prognosen i de uppdaterade stabilitetsprogrammen visar som helhet på att eurorådets budgetbalanser under 2006 och framåt kommer att förbättras i stadig, om än måttlig takt. Enligt de uppdaterade programmen kommer underskottet i euroområdet att minska från 2,5 % av BNP 2005 till 2,3 % av BNP 2006, medan euroländernas statsskulder kommer att minska marginellt från 71 % av BNP 2005 till 70,8 % av BNP 2006.

Tabell 9 Euroländernas uppdaterade stabilitetsprogram

	Real BNP-tillväxt (%)					Budgetsaldo (% av BNP)					Skuldkvot (% av BNP)				
	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009	2005	2006	2007	2008	2009
Belgien															
Uppdaterat program (dec 2004)	2,5	2,5	2,1	2,0	-	0,0	0,0	0,3	0,6	-	95,5	91,7	88,0	84,2	-
Uppdaterat program (dec 2005)	1,4	2,2	2,1	2,3	2,2	0,0	0,0	0,3	0,5	0,7	94,3	90,7	87,0	83,0	79,1
Tyskland															
Uppdaterat program (dec 2004)	1,7	1¾	2,0	2,0	-	-2,9	-2½	-2,0	-1½	-	66,0	66,0	65½	65,0	-
Uppdaterat program (feb 2006) ¹⁾	0,9	1,4	1,0	1,8	1,8	-3,3	-3,3	-2,5	-2,0	-1,5	67,5	69,0	68,5	68,0	67,0
Grekland															
Uppdaterat program (mars 2005)	2,9	3,0	3,0	-	-	-3,7	-2,9	-2,4	-	-	109,5	107,2	104,7	-	-
Uppdaterat program (dec 2005)	3,6	3,8	3,8	4,0	-	-4,3	-2,6	-2,3	-1,7	-	107,9	104,8	101,1	96,8	-
Spanien															
Uppdaterat program (dec 2004)	2,9	3,0	3,0	3,0	-	0,1	0,2	0,4	0,4	-	46,7	44,3	42,0	40,0	-
Uppdaterat program (dec 2005)	3,4	3,3	3,2	3,2	-	1,0	0,9	0,7	0,6	-	43,1	40,3	38,0	36,0	-
Frankrike															
Updated programme (dec 2004)	2,5	2,5	2,5	2,5	-	-2,9	-2,2	-1,6	-0,9	-	65,0	64,6	63,6	62,0	-
Uppdaterat program (jan 2006) ²⁾	1,8	2,3	2¼	2¼	2¼	-3,0	-2,9	-2,6	-1,9	-1,0	65,8	66,0	65,6	64,6	62,8
Irland															
Uppdaterat program (dec 2004)	5,1	5,2	5,4	-	-	-0,8	-0,6	-0,6	-	-	30,1	30,1	30,0	-	-
Uppdaterat program (dec 2005)	4,6	4,8	5,0	4,8	-	0,3	-0,6	-0,8	-0,8	-	28,0	28,0	28,2	28,3	-
Italien															
Uppdaterat program (nov 2004)	2,1	2,2	2,3	2,3	-	-2,7	-2,0	-1,4	-0,9	-	104,1	101,9	99,2	98,0	-
Uppdaterat program (dec 2005)	0,0	1,5	1,5	1,7	1,8	-4,3	-3,5	-2,8	-2,1	-1,5	108,5	108,0	106,1	104,4	101,7
Luxemburg															
Uppdaterat program (nov 2004)	3,8	3,3	4,3	-	-	-1,0	-0,9	-1,0	-	-	5,0	4,6	4,5	-	-
Uppdaterat program (nov 2005)	4,0	4,4	4,9	4,9	-	-2,3	-1,8	-1,0	-0,2	-	6,4	9,6	9,9	10,2	-
Nederländerna															
Uppdaterat program (nov 2004)	1½	2½	2½	-	-	-2,6	-2,1	-1,9	-	-	58,1	58,6	58,3	-	-
Uppdaterat program (dec 2005)	¾	2½	2½	2¼	-	-1,2	-1,5	-1,2	-1,1	-	54,4	54,5	53,9	53,1	-
Österrike															
Uppdaterat program (nov 2004)	2,5	2,5	2,2	2,4	-	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	-	63,6	63,1	61,6	59,1	-
Uppdaterat program (nov 2005)	1,7	1,8	2,4	2,5	-	-1,9	-1,7	-0,8	0,0	-	63,4	63,1	61,6	59,5	-
Portugal															
Uppdaterat program (juni 2005)	0,8	1,4	2,2	2,6	3,0	-6,2	-4,8	-3,9	-2,8	-1,6	66,5	67,5	67,8	66,8	64,5
Uppdaterat program (dec 2005)	0,5	1,1	1,8	2,4	3,0	-6,0	-4,6	-3,7	-2,6	-1,5	65,5	68,7	69,3	68,4	66,2
Finland															
Uppdaterat program (nov 2004)	2,8	2,4	2,2	2,0	-	1,8	2,1	2,2	2,0	-	43,4	42,5	41,7	41,1	-
Uppdaterat program (nov 2005)	2,1	3,2	2,6	2,3	2,1	1,8	1,6	1,6	1,5	1,5	42,7	41,7	41,1	40,6	40,1
Euroområdet															
2004-05 Uppdaterade program	2,3	2,4	2,4	-	-	-2,3	-1,8	-1,3	-	-	70,6	69,7	68,2	-	-
2005-06 Uppdaterade program	1,4	2,1	2,0	2,3	-	-2,5	-2,3	-1,8	-1,4	-	71,0	70,8	69,5	68,3	-

Källor: 2004-05 och 2005-06 uppdaterade stabilitetsprogram och ECB:s beräkningar.

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

1) Real BNP-tillväxt för 2008 och 2009 har beräknats utifrån den genomsnittliga reala BNP-tillväxten 2005-2009 enligt uppgifterna i det uppdaterade stabilitetsprogrammet.

2) Enligt det uppdaterade stabilitetsprogrammet ligger den reala BNP-tillväxten i spannet 1,5 % till 2,0 % för 2005 och 2,0 % till 2,5 % för 2006.

Enligt budgetplanerna kommer finanspolitiken i euroområdet att präglas av endast måttlig åtstramning under 2006, medan aktiviteten i ekonomin stiger till nivåer över den potentiella tillväxten. Den planerade minskningen av underskotten är större i vissa av de länder som i nuläget har alltför stora underskott. Den planerade budgetkonsolideringen bygger i stor utsträckning på nedskärningar i de primära utgifterna, men effekterna på budgetbalansen kommer till viss del att tas ut av nya

skattesänkningar. Nya redovisningsregler för Nederländernas socialförsäkringssystem får marginell effekt på de samlade utgifts- och inkomstsiffrorna för euroområdet och påverkar inte underskottet.

Trots de planerade åtgärderna kommer de stora obalanserna i euroområdet och vissa medlemsländers offentliga finanser att kvarstå även 2006. Bland de länder som för närvarande är föremål för förfarandet vid alltför stora underskott beräknas Tyskland, Italien och Portugal också fortsättningsvis ha underskott på över 3 % av BNP. Grekland planerar att reducera underskottet till under 3 % 2006 i enlighet med sina åtaganden. Frankrike har bekräftat åtagandet att hålla budgetunderskottet på strax under 3 % av BNP 2006. I Luxemburg och Österrike, de två länder som inte har alltför stora underskott men vars offentliga finanser uppvisade kraftiga obalanser 2005, förutses inga större förbättringar under 2006. Övriga länder kommer enligt planerna att fortsätta rapportera över lag sunda budgetställningar.

Efter 2006 fortsätter enligt programmen de måttliga framstegen på budgetkonsolideringens område. De försiktiga budgetåtgärkningarna planeras fortsätta, i synnerhet i länder vars offentliga finanser är i obalans. Enligt uppgift kommer åtgärkningarna främst att ske genom att utgifterna skärs ner, samtidigt som intäktskvoten väntas minska gradvis under 2007 och 2008. Den ekonomiska aktiviteten beräknas ligga på eller över nivån för potentiell tillväxt, vilket också bör bidra till att minska underskotten. Som en följd väntas underskottskvoten minska med ungefär en halv procentenhet av BNP per år under programperioden. Likväl kommer euroområdet fortfarande att ha ett genomsnittligt underskott på mer än 1 % av BNP 2008, trots att tillväxten väntas förbli gynnsam. De länder som för närvarande har alltför stora underskott, däribland de tre största euroländerna, räknar med betydande underskott åtminstone fram till 2008.

Jämfört med föregående omgång av stabilitetsprogrammen ger de senast uppdaterade programmen en mindre positiv prognos för underskottens utveckling på medellång sikt. Förändringen beror till stor del på att underskotten blev större än beräknat 2005, samtidigt som konsolideringsansträngningarna 2006 blir mycket små och de ekonomiska utsikterna blivit något mindre optimistiska. Vid programperiodens slut kommer skuldkvoten i euroområdet som helhet fortfarande att vara nästan 70 % och bara ha minskat en aning jämfört med 2005. Detta står i kontrast till den kraftigare minskning som förutspåddes i de förra stabilitetsprogrammen och är en följd av lägre tillväxt och högre nominella underskott.

BEDÖMNING AV DE MEDELFRISTIGA PLANERNA

Stabilitetsprogrammen måste utvärderas mot bakgrund av kraven i Fördraget om upprättandet av Europeiska gemenskapen och, för första gången i år, den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten. Ett av de centrala kraven är fortfarande att undvika eller snabbt korrigera alltför stora underskott. Enligt den reviderade pakten ska alla medlemsländer också ange ett medelfristigt mål för det konjunkturrensade budgetsaldot (där effekterna av engångsåtgärder och tillfälliga åtgärder räknats bort) med ett underskott på högst 1 % eller budgetbalans eller överskott. Syftet med denna bestämmelse är att hållbara budgetställningar snabbare ska uppnås, samtidigt som man skapar en säkerhetsmarginal till underskottsgränsen på 3 %. Den reviderade uppförandekoden för tillämpningen av pakten anger också att länderna väntas nå sitt medelfristiga mål under programperioden, och allra senast inom en fyraårsperiod efter det år då stabilitetsprogrammet offentliggjorts.

Den reviderade pakten fäster större vikt vid anpassningsåtgärderna än den ursprungliga, som istället lade tyngdpunkten på att underskotten skulle stämma överens med åtagandena. Länder med alltför stora underskott måste följa rådets rekommendationer och meddelanden inom ramen för förfarandet vid alltför stora underskott. I dessa anges normalt att anpassningsansträngningarna måste uppgå till minst 0,5 % av BNP i konjunkturrensade termer, efter det att effekterna av tillfälliga åtgärder och engångsåtgärder räknats bort. Även länder som inte har alltför stora underskott men som ännu inte har nått sitt medelfristiga mål bör sträva efter anpassningsåtgärder motsvarande 0,5 % av BNP per år, men för dessa länder är siffran ett riktmärke.

I den reviderade stabilitets- och tillväxtpakten samt i uppförandekoden fästs också större vikt vid att de offentliga finanserna är hållbara, i synnerhet med hänsyn till statsskuldens väntade utveckling och de offentliga kostnaderna för befolkningens åldrande. En fullständigare bedömning av medlemsländernas offentliga finansers hållbarhet planeras utifrån resultaten i den nyligen publicerade rapporten från Kommittén för ekonomisk politik/Europeiska kommissionen om hur befolkningens åldrande påverkar de offentliga utgifterna (se ruta 9). Den reviderade pakten förespråkar också att nationella finanspolitiska bestämmelser och styrstrukturer ska stärkas.

De medelfristiga planer som redovisas i de uppdaterade stabilitetsprogrammen förmår i detta avseende inte skingra oron över de medelfristiga budgetutsikterna. Vissa länders budgetmål och anpassningsåtgärder är mindre ambitiösa än önskvärt och underskottet i euroområdet som helhet väntas minska endast långsamt, trots förhållandevis gynnsamma makroekonomiska utsikter. Betydande risker kvarstår dessutom till följd av i vissa fall något optimistiska antaganden om framtida tillväxt, senarelagda åtgärder och brist på noggrant specificerade, trovärdiga åtgärder. De fortsatta konkreta framstegen i fråga om reformer av sociala trygghetssystem och institutioner tycks också små.

När det gäller länderna med alltför stora underskott planerar Tyskland att få ner sitt underskott till under 3 % av BNP, men inte förrän 2007. De kumulerade anpassningarna på 1 % av BNP under 2006–2007 har också helt skjutits fram till 2007. Därefter ska underskottet enligt det uppdaterade stabilitetsprogrammet fram till 2009 minska ytterligare till -1,5 % av BNP, vilket fortfarande är en bra bit från en budgetställning nära balans eller med överskott. Fler reformer av socialförsäkrings- och skattesystemen planeras för att stärka sysselsättningen och de offentliga finansernas hållbarhet. En bedömning av de närmast följande stegen i förfarandet vid alltför stora underskott för Tysklands del görs på grundval av detta program.

Frankrike planerar att hålla sitt underskott mycket nära 3 % av BNP både 2006 och 2007 innan man inleder allvarliga konsolideringsansträngningar för att uppnå budgetbalans 2010. Föresatsen att uppnå budgetbalans är förvisso lovvärd, men att åtgärderna planeras först till slutet av perioden får Frankrikes åtagande om att nå sitt medelfristiga mål att framstå som mindre trovärdigt. Socialförsäkringsreformer som genomförts under de senaste åren har förbättrat de långfristiga utsikterna för landets offentliga finanser, men avsevärda budgetpåfrestningar som hänger samman med befolkningens åldrande kvarstår. Vilka de kommande stegen blir i förfarandet vid alltför stora underskott för Frankrikes del, är avhängigt storleken på underskottet 2005 och Europeiska kommissionens nya prognos för 2006–2007.

Budgetmålen grundar sig på rådets rekommendationer och meddelanden beträffande förfarandena vid alltför stora underskott för Greklands, Italiens och Portugals del, där underskotten planeras minska till under 3 % av BNP under 2006, 2007 respektive 2008. De tre ländernas planer på hur sunda budgetställningar därefter ska kunna uppnås är dock mindre övertygande. Den planerade anpassningsstrategin som bygger på besparingar på utgiftssidan är visserligen rimlig, men de tre länderna har fortfarande inte angett vilka åtgärder som ska göra det möjligt att uppnå målen. Därför finns risk för att utgiftstaken överskrids. Dessutom förlitar man sig fortfarande i viss utsträckning på tillfälliga åtgärder. Trots att de budgetpåfrestningar som hänger samman med befolkningens åldrande är avsevärda, innehåller stabilitetsprogrammen inga konkreta handlingsplaner. Portugal planerar att stärka de nationella finanspolitiska bestämmelserna och Grekland planerar att omorganisera sin nationella statistikbyrå för att bättre kunna samla in uppgifter som rör de offentliga finanserna.

Övriga länder i euroområdet planerar enligt de uppdaterade stabilitetsprogrammen att upprätthålla eller uppnå landsspecifika medelfristiga mål om budgetar nära balans eller med överskott. De medelfristiga målen ska också uppnås i god tid före programperiodens slut. Det är dock få länder som presenterar några konkreta planer på reformer för att komma till rätta med de offentliga kostnaderna för åldrande befolkningar, även om vissa länder planerar att stärka sina finanspolitiska institutioner.

BERÄKNINGAR AV HUR BEFOLKNINGENS ÅLDRADE PÅVERKAR DE OFFENTLIGA UTGIFTERNA

Den 14 februari 2006 offentliggjorde EU:s kommitté för ekonomisk politik (KEP) och Europeiska kommissionen en rapport med titeln ”The impact of ageing on public expenditure: projections for the EU25 Member States on pensions, health care, long-term care, education and unemployment transfers (2004–2050)”. I rapporten presenteras prognoser för de budgetpåfrestringar som väntas bli följden av befolkningens åldrande i samtliga EU-länder under perioden 2004–2050. Offentliga utgifter inom fem olika områden behandlas: pensioner, sjukvård, långsiktig omsorg, utbildning och arbetslöshetsunderstöd. Prognoserna bygger på gemensamma antaganden om framtida förändringar i demografiska och makroekonomiska variabler. Olika metoder har tillämpats för att beräkna den åldersrelaterade utgiftsökningen inom respektive område: pensionsprognoserna har utarbetats av nationella myndigheter som tillämpat sina egna metoder, och effekterna inom områdena sjukvård, långsiktig omsorg, utbildning och arbetslöshetsunderstöd har beräknats av Europeiska kommissionen.

Resultaten för euroområdet tyder på att ökade kostnader för pensioner, sjukvård och långsiktig omsorg kommer att leda till betydande åldersrelaterade utgiftsbördor. Utgiftsökningen fram till 2050 uppgår till 4,6 % av BNP i euroområdet, med variationer från 0,4 % till över 10 % i enskilda länder. Den tidpunkt då effekterna av befolkningens åldrande beräknas bli tydligast

Tabell A Beräknad förändring för vissa åldersrelaterade offentliga utgifter från 2004 till 2030/50¹⁾

(procent av BNP)

	Pensioner		Sjukvård		Långsiktig omsorg		Totalt	
	Förändring från 2004 till		Förändring från 2004 till		Förändring från 2004 till		Förändring från 2004 till	
	2030	2050	2030	2050	2030	2050	2030	2050
Belgien	4,3	5,1	0,9	1,4	0,4	1,0	5,6	7,5
Tyskland	0,9	1,7	0,9	1,2	0,4	1,0	2,2	3,9
Grekland ^{2), 3)}			0,8	1,7			0,8	1,7
Spanien	3,3	7,1	1,2	2,2	0,0	0,2	4,5	9,5
Frankrike ³⁾	1,5	2,0	1,2	1,8			2,7	3,8
Irland	3,1	6,4	1,2	2,0	0,1	0,6	4,4	9,0
Italien	0,8	0,4	0,9	1,3	0,2	0,7	1,9	2,4
Luxemburg	5,0	7,4	0,8	1,2	0,2	0,6	6,0	9,2
Nederländerna	2,9	3,5	1,0	1,3	0,3	0,6	4,2	5,4
Österrike	0,6	-1,2	1,0	1,6	0,0	0,0	1,6	0,4
Portugal ³⁾	4,9	9,7	-0,1	0,5			4,8	10,2
Finland	3,3	3,1	1,1	1,4	1,2	1,8	5,6	6,3
Euroområdet	1,6	2,6	1,0	1,5	0,2	0,5	2,8	4,6

Källa: Kommittén för ekonomisk politik och Europeiska kommissionen (2006) ”The impact of ageing on public expenditure”, European Economy Special Report 1/2006.

Anm. Siffrorna gäller grundprognoserna för de sociala trygghetssystemens pensionsutgifter. Prognoserna för sjukvård och långsiktig omsorg härrör från ”AWG reference scenarios”.

1) Tabellen inkluderar inte de beräknade utgifter för utbildning och arbetslöshetsunderstöd som ingår i den ursprungliga rapporten.

2) Pensionskostnader ingår inte i totalsiffran för Greklands utgifter.

3) Långsiktig omsorg ingår inte i totalsiffrorna för Grekland, Frankrike och Portugal.

varierar också från land till land, men generellt kommer effekterna att öka efter 2010. Minskade kostnader för arbetslöshetsunderstöd och utbildning bidrar troligen bara i ringa grad till att sänka totalkostnaderna, i genomsnitt med mindre än 1 % av BNP.

Prognoserna är ett viktigt bidrag till diskussionen om långsiktigt hållbara offentliga finanser och riskerna på detta område. De pekar också på att euroområdet till följd av effekterna av befolkningens åldrande måste räkna med att den genomsnittliga reala BNP-tillväxten sjunker kraftigt, från 2,1 % (2004–2010) till 1,2 % (2031–2050). Som alla långsiktiga ekonomiska bedömningar präglas dessa prognoser av ett stort mått av osäkerhet. Antagandena om en fortsatt ökning av deltagandet på arbetsmarkanden och högre produktivitetstillväxt än hittills kan till exempel vara alltför optimistiska och kanske inte infrias fullt ut. På sjukvårdsområdet är det möjligt att man underskattat effekten av andra faktorer vid sidan av åldrandet, exempelvis införandet av ny, dyr teknik. Pensionsprognoserna bygger dessutom på nationella beräkningsmodeller som inte redovisats i detalj, så det går inte att helt överblicka hur man kommit fram till resultaten och bedömningen är således osäker. Vissa statliga pensionssystem som förefaller vara finansiellt hållbara kan komma att ge mycket låga utbetalningar till framtidens pensionärer, vilket kan öka trycket på beslutsfattarna att höja ersättningsnivåerna. En annan risk för de offentliga finanserna är om de privata pensionssystemen inte lyckas tillhandahålla utlovade pensionsbelopp.

Vad den framtida politiken beträffar visar prognoserna att det i vissa länder finns ett tydligt behov av att snarast ta itu med frågan om de utgifter som kan relateras till den åldrande befolkningen och att övriga länder inte heller kan känna fullständig tillförsikt inför framtiden. Rapporten visar att länder som har reformerat sina fördelningsbaserade pensionssystem har kunnat minska de åldersrelaterade påfrestningarna på de offentliga finanserna avsevärt. Prognosernas osäkerhet gör att större försiktighet är nödvändig för att säkra hållbara offentliga finanser.

PLANERADE STRATEGIER

Euroområdets viktigaste prioritering är fortfarande att målmedvetet fortsätta budgetkonsolideringen som ett led i en medelfristig strategi för att stärka tillväxten och förtroendet. Alltför stora underskott bör åtgärdas snarast möjligt, och åtminstone inom den period som rådet rekommenderar. Medelfristiga mål måste ta hänsyn till aktuella och framtida utmaningar för de offentliga finansernas hållbarhet, och måluppfyllelsen bör inte försenas (t.ex. på grund av val). För vissa länder betyder detta att målen för de offentliga finanserna måste stärkas ytterligare.

I de flesta länder finns ett brådskande behov av att minska de offentliga finansernas sårbarhet. Viktigt är att åtgärderna specificeras fullt ut och genomförs så snart som möjligt. Finanspolitiska institutioner som bidrar till bättre budgetutformning, bättre budgetgenomförande och utgiftsnedskärningar ställer också krav på reformer i vissa fall, så att budgetmålen bättre kan uppnås och genomföranderiskerna minskas.

Det är också viktigt att öka säkerhetsmarginalerna som skydd mot ogynnsam utveckling för de offentliga finanserna på kort såväl som på längre sikt. Övåntade intäkter bör användas till att snabbare minska underskottet och statsskulden eller ge de offentliga finanserna bättre skydd mot eventuella ogynnsamma händelser. Hittills har denna typ av övåntade intäkter ofta felaktigt uppfattats som varaktiga och använts till att finansiera högre utgifter eller skattesänkningar och därmed bidragit till att öka eller upprätthålla den budgetmässiga obalansen.

De finanspolitiska strategierna ska inte heller bara återställa balansen i statsbudgeten utan bör också bidra till att öka den potentiella tillväxten och säkra hållbara offentliga finanser. Detta skulle också vara i linje med den treledade strategin för att hantera befolkningens åldrande genom i) reformer av de sociala trygghetssystemen, ii) ökat deltagande på arbetsmarknaden och iii) budgetkonsolidering och skuldminskning. Även om erfarenheten talar för att utgiftsbaserade anpassningsstrategier normalt är att föredra framför skattehöjningar, är det programmets trovärdighet och den samlade effekten av alla åtgärder som ger upphov till positiva effekter på förtroendet och utbudssidan. Skatteförändringar bör ta tillbörlig hänsyn till och stärka incitamenten för arbete, investeringar och entreprenörskap. Utgiftsbegränsningar bör spegla en motsvarande minskning av åtagandena och inte innebära underfinansiering av befintliga åligganden på statlig eller (genom minskade transfereringar) regional och kommunal nivå. Genom att ersättningssystemen reformeras och de statliga myndigheterna effektiviseras och stramas upp kan stora besparingar göras i de offentliga finanserna, vilket leder till att underskott och skuldsättning minskar och det åldersrelaterade finansieringsgapet kan täppas till.

6 UTVECKLINGEN AV VÄXELKURSER OCH BETALNINGSBALANSEN

6.1 VÄXELKURSER

Efter att ha apprecierat i januari försvagades euron i februari. Deprecieringen, i nominella effektiva termer, berodde främst på att euron försvagades mot den amerikanska dollarn och den japanska yenen samt, i lägre grad, mot den kinesiska renminbin, flera asiatiska valutor och det brittiska pundet.

AMERIKANSKA DOLLARN/EURON

Efter att ha stärkts i januari deprecierade euron i februari gentemot den amerikanska dollarn (se diagram 45). Eurons kurs mot dollarn såg ut att fortsätta att påverkas av marknadens förväntningar på penningpolitiken i USA och euroområdet. Framför allt verkar det som om förväntningarna på minskade ränteskillnader mellan de båda regionerna har dämpats något till följd av färsk data från USA. Samtidigt anser marknadens aktörer fortfarande att den amerikanska ekonomins stora externa obalanser – som bland annat tydliggjorts genom ett rekordstort underskott i USA:s bytesbalans 2005 – är en betydande riskfaktor för den amerikanska dollarn på medellång sikt. Den 1 mars noterades euron till 1,20 gentemot den amerikanska dollarn, 1,4 % lägre än i slutet av januari och 3,9 % lägre än genomsnittet 2005.

JAPANSKA YENEN/EURON

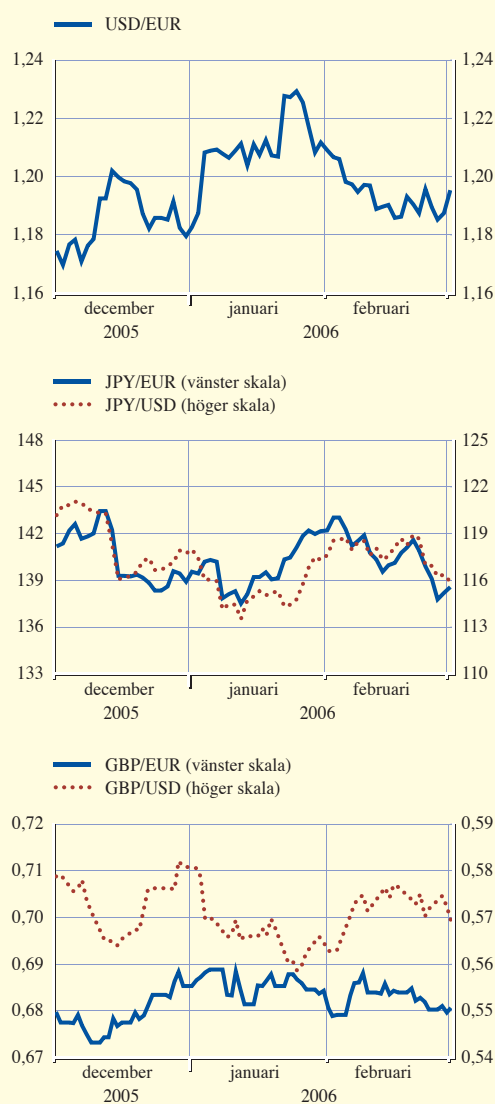
Efter att ha stärkts i januari deprecierade euron i februari gentemot den japanska yenen. Yenens växelkursutveckling verkade styras av förändringar i uppfattningen om när Japans centralbank skulle överge sin nuvarande kvantitativa stimulanspolitik. Den 1 mars noterades euron till 138,6 yen, dvs. 2,5 % lägre än i slutet på januari och 1,3 % över genomsnittet 2005 (se diagram 45).

EU-MEDLEMSSTATERNAS VALUTOR

De flesta valutor i ERM2 låg kvar på stabila nivåer och handlades i ett väldigt smalt band kring sina respektive centralkurser (se diagram 46). Ett undantag var den slovakiska kronan som stärktes 1,1 % gentemot euron i februari och den 1 mars handlades till en kurs 3,8 % över den eurobaserade centralkursen. Apprecieringen tog ytterligare fart efter att Národná Banka Slovenska höjt sin viktigaste referensränta med en halv procentenhet. När det gäller övriga EU-medlemsstaters valutor försvagades euron något mot det brittiska pundet – den 1 mars noterades euron till 0,68 pund, 0,5 % lägre än i slutet på januari och 0,5 % under genomsnittet 2005

Diagram 45 Växelkursutveckling

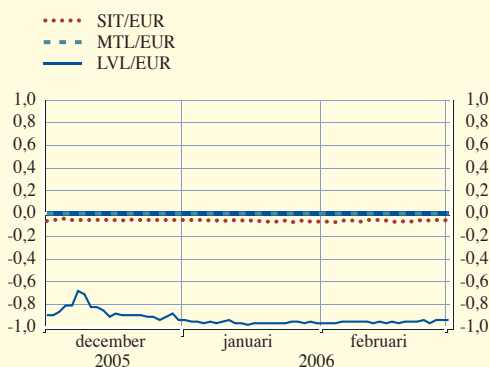
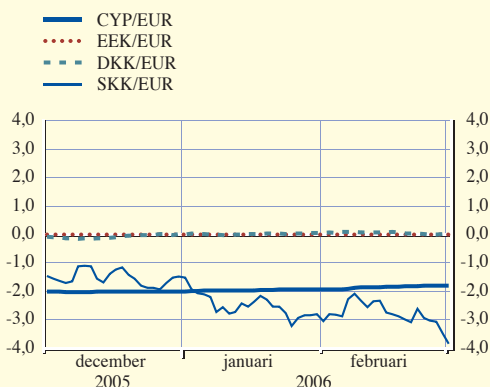
(dagliga uppgifter)



Källa: ECB.

Diagram 46 Växelkursutveckling inom ERM2

(dagliga uppgifter; avvikelser från centralkursen i procentenheter)

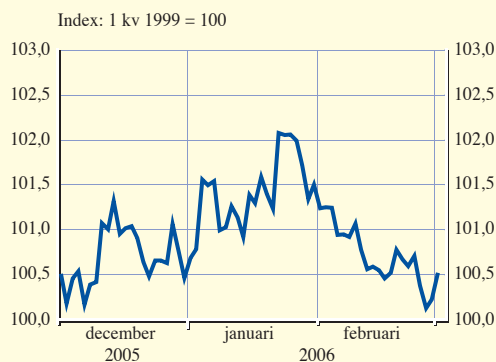


Källa: ECB.

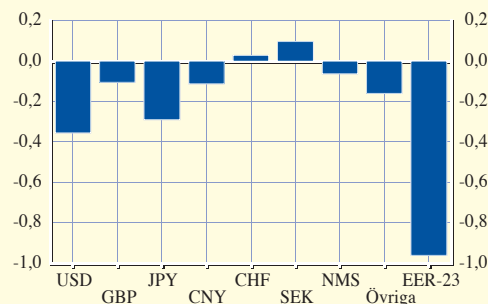
Anm. En positiv/negativ avvikelse från centralkursen betyder att valutan befinner sig på den undre/övre delen av bandet. För den danska kronan är fluktuationsbandet $\pm 2,25\%$, för alla övriga valutor gäller det normala fluktuationsbandet på $\pm 15\%$.

Diagram 47 Eurons effektiva växelkurs och dess sammansättning¹⁾

(dagliga uppgifter)



Bidrag till förändringar i eurons effektiva växelkurs²⁾
 Från 31 januari till 1 mars 2006
 (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.

– medan den stärktes mot den svenska kronan (2,1 %), försvagades mot den polska zlotyn (1,6 %) och låg stabil gentemot den tjeckiska kronan och den ungerska forint.

ANDRA VALUTOR

Från slutet av januari till den 1 mars var eurons kurs gentemot den schweiziska francen och den australiensiska dollarn i stort sett stabil, men euron försvagades gentemot den norska kronan (0,8 %), den kanadensiska dollarn (1,9 %) och flera asiatiska valutor.

EURONS EFFEKTIVA VÄXELKURS

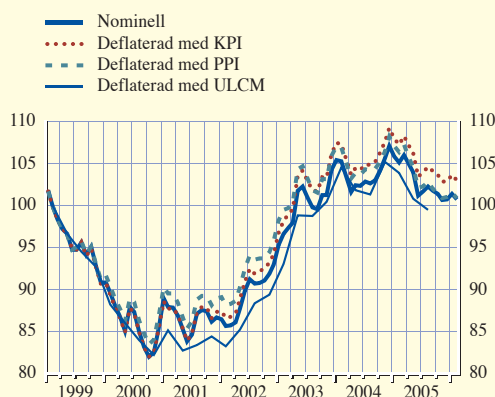
Den 1 mars 2005 var eurons nominella effektiva växelkurs – mätt mot euroområdets 23 viktigaste handelspartner – 1,0 % lägre än i slutet av januari och 2,4 % lägre än genomsnittet 2005 (se diagram 47). Deprecieringen i nominella effektiva termer berodde främst på att euron försvagades

mot den amerikanska dollarn och den japanska yenen samt, i mindre utsträckning, också mot den kinesiska renminbin, flera asiatiska valutor och det brittiska pundet.

När det gäller indikatorerna på euroområdets internationella konkurrenskraft i pris- och kostnadshänseende försvagades eurons reala effektiva växelkurs i februari 2006 jämfört med genomsnittet för i fjol, vilket talar för att euroområdets prismässiga konkurrenskraft bör ha ökat (se diagram 48). Indexet för den reala effektiva växelkursen baserat på utvecklingen i konsumentpriser låg i februari 2,1 % under genomsnittet 2005, medan det index som baseras på förändringen i producentpriser låg 2,7 % under genomsnittet 2005. Förändringarna var till stor del en följd av att eurons nominella effektiva växelkurs försvagats.

Diagram 48 Eurons nominella och reala effektiva växelkurser¹

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



Källa: ECB.

1) En uppgång i EER-23-indexet betyder appreciering av euron. De senaste månadsuppgifterna avser februari 2006. När det gäller reala EER-23, deflaterad med enhetsarbetskostnader för tillverkningsindustrin, avser den senaste uppgiften tredje kvartalet 2005 och den grundar sig delvis på uppskattningar.

6.2 BETALNINGSBALANS

För helåret 2005 uppgick euroområdets bytesbalansunderskott till 29 miljarder euro, att jämföra med ett överskott på 43,5 miljarder euro 2004. Utvecklingen berodde främst på en kraftig minskning av överskottet för varor, som i sin tur i hög grad berodde på ökade kostnader för oljeimport. Underskottet i faktorinkomster ökade med 20 miljarder euro till följd av utflödet av faktorinkomster ökade. Detta bidrog också till den försämrade bytesbalansen, om än i mindre grad. När det gäller den finansiella balansen noterades ett sammantaget nettoutflöde av direkt- och portföljinvesteringar på 12,8 miljarder euro för helåret 2005, att jämföra med nettoinflödet på 24,4 miljarder euro 2004. Förändringen berodde dels på att nettoinflödet för portföljinvesteringar minskade, dels på att nettoutflödet av utländska direktinvesteringar ökade.

HANDELS- OCH BYTESBALANSEN

I fjärde kvartalet 2005 ökade värdet på både import och export av varor och tjänster med 1,2 % jämfört med kvartalet innan. Även om värdet på importen och exporten av varor fortsatte att öka kraftigt, med 3,6 respektive 2,2 %, var handeln med tjänster betydligt svagare och såväl importen som exporten av tjänster minskade faktiskt (med 6,7 % respektive 2,1 %).

Handelns fördelning på volymer och priser (där siffror finns tillgängliga till och med november 2005) visar att den fortsatta ökningen av värdet på exporten av varor främst är en följd av ökade exportvolymer. Detta beror i stor utsträckning på gynnsam efterfrågan från utlandet och eftersläpande effekter av den förbättrade prismässiga konkurrenskraften till följd av eurons depreciering i mitten på 2005. Ökningen av värdet på importerade varor beror främst på små ökningar i importpriserna, eftersom ökningen i importvolym slog av något på takten mot årets slut. Ökningen i importpriser i fjärde kvartalet reflekterade främst prisutvecklingen på andra råvaror än olja och eurons depreciering, samtidigt som oljepriset också låg kvar på en hög nivå. Högre importpriser kan eventuellt till viss del också förklara att importvolymernas ökning minskat på sistone.

Tabell 10 Euroområdets betalningsbalans

(miljarder euro; säsongrensat, om inget annat anges)

			3-månaders glidande medeltal t.o.m.				12-månaders ackumulerade siffror t.o.m.	
	2005 nov	2005 dec	2005 mars	2005 juni	2005 sep	2005 dec	2004 dec	2005 dec
Bytesbalans	-9,5	-5,3	1,5	0,1	-3,9	-7,4	43,5	-29,0
Varor	3,8	2,3	7,1	6,2	3,7	2,4	105,8	58,2
Export	107,6	109,0	96,3	99,3	104,3	106,6	1,125,2	1,219,5
Import	103,8	106,7	89,3	93,1	100,6	104,2	1,019,3	1,161,4
Tjänster	4,1	3,3	2,5	2,3	2,1	3,5	28,5	31,4
Export	33,3	31,9	31,1	31,5	33,3	32,6	359,0	385,2
Import	29,2	28,6	28,6	29,1	31,1	29,0	330,4	353,7
Faktorinkomster	-10,0	-4,7	-2,2	-4,1	-4,3	-7,4	-34,0	-54,0
Löpande transfereringar	-7,3	-6,2	-5,8	-4,4	-5,4	-6,0	-56,8	-64,5
Finansiell balans ¹⁾	-8,8	-40,9	8,6	14,5	9,9	-19,9	-8,3	39,6
Kombinerade direkt- och portföljinvesteringar, netto	-47,5	-22,7	-5,4	30,6	-1,7	-27,7	24,4	-12,8
Direktinvesteringar	-12,9	-6,8	-6,7	-3,9	-32,5	-8,7	-46,8	-155,3
Portföljinvesteringar	-34,7	-15,9	1,3	34,4	30,9	-19,0	71,2	142,6
Aktier	-6,9	31,0	-3,9	8,7	39,4	3,8	34,7	144,1
Räntebärande värdepapper	-27,8	-46,9	5,2	25,7	-8,5	-22,9	36,5	-1,5
Obligationer	-15,6	-16,8	-9,7	25,6	-15,7	-13,8	81,0	-40,9
Penningmarknadsinstrument	-12,2	-30,2	14,9	0,1	7,2	-9,0	-44,4	39,4

Källa: ECB.

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

1) Siffrorna avser balanser (nettoflöden). Ett positivt (negativt) tecken visar ett nettoinflöde (-utflöde). Ej säsongrensat.

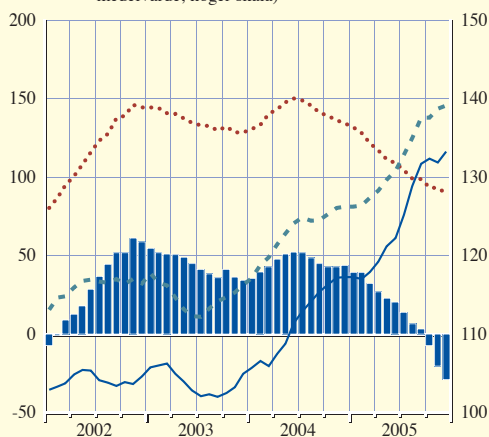
Ser man till utvecklingen för helåret 2005 (se diagram 49 och tabell 10) noterades ett underskott i bytesbalansen på 29 miljarder euro (runt 0,4 % av BNP), att jämföra med ett överskott på 43,5 miljarder euro 2004 (runt 0,6 % av BNP). Detta berodde till stor del på att överskottet för varor minskade med 47,7 miljarder euro (från 105,8 miljarder euro 2004 till 58,2 miljarder euro 2005) och, i mindre utsträckning, på att underskottet i faktorinkomster ökade med 20 miljarder euro (från 34 miljarder euro 2004 till 54 miljarder euro 2005). Det ökade underskottet i faktorinkomster beror på en kraftig ökning i utflödet av faktorinkomster (se diagram 50), något som delvis verkar bero på att personer bosatta utanför euroområdet kraftigt ökat sitt innehav av aktier i euroområdet under de senaste åren. Balanserna för tjänster och löpande transfereringar låg samtidigt kvar på i stort sett oförändrade nivåer.

Det minskade överskottet för varor beror till största delen på det ökade underskottet i handelsdelen med olja, som i sin tur främst är en följd

Diagram 49 Euroområdets bytesbalans och handelsbalans för varor och tjänster

(miljarder euro; månatliga uppgifter; säsongrensat)

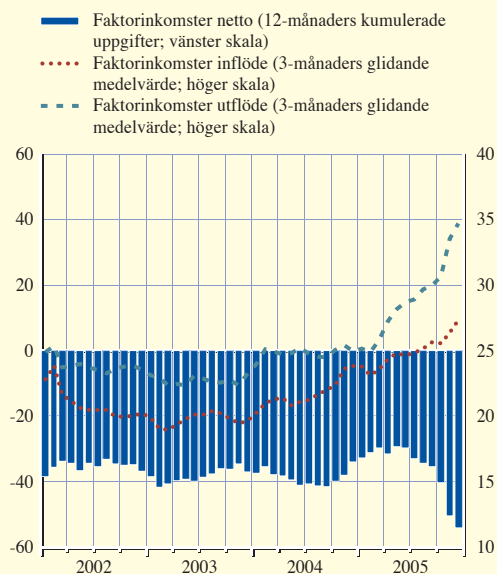
- Bytesbalans (12-månaders kumulerade uppgifter; vänster skala)
- Handelsbalans (12-månaders kumulerade uppgifter; vänster skala)
- - - Export av varor och tjänster (3-månaders glidande medelvärde; höger skala)
- Import av varor och tjänster (3-månaders glidande medelvärde; höger skala)



Källa: ECB.

Diagram 50 Euroområdets faktorinkomster – netto, in- och utflöde

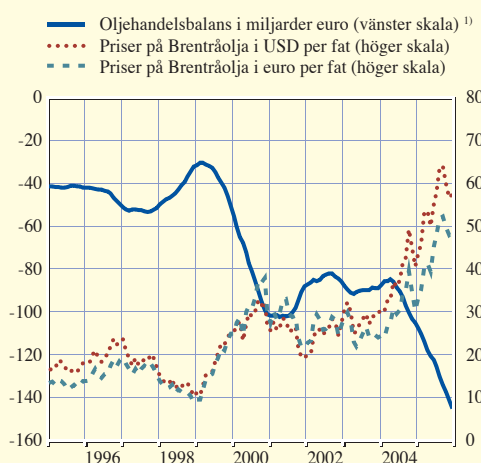
(miljarder euro; månatliga uppgifter; säsongrensad)



Källa: ECB.

Diagram 51 Euroområdets oljehandelsbalans och priserna på Brentråolja

(månatliga uppgifter)



Källor: Eurostat och Bloomberg.

1) Oljehandelsbalans kumulerad över 12 månader.

av högre kostnader för oljeimporten. Diagram 51 visar att oljehandelsunderskottet ökade till 145 miljarder euro (motsvarande ungefär 1,8 % av BNP) under 2005, att jämföra med 105 miljarder euro året innan (omkring 1,4 % av BNP). Denna ökning är en viktig förklaring till att överskottet för varor minskade med 47,7 miljarder euro under 2005. Diagram 51 visar också tydligt att oljehandelsunderskottet ökade i linje med oljepriserna, även om effekten av prisstegringen på olja har mildrats av att euron apprecierat sedan 2002 (så som framgår av priset på Brent-råolja, som är lägre i euro än i amerikanska dollar). Sett i ett längre perspektiv har de kraftiga prisstegringarna på olja under åren 1999–2000 och 2004–2005 lett till att euroområdets oljehandelsunderskott nästan fyrdubblats under den senaste tioårsperioden (en ökning som motsvarar ungefär 1,1 % av BNP).

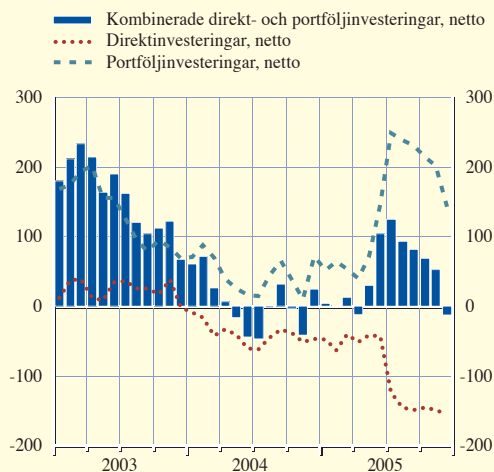
FINANSIELL BALANS

Under sista kvartalet 2005 noterade euroområdet stora genomsnittliga månatliga nettoutflöden för direkt- och portföljinvesteringar på totalt 27,7 miljarder euro (se tabell 10). Nettoutflödet av räntebärande värdepapper (22,9 miljarder euro) berodde på att personer bosatta utanför euroområdet sålde penningmarknadsinstrument från euroområdet till ett värde av 32,7 miljarder euro i november och december 2005.

Sett i ett längre perspektiv noterade direktinvesteringar och portföljinvesteringar tillsammans nettoutflöden på 12,8 miljarder euro under 2005, att jämföra med nettoinflöden på 24,4 miljarder euro 2004. Det ackumulerade nettoinflödet av kapital mätt över tolv månader ökade under de första sju månaderna 2005 för att sedan minska till följd av såväl ett minskat nettoinflöde av portföljinvesteringar som ett ökat nettoutflöde av utländska direktinvesteringar (se diagram 52). Minskningen av portföljinvesteringarna beror på att nettoinvesteringarna i aktier från euroområdet uppvisat en sjunkande trend sedan sommaren 2005. Inflödet i räntebärande värdepapper i euroområdet

Diagram 52 Direkt- och portföljinvesteringar, netto

(miljarder euro; 12-månaders kumulerade uppgifter)



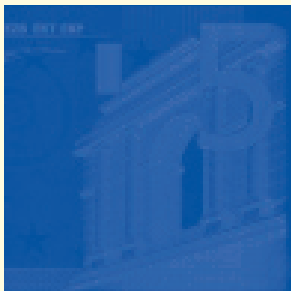
Källa: ECB.

Anm. Ett positivt (negativt) tal anger nettoinflöde (nettoutflöde) till (från) euroområdet.

minskade kraftigt och var nästan i balans 2005, då nettoutflödet i obligationer och statsskuldväxlar – som sammanföll med att skillnaden i avkastningsränta mellan långa statsobligationer i USA och euroområdet ökade – uppvägdes av nettoinflöden i penningmarknadsinstrument.

Underskottet i direktinvesteringar ökade år 2005 med 108,5 miljarder euro jämfört med året innan, vilket berodde dels på att personer bosatta i euroområdet placerade mer pengar utomlands, dels på att bosatta utanför euroområdet minskade sina investeringar där. En förklaring kan vara att multinationella företag i euroområdet blivit mer benägna att expandera utomlands efter att euroområdets ekonomiska utsikter förbättrats något. Samtidigt var den ekonomiska tillväxten ännu starkare i andra regioner i världen under 2005, vilket möjligen ledde till att utländska multinationella företag valde att styra sina investeringar till andra regioner än euroområdet.

STATISTIK FÖR EUROOMRÅDET



INNEHÅLL¹

ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

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

I 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, 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
6.4 Inkomster, utgifter och underskott/överskott på kvartal	S53
6.5 Skuld och skuldförändring från kvartal till kvartal	S54
7 EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING	
7.1 Betalningsbalans	S55
7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen	S60
7.3 Betalningsbalans och utlandsställning, geografisk fördelning	S61
7.4 Utlandsställning	S63
7.5 Varuhandel	S65
8 VÄXELKURSER	
8.1 Effektiva växelkurser	S66
8.2 Bilaterala växelkurser	S67
9 UTVECKLING UTANFÖR EUROOMRÅDET	
9.1 Andra EU-länder	S69
9.2 USA och Japan	S70
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 försumbart
”miljard”	10 ⁹
(p)	preliminär

ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET



Översikt över ekonomiska indikatorer för euroområdet

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Penningmängsutveckling 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

2. Priser, produktion, efterfrågan och arbetsmarknad

	HIKP	Producentpriser inom industrin	Arbets- 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

3. Betalningsbalans, valutaserv och växelkurser

(miljarder euro, om inget annat anges)

	Betalningsbalans (nettotransaktioner)				Valutaserv (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		Nominell	Real (KPI)	

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 definitioner av grupper av handelspartner och annan information, se Allmänna anmärkningar.

EURO AREA OVERVIEW

Summary of economic indicators for the euro area

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Monetary developments and interest rates

	M1 ¹⁾	M2 ¹⁾	M3 ^{1),2)}	M3 ^{1),2)} 3-month moving average (centred)	MFI loans to euro area residents excluding MFIs and general government ¹⁾	Securities other than shares issued in euro by non- financial and non- monetary financial corporations ¹⁾	3-month interest rate (EURIBOR, % per annum, period averages)	10-year government bond yield (% per annum, period averages)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	10,0	6,3	5,8	-	6,1	9,9	2,11	4,14
2005	10,4	7,9	7,4	-	8,1	12,6	2,18	3,44
2005 Q1	9,6	7,1	6,7	-	7,3	8,9	2,14	3,67
Q2	9,8	7,5	7,0	-	7,6	13,2	2,12	3,41
Q3	11,2	8,4	8,0	-	8,4	13,3	2,13	3,26
Q4	10,9	8,5	7,8	-	8,9	14,8	2,34	3,42
2005 Sep.	11,1	8,8	8,4	8,2	8,8	14,4	2,14	3,16
Oct.	11,2	8,6	7,9	8,0	8,9	15,1	2,20	3,32
Nov.	10,4	8,2	7,6	7,6	9,0	14,2	2,36	3,53
Dec.	11,3	8,5	7,3	7,5	9,2	15,8	2,47	3,41
2006 Jan.	10,2	8,4	7,6	.	9,7	.	2,51	3,39
Feb.	.	.	.	.	.	.	2,60	3,55

2. Prices, output, demand and labour markets

	HICP ¹⁾	Industrial producer prices	Hourly labour costs	Real GDP	Industrial production excluding construction	Capacity utilisation in manufacturing (percentages)	Employment	Unemployment (% of labour force)
	1	2	3	4	5	6	7	8
2004	2,1	2,3	2,5	2,1	1,9	81,6	0,7	8,9
2005	2,2	4,1	.	.	1,2	81,2	.	8,6
2005 Q1	2,0	4,1	3,2	1,2	0,6	81,5	0,9	8,8
Q2	2,0	3,9	2,5	1,2	0,7	81,0	0,8	8,6
Q3	2,3	4,2	2,2	1,6	1,5	81,0	0,7	8,4
Q4	2,3	4,4	.	1,7	1,9	81,4	.	8,3
2005 Sep.	2,6	4,4	-	-	1,4	-	-	8,4
Oct.	2,5	4,2	-	-	0,2	81,1	-	8,3
Nov.	2,3	4,2	-	-	2,9	-	-	8,4
Dec.	2,2	4,7	-	-	2,5	-	-	8,3
2006 Jan.	2,4	.	-	-	.	81,7	-	8,3
Feb.	2,3	.	-	-	.	-	-	.

3. Balance of payments, reserve assets and exchange rates

(EUR billions, unless otherwise indicated)

	Balance of payments (net transactions)				Reserve assets (end-of-period positions)	Effective exchange rate of the euro: EER-23 ³⁾ (index, 1999 Q1 = 100)		USD/EUR exchange rate
	Current and capital accounts	Goods	Direct investment	Portfolio investment		Nominal	Real (CPI)	
2004	63,0	106,7	-46,8	71,2	280,7	103,8	105,9	1,2439
2005	-16,9	58,5	-155,3	142,6	320,2	103,0	105,2	1,2441
2005 Q1	4,6	15,6	-20,0	3,8	285,0	105,7	107,8	1,3113
Q2	-9,7	18,4	-11,6	103,3	302,3	103,4	105,6	1,2594
Q3	-0,9	16,3	-97,6	92,6	310,9	101,9	104,2	1,2199
Q4	-10,9	8,3	-26,1	-57,1	320,2	100,9	103,1	1,1884
2005 Sep.	-1,1	5,7	-1,7	30,3	310,9	101,8	104,1	1,2256
Oct.	-6,8	3,2	-6,4	-6,6	310,5	101,4	103,6	1,2015
Nov.	-6,4	2,5	-12,9	-34,7	322,7	100,7	102,9	1,1786
Dec.	2,2	2,5	-6,8	-15,9	320,2	100,7	102,8	1,1856
2006 Jan.	.	.	.	.	332,0	101,4	103,6	1,2103
Feb.	.	.	.	.	.	100,7	103,0	1,1938

Sources: ECB, European Commission (Eurostat and Economic and Financial Affairs DG) and Reuters.

Note: For more information on the data, see the relevant tables later in this section.

- 1) Annual percentage changes of monthly data refer to the end of the month, whereas those of quarterly and yearly data refer to the annual change in the period average of the series. See the Technical notes for details.
- 2) M3 and its components exclude holdings by non-euro area residents of money market fund shares/units and debt securities with a maturity of up to two years.
- 3) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.



PENNINGPOLITISK STATISTIK

1.1 Eurosystemets konsoliderade balansräkning (miljoner euro)

1. Tillgångar

	27 jan 2006	3 feb 2006	10 feb 2006	17 feb 2006
Guld och guldfordringar				
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande utanför euroområdet				
Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet				
Fordringar i euro på hemmahörande utanför euroområdet				
Utlåning i euro till kreditinstitut i euroområdet				
Huvudsakliga refinansieringstransaktioner				
Långfristiga refinansieringstransaktioner				
Finjusterande reverserade transaktioner				
Strukturella reverserade transaktioner				
Utlåningsfacilitet				
Fordringar avseende tilläggssäkerheter				
Övriga fordringar i euro på kreditinstitut i euroområdet				
Värdepapper i euro utgivna av hemmahörande i euroområdet				
Fordringar i euro på den offentliga sektorn				
Övriga tillgångar				
Summa tillgångar				

2. Skulder

	27 jan 2006	3 feb 2006	10 feb 2006	17 feb 2006
Utelöpande sedlar				
Skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet				
Löpande räkningar (inklusive kassakrav)				
Inlåningsfacilitet				
Inlåning med fast löptid				
Finjusterande reverserade transaktioner				
Skulder avseende tilläggssäkerheter				
Övriga skulder i euro till kreditinstitut i euroområdet				
Emitterade skuldcertifikat				
Skulder i euro till övriga hemmahörande i euroområdet				
Skulder i euro till icke-hemmahörande i euroområdet				
Skulder i utländsk valuta till hemmahörande i euroområdet				
Skulder i utländsk valuta till icke-hemmahörande i euroområdet				
Motpost till särskilda dragningsrätter som tilldelats av IMF				
Övriga skulder				
Värderegleringskonton				
Eget kapital				
Summa skulder				

Källa: ECB.

1

MONETARY POLICY STATISTICS

1.1 Consolidated financial statement of the Eurosystem
(EUR millions)

1. Assets

	2006 27 Jan.	2006 3 Feb.	2006 10 Feb.	2006 17 Feb.
Gold and gold receivables	163 779	163 747	163 668	163 564
Claims on non-euro area residents in foreign currency	155 424	156 140	154 438	154 161
Claims on euro area residents in foreign currency	23 096	22 696	23 086	23 157
Claims on non-euro area residents in euro	9 086	8 885	9 197	10 902
Lending to euro area credit institutions in euro	416 036	390 020	393 516	395 208
Main refinancing operations	316 000	290 000	293 499	295 001
Longer-term refinancing operations	100 017	100 017	100 017	100 017
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Structural reverse operations	0	0	0	0
Marginal lending facility	19	2	0	188
Credits related to margin calls	0	1	0	2
Other claims on euro area credit institutions in euro	4 041	3 684	3 863	4 020
Securities of euro area residents in euro	95 225	95 530	96 355	94 335
General government debt in euro	40 113	40 597	40 597	40 597
Other assets	148 386	149 074	150 656	153 389
Total assets	1 055 186	1 030 373	1 035 376	1 039 333

2. Liabilities

	2006 27 Jan.	2006 3 Feb.	2006 10 Feb.	2006 17 Feb.
Banknotes in circulation	546 654	550 595	550 292	549 355
Liabilities to euro area credit institutions in euro	159 972	150 969	159 534	156 602
Current accounts (covering the minimum reserve system)	159 882	150 951	159 508	156 586
Deposit facility	79	17	25	13
Fixed-term deposits	0	0	0	0
Fine-tuning reverse operations	0	0	0	0
Deposits related to margin calls	11	1	1	3
Other liabilities to euro area credit institutions in euro	155	158	158	158
Debt certificates issued	0	0	0	0
Liabilities to other euro area residents in euro	72 067	51 878	49 494	55 539
Liabilities to non-euro area residents in euro	12 837	12 759	12 563	12 643
Liabilities to euro area residents in foreign currency	299	241	226	228
Liabilities to non-euro area residents in foreign currency	10 666	10 843	10 291	9 913
Counterpart of special drawing rights allocated by the IMF	5 922	5 920	5 920	5 920
Other liabilities	68 151	68 548	68 437	67 913
Revaluation accounts	119 113	119 113	119 113	119 113
Capital and reserves	59 350	59 349	59 348	61 949
Total liabilities	1 055 186	1 030 373	1 035 376	1 039 333

Source: ECB.

1.2 ECB:s styrräntor

(nivåer i procent per år; förändringar i procentenheter)

Träder i kraft fr.o.m. ¹⁾	Inlåningsfacilitet		Huvudsakliga refinansieringstransaktioner			Utlåningsfacilitet	
			Anbudsförfaranden med fast ränta	Anbudsförfaranden med rörlig ränta	Förändring 5		
	Nivå 1	Förändring 2	Fast ränta	Lägsta anbudsränta		Nivå 4	Nivå 6	Förändring 7
			Nivå 3	Nivå 5			

Mars 2006

Källa: ECB.

- Under perioden 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.

1.2 Key ECB interest rates

(levels in percentages per annum; changes in percentage points)

With effect from ¹⁾	Deposit facility		Main refinancing operations			Marginal lending facility	
	Level	Change	Fixed rate tenders	Variable rate tenders	Change	Level	Change
			Fixed rate	Minimum bid rate			
	1	2	3	4	5	6	7
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 June	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 Oct.	3,75	0,25	-	4,75	0,25	5,75	0,25
2001 11 May	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 June	1,00	-0,50	-	2,00	-0,50	3,00	-0,50
2005 6 Dec.	1,25	0,25	-	2,25	0,25	3,25	0,25
2006 8 Mar.	1,50	0,25	-	2,50	0,25	3,50	0,25

Source: ECB.

- 1) From 1 January 1999 to 9 March 2004, the date refers to the deposit and marginal lending facilities. For main refinancing operations, changes in the rate are effective from the first operation following the date indicated. The change on 18 September 2001 was effective on that same day. From 10 March 2004 onwards, the date refers to the deposit and marginal lending facilities and to the main refinancing operations (changes effective from the first main refinancing operation following the Governing Council discussion), unless otherwise indicated.
- 2) On 22 December 1998 the ECB announced that, as an exceptional measure between 4 and 21 January 1999, a narrow corridor of 50 basis points would be applied between the interest rates for the marginal lending facility and the deposit facility, aimed at facilitating the transition to the new monetary regime by market participants.
- 3) On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.

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							

Långfristiga refinansieringstransaktioner

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
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Reverserad transaktion									
	Inlåning med fast löptid									
	Reverserad transaktion									
	Reverserad transaktion									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Reverserad transaktion									
	Inlåning med fast löptid									
	Inlåning med fast löptid									
	Reverserad transaktion									
	Reverserad transaktion									

Källa: ECB.

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

1.3 Eurosystem monetary policy operations allotted through tenders ^{1), 2)}

(EUR millions; interest rates in percentages per annum)

1. Main and longer-term refinancing operations ³⁾

Date of settlement	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Variable rate tenders			Running for (...) days
				Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate	
	1	2	3	4	5	6	7
Main refinancing operations							
2005 3 Nov.	354 563	340	294 000	2,00	2,05	2,06	6
9	366 131	350	295 000	2,00	2,05	2,06	7
16	401 859	393	293 500	2,00	2,05	2,06	7
23	403 121	434	311 000	2,00	2,08	2,10	7
30	361 548	379	306 500	2,00	2,09	2,11	6
6 Dec.	354 476	300	333 500	2,25	2,29	2,31	8
14	378 799	345	308 500	2,25	2,29	2,30	7
21	391 591	393	314 000	2,25	2,30	2,31	8
29	315 797	386	315 000	2,25	2,25	2,42	6
2006 4 Jan.	359 312	353	316 000	2,25	2,30	2,31	7
11	378 353	368	309 000	2,25	2,30	2,31	7
18	400 188	409	324 000	2,25	2,30	2,31	7
25	392 854	408	316 000	2,25	2,30	2,31	7
1 Feb.	387 275	389	290 000	2,25	2,30	2,31	7
8	421 394	384	293 500	2,25	2,31	2,31	7
15	414 904	394	295 000	2,25	2,31	2,31	7
22	402 410	393	308 000	2,25	2,31	2,32	6
28	370 255	346	301 500	2,25	2,32	2,34	8
Longer-term refinancing operations							
2005 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 May	48 282	140	30 000	-	2,08	2,08	98
30 June	47 181	141	30 000	-	2,06	2,07	91
28 July	46 758	166	30 000	-	2,07	2,08	92
1 Sep.	62 563	153	30 000	-	2,08	2,09	91
29	52 795	142	30 000	-	2,09	2,10	84
28 Oct.	51 313	168	30 000	-	2,17	2,19	90
1 Dec.	52 369	152	30 000	-	2,40	2,41	84
22 ⁵⁾	89 877	165	12 500	-	2,45	2,46	98
23 ⁵⁾	45 003	127	17 500	-	2,44	2,45	97
2006 26 Jan.	69 438	168	40 000	-	2,47	2,48	91
23 Feb.	63 980	164	40 000	-	2,57	2,57	98

2. Other tender operations

Date of settlement	Type of operation	Bids (amount)	Number of participants	Allotment (amount)	Fixed rate tenders	Variable rate tenders			Running for (...) days	
					Fixed rate	Minimum bid rate	Marginal rate ⁴⁾	Weighted average rate		
		1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 23 May	Collection of fixed-term deposits	3 850	12	3 850	2,50	-	-	-	-	3
2004 11 May	Collection of fixed-term deposits	16 200	24	13 000	2,00	-	-	-	-	1
8 Nov.	Reverse transaction	33 175	42	6 500	-	2,00	2,06	2,07	-	1
7 Dec.	Collection of fixed-term deposits	18 185	16	15 000	2,00	-	-	-	-	1
2005 18 Jan.	Reverse transaction	33 065	28	8 000	-	2,00	2,05	2,05	-	1
7 Feb.	Reverse transaction	17 715	24	2 500	-	2,00	2,05	2,05	-	1
8 Mar.	Collection of fixed-term deposits	4 300	5	3 500	2,00	-	-	-	-	1
7 June	Collection of fixed-term deposits	3 708	6	3 708	2,00	-	-	-	-	1
12 July	Collection of fixed-term deposits	9 605	11	9 605	2,00	-	-	-	-	1
9 Aug.	Collection of fixed-term deposits	500	1	500	2,00	-	-	-	-	1
6 Sep.	Reverse transaction	51 060	41	9 500	-	2,00	2,09	2,10	-	1
11 Oct.	Collection of fixed-term deposits	23 995	22	8 500	2,00	-	-	-	-	1
5 Dec.	Collection of fixed-term deposits	21 240	18	7 500	2,00	-	-	-	-	1
2006 17 Jan.	Reverse transaction	24 900	28	7 000	-	2,25	2,27	2,28	-	1
7 Feb.	Reverse transaction	28 260	28	6 500	-	2,25	2,31	2,32	-	1

Source: ECB.

- The amounts shown may differ slightly from those in Section 1.1 due to operations allotted but not settled.
- With effect from April 2002, split tender operations, i.e. operations with one-week maturity conducted as standard tenders in parallel with a main refinancing operation, are classified as main refinancing operations. For split tender operations conducted before this month, see Table 2 in Section 1.3.
- On 8 June 2000 the ECB announced that, starting from the operation to be settled on 28 June 2000, the main refinancing operations of the Eurosystem would be conducted as variable rate tenders. The minimum bid rate refers to the minimum interest rate at which counterparties may place their bids.
- In liquidity-providing (absorbing) operations, the marginal rate refers to the lowest (highest) rate at which bids were accepted.
- An exceptional operation based on longer-term refinancing operation (LTRO) procedures was carried out because an erroneous bid had prevented the ECB from executing its LTRO in the full amount on the previous day.

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 kassakravskoefficient på 2 % tillämpas		Skulder på vilka en kassakravskoefficient 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

2. Kassakravsmedel

Uppfylleperiod som slutar:	Kassakrav	Kreditinstitutens löpande räkningar	Kassaöverskott	Kassaunderskott	Ränta på kassakravsmedel
	1	2	3	4	5

3. Likviditet

Uppfylleperiod som slutar:	Likviditetstillförande faktorer					Likviditetsindragande faktorer					Kreditinstitutens löpande räkningar	Monetärbas
	Eurosystemets penningpolitiska transaktioner											
	Eurosystemets 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	

Källa: ECB.

1) Vid periodens slut.

1.4 Minimum reserve and liquidity statistics

(EUR billions; period averages of daily positions, unless otherwise indicated; interest rates as percentages per annum)

1. Reserve base of credit institutions subject to reserve requirements

Reserve base as at ¹⁾ :	Total	Liabilities to which a 2% reserve coefficient is applied		Liabilities to which a 0% reserve coefficient is applied		
		Deposits (overnight, up to 2 years' agreed maturity and notice period)	Debt securities up to 2 years' agreed maturity	Deposits (over 2 years' agreed maturity and notice period)	Repos	Debt securities over 2 years' agreed maturity
	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 Q1	12 866,9	6 783,2	472,3	1 599,3	1 010,8	3 001,1
Q2	13 328,1	7 021,1	488,2	1 676,0	1 027,9	3 114,9
2005 July	13 431,5	7 064,6	496,2	1 682,8	1 068,0	3 119,9
Aug.	13 388,1	7 003,0	499,9	1 689,2	1 066,0	3 130,1
Sep.	13 562,1	7 125,7	498,5	1 697,7	1 085,4	3 154,9
Oct.	13 712,6	7 184,5	503,4	1 712,0	1 127,0	3 185,8
Nov.	13 972,9	7 250,1	508,2	1 721,2	1 286,6	3 206,8
Dec.	14 040,7	7 409,5	499,2	1 753,5	1 174,9	3 203,6

2. Reserve maintenance

Maintenance period ending on:	Required reserves	Credit institutions' current accounts	Excess reserves	Deficiencies	Interest rate on minimum reserves
	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 Q1	140,5	141,3	0,8	0,0	2,05
Q2	144,6	145,5	0,9	0,0	2,05
Q3	149,7	150,2	0,6	0,0	2,05
Q4	152,0	153,0	1,0	0,0	2,07
2006 17 Jan.	153,3	154,1	0,8	0,0	2,29
7 Feb.	154,7	155,4	0,7	0,0	2,30
7 Mar.	157,7	.	.	.	.

3. Liquidity

Maintenance period ending on:	Liquidity-providing factors					Liquidity-absorbing factors					Credit institutions' current accounts	Base money
	Monetary policy operations of the Eurosystem											
	Eurosystem's net assets in gold and foreign currency	Main refinancing operations	Longer-term refinancing operations	Marginal lending facility	Other liquidity-providing operations	Deposit facility	Other liquidity-absorbing operations	Banknotes in circulation	Central government deposits with the Eurosystem	Other factors (net)		
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 Q1	280,2	277,8	82,2	0,1	0,0	0,1	0,1	489,5	68,5	-59,2	141,3	630,9
Q2	286,8	273,1	90,0	0,1	0,0	0,2	0,1	512,8	53,5	-62,0	145,5	658,5
Q3	304,8	303,5	90,0	0,0	0,3	0,1	0,0	531,5	63,1	-46,2	150,2	681,8
2005 11 Oct.	307,9	288,6	90,0	0,1	0,0	0,1	0,2	531,6	47,9	-44,6	151,4	683,1
8 Nov.	315,1	293,4	90,0	0,1	0,0	0,1	0,0	535,6	50,4	-37,9	150,2	686,0
5 Dec.	313,2	301,3	90,0	0,0	0,0	0,1	0,3	539,8	51,0	-39,6	153,0	692,9
2006 17 Jan.	317,6	316,4	89,6	0,2	0,2	0,1	0,0	559,2	44,2	-33,5	154,1	713,3
7 Feb.	325,2	310,0	96,2	0,0	0,3	0,1	0,0	548,4	56,6	-28,7	155,4	703,9

Source: ECB.

1) End of period.



PENNINGMÄNGD, BANKVERKSAMHET OCH INVESTERINGSFONDER

2.1 Aggregerad balansräkning för euroområdets 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													
MFI exklusive Eurosystemet													

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										
MFI exklusive Eurosystemet										

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

MONEY, BANKING AND INVESTMENT FUNDS

2.1 Aggregated balance sheet of euro area MFIs

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents				Holdings of securities other than shares issued by euro area residents				Money market fund shares/units ¹⁾	Holdings of shares/other equity issued by euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	MFIs	Total	General government	Other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Eurosystem														
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	294,1	14,0	173,8
2005 Q1	1 274,5	599,9	21,5	0,6	577,8	167,8	151,9	1,6	14,4	-	14,0	301,0	12,5	179,3
Q2	1 353,6	638,4	21,2	0,6	616,6	176,9	158,8	2,0	16,1	-	14,1	319,6	13,3	191,3
Q3	1 351,1	609,8	21,2	0,6	588,0	183,8	165,6	1,9	16,3	-	14,9	328,9	13,3	200,4
2005 Oct.	1 370,1	630,5	21,2	0,6	608,6	184,2	166,4	2,1	15,7	-	14,4	326,9	13,3	200,8
Nov.	1 386,9	630,8	21,2	0,6	608,9	184,3	167,7	2,0	14,6	-	14,4	339,0	13,4	204,9
Dec.	1 403,8	635,6	20,7	0,6	614,3	185,7	165,6	2,1	18,1	-	14,8	337,0	13,2	217,5
2006 Jan. ^(p)	1 444,4	664,4	20,7	0,6	643,1	187,4	167,5	2,2	17,6	-	14,9	349,5	13,3	215,0
MFIs excluding the Eurosystem														
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	21 351,8	12 825,3	811,3	7 556,1	4 457,8	3 187,7	1 299,9	465,2	1 422,6	72,5	942,9	2 942,9	159,6	1 220,9
2005 Q1	22 026,5	13 050,2	805,4	7 669,3	4 575,4	3 295,2	1 358,5	481,2	1 455,5	73,1	970,5	3 182,3	156,5	1 298,9
Q2	22 769,9	13 255,2	807,3	7 918,5	4 529,4	3 394,2	1 383,9	506,9	1 503,5	75,1	999,3	3 404,2	163,1	1 478,7
Q3	23 052,0	13 430,5	814,9	8 068,2	4 547,4	3 373,5	1 360,6	505,8	1 507,1	81,4	1 013,6	3 517,2	164,2	1 471,5
2005 Oct.	23 294,3	13 589,9	811,0	8 133,4	4 645,4	3 434,5	1 399,9	522,0	1 512,5	83,7	990,1	3 577,3	165,1	1 453,9
Nov.	23 762,4	13 697,7	805,4	8 217,6	4 674,7	3 551,3	1 483,9	543,5	1 523,9	87,1	1 009,4	3 717,0	165,3	1 534,7
Dec.	23 601,4	13 682,2	831,2	8 291,8	4 559,3	3 505,4	1 440,2	551,8	1 513,3	84,9	1 006,9	3 643,9	165,6	1 512,5
2006 Jan. ^(p)	23 911,2	13 794,4	826,5	8 383,2	4 584,8	3 545,0	1 459,0	555,3	1 530,7	86,8	1 032,1	3 745,3	164,6	1 543,0

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of euro area residents				Money market fund shares/units ²⁾	Debt securities issued ³⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities
			Total	Central government	Other general government/other euro area residents	MFIs					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Eurosystem											
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 Q1	1 274,5	516,4	411,5	61,1	17,6	332,7	-	0,5	149,9	24,9	171,3
Q2	1 353,6	540,9	433,6	76,4	18,7	338,5	-	0,6	173,6	24,4	180,5
Q3	1 351,1	550,3	396,5	47,4	15,3	333,9	-	0,6	186,6	27,4	189,7
2005 Oct.	1 370,1	554,7	413,6	46,3	17,5	349,7	-	0,6	184,2	27,3	189,8
Nov.	1 386,9	558,9	409,6	47,9	17,9	343,8	-	0,6	194,1	28,1	195,7
Dec.	1 403,8	582,7	385,5	24,4	14,5	346,6	-	0,1	202,2	27,6	205,7
2006 Jan. ^(p)	1 444,4	564,4	438,8	57,9	17,6	363,3	-	0,1	209,2	30,7	201,2
MFIs excluding the Eurosystem											
2003	19 795,4	-	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	21 351,8	-	11 487,5	137,7	6 640,9	4 709,0	677,4	3 496,9	1 199,5	2 815,0	1 675,6
2005 Q1	22 026,5	-	11 653,2	126,3	6 706,2	4 820,7	687,6	3 614,8	1 213,5	3 085,7	1 771,7
Q2	22 769,9	-	11 848,9	135,1	6 920,5	4 793,3	696,4	3 761,8	1 258,7	3 228,0	1 976,0
Q3	23 052,0	-	11 905,5	135,1	6 986,7	4 783,7	712,9	3 807,0	1 277,3	3 353,7	1 995,6
2005 Oct.	23 294,3	-	12 058,9	133,1	7 029,7	4 896,1	712,6	3 843,7	1 276,3	3 419,3	1 983,4
Nov.	23 762,4	-	12 130,7	137,2	7 056,3	4 937,2	716,7	3 872,2	1 295,4	3 609,2	2 138,2
Dec.	23 601,4	-	12 198,4	150,2	7 192,2	4 856,0	697,8	3 858,7	1 309,2	3 511,4	2 025,9
2006 Jan. ^(p)	23 911,2	-	12 202,1	133,7	7 200,0	4 868,4	693,4	3 889,0	1 341,8	3 604,5	2 180,3

Source: ECB.

1) Amounts issued by euro area residents. Amounts issued by non-euro area residents are included in external assets.

2) Amounts held by euro area residents.

3) Amounts issued with maturity up to two years held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.2 Konsoliderad balansräkning för euroområdets 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	Anläggnings-tillgångar	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											
Transaktioner											

2. Skulder

	Totalt	Utelöpande sedlar och mynt	Inlåning från staten	Inlåning från övrig offentlig sektor/övriga hemmahörande i euroområdet	Andelar i penningmarknadsfonder ¹⁾	Emitterade räntebärande värdepapper ²⁾	Eget kapital	Utländska skulder	Övriga skulder	Överskjutande skulder mellan MFI
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Utestående belopp										
Transaktioner										

Källa: ECB.

1) Andelar som innehas av hemmahörande i euroområdet.

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

2.2 Consolidated balance sheet of euro area MFIs

(EUR billions; outstanding amounts at end of period; transactions during period)

1. Assets

	Total	Loans to euro area residents			Holdings of securities other than shares issued by euro area residents			Holdings of shares/ other equity issued by other euro area residents	External assets	Fixed assets	Remaining assets
		Total	General government	Other euro area residents	Total	General government	Other euro area residents				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
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	15 719,1	8 389,6	832,9	7 556,8	1 906,8	1 439,9	466,9	666,2	3 236,9	173,6	1 345,9
2005 Q1	16 259,8	8 496,9	827,0	7 670,0	1 993,2	1 510,4	482,8	683,9	3 483,3	169,0	1 433,5
Q2	17 038,8	8 747,6	828,4	7 919,2	2 051,5	1 542,7	508,9	713,7	3 723,8	176,4	1 625,7
Q3	17 317,9	8 904,9	836,1	8 068,8	2 033,9	1 526,2	507,7	726,7	3 846,1	177,5	1 628,8
2005 Oct.	17 452,5	8 966,3	832,3	8 134,0	2 090,4	1 566,3	524,1	702,7	3 904,2	178,4	1 610,5
Nov.	17 880,2	9 044,9	826,6	8 218,2	2 197,2	1 651,6	545,6	708,3	4 056,1	178,6	1 695,2
Dec.	17 851,0	9 144,2	851,9	8 292,4	2 159,7	1 605,8	553,9	707,1	3 980,9	178,9	1 680,2
2006 Jan. ^(p)	18 122,1	9 231,0	847,2	8 383,8	2 184,0	1 626,6	557,5	719,9	4 094,8	177,9	1 714,6
Transactions											
2003	794,4	384,0	12,1	371,8	170,4	116,3	54,1	19,3	224,8	-3,8	-0,2
2004	1 268,0	499,7	-7,0	506,7	91,9	58,1	33,8	34,6	437,6	2,7	201,5
2005 Q1	448,3	106,8	-6,6	113,4	82,5	66,2	16,4	15,7	187,2	-4,1	60,3
Q2	533,0	207,8	0,9	206,9	39,7	15,8	23,8	25,2	126,4	1,0	133,0
Q3	256,7	160,5	7,8	152,7	-14,7	-12,6	-2,1	2,9	107,3	1,0	-0,4
2005 Oct.	134,4	61,2	-3,8	65,0	31,5	15,8	15,7	7,9	56,3	0,9	-23,4
Nov.	217,6	77,7	-5,7	83,4	62,5	44,0	18,4	1,4	25,4	0,3	50,4
Dec.	-42,5	97,4	23,7	73,7	-37,6	-45,6	8,0	-4,5	-81,3	0,4	-16,8
2006 Jan. ^(p)	289,9	77,6	-4,6	82,2	33,4	28,6	4,8	10,7	129,4	-1,2	40,0

2. Liabilities

	Total	Currency in circulation	Deposits of central government	Deposits of other general government/ other euro area residents	Money market fund shares/ units ¹⁾	Debt securities issued ²⁾	Capital and reserves	External liabilities	Remaining liabilities	Excess of inter-MFI liabilities
Outstanding amounts										
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	15 719,1	468,4	162,4	6 655,9	604,9	2 061,7	1 047,0	2 842,2	1 842,9	33,6
2005 Q1	16 259,8	471,8	187,4	6 723,8	614,5	2 145,5	1 062,9	3 110,5	1 943,0	0,4
Q2	17 038,8	496,6	211,5	6 939,3	621,3	2 242,9	1 132,6	3 252,4	2 156,5	-14,2
Q3	17 317,9	507,1	182,4	7 002,0	631,5	2 284,1	1 162,1	3 381,1	2 185,4	-17,8
2005 Oct.	17 452,5	510,5	179,4	7 047,2	629,0	2 316,0	1 158,7	3 446,6	2 173,3	-8,2
Nov.	17 880,2	514,5	185,1	7 074,2	629,7	2 334,3	1 174,0	3 637,3	2 333,9	-2,6
Dec.	17 851,0	532,9	174,6	7 206,8	613,0	2 327,4	1 196,9	3 539,0	2 231,7	28,9
2006 Jan. ^(p)	18 122,1	520,9	191,7	7 217,6	606,7	2 340,8	1 224,0	3 635,2	2 381,6	3,9
Transactions										
2003	794,4	79,0	15,1	313,7	56,7	133,5	36,8	130,8	-31,5	60,3
2004	1 268,0	70,5	6,1	377,4	22,3	197,1	50,5	276,8	229,4	37,7
2005 Q1	448,3	3,3	25,0	57,3	9,7	65,2	13,1	212,0	107,1	-44,4
Q2	533,0	24,8	24,1	175,2	6,7	80,3	24,6	61,4	169,0	-33,2
Q3	256,7	10,6	-29,4	66,0	10,0	37,7	19,0	127,9	18,9	-4,2
2005 Oct.	134,4	3,4	-3,0	44,9	-6,0	31,2	1,8	62,9	-11,8	11,1
Nov.	217,6	4,0	5,7	24,6	-9,3	10,8	4,0	69,0	106,4	2,4
Dec.	-42,5	18,4	-10,5	121,0	-17,0	-6,7	17,6	-94,7	-102,9	32,4
2006 Jan. ^(p)	289,9	-12,0	17,1	15,1	9,2	8,7	7,7	126,5	133,0	-15,4

Source: ECB.

1) Amounts held by euro area residents.

2) Amounts issued with maturity up to two years held by non-euro area residents are included in external liabilities.

2.3 Penningmängdsstatistik

(miljarder euro och årliga ökningstakter; säsongrensad; utestående belopp och ökningstakter vid periodens slut, transaktioner under perioden)

1. Penningmängdsmått¹⁾ och motposter

				M3	M3 3-månaders glidande medelvärde (centrerat)	Långfristiga finansiella skulder	Kredit- givning till offentlig sektor	Kreditgivning till övriga hemmahörande i euroområdet		Utländska tillgångar netto ²⁾
M1		M2	M3-M2					Lån		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp										
Transaktioner										
Ökningstakter										

D1 Penningmängdsmått

(årliga ökningstakter; säsongrensad)

- M1
- M3

D2 Motposter

(årliga ökningstakter; säsongrensad)

- Långfristiga finansiella skulder
- Kreditgivning till den offentliga sektorn
- Lån till övriga hemmahörande i euroområdet

Källa: ECB.

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

2.3 Monetary statistics

(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Monetary aggregates¹⁾ and counterparts

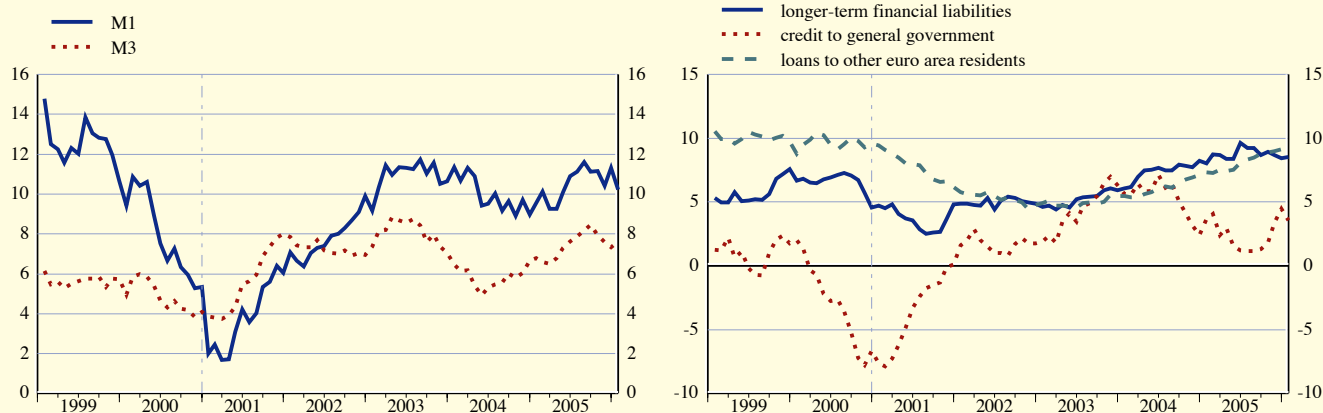
	M1		M2	M3-M2	M3	M3 3-month moving average (centred)	Longer-term financial liabilities	Credit to general government	Credit to other euro area residents		Net external assets ²⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	Loans		11
									9	10	
Outstanding amounts											
2003	2 680,6	2 553,3	5 233,9	907,2	6 141,1	-	4 133,3	2 226,1	8 149,6	7 093,4	230,6
2004	2 912,7	2 661,0	5 573,6	960,6	6 534,2	-	4 454,5	2 297,0	8 681,9	7 545,2	375,8
2005 Q1	3 006,7	2 675,4	5 682,1	944,9	6 627,0	-	4 579,5	2 327,4	8 830,0	7 673,7	387,5
Q2	3 257,5	2 557,9	5 815,3	981,1	6 796,4	-	4 797,2	2 352,4	9 114,6	7 894,0	469,8
Q3	3 348,4	2 629,8	5 978,2	1 001,5	6 979,7	-	4 866,3	2 369,2	9 336,1	8 084,3	454,0
2005 Oct.	3 369,1	2 635,6	6 004,8	990,0	6 994,8	-	4 902,2	2 405,9	9 391,6	8 148,4	437,0
Nov.	3 379,7	2 638,5	6 018,2	1 001,5	7 019,7	-	4 943,9	2 477,1	9 477,2	8 213,5	398,3
Dec.	3 417,4	2 649,9	6 067,2	990,1	7 057,3	-	4 984,9	2 486,3	9 543,2	8 278,2	423,6
2006 Jan. ^(p)	3 433,4	2 673,1	6 106,5	993,3	7 099,8	-	5 026,3	2 482,0	9 655,8	8 379,7	459,5
Transactions											
2003	259,4	113,4	372,9	32,2	405,1	-	234,3	131,9	442,9	370,1	96,0
2004	240,4	111,8	352,3	56,0	408,3	-	340,8	53,4	572,5	504,3	163,0
2005 Q1	91,3	8,2	99,4	-20,5	78,9	-	107,1	25,2	146,8	128,6	8,9
Q2	86,3	38,7	125,0	36,5	161,5	-	126,0	8,2	235,6	178,1	48,6
Q3	91,9	71,7	163,6	21,1	184,6	-	57,1	20,9	213,4	193,4	-30,0
2005 Oct.	21,1	5,1	26,2	-15,4	10,8	-	40,6	12,3	87,3	63,9	-16,2
Nov.	9,5	2,0	11,6	-2,5	9,1	-	26,6	30,0	77,4	64,3	-43,5
Dec.	37,8	11,7	49,4	-11,3	38,1	-	23,5	7,7	62,0	64,2	15,5
2006 Jan. ^(p)	17,5	25,3	42,9	10,8	53,7	-	26,0	3,9	102,5	92,4	21,0
Growth rates											
2003 Dec.	10,6	4,6	7,6	3,8	7,1	7,0	5,9	6,3	5,7	5,5	96,0
2004 Dec.	9,0	4,4	6,7	6,2	6,6	6,5	8,2	2,4	7,0	7,1	163,0
2005 Mar.	9,3	4,8	7,1	2,8	6,5	6,6	8,7	2,4	7,4	7,5	98,2
June	10,9	5,1	8,1	5,1	7,6	7,6	9,6	1,2	8,2	8,1	160,3
Sep.	11,1	6,5	8,8	6,1	8,4	8,2	8,7	1,3	9,1	8,8	77,7
2005 Oct.	11,2	6,0	8,6	4,0	7,9	8,0	8,9	1,8	9,4	8,9	50,0
Nov.	10,4	5,9	8,2	3,8	7,6	7,6	8,7	3,3	9,4	9,0	-2,6
Dec.	11,3	5,4	8,5	0,8	7,3	7,5	8,4	4,5	9,4	9,2	-16,7
2006 Jan. ^(p)	10,2	6,4	8,4	3,3	7,6	.	8,5	3,6	9,9	9,7	1,3

C1 Monetary aggregates

(annual growth rates; seasonally adjusted)

C2 Counterparts

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

- 1) Monetary liabilities of MFIs and central government (post office, treasury) vis-à-vis non-MFI euro area residents excluding central government (M1, M2, M3: see glossary).
- 2) Values in the section "growth rates" are sums of the transactions during the 12 months ending in the period indicated.

2.3 Penningmängdsstatistik

(miljarder euro och årliga ökningstakter; säsongrensat; utestående belopp och ökningstakter 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 månaders uppsäg- ningstid	Repor	Andelar i penning- marknads- fonder	Ränte- bärande värdepapper med löptid upp till 2 år	Ränte- bärande värdepapper med löptid över 2 år	Inlåning med över 3 månaders uppsäg- ningstid	Inlåning med över- enskommen löptid över 2 år	Eget kapital
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Utestående belopp											
Transaktioner											
Ökningstakter											

D3 Penningmängdsmått, komponenter

(årliga ökningstakter; säsongrensat)

- Utelöpande sedlar och mynt
- Dagslån
- Inlåning med upp till 3 månaders uppsägningstid

D4 Långfristiga finansiella skulder, komponenter

(årliga ökningstakter; säsongrensat)

- Räntebärande värdepapper med löptid över 2 år
- Inlåning med överenskommen löptid över 2 år
- Eget kapital

Källa: ECB.

2.3 Monetary statistics

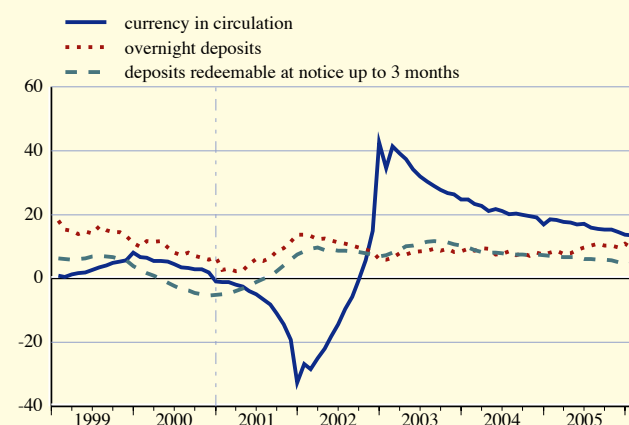
(EUR billions and annual growth rates; seasonally adjusted; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Components of monetary aggregates and longer-term financial liabilities

	Currency in circulation	Overnight deposits	Deposits with agreed maturity up to 2 years	Deposits redeemable at notice up to 3 months	Repos	Money market fund shares/units	Debt securities up to 2 years	Debt securities over 2 years	Deposits redeemable at notice over 3 months	Deposits with agreed maturity over 2 years	Capital and reserves
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
Outstanding amounts											
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	239,4	618,9	102,3	1 962,6	89,6	1 357,3	1 044,9
2005 Q1	477,6	2 529,1	1 019,3	1 656,1	225,8	613,1	106,0	2 038,7	90,9	1 387,1	1 062,8
Q2	493,7	2 763,7	1 039,2	1 518,7	239,7	622,9	118,5	2 122,6	91,6	1 449,2	1 133,8
Q3	507,4	2 841,0	1 084,0	1 545,9	244,9	636,6	120,0	2 158,3	87,8	1 464,1	1 156,2
2005 Oct.	515,0	2 854,2	1 087,0	1 548,7	237,3	631,3	121,4	2 186,7	87,0	1 473,6	1 154,8
Nov.	519,6	2 860,1	1 089,6	1 548,9	237,8	633,7	130,0	2 196,9	86,7	1 484,3	1 176,0
Dec.	514,8	2 902,5	1 109,1	1 540,8	232,4	626,6	131,1	2 200,9	86,3	1 503,4	1 194,3
2006 Jan. ^(p)	530,0	2 903,4	1 121,5	1 551,6	238,7	608,0	146,5	2 202,1	87,5	1 517,0	1 219,7
Transactions											
2003	77,5	181,9	-29,7	143,1	-10,3	57,6	-15,1	149,2	-13,2	61,9	36,3
2004	65,8	174,7	-0,8	112,6	23,1	21,7	11,2	185,2	-1,1	106,6	50,1
2005 Q1	24,9	66,4	-13,2	21,4	-13,7	-5,7	-1,1	62,4	0,8	28,9	15,0
Q2	16,2	70,1	14,3	24,4	13,7	9,7	13,0	66,2	0,0	34,0	25,8
Q3	13,7	78,1	44,5	27,2	5,2	13,6	2,2	31,4	-3,8	17,6	11,9
2005 Oct.	7,5	13,6	2,3	2,8	-7,6	-8,8	1,0	28,1	-0,7	9,5	3,7
Nov.	4,7	4,9	1,9	0,2	0,5	-7,6	4,6	6,8	-0,4	10,2	10,0
Dec.	-4,8	42,6	19,8	-8,1	-5,4	-7,5	1,6	3,8	-0,4	7,1	13,0
2006 Jan. ^(p)	15,2	2,4	14,3	11,0	6,4	-2,9	7,4	4,4	1,3	14,2	6,0
Growth rates											
2003 Dec.	24,9	8,6	-2,8	10,4	-4,6	11,0	-14,9	8,9	-12,7	5,2	3,7
2004 Dec.	17,0	7,6	-0,1	7,4	10,7	3,6	12,3	10,3	-1,2	8,5	5,0
2005 Mar.	17,8	7,8	1,7	6,8	4,0	1,8	6,4	10,6	0,5	9,1	5,4
June	17,2	9,8	3,4	6,1	10,3	2,3	10,4	11,7	1,4	9,4	6,7
Sep.	15,3	10,4	7,2	5,9	8,8	3,7	14,5	10,3	-2,3	8,8	6,5
2005 Oct.	15,3	10,4	6,2	5,7	5,0	1,4	17,5	11,0	-3,8	8,7	6,5
Nov.	14,6	9,7	6,7	5,2	6,6	0,5	17,0	10,9	-4,5	8,3	6,3
Dec.	13,7	10,9	6,6	4,3	-3,1	-1,0	20,3	10,0	-4,9	7,8	7,4
2006 Jan. ^(p)	13,6	9,6	8,5	4,7	3,4	-1,4	31,6	9,5	-3,9	8,2	8,1

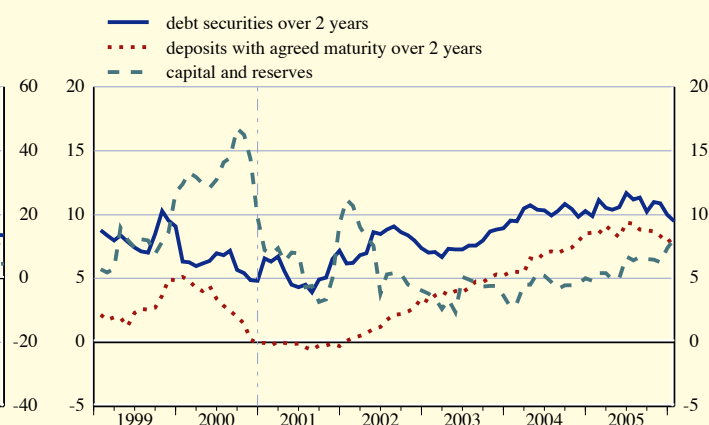
C3 Components of monetary aggregates

(annual growth rates; seasonally adjusted)



C4 Components of longer-term financial liabilities

(annual growth rates; seasonally adjusted)



Source: ECB.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

(miljarder euro och årliga ökningstakter; säsongrensad; 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							
Transaktioner							
Ökningstakter							

D5 Lån till finansinstitut och icke-finansiella företag

(årliga ökningstakter)

- Övriga finansinstitut
- Icke-finansiella företag

Källa: ECB.

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

2.4 MFI loans, breakdown ¹⁾

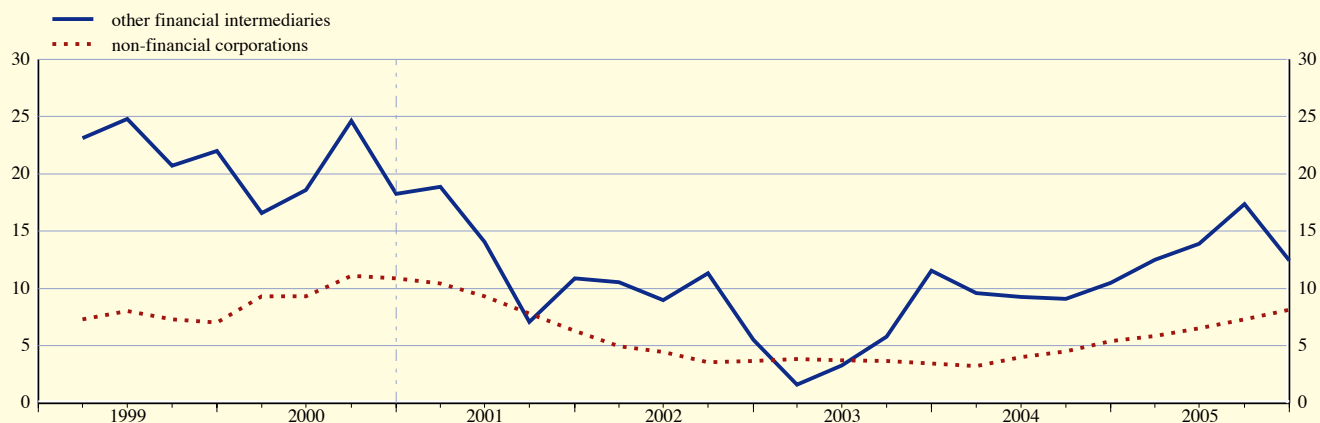
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

	Insurance corporations and pension funds		Other financial intermediaries ²⁾		Non-financial corporations			
	Total		Total		Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8
Outstanding amounts								
2003	35,4	22,1	511,4	325,0	3 034,3	961,5	524,1	1 548,8
2004	48,6	31,4	546,3	334,4	3 152,8	973,8	547,8	1 631,2
2005 Q1	58,2	39,7	560,8	351,1	3 189,9	983,8	555,2	1 650,9
Q2	63,8	43,9	581,1	362,9	3 282,3	1 025,1	564,4	1 692,7
Q3	65,2	42,8	601,1	370,2	3 322,5	1 011,2	576,4	1 734,8
2005 Oct.	68,9	45,6	601,7	369,1	3 342,6	1 018,2	586,4	1 738,0
Nov.	75,4	50,7	617,0	377,4	3 374,0	1 027,6	589,7	1 756,7
Dec.	64,4	41,5	628,6	378,3	3 406,3	1 036,1	592,8	1 777,5
2006 Jan. ^(p)	76,4	52,9	642,0	392,3	3 444,9	1 046,8	600,3	1 797,8
Transactions								
2003	4,2	2,2	53,4	26,2	102,7	-6,9	16,1	93,4
2004	13,1	9,1	52,1	27,7	163,0	23,7	31,1	108,2
2005 Q1	8,6	7,9	10,9	14,9	37,6	7,8	8,1	21,7
Q2	5,5	4,2	16,5	9,5	82,4	34,6	9,8	37,9
Q3	1,4	-1,0	19,7	7,3	41,7	-13,2	12,0	42,9
2005 Oct.	3,7	2,8	-1,9	-2,7	27,2	8,9	10,6	7,7
Nov.	6,4	5,1	13,3	7,7	31,9	9,5	3,8	18,6
Dec.	-11,0	-9,3	10,6	0,7	35,9	6,1	6,9	22,9
2006 Jan. ^(p)	12,0	11,5	18,1	17,1	29,9	11,4	7,5	11,0
Growth rates								
2003 Dec.	11,8	11,6	11,6	8,8	3,5	-0,7	3,2	6,4
2004 Dec.	36,9	41,5	10,5	9,1	5,4	2,5	6,0	7,0
2005 Mar.	23,7	21,8	12,5	17,5	5,9	3,9	6,6	6,9
June	17,5	9,8	13,9	18,8	6,5	5,6	6,2	7,2
Sep.	22,7	13,3	17,4	22,1	7,3	5,6	6,6	8,6
2005 Oct.	24,0	15,8	15,6	19,1	7,5	5,5	8,2	8,4
Nov.	37,3	33,0	12,9	12,7	7,7	4,8	8,5	9,2
Dec.	30,0	30,7	12,5	11,1	8,1	5,5	9,4	9,3
2006 Jan. ^(p)	35,9	36,4	15,9	14,8	8,5	6,0	8,9	9,8

C5 Loans to financial intermediaries and non-financial corporations

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) This category includes investment funds.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

(miljarder euro och årliga ökningstakter; utestående belopp och ökningstakter 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													
Transaktioner													
Ökningstakter													

D6 Lån till hushåll

(årliga ökningstakter)

Källa: ECB.

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

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.4 MFI loans, breakdown ¹⁾

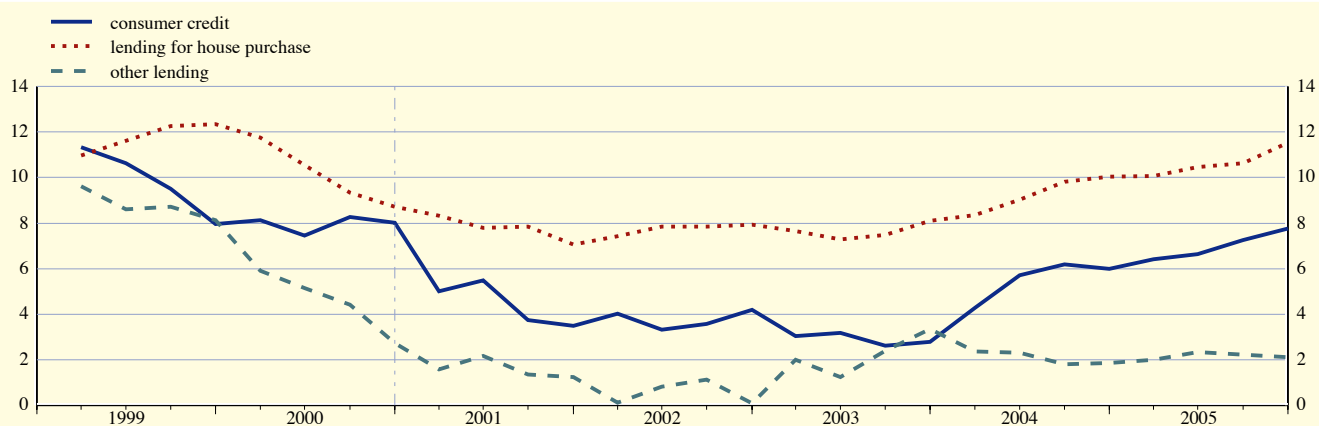
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

 2. Loans to households ²⁾

	Total		Consumer credit			Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Outstanding amounts													
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	189,6	205,6	2 591,5	14,6	65,8	2 511,1	701,5	144,1	99,2	458,2
2005 Q1	3 860,4	519,3	120,2	191,1	208,0	2 640,3	14,3	67,1	2 558,9	700,9	144,4	98,7	457,8
Q2	3 991,3	537,3	124,4	197,3	215,6	2 737,2	14,8	66,2	2 656,2	716,8	149,9	101,0	465,8
Q3	4 079,5	544,7	125,8	199,0	220,0	2 819,8	15,1	67,6	2 737,1	714,9	145,4	101,3	468,2
2005 Oct.	4 120,2	548,8	126,9	200,0	221,9	2 851,0	14,9	67,8	2 768,3	720,4	145,3	101,7	473,3
Nov.	4 151,2	550,1	126,4	200,7	223,0	2 877,1	15,0	68,3	2 793,9	724,0	147,8	102,4	473,8
Dec.	4 192,5	553,7	128,7	201,9	223,2	2 917,5	15,2	68,2	2 834,1	721,3	146,9	99,8	474,5
2006 Jan. ^(p)	4 219,9	554,3	128,2	201,9	224,2	2 946,4	15,1	68,7	2 862,6	719,2	146,0	97,4	475,9
Transactions													
2003	211,6	13,1	8,4	6,2	-1,5	177,2	-5,9	1,6	181,4	21,3	-6,1	-4,9	32,2
2004	278,6	29,0	7,1	8,6	13,3	236,9	0,9	2,9	233,1	12,7	-0,8	2,0	11,6
2005 Q1	56,2	4,4	-0,3	1,6	3,1	49,5	-0,2	1,3	48,4	2,2	1,3	-0,4	1,3
Q2	102,5	15,7	4,0	6,0	5,7	75,7	0,5	0,5	74,6	11,1	5,6	0,5	5,0
Q3	90,0	8,7	1,5	2,1	5,1	83,1	0,3	1,3	81,4	-1,8	-4,7	0,1	2,7
2005 Oct.	36,1	4,4	1,3	1,1	2,0	30,6	-0,3	0,3	30,7	1,0	-0,8	0,0	1,7
Nov.	31,8	2,7	-0,5	0,7	2,4	26,0	0,1	0,4	25,4	3,1	2,8	0,6	-0,3
Dec.	38,2	4,0	2,5	1,2	0,3	35,0	0,3	0,4	34,2	-0,8	-0,7	-0,9	0,8
2006 Jan. ^(p)	22,2	1,2	-0,3	0,1	1,4	22,4	0,0	0,6	21,9	-1,4	-0,5	-2,4	1,4
Growth rates													
2003 Dec.	6,4	2,8	8,0	3,5	-0,2	8,1	-26,2	2,5	8,6	3,4	-4,0	-4,9	8,5
2004 Dec.	7,9	6,0	6,3	4,7	6,9	10,0	6,0	4,6	10,2	1,9	-0,5	2,0	2,6
2005 Mar.	8,0	6,4	7,7	4,6	7,4	10,1	5,0	8,0	10,1	2,0	2,1	1,1	2,2
June	8,4	6,7	6,6	5,8	7,5	10,5	4,1	4,6	10,7	2,3	3,8	0,6	2,3
Sep.	8,6	7,2	7,7	6,2	8,0	10,6	6,7	4,8	10,8	2,2	2,4	1,2	2,4
2005 Oct.	8,9	7,8	9,1	6,4	8,3	10,9	1,2	4,7	11,1	2,4	2,4	0,3	2,8
Nov.	9,1	8,1	8,8	6,6	9,1	11,1	4,5	6,3	11,3	2,3	2,0	1,1	2,7
Dec.	9,3	7,8	7,1	6,7	9,1	11,5	5,4	6,7	11,7	2,1	2,4	0,0	2,5
2006 Jan. ^(p)	9,4	8,0	6,6	7,3	9,5	11,7	7,8	7,9	11,8	1,8	2,1	-1,6	2,5

C6 Loans to households

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) Including non-profit institutions serving households.

2.4 MFI:s utlåning, fördelning ¹⁾

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

3. Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

Offentlig sektor					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									
Transaktioner									
Ökningstakter									

D7 Lån till offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årliga ökningstakter)

- Offentlig sektor
- Banker hemmahörande utanför euroområdet
- - Icke-banker hemmahörande utanför euroområdet

Källa: ECB.

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

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

2.4 MFI loans, breakdown ¹⁾

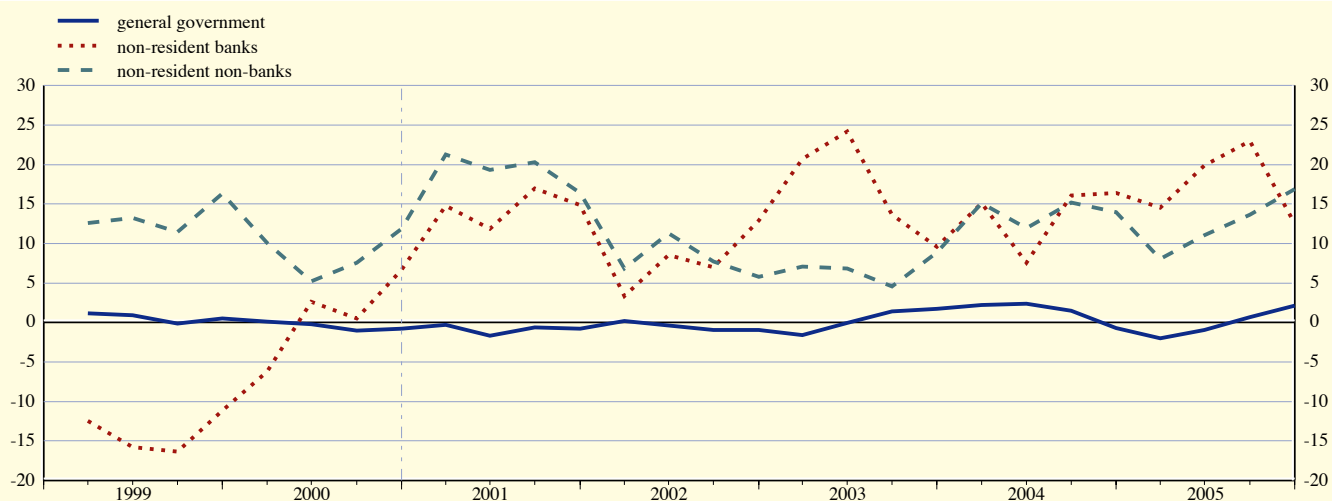
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Loans to government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ²⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
2003	817,5	128,4	265,1	388,9	35,0	1 757,9	1 182,2	575,7	59,3	516,4
2004	811,3	129,5	252,3	405,7	23,8	1 974,7	1 342,2	632,5	61,3	571,1
2005 Q1	805,4	128,2	248,1	406,6	22,5	2 136,5	1 463,8	672,7	62,0	610,7
Q2	807,3	123,8	247,5	407,3	28,6	2 292,5	1 582,4	710,1	62,1	648,0
Q3	814,9	124,1	247,1	411,0	32,7	2 375,5	1 633,1	742,5	64,1	678,4
Q4 ^(p)	831,2	128,6	246,8	423,7	32,1	2 466,2	1 681,0	785,3	67,7	717,6
Transactions										
2003	13,7	-5,9	-12,2	16,6	15,3	159,4	109,2	50,1	-5,0	55,0
2004	-5,9	2,0	-13,9	17,3	-11,2	275,6	194,9	80,4	1,8	78,6
2005 Q1	-6,6	-1,6	-4,2	0,5	-1,3	124,8	98,6	26,2	0,6	25,5
Q2	1,2	-4,7	-0,8	0,6	6,0	93,9	81,1	12,9	0,2	12,7
Q3	7,8	0,3	-0,5	3,8	4,1	85,3	52,0	33,4	2,0	31,4
Q4 ^(p)	14,7	2,8	-2,7	15,1	-0,6	-24,7	-63,5	38,7	3,6	35,1
Growth rates										
2003 Dec.	1,7	-4,4	-4,4	4,4	77,5	9,3	9,6	8,8	-7,7	11,0
2004 Dec.	-0,7	1,5	-5,2	4,4	-32,1	15,6	16,4	13,9	3,1	15,2
2005 Mar.	-2,0	-2,5	-5,5	4,6	-42,1	12,4	14,6	8,0	1,1	8,8
June	-1,0	-1,3	-2,6	4,0	-34,7	17,0	19,9	11,0	2,1	12,0
Sep.	0,7	1,0	-2,4	4,1	-15,6	19,9	23,0	13,6	5,3	14,5
Dec. ^(p)	2,1	-2,4	-3,2	4,9	34,9	13,9	12,5	16,9	10,4	17,6

C7 Loans to government and non-euro area residents

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) The term "banks" is used in this table to indicate institutions of a similar type to MFIs resident outside the euro area.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

(miljarder euro och årliga ökningstakter; utestående belopp och ökningstakter 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 månader	Över 3 månader				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Utestående belopp													
Transaktioner													
Ökningstakter													

D8 Inlåning från finansinstitut

(årliga ökningstakter)

- Försäkringsföretag och pensionsinstitut
- Övriga finansinstitut

Källa: ECB.

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

2) Denna kategori inkluderar investeringsfonder.

2.5 Deposits held with MFIs, breakdown ¹⁾

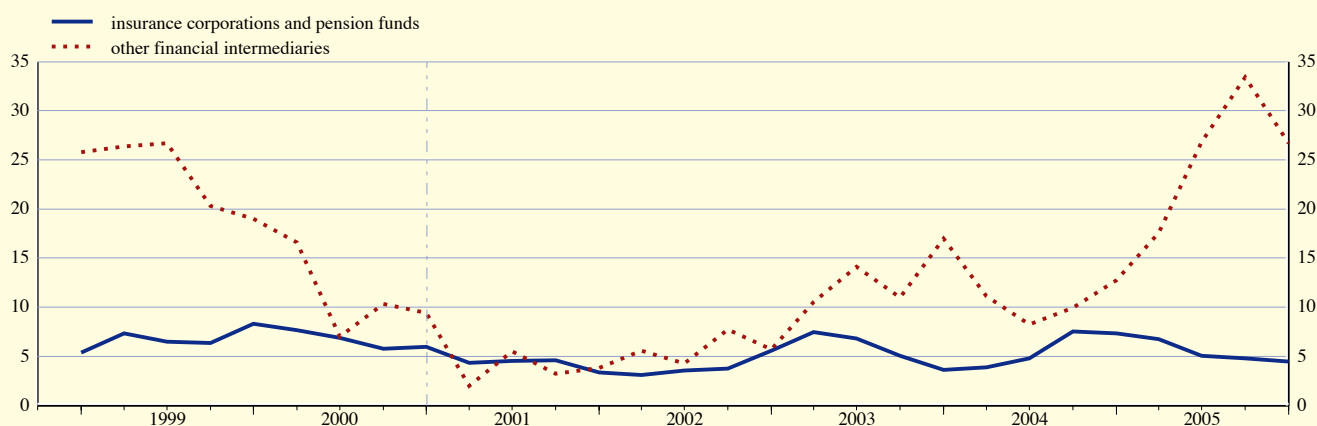
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

1. Deposits by financial intermediaries

	Insurance corporations and pension funds							Other financial intermediaries ²⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Outstanding amounts														
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	636,6	180,3	139,0	187,3	10,1	0,1	119,8
2005 Q1	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
Q2	595,7	61,2	48,3	463,0	1,1	1,6	20,5	792,2	226,7	149,1	264,3	11,1	0,1	140,7
Q3	602,9	60,0	50,8	466,9	1,1	1,6	22,4	833,0	242,6	169,7	275,6	10,6	0,1	134,4
2005 Oct.	609,9	66,6	48,1	468,5	1,1	1,5	24,1	847,1	232,3	176,5	285,5	11,0	0,1	141,7
Nov.	605,4	67,9	42,1	469,7	1,2	1,5	23,1	852,3	225,6	180,1	298,3	11,1	0,1	137,0
Dec.	612,3	67,6	52,0	469,6	1,2	1,4	20,5	865,5	224,1	186,1	324,5	10,5	0,1	120,2
2006 Jan. ^(p)	621,3	72,7	49,8	471,6	1,2	1,4	24,6	898,0	249,4	179,2	329,9	10,0	0,1	129,5
Transactions														
2003	19,0	1,6	3,9	11,8	0,3	0,4	1,1	82,8	25,3	0,8	37,6	3,2	0,1	16,0
2004	39,9	0,7	10,3	27,7	-0,1	-0,1	1,5	72,2	0,9	5,8	43,7	4,1	0,0	17,7
2005 Q1	12,5	6,4	-3,1	10,0	0,1	0,0	-1,0	48,8	32,1	-9,4	16,0	1,3	0,0	8,7
Q2	-2,1	-5,3	-0,5	2,7	0,2	0,0	0,8	66,3	10,7	11,9	31,0	0,8	0,0	11,9
Q3	7,2	-1,2	2,6	3,9	0,0	0,1	1,9	43,3	15,8	20,4	14,0	-0,5	0,0	-6,3
2005 Oct.	6,9	6,7	-2,9	1,5	0,0	0,0	1,6	9,9	-10,3	6,6	5,9	0,4	0,0	7,3
Nov.	-4,6	1,2	-6,0	1,2	0,0	0,0	-0,9	4,5	-7,0	3,7	12,5	0,2	0,0	-4,8
Dec.	6,1	-0,6	9,3	-0,1	0,0	0,0	-2,6	1,0	-1,7	6,2	13,9	-0,6	0,0	-16,8
2006 Jan. ^(p)	9,1	5,1	-2,1	1,9	0,0	0,0	4,1	34,4	25,9	-6,4	6,0	-0,5	0,0	9,4
Growth rates														
2003 Dec.	3,6	2,8	9,9	2,9	41,3	58,8	6,0	17,0	16,3	0,5	35,2	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	-	17,1
2005 Mar.	6,8	2,3	16,4	7,5	1,7	-51,5	-10,4	17,6	8,5	9,3	40,1	50,0	-	11,4
June	5,1	1,8	15,3	4,8	18,1	31,3	-3,0	26,8	16,5	15,1	52,5	50,1	-	21,0
Sep.	4,8	-2,8	7,9	5,1	26,4	33,0	12,0	33,4	27,3	33,4	49,5	46,3	-	18,9
2005 Oct.	5,0	13,3	-2,0	4,6	22,4	2,8	5,5	29,7	22,7	25,1	51,0	45,9	-	14,6
Nov.	3,2	6,0	-12,1	4,1	18,3	2,9	10,9	27,8	13,0	33,9	48,0	27,1	-	13,9
Dec.	4,5	12,2	-1,2	4,3	36,2	2,9	-1,0	26,7	21,9	26,6	46,8	14,3	-	0,1
2006 Jan. ^(p)	3,8	6,3	-3,8	4,3	18,5	1,3	4,4	26,4	16,8	30,7	49,8	-4,5	-	3,6

C8 Deposits by financial intermediaries

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) This category includes investment funds.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

(miljarder euro och årliga ökningstakter; utestående belopp och ökningstakter 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 månader	Över 3 månader				Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 månader	Över 3 månader	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Utestående belopp													
Transaktioner													
Ökningstakter													

D9 Inlåning från icke-finansiella företag och hushåll

(årliga ökningstakter)

- Icke-finansiella företag
- Hushåll

Källa: ECB.

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

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.5 Deposits held with MFIs, breakdown ¹⁾

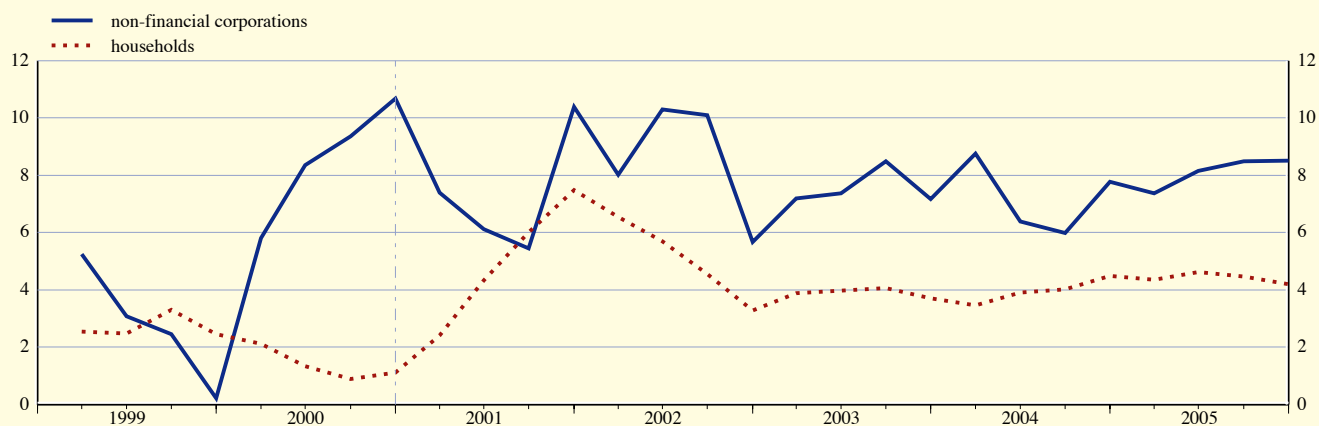
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

2. Deposits by non-financial corporations and households

	Non-financial corporations							Households ²⁾						
	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos	Total	Overnight	With agreed maturity		Redeemable at notice		Repos
			Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months				Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months	
Outstanding amounts														
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 Q1	1 096,3	675,3	280,2	72,1	44,0	1,1	23,6	4 176,4	1 408,6	513,2	632,8	1 481,9	88,7	51,2
Q2	1 133,5	722,2	274,1	71,9	41,6	1,5	22,1	4 246,0	1 629,3	511,2	630,8	1 336,3	87,2	51,2
Q3	1 152,8	719,6	296,9	68,8	43,9	1,2	22,4	4 245,6	1 626,2	515,2	626,9	1 341,8	83,9	51,6
2005 Oct.	1 169,5	734,5	302,9	65,6	44,5	1,2	20,7	4 246,4	1 629,2	517,5	625,4	1 339,8	83,4	51,2
Nov.	1 177,9	742,9	299,1	66,6	44,8	1,2	23,3	4 259,2	1 642,4	520,6	623,3	1 336,8	83,7	52,5
Dec.	1 210,1	768,1	304,8	67,0	44,5	1,2	24,4	4 340,2	1 685,4	532,7	630,3	1 354,2	84,5	53,1
2006 Jan. ^(p)	1 182,1	739,9	301,5	67,0	47,2	1,2	25,3	4 336,4	1 668,6	533,4	629,3	1 366,3	85,2	53,5
Transactions														
2003	70,4	40,9	19,7	3,9	10,2	0,0	-4,2	141,9	95,3	-45,8	10,4	117,4	-13,7	-21,8
2004	80,8	48,5	17,1	6,6	8,0	0,7	-0,2	178,1	90,5	-29,6	31,1	85,2	-1,9	2,7
2005 Q1	-20,0	-0,5	-12,1	-1,1	-0,2	0,0	-6,1	14,2	4,9	-2,0	-0,1	15,8	0,2	-4,5
Q2	33,3	41,3	-7,7	0,2	1,1	-0,1	-1,5	67,1	63,3	-3,6	-2,3	11,1	-1,4	0,0
Q3	20,4	-1,6	22,8	-3,1	2,2	-0,3	0,3	-0,8	-3,2	3,8	-4,0	5,5	-3,3	0,4
2005 Oct.	20,7	14,9	6,0	0,8	0,6	0,0	-1,7	0,9	3,5	1,9	-1,5	-2,1	-0,5	-0,3
Nov.	7,3	7,9	-4,3	0,9	0,3	0,0	2,5	12,2	13,0	2,8	-2,0	-3,0	0,2	1,3
Dec.	33,5	25,8	6,3	0,6	-0,3	0,0	1,2	81,1	43,1	12,1	6,9	17,4	0,9	0,7
2006 Jan. ^(p)	-26,4	-27,6	-2,5	0,1	2,7	0,0	0,9	-3,0	-16,6	1,3	-0,9	12,2	0,7	0,4
Growth rates														
2003 Dec.	7,2	6,7	7,5	6,2	41,5	-3,9	-12,4	3,7	7,9	-7,7	1,8	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	4,3	15,2	68,0	-8,3	4,4	6,6	-2,7	3,8	5,6	0,1	-1,3
June	8,1	10,6	4,4	3,3	14,9	-5,8	-13,4	4,6	7,8	-1,3	2,9	4,8	1,1	1,5
Sept.	8,5	9,1	10,7	-1,7	16,5	-26,5	-12,7	4,4	7,8	0,5	1,8	4,6	-2,4	-4,0
2005 Oct.	9,8	12,7	7,1	0,4	18,2	-28,2	-20,0	4,0	7,1	1,1	1,1	4,2	-3,5	-5,8
Nov.	9,4	11,7	6,8	1,6	16,2	-29,8	-9,0	4,0	7,5	1,6	0,6	3,8	-4,1	-3,5
Dec.	8,5	12,9	3,7	-2,2	8,9	-29,0	-17,9	4,2	8,5	2,9	-0,5	3,2	-4,5	-4,5
2006 Jan. ^(p)	10,2	11,8	8,9	-0,5	18,7	-27,8	1,6	4,0	7,6	3,2	-0,9	3,4	-3,4	2,6

C9 Deposits by non-financial corporations and households

(annual growth rates)



Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) Including non-profit institutions serving households.

2.5 Inlåning hos MFI-sektorn, fördelning ¹⁾

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

3. Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

Offentlig sektor					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									
Transaktioner									
Ökningstakter									

D10 Inlåning från offentlig sektor och hemmahörande utanför euroområdet

(årliga ökningstakter)

- Offentlig sektor
- Banker hemmahörande utanför euroområdet
- Icke-banker hemmahörande utanför euroområdet

Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exklusive 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 Deposits held with MFIs, breakdown ¹⁾

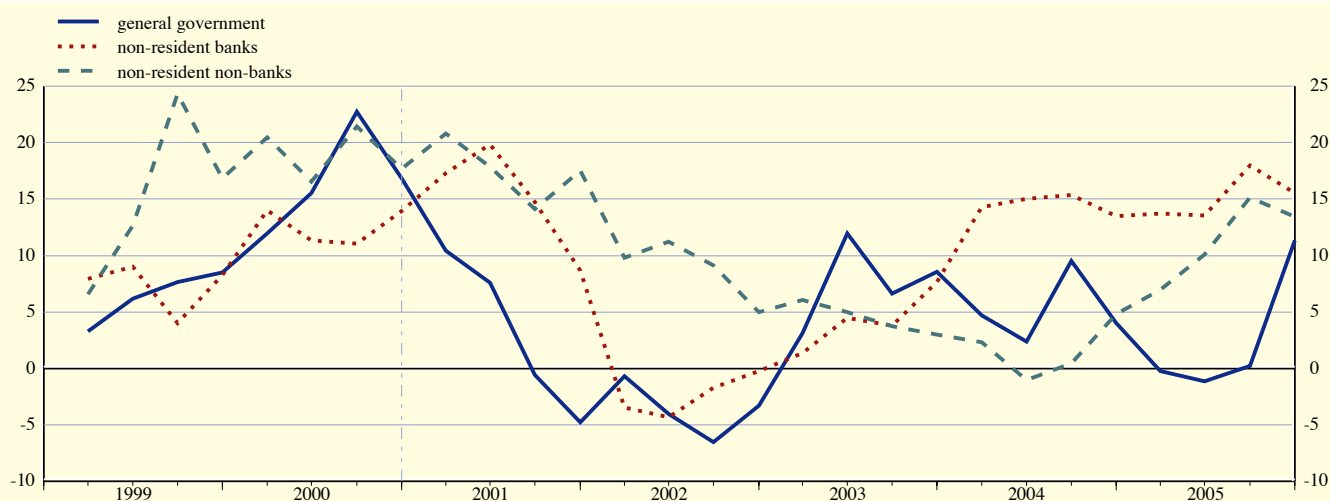
(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

3. Deposits by government and non-euro area residents

	General government					Non-euro area residents				
	Total	Central government	Other general government			Total	Banks ²⁾	Non-banks		
			State government	Local government	Social security funds			Total	General government	Other
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
Outstanding amounts										
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 Q1	269,9	126,3	33,4	67,5	42,7	2 669,1	1 935,7	733,4	105,4	628,0
Q2	288,3	135,1	35,1	69,7	48,4	2 784,9	2 034,1	750,8	118,6	632,3
Q3	287,5	135,1	36,0	71,3	45,2	2 907,1	2 108,2	798,9	125,2	673,7
Q4 ^(p)	314,3	150,2	38,4	80,9	44,9	3 042,3	2 234,1	808,1	126,8	681,3
Transactions										
2003	21,5	23,3	-0,5	-2,3	1,0	138,7	117,5	21,1	-1,1	22,3
2004	11,0	2,7	1,8	2,8	3,8	247,1	214,8	32,0	6,9	25,1
2005 Q1	-12,2	-11,4	2,8	-2,1	-1,6	188,2	147,1	41,0	2,0	39,1
Q2	18,3	8,8	1,7	2,2	5,7	42,2	42,7	-0,5	13,2	-13,7
Q3	-0,9	-0,3	0,9	1,7	-3,2	122,7	74,9	47,8	6,7	41,2
Q4 ^(p)	26,8	15,1	2,4	9,6	-0,3	16,8	11,8	5,0	1,6	3,4
Growth rates										
2003 Dec.	8,6	21,3	-1,5	-3,4	2,6	6,2	7,6	3,0	-1,2	3,7
2004 Dec.	4,0	2,0	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
June	-1,2	-13,8	19,3	8,3	16,9	12,6	13,5	10,1	15,8	9,0
Sep.	0,2	-7,9	14,1	7,9	5,9	17,2	18,0	15,1	18,7	14,5
Dec. ^(p)	11,3	8,8	25,6	16,5	1,3	14,9	15,5	13,4	22,7	11,8

C10 Deposits by government and non-euro area residents

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) The term "banks" is used in this table to indicate institutions of a similar type to MFIs resident outside the euro area.

2.6 MFI:s innehav av värdepapper, fördelning ¹⁾

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

Totalt	Andra värdepapper än aktier						Aktier och andra ägarandelar				
	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

Transaktioner

Ökningstakter

D11 MFI:s innehav av värdepapper

(årliga ökningstakter)

- Andra värdepapper än aktier
- Aktier och andra ägarandelar

Källa: ECB.

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

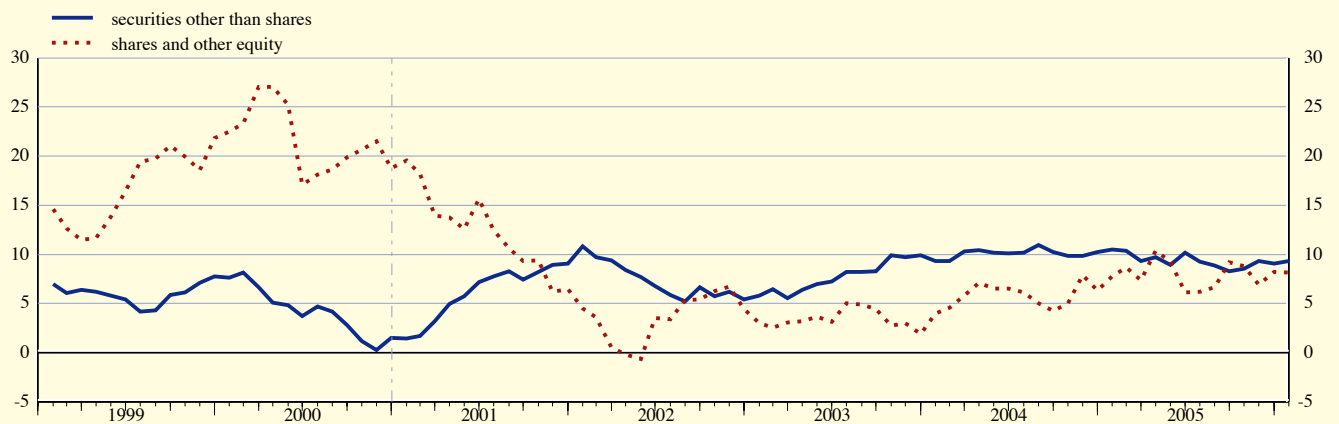
2.6 MFI holdings of securities, breakdown ¹⁾

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts and growth rates at end of period, transactions during period)

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Outstanding amounts												
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	1 158,1	286,4	656,4	215,2
2005 Q1	4 093,1	1 388,9	66,6	1 342,8	15,8	464,9	16,3	797,9	1 217,0	296,1	674,4	246,5
Q2	4 269,0	1 435,8	67,7	1 368,1	15,8	488,0	18,9	874,7	1 234,8	295,3	704,1	235,5
Q3	4 269,9	1 439,3	67,9	1 344,0	16,6	486,1	19,7	896,4	1 257,6	297,5	716,2	244,0
2005 Oct.	4 345,3	1 442,8	69,7	1 383,1	16,9	499,6	22,4	910,8	1 228,0	297,3	692,7	238,0
Nov.	4 470,2	1 452,6	71,3	1 466,5	17,4	519,1	24,5	918,9	1 250,1	311,1	698,3	240,7
Dec.	4 437,4	1 449,0	64,3	1 423,2	17,0	527,6	24,2	932,0	1 251,4	310,1	696,8	244,5
2006 Jan. ^(p)	4 510,0	1 468,3	62,5	1 442,2	16,9	529,9	25,4	964,9	1 290,1	322,6	709,4	258,0
Transactions												
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	368,4	148,1	4,9	40,3	1,3	34,8	-1,3	140,4	67,6	2,2	34,5	30,8
2005 Q1	137,7	29,1	4,7	55,3	-0,5	17,0	-0,5	32,5	57,1	9,4	16,1	31,6
Q2	128,9	46,2	-1,8	11,6	-1,0	21,9	1,6	50,3	14,5	5,0	25,2	-15,7
Q3	1,2	1,8	0,2	-20,6	0,9	-2,9	0,9	20,8	6,6	1,1	2,7	2,8
2005 Oct.	48,3	4,5	1,7	13,4	0,3	12,8	2,8	12,8	1,9	0,2	7,9	-6,2
Nov.	77,4	7,0	1,0	42,4	-0,1	16,9	1,6	8,7	20,0	13,1	1,5	5,3
Dec.	-33,3	-4,0	-6,9	-42,7	-0,4	8,2	-0,2	12,6	-4,9	-1,5	-4,6	1,1
2006 Jan. ^(p)	99,5	27,7	-0,9	25,5	0,3	3,0	1,6	42,3	32,3	10,3	10,7	11,4
Growth rates												
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	8,4	-7,3	22,0	6,3	0,8	5,6	17,2
2005 Mar.	9,3	9,1	14,1	3,9	-4,1	11,1	-4,6	19,1	7,3	1,9	4,0	26,4
June	10,2	11,4	8,1	1,4	-9,9	12,7	4,2	24,2	6,1	1,4	6,5	11,6
Sep.	8,3	8,9	5,9	-0,1	2,6	12,6	10,6	20,3	9,2	4,7	10,2	12,2
2005 Oct.	8,5	7,5	8,2	1,5	-19,3	14,8	23,6	19,7	8,8	4,6	10,9	8,1
Nov.	9,3	7,3	9,0	4,3	-14,2	17,2	31,3	17,2	6,9	7,1	9,1	0,5
Dec.	9,1	6,2	-1,2	4,7	-4,3	16,4	34,7	17,8	8,2	9,6	7,4	8,8
2006 Jan. ^(p)	9,3	8,0	-8,5	3,9	-16,0	15,9	47,4	18,1	8,1	10,9	7,1	7,2

C11 MFI holdings of securities

(annual growth rates)



Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 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

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

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

Källa: ECB.

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

2) Inklusive hushållens ideella organisationer.

2.7 Revaluation of selected MFI balance sheet items ¹⁾

(EUR billions)

 1. Write-offs/write-downs of loans to households ²⁾

	Consumer credit				Lending for house purchase				Other lending			
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years
	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	-7,2	-2,8	-0,3	-4,1
2004	-3,2	-1,3	-0,7	-1,3	-3,4	-0,3	-0,1	-3,0	-6,7	-2,3	-0,3	-4,1
2005 Q1	-1,3	-0,6	-0,2	-0,5	-1,2	-0,1	0,0	-1,1	-2,7	-1,1	-0,1	-1,6
Q2	-0,8	-0,3	-0,2	-0,3	-0,8	0,0	0,0	-0,7	-1,6	-0,8	-0,1	-0,8
Q3	-0,9	-0,4	-0,2	-0,3	-0,6	0,0	0,0	-0,5	-0,9	-0,4	0,0	-0,5
2005 Oct.	-0,3	-0,2	-0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,0	-0,1	-0,3	-0,1	0,0	-0,2
Nov.	-0,2	0,0	-0,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	-0,2	-0,6	-0,2	0,0	-0,4
Dec.	-0,5	-0,1	-0,2	-0,1	-1,0	-0,1	-0,5	-0,4	-2,4	-0,2	-1,7	-0,5
2006 Jan. ^(p)	-0,6	-0,2	-0,1	-0,2	-0,9	-0,1	0,0	-0,8	-1,0	-0,3	-0,1	-0,6

2. Write-offs/write-downs of loans to non-financial corporations and non-euro area residents

	Non-financial corporations				Non-euro area residents		
	Total	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Total	Up to 1 year	Over 1 year
	1	2	3	4	5	6	7
2003	-17,5	-8,8	-1,3	-7,4	-1,1	-0,3	-0,7
2004	-16,1	-8,8	-0,8	-6,5	-1,6	-0,5	-1,1
2005 Q1	-5,1	-2,5	-0,7	-1,9	-0,3	-0,1	-0,3
Q2	-3,8	-1,9	-0,2	-1,8	-0,3	0,0	-0,3
Q3	-1,8	-0,9	-0,2	-0,7	-0,2	-0,1	-0,2
2005 Oct.	-1,4	-1,1	-0,1	-0,2	0,0	0,0	0,0
Nov.	-0,7	-0,4	0,0	-0,2	0,0	0,0	0,0
Dec.	-5,2	-0,6	-3,3	-1,3	-0,3	-0,2	-0,1
2006 Jan. ^(p)	-1,7	-0,8	-0,2	-0,7	-0,1	0,0	-0,1

3. Revaluation of securities held by MFIs

	Securities other than shares							Shares and other equity				
	Total	MFIs		General government		Other euro area residents		Non-euro area residents	Total	MFIs	Non-MFIs	Non-euro area residents
		Euro	Non-euro	Euro	Non-euro	Euro	Non-euro					
	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	13,5	1,5	-0,1	10,8	-0,2	0,9	-0,1	0,6	8,1	1,3	3,4	3,5
2005 Q1	5,9	1,0	0,1	3,8	0,1	-0,7	0,1	1,6	4,6	0,5	2,7	1,4
Q2	17,2	2,9	0,2	7,8	0,2	1,6	0,1	4,4	9,8	0,9	4,3	4,6
Q3	-3,1	0,2	0,1	-3,6	-0,1	0,3	0,0	0,0	14,3	1,8	7,1	5,4
2005 Oct.	-2,2	-0,4	0,0	-1,0	0,0	-0,1	0,0	-0,6	-0,9	-0,3	-0,8	0,2
Nov.	6,0	-0,4	0,1	1,2	0,5	0,3	0,1	4,2	7,9	1,0	3,5	3,4
Dec.	1,0	0,0	0,0	-0,6	0,0	0,2	0,0	1,3	6,0	0,7	2,6	2,6
2006 Jan. ^(p)	-3,5	-1,0	-0,1	-1,2	-0,1	-0,7	-0,1	-0,4	5,9	2,0	2,0	1,9

Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) Including non-profit institutions serving households.

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)	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
Från hemmahörande i euroområdet													

Från hemmahörande utanför euroområdet

2. Räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet

Alla valutor (utestående belopp)	Euro ³⁾	Andra valutor				
		Totalt	USD	JPY	CHF	GBP
1	2	3	4	5	6	7

Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exklusive 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 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items ¹⁾

(percentages of total; outstanding amounts in EUR billions; end of period)

1. Deposits

	MFIs ²⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
	By euro area residents													
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	4 709,0	91,4	8,6	5,0	0,5	1,5	1,1	6 778,5	97,2	2,8	1,7	0,3	0,1	0,4
2005 Q1	4 820,7	91,0	9,0	5,4	0,5	1,4	1,1	6 832,5	97,0	3,0	1,9	0,3	0,1	0,4
Q2	4 793,3	90,9	9,1	5,5	0,4	1,4	1,1	7 055,6	96,9	3,1	1,9	0,3	0,1	0,4
Q3	4 783,7	90,6	9,4	5,7	0,5	1,5	1,1	7 121,8	96,7	3,3	2,0	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	4 856,0	90,9	9,1	5,7	0,4	1,4	1,0	7 342,4	96,8	3,2	2,0	0,3	0,1	0,4
	By non-euro area residents													
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 Q1	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
Q2	2 034,1	45,8	54,2	36,0	2,4	3,1	9,5	750,8	52,5	47,5	30,6	1,5	2,3	9,9
Q3	2 108,2	46,8	53,2	34,3	2,5	3,0	9,7	798,9	51,9	48,1	31,1	1,8	2,0	9,9
Q4 ^(p)	2 234,1	45,9	54,1	35,5	2,4	3,0	9,6	808,1	52,2	47,8	31,8	1,7	2,1	9,1

2. Debt securities issued by euro area MFIs

	All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies				
			Total				
			USD	JPY	CHF	GBP	
1	2	3	4	5	6	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 Q1	3 794,9	83,4	16,6	8,2	1,7	1,9	2,9
Q2	3 942,7	82,4	17,6	9,0	1,8	1,9	3,0
Q3	3 994,3	81,9	18,1	9,0	1,8	2,0	3,2
Q4 ^(p)	4 052,2	81,2	18,8	9,4	1,8	2,0	3,3

Source: ECB.

1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.

2) For non-euro area residents, the term "MFIs" refers to institutions of a similar type to euro area MFIs.

3) Including items expressed in the national denominations of the euro.

2.8 Valutafördelning 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													
Till hemmahörande utanför euroområdet													

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													
Utgivna av hemmahörande utanför euroområdet													

Källa: ECB.

1) MFI-sektorn exklusive 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 Currency breakdown of selected MFI balance sheet items ¹⁾

(percentages of total; outstanding amounts in EUR billions; end of period)

3. Loans

	MFIs ²⁾							Non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
To euro area residents														
2003	4 193,9	-	-	-	-	-	7 919,3	96,5	3,5	1,6	0,3	1,2	0,3	
2004	4 457,8	-	-	-	-	-	8 367,5	96,6	3,4	1,4	0,2	1,3	0,4	
2005 Q1	4 575,4	-	-	-	-	-	8 474,8	96,5	3,5	1,5	0,2	1,3	0,4	
Q2	4 529,4	-	-	-	-	-	8 725,8	96,4	3,6	1,6	0,2	1,3	0,4	
Q3	4 547,4	-	-	-	-	-	8 883,1	96,3	3,7	1,6	0,2	1,3	0,4	
Q4 ^(p)	4 559,3	-	-	-	-	-	9 122,9	96,3	3,7	1,7	0,2	1,3	0,5	
To non-euro area residents														
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	632,5	42,2	57,8	40,1	2,6	4,5	7,2
2005 Q1	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
Q2	1 582,4	49,3	50,7	31,0	4,2	2,0	9,0	710,1	41,0	59,0	43,1	1,1	4,4	7,2
Q3	1 633,1	49,2	50,8	29,5	4,3	2,0	10,1	742,5	40,1	59,9	42,4	1,6	3,9	8,4
Q4 ^(p)	1 681,0	47,7	52,3	30,9	4,4	2,1	10,1	785,3	39,3	60,7	42,8	1,7	4,1	8,3

4. Holdings of securities other than shares

	Issued by MFIs ²⁾							Issued by non-MFIs						
	All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies				All currencies (outstanding amount)	Euro ³⁾	Non-euro currencies					
			Total						Total					
			USD	JPY	CHF	GBP			USD	JPY	CHF	GBP		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
Issued by euro area residents														
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 Q1	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
Q2	1 503,5	95,5	4,5	2,1	0,3	0,4	1,5	1 890,8	98,2	1,8	1,0	0,4	0,1	0,3
Q3	1 507,1	95,5	4,5	2,0	0,3	0,4	1,5	1 866,4	98,1	1,9	1,0	0,3	0,1	0,4
Q4 ^(p)	1 513,3	95,8	4,2	2,0	0,3	0,4	1,3	1 992,0	97,9	2,1	1,1	0,3	0,1	0,5
Issued by non-euro area residents														
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 Q1	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
Q2	397,4	47,9	52,1	30,3	0,8	0,5	17,8	477,3	41,1	58,9	34,0	7,9	0,8	9,9
Q3	407,2	49,5	50,5	29,1	0,8	0,6	17,0	489,2	40,2	59,8	36,0	6,1	0,9	11,1
Q4 ^(p)	399,4	47,7	52,3	31,0	0,8	0,7	16,2	532,6	35,6	64,4	37,7	7,3	0,9	12,6

Source: ECB.

- 1) MFI sector excluding the Eurosystem; sectoral classification is based on ESA 95.
- 2) For non-euro area residents, the term "MFIs" refers to institutions of a similar type to euro area MFIs.
- 3) Including items expressed in the national denominations of the euro.

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				

2. Skulder

	Totalt 1	Inlåning och upptagna lån 2	Fondandelar 3	Andra skulder 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

D12 Investeringsfonders totala tillgångar

(miljarder euro)

- Aktiefonder
- Räntefonder
- - Blandfonder
- Fastighetsfonder

Källa: ECB.

1) Exklusive penningmarknadsfonder. För närmare information, se Allmänna anmärkningar.

2.9 Aggregated balance sheet of euro area investment funds ¹⁾

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Assets

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
2004 Q2	3 631,6	263,7	1 540,5	75,7	1 464,7	1 206,9	299,8	151,0	169,7
Q3	3 652,8	265,6	1 585,6	78,5	1 507,1	1 179,2	302,5	155,5	164,3
Q4	3 790,0	259,4	1 617,6	78,1	1 539,5	1 250,5	317,3	158,6	186,7
2005 Q1	4 013,0	286,9	1 687,3	79,2	1 608,1	1 324,7	342,4	163,3	208,5
Q2	4 263,4	294,9	1 778,7	91,3	1 687,4	1 404,9	379,1	167,7	238,1
Q3 ^(p)	4 572,2	301,4	1 856,0	100,7	1 755,2	1 556,6	417,0	170,4	270,8

2. Liabilities

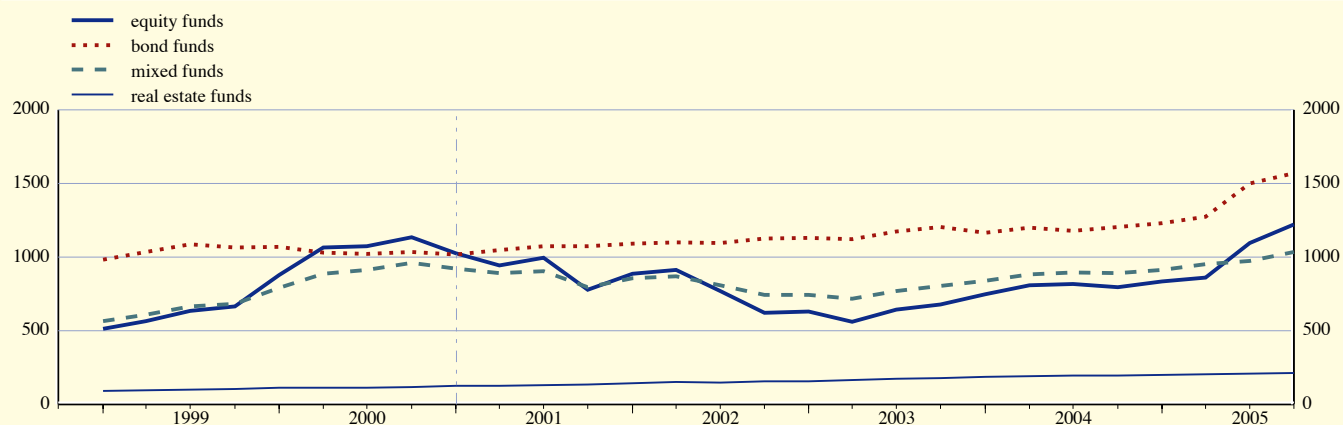
	Total 1	Deposits and loans taken 2	Investment fund shares 3	Other liabilities 4
Q3	3 652,8	53,3	3 463,1	136,4
Q4	3 790,0	52,3	3 588,4	149,2
2005 Q1	4 013,0	60,5	3 764,0	188,5
Q2	4 263,4	57,8	3 996,9	208,6
Q3 ^(p)	4 572,2	59,5	4 306,0	206,7

3. Total assets/liabilities broken down by investment policy and type of investor

	Total 1	Funds by investment policy					Funds by type of investor	
		Equity funds 2	Bond funds 3	Mixed funds 4	Real estate funds 5	Other funds 6	General public funds 7	Special investors' funds 8
2004 Q2	3 631,6	814,5	1 178,1	893,6	193,5	552,0	2 669,4	962,2
Q3	3 652,8	796,8	1 204,8	889,1	196,4	565,8	2 686,6	966,2
Q4	3 790,0	834,3	1 229,8	912,0	196,9	617,0	2 795,5	994,4
2005 Q1	4 013,0	861,9	1 274,8	951,7	201,2	723,4	2 981,1	1 032,0
Q2	4 263,4	1 094,4	1 498,4	974,6	207,2	488,8	3 179,6	1 083,8
Q3 ^(p)	4 572,2	1 221,8	1 568,9	1 032,2	211,8	537,6	3 448,0	1 124,2

C12 Total assets of investment funds

(EUR billions)



Source: ECB.

1) Other than money market funds. For further details, see the General notes.

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

1. Fonder fördelat på investeringspolicy

Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier			Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
		Totalt	Upp till 1 år	Över 1 år				
1	2	3	4	5	6	7	8	9
Aktiefonder								
Obligationsfonder								
Blandfonder								
Fastighetsfonder								

2. Fonder fördelat på typ av investerare

Totalt	Inlåning	Innehav av andra värdepapper än aktier	Innehav av aktier/andra ägarandelar	Innehav av fondandelar	Anläggnings-tillgångar	Andra tillgångar
1	2	3	4	5	6	7
Allmänna fonder						
Särskilda investeringsfonder						

Källa: ECB.

2.10 Assets of euro area investment funds broken down by investment policy and type of investor

(EUR billions; outstanding amounts at end of period)

1. Funds by investment policy

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares			Holdings of shares/ other equity 6	Holdings of investment fund shares 7	Fixed assets 8	Other assets 9
			Total 3	Up to 1 year 4	Over 1 year 5				
Equity funds									
2004 Q2	814,5	33,9	34,0	3,5	30,5	692,1	27,2	-	27,2
Q3	796,8	33,9	35,5	4,0	31,5	673,3	27,0	-	27,1
Q4	834,3	30,8	36,7	4,0	32,6	705,8	30,2	-	30,8
2005 Q1	861,9	33,7	36,7	4,0	32,7	729,8	31,3	-	30,5
Q2	1 094,4	44,8	41,2	4,5	36,8	936,6	37,9	-	33,9
Q3 ^(p)	1 221,8	48,0	42,8	4,9	37,9	1 045,1	50,2	-	35,8
Bond funds									
2004 Q2	1 178,1	85,2	979,7	39,5	940,2	35,5	23,5	-	54,2
Q3	1 204,8	87,0	1 003,8	42,1	961,8	34,4	25,2	-	54,4
Q4	1 229,8	83,7	1 016,9	43,3	973,6	39,9	25,1	-	64,2
2005 Q1	1 274,8	97,5	1 042,1	44,7	997,4	39,4	28,1	-	67,7
Q2	1 498,4	110,2	1 225,8	58,4	1 167,4	38,4	32,6	-	91,3
Q3 ^(p)	1 568,9	110,0	1 285,7	67,0	1 218,7	38,4	35,0	-	99,8
Mixed funds									
2004 Q2	893,6	56,3	366,1	24,0	342,1	300,3	123,7	0,3	46,8
Q3	889,1	56,3	374,5	23,7	350,8	291,2	124,4	0,3	42,4
Q4	912,0	54,5	374,7	21,7	353,0	304,1	131,0	0,3	47,4
2005 Q1	951,7	60,4	387,6	22,4	365,2	314,1	134,8	0,2	54,7
Q2	974,6	64,9	417,3	21,2	396,2	276,6	146,5	0,2	69,0
Q3 ^(p)	1 032,2	66,3	425,1	21,6	403,5	300,0	160,2	0,2	80,4
Real estate funds									
2004 Q2	193,5	16,1	9,2	0,7	8,6	0,7	8,3	149,8	9,3
Q3	196,4	15,5	9,2	0,7	8,5	0,8	8,1	154,1	8,7
Q4	196,9	15,7	7,6	0,7	6,9	1,0	7,5	156,4	8,7
2005 Q1	201,2	14,3	8,4	0,7	7,7	1,1	7,5	160,9	9,0
Q2	207,2	14,0	8,2	0,8	7,5	1,1	7,6	167,2	9,0
Q3 ^(p)	211,8	15,2	8,7	1,2	7,6	1,3	8,1	169,8	8,7

2. Funds by type of investor

	Total 1	Deposits 2	Holdings of securities other than shares 3	Holdings of shares/ other equity 4	Holdings of investment fund shares 5	Fixed assets 6	Other assets 7
2004 Q2	2 669,4	217,6	1 018,3	958,4	227,2	129,7	118,2
Q3	2 686,6	221,5	1 049,0	939,5	229,6	133,5	113,6
Q4	2 795,5	217,3	1 072,4	1 000,1	239,2	137,6	128,9
2005 Q1	2 981,1	241,3	1 129,5	1 058,7	259,5	141,2	150,7
Q2	3 179,6	247,2	1 202,2	1 124,9	284,0	144,9	176,3
Q3 ^(p)	3 448,0	250,8	1 256,1	1 257,8	320,9	145,2	217,3
Special investors' funds							
2004 Q2	962,2	46,1	522,2	248,5	72,6	21,3	51,5
Q3	966,2	44,1	536,6	239,7	72,9	22,0	50,8
Q4	994,4	42,0	545,2	250,3	78,1	21,0	57,8
2005 Q1	1 032,0	45,5	557,7	266,0	82,9	22,0	57,8
Q2	1 083,8	47,6	576,5	280,0	95,1	22,8	61,8
Q3 ^(p)	1 124,2	50,6	599,9	298,9	96,2	25,2	53,4

Source: ECB.



FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

3.1 Den icke-finansiella sektorns viktigaste finansiella tillgångar

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

1	Totalt		Sedlar och mynt samt inlåning							Memo: Inlåning från icke-MFI hos banker utanför euroområdet		
	2	3	Inlåning från den icke-finansiella sektorn exklusive staten hos MFI i euroområdet					9	10			
			4	5	6	7	8					
			Totalt	Sedlar och mynt	Totalt	Dagslån	Med överenskommen löptid	Med uppsägningstid	Repor	Statlig inlåning hos MFI i euroområdet	Inlåning hos icke-MFI ¹⁾	11
Utestående belopp												

Transaktioner

Ökningstakter

Andra värdepapper än aktier			Aktier ²⁾				Försäkringstekniska reserver		
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21
Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Noterade aktier	Fondandelar	Andelar i penningmarknadsfonder	Totalt	Hushållens nettofordran i livförsäkringsreserver och pensionsfonder	Förskotts- betalning av försäkringspremier och reserver för utestående fordringar
Utestående belopp									

Transaktioner

Ökningstakter

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

FINANCIAL AND NON-FINANCIAL ACCOUNTS

3.1 Main financial assets of non-financial sectors

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts at end of period, transactions during the period)

	Total		Currency and deposits								Memo: deposits of non-MFIs with banks outside the euro area			
	Total	Currency	Deposits of non-financial sectors other than central government with euro area MFIs					Deposits of central government with euro area MFIs	Deposits with non-MFIs ¹⁾					
			Total	Overnight	With agreed maturity	Redeemable at notice	Repos							
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11			
Outstanding amounts														
2004 Q2	16 109,3	6 056,9	372,3	5 263,9	2 101,2	1 529,5	1 553,9	79,4	223,7	197,0	341,7			
Q3	16 173,8	6 081,9	383,5	5 284,3	2 104,2	1 532,2	1 565,1	82,8	204,1	210,0	356,0			
Q4	16 518,0	6 241,7	413,7	5 435,0	2 165,2	1 577,9	1 603,7	88,2	162,4	230,6	337,8			
2005 Q1	16 831,8	6 257,1	408,4	5 432,8	2 174,3	1 560,0	1 620,0	78,5	187,4	228,5	374,1			
Q2	17 292,8	6 423,8	430,8	5 550,1	2 448,6	1 552,8	1 471,1	77,7	211,5	231,4	370,5			
Q3	17 639,9	6 426,1	439,5	5 565,0	2 440,3	1 571,6	1 475,5	77,6	182,4	239,2	393,8			
Transactions														
2004 Q2	293,4	139,2	21,4	86,1	82,0	-14,7	20,7	-1,9	39,4	-7,8	-3,1			
Q3	119,1	29,4	11,3	24,8	4,6	5,5	11,3	3,4	-19,7	13,0	13,1			
Q4	149,5	168,5	30,2	159,4	65,2	49,9	38,9	5,4	-41,7	20,6	-14,0			
2005 Q1	160,4	14,9	-5,2	-4,0	7,4	-17,4	15,7	-9,7	25,0	-0,9	16,3			
Q2	279,8	160,3	22,3	111,0	111,0	-10,1	11,0	-0,9	24,1	2,9	-3,0			
Q3	98,6	2,8	8,7	15,7	-7,4	18,8	4,4	-0,1	-29,4	7,8	12,0			
Growth rates														
2004 Q2	4,5	5,3	19,5	4,2	8,3	-1,7	6,3	-15,7	12,8	3,9	7,7			
Q3	4,5	5,6	18,8	4,4	8,1	-1,1	6,2	-8,5	10,7	10,7	6,0			
Q4	4,5	6,2	17,4	5,1	7,1	1,6	6,2	3,6	3,9	16,2	4,6			
2005 Q1	4,6	5,9	16,4	5,1	7,9	1,5	5,6	-3,3	1,7	12,2	3,6			
Q2	4,4	6,2	15,7	5,5	9,0	1,8	4,9	-2,1	-5,5	18,1	3,6			
Q3	4,3	5,7	14,6	5,3	8,4	2,7	4,5	-6,3	-10,8	14,5	3,2			
Securities other than shares														
Total			Short-term		Long-term		Shares ²⁾			Insurance technical reserves				
Total			Short-term		Long-term		Total		Quoted shares	Mutual fund shares	Money market fund shares/units	Total	Net equity of households in life insurance reserves and pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims
12			13		14		15		16	17	18	19	20	21
Outstanding amounts														
2004 Q2	1 951,1	166,3	1 784,8	4 078,7	2 095,1	1 983,6	438,7	4 022,7	3 642,1	380,6				
Q3	1 960,7	166,0	1 794,7	4 042,3	2 060,0	1 982,3	438,9	4 088,9	3 704,5	384,4				
Q4	1 937,0	160,0	1 777,0	4 178,2	2 180,2	1 998,0	421,8	4 161,1	3 774,4	386,7				
2005 Q1	1 973,4	157,8	1 815,6	4 329,0	2 279,5	2 049,5	429,2	4 272,3	3 876,5	395,8				
Q2	2 035,5	161,9	1 873,6	4 456,4	2 348,3	2 108,1	426,7	4 377,1	3 978,9	398,2				
Q3	2 026,7	160,2	1 866,5	4 698,6	2 510,3	2 188,3	429,2	4 488,4	4 086,1	402,3				
Transactions														
2004 Q2	39,9	10,8	29,2	56,8	52,6	4,2	0,0	57,6	53,0	4,5				
Q3	11,0	0,3	10,7	16,6	9,5	7,1	-2,4	62,1	58,3	3,8				
Q4	-19,1	-9,5	-9,5	-60,4	-51,4	-9,0	-15,8	60,5	58,1	2,4				
2005 Q1	36,6	-4,4	41,0	34,9	0,5	34,3	7,9	74,0	64,9	9,1				
Q2	33,9	3,0	30,9	22,7	3,8	18,9	0,8	62,9	60,2	2,7				
Q3	-3,0	-2,4	-0,6	18,1	-17,2	35,3	4,9	80,5	76,6	4,0				
Growth rates														
2004 Q2	1,6	10,0	0,8	3,1	3,1	3,1	1,7	6,3	6,4	5,1				
Q3	1,3	2,9	1,2	2,4	2,6	2,2	0,6	6,2	6,4	5,0				
Q4	1,8	5,0	1,6	1,3	0,9	1,7	-0,8	6,4	6,5	5,5				
2005 Q1	3,5	-1,8	4,0	1,2	0,6	1,8	-2,4	6,4	6,5	5,3				
Q2	3,2	-6,4	4,1	0,3	-1,8	2,6	-2,2	6,5	6,6	4,7				
Q3	2,5	-8,0	3,4	0,4	-3,1	4,0	-0,5	6,8	7,0	4,7				

Source: ECB.

1) Covering deposits with euro area central government (S.1311 in ESA 95), other financial intermediaries (S.123 in ESA 95) and insurance corporations and pension funds (S.125 in ESA 95).

2) Excluding unquoted shares.

3.2 Den icke-finansiella sektorns viktigaste skulder

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

Totalt	Utlåning av MFI och andra finansiella företag i euroområdet till											Memo: utlåning av banker utanför euroområdet till icke- MFI
	Totalt	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag			Hushåll ¹⁾				
		Av MFI i euro- området	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	Totalt	Kort- fristiga	Lång- fristiga	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Utestående belopp												
Transaktioner												
Ökningstakter												

Totalt	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
	Offentlig sektor			Icke-finansiella företag					
	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga	Totalt	Kortfristiga	Långfristiga			
14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
Utestående belopp									
Transaktioner									
Ökningstakter									

Källa: ECB.

1) Inklusive hushållens ideella organisationer.

3.2 Main liabilities of non-financial sectors

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts at end of period, transactions during the period)

	Total	Loans taken from euro area MFIs and other financial corporations by											Memo: loans taken from outside the euro area by non-MFIs
		Total	General government			Non-financial corporations			Households ¹⁾				
			Taken from euro area MFIs	Total	Short-term	Long-term	Total	Short-term	Long-term	Total	Short-term	Long-term	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
Outstanding amounts													
2004 Q2	17 298,3	8 719,6	7 593,6	932,9	91,5	841,4	3 740,7	1 187,9	2 552,8	4 045,9	292,1	3 753,9	431,5
Q3	17 407,6	8 800,7	7 671,3	928,7	90,1	838,6	3 744,8	1 171,7	2 573,1	4 127,3	289,7	3 837,5	426,1
Q4	17 776,6	8 925,6	7 794,7	927,8	80,9	846,9	3 787,2	1 193,8	2 593,5	4 210,5	294,8	3 915,7	434,8
2005 Q1	18 145,9	9 014,7	7 877,9	922,3	77,5	844,9	3 818,4	1 192,9	2 625,4	4 274,1	294,8	3 979,3	455,4
Q2	18 670,5	9 222,4	8 102,7	922,3	82,3	840,0	3 911,6	1 240,8	2 670,7	4 388,5	305,3	4 083,2	526,0
Q3	19 139,6	9 356,1	8 238,6	931,5	87,6	843,9	3 943,0	1 224,0	2 719,0	4 481,6	302,7	4 179,0	537,7
Transactions													
2004 Q2	263,8	150,2	134,5	-9,2	5,4	-14,5	70,1	16,8	53,4	89,2	8,6	80,6	-3,6
Q3	145,0	78,8	86,1	-5,2	-1,4	-3,8	0,1	-16,6	16,7	83,8	-1,9	85,7	1,9
Q4	113,6	142,7	139,7	1,6	-9,2	10,8	57,2	25,3	31,8	83,9	6,4	77,5	0,8
2005 Q1	236,7	88,9	87,2	-6,3	-3,4	-2,8	29,3	5,2	24,1	65,9	0,8	65,0	6,7
Q2	316,0	197,1	185,7	-0,7	4,8	-5,5	86,7	38,6	48,2	111,1	10,4	100,7	59,6
Q3	215,2	128,7	139,5	9,5	5,3	4,2	24,2	-16,5	40,7	95,0	-2,6	97,7	18,4
Growth rates													
2004 Q2	4,2	4,9	5,3	1,7	28,1	-0,6	2,5	-2,3	4,8	8,0	0,8	8,6	1,3
Q3	4,3	4,8	5,7	0,9	24,6	-1,2	2,2	-1,5	4,0	8,3	2,0	8,8	5,5
Q4	4,3	5,0	5,9	-0,9	-1,6	-0,9	3,2	1,8	3,8	8,1	3,1	8,5	2,2
2005 Q1	4,4	5,4	6,0	-2,0	-10,1	-1,2	4,2	2,6	5,0	8,2	5,0	8,4	1,4
Q2	4,7	5,8	6,6	-1,1	-10,1	-0,2	4,6	4,4	4,7	8,5	5,4	8,8	16,0
Q3	5,1	6,3	7,2	0,4	-2,8	0,8	5,3	4,5	5,6	8,6	5,2	8,9	20,1
Securities other than shares issued by													
	Total	General government			Non-financial corporations			Quoted shares issued by non-financial corporations	Deposit liabilities of central government	Pension fund reserves of non- financial corporations			
		Total	Short-term	Long-term	Total	Short-term	Long-term						
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23			
Outstanding amounts													
2004 Q2	5 260,4	4 618,7	611,4	4 007,3	641,7	219,5	422,2	2 843,1	181,9	293,4			
Q3	5 352,4	4 706,8	611,7	4 095,1	645,6	212,8	432,8	2 763,8	194,0	296,6			
Q4	5 357,3	4 719,1	588,1	4 131,0	638,2	203,1	435,0	2 980,4	213,5	299,9			
2005 Q1	5 477,9	4 826,0	599,8	4 226,2	651,9	218,2	433,7	3 138,6	212,0	302,7			
Q2	5 683,9	5 020,6	620,2	4 400,4	663,2	223,2	440,0	3 243,6	214,7	306,0			
Q3	5 681,8	5 018,5	607,8	4 410,7	663,3	218,6	444,7	3 570,9	221,3	309,4			
Transactions													
2004 Q2	115,7	99,1	20,2	78,9	16,7	10,1	6,6	1,8	-7,1	3,1			
Q3	44,5	40,6	0,3	40,2	4,0	-6,7	10,7	6,3	12,1	3,2			
Q4	-54,8	-43,7	-23,4	-20,2	-11,1	-9,8	-1,3	2,3	19,4	4,0			
2005 Q1	140,6	123,7	10,3	113,4	16,9	16,5	0,4	4,7	-0,2	2,8			
Q2	114,7	109,5	21,7	87,8	5,2	4,8	0,4	-1,8	2,7	3,4			
Q3	-2,6	-0,4	-12,3	11,9	-2,2	-4,7	2,5	79,0	6,6	3,4			
Growth rates													
2004 Q2	4,9	5,3	4,9	5,3	2,2	11,4	-2,0	0,4	4,8	4,8			
Q3	5,0	5,2	6,5	5,0	3,2	6,9	1,5	0,5	11,3	4,8			
Q4	4,6	5,3	6,0	5,2	0,1	2,1	-0,8	0,5	17,5	4,7			
2005 Q1	4,7	4,8	1,3	5,3	4,2	4,8	3,9	0,5	12,8	4,5			
Q2	4,7	5,0	1,5	5,5	2,3	2,2	2,4	0,4	18,7	4,6			
Q3	3,7	4,0	-0,6	4,7	1,4	3,2	0,5	3,0	14,7	4,6			

Source: ECB.

1) Including non-profit institutions serving households.

3.3 Försäkringsföretags och pensionsinstituts viktigaste finansiella tillgångar och skulder

(miljarder euro och årliga ökningstakter; 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											
Transaktioner											
Ökningstakter											

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- ande- 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
Utestående belopp												
Transaktioner												
Ökningstakter												

Källa: ECB.

1) Undantaget onoterade aktier.

3.3 Main financial assets and liabilities of insurance corporations and pension funds

(EUR billions and annual growth rates; outstanding amounts at end of period, transactions during the period)

	Main financial assets											
	Total	Deposits with euro area MFIs					Loans			Securities other than shares		
		Total	Overnight	With agreed maturity	Redeemable at notice	Repos	Total	Short-term	Long-term	Total	Short-term	Long-term
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Outstanding amounts											
2004 Q2	4 036,2	565,4	59,9	482,0	2,3	21,2	347,9	61,7	286,2	1 611,1	65,0	1 546,1
Q3	4 097,2	573,6	61,5	489,8	2,3	20,0	353,8	64,6	289,2	1 652,4	63,6	1 588,8
Q4	4 191,5	583,2	59,2	500,8	2,5	20,8	333,4	57,4	276,0	1 711,1	67,1	1 644,0
2005 Q1	4 321,3	597,0	65,7	508,8	2,7	19,8	335,3	59,2	276,1	1 759,2	66,2	1 693,0
Q2	4 446,3	595,7	61,2	511,3	2,7	20,5	325,2	57,7	267,4	1 823,8	66,5	1 757,3
Q3	4 601,9	602,9	60,0	517,7	2,7	22,4	329,6	62,4	267,2	1 863,2	65,7	1 797,5
	Transactions											
2004 Q2	29,8	7,2	-4,9	13,7	-0,6	-0,9	-6,4	-1,7	-4,7	25,3	0,3	25,0
Q3	54,6	8,2	1,6	7,8	-0,1	-1,1	5,9	2,9	3,0	27,0	-1,5	28,5
Q4	53,6	9,9	-1,7	10,6	0,2	0,7	-20,5	-7,3	-13,2	52,5	3,2	49,2
2005 Q1	91,4	12,5	6,4	6,9	0,2	-1,0	-0,3	1,8	-2,1	51,6	-1,1	52,7
Q2	51,2	-2,1	-5,3	2,2	0,2	0,8	-10,2	-1,4	-8,8	37,7	-0,6	38,2
Q3	78,8	7,2	-1,2	6,4	0,1	1,9	4,2	4,6	-0,4	34,8	-0,7	35,5
	Growth rates											
2004 Q2	6,0	4,8	-6,4	6,9	6,5	-6,3	0,6	0,0	0,7	10,2	2,3	10,5
Q3	6,5	7,5	6,8	7,7	-12,8	6,7	2,2	7,3	1,2	9,9	-2,7	10,4
Q4	5,6	7,4	1,2	8,2	-12,0	7,8	-5,6	-6,9	-5,3	9,8	4,1	10,0
2005 Q1	5,7	6,8	2,2	8,3	-11,6	-10,5	-6,1	-6,8	-5,9	9,7	1,4	10,1
Q2	6,2	5,1	1,8	5,7	23,8	-3,0	-7,3	-6,5	-7,4	10,5	0,1	10,9
Q3	6,7	4,8	-2,8	5,3	30,1	12,0	-7,6	-3,5	-8,5	10,7	1,3	11,1

	Main financial assets					Main liabilities									
	Shares ¹⁾				Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims	Total	Loans taken from euro area MFIs and other financial corporations		Securities other than shares	Quoted shares	Insurance technical reserves				
	Total	Quoted shares	Mutual fund shares	Money market fund shares/units			Total	Taken from euro area MFIs			Total	Net equity of households in life insurance reserves and pension fund reserves	Prepayments of insurance premiums and reserves for outstanding claims		
														13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	25
	Outstanding amounts														
2004 Q2	1 376,2	660,6	715,6	65,8	135,6	4 234,2	89,1	53,7	24,4	193,9	3 926,8	3 335,9	590,9		
Q3	1 379,7	655,4	724,3	65,1	137,7	4 294,1	90,7	52,5	23,1	186,4	3 993,9	3 396,5	597,4		
Q4	1 425,1	686,4	738,7	70,3	138,8	4 372,2	79,5	48,6	23,7	207,9	4 061,2	3 461,7	599,5		
2005 Q1	1 487,5	713,7	773,8	70,2	142,4	4 514,2	90,1	58,2	24,0	220,3	4 179,8	3 563,9	615,9		
Q2	1 557,2	744,1	813,1	90,2	144,5	4 628,0	92,8	63,8	24,2	223,3	4 287,6	3 674,9	612,7		
Q3	1 658,3	809,0	849,3	91,4	148,0	4 769,0	91,4	65,2	24,8	251,2	4 401,6	3 781,2	620,4		
	Transactions														
2004 Q2	2,6	-3,0	5,6	-0,4	1,2	59,9	4,2	7,0	0,6	0,1	55,0	49,8	5,2		
Q3	11,3	5,3	6,0	-0,6	2,2	63,3	1,7	-1,1	-1,2	2,1	60,7	55,1	5,6		
Q4	10,6	3,4	7,1	5,2	1,2	42,2	-11,0	-3,6	0,5	0,1	52,6	49,4	3,2		
2005 Q1	24,1	5,9	18,2	0,0	3,5	84,5	9,7	8,6	0,7	0,0	74,1	61,3	12,9		
Q2	23,1	1,3	21,8	6,7	2,8	63,8	2,8	5,5	0,1	0,5	60,4	57,3	3,1		
Q3	29,5	15,1	14,4	1,4	3,1	85,7	0,7	1,4	0,5	1,1	83,5	75,9	7,6		
	Growth rates														
2004 Q2	3,8	1,0	6,4	-2,0	-0,5	6,1	3,4	18,8	28,5	3,5	6,2	6,5	4,5		
Q3	3,9	1,1	6,6	3,8	-0,1	6,1	6,1	17,5	14,5	4,7	6,2	6,5	4,5		
Q4	2,8	0,3	5,3	4,9	6,3	6,0	5,5	36,9	2,0	1,6	6,3	6,5	4,8		
2005 Q1	3,6	1,8	5,2	6,6	6,0	6,0	5,4	23,7	2,5	1,2	6,3	6,5	4,6		
Q2	5,0	2,4	7,4	17,4	7,1	6,0	3,5	17,6	0,5	1,4	6,3	6,7	4,2		
Q3	6,3	3,9	8,5	20,6	7,6	6,4	2,3	22,8	7,8	0,9	6,8	7,2	4,5		

Source: ECB.

1) Excluding unquoted shares.

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	

Förändring i nettovärde ⁴⁾				Nettoförändring av skulder					
Totalt	Brutto-sparande	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

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	Brutto-sparande	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

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	Brutto-sparande	Totalt	Lån	Disponibel inkomst	Brutto-sparkvot ⁶⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Källa: ECB.

1) Inklusive nettoförvärv av värdetillgångar.

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) Inbegripet hushållens ideella organisationer.

6) Bruttosparande i procent av disponibel inkomst.

3.4 Annual saving, investment and financing

(EUR billions, unless otherwise indicated)

1. All sectors in the euro area

	Net acquisition of non-financial assets					Net acquisition of financial assets							
	Total	Gross fixed capital formation	Consumption of fixed capital (-)	Changes in inventories ¹⁾	Non-produced assets	Total	Monetary gold and SDRs	Currency and deposits	Securities other than shares ²⁾	Loans	Shares and other equity	Insurance technical reserves	Other investment (net) ³⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1998	403,1	1 203,4	-823,6	23,2	0,3	2 812,4	10,5	479,9	487,6	516,4	1 050,4	219,6	48,0
1999	444,7	1 293,4	-863,7	14,8	0,2	3 360,5	-0,1	564,8	550,4	797,6	1 155,7	264,3	27,8
2000	492,4	1 396,5	-913,1	17,3	-8,2	3 341,8	-2,2	361,6	343,3	780,7	1 549,6	252,7	56,0
2001	461,8	1 452,1	-973,6	-18,8	2,1	2 893,7	1,7	588,0	574,1	694,5	809,5	257,0	-31,0
2002	407,2	1 442,1	-1 004,8	-31,3	1,1	2 591,5	-0,1	801,9	384,6	521,9	615,5	228,5	39,3
2003	431,5	1 471,3	-1 033,2	-7,1	0,5	2 835,6	-1,5	729,1	584,7	634,5	628,6	241,8	18,3
2004	492,0	1 538,9	-1 069,5	23,0	-0,5	3 087,4	-2,1	962,5	609,2	697,8	543,5	260,3	16,3

	Changes in net worth ⁴⁾				Net incurrence of liabilities						
	Total	Gross saving	Consumption of fixed capital (-)	Net capital transfers receivable	Total	Currency and deposits	Securities other than shares ²⁾	Loans	Shares and other equity	Insurance technical reserves	
	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	
1998	497,3	1 299,1	-823,6	21,9	2 718,6	670,8	376,3	514,6	933,3	224,6	
1999	509,8	1 352,0	-863,7	21,5	3 295,9	836,9	557,3	760,8	874,1	267,6	
2000	527,7	1 419,4	-913,1	21,4	3 307,1	502,7	466,3	874,1	1 205,8	257,9	
2001	496,4	1 449,4	-973,6	20,6	2 859,7	616,4	493,8	651,1	822,0	262,2	
2002	496,2	1 480,9	-1 004,8	20,1	2 502,8	634,5	450,5	541,0	638,7	232,1	
2003	483,9	1 486,1	-1 033,2	31,1	2 783,4	676,7	574,0	590,9	690,2	251,4	
2004	550,0	1 592,2	-1 069,5	27,2	3 029,9	1 045,9	638,0	525,7	562,0	262,2	

2. Non-financial corporations

	Net acquisition of non-financial assets			Net acquisition of financial assets					Changes in net worth ⁴⁾		Net incurrence of liabilities			
	Total	Gross fixed capital formation	Consumption of fixed capital (-)	Total	Currency and deposits	Securities other than shares ²⁾	Loans	Shares and other equity	Total	Gross saving	Total	Securities other than shares ²⁾	Loans	Shares and other equity
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	184,5	632,5	-468,3	464,7	45,6	16,2	119,3	231,6	145,0	563,1	504,2	13,1	274,5	206,0
1999	207,6	684,0	-489,4	670,8	23,6	80,3	186,3	348,0	108,4	546,5	770,0	46,8	429,1	282,9
2000	310,7	756,1	-522,1	971,7	73,7	68,7	245,2	546,1	83,3	556,7	1 199,1	66,9	615,5	505,0
2001	214,8	784,8	-558,4	671,9	108,4	45,2	185,3	241,1	87,1	585,7	799,5	101,5	382,4	304,1
2002	151,7	765,0	-581,5	443,3	25,1	-15,7	66,5	253,8	90,1	614,6	504,9	18,3	260,2	213,9
2003	150,9	760,0	-598,4	449,5	89,7	-26,3	148,9	206,5	74,6	626,2	525,8	77,9	209,5	224,6
2004	180,9	771,5	-610,1	323,8	85,8	-32,7	88,4	167,1	134,5	702,9	370,2	21,9	157,9	181,5

3. Households⁵⁾

	Net acquisition of non-financial assets			Net acquisition of financial assets					Changes in net worth ⁴⁾		Net incurrence of liabilities		Memo:	
	Total	Gross fixed capital formation	Consumption of fixed capital (-)	Total	Currency and deposits	Securities other than shares ²⁾	Shares and other equity	Insurance technical reserves	Total	Gross saving	Total	Loans	Disposable income	Gross saving ratio ⁶⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
1998	178,8	392,2	-217,2	462,7	93,4	-130,2	277,4	211,9	428,2	604,9	213,7	212,3	3 971,6	15,2
1999	190,3	419,8	-231,3	489,8	122,5	-30,1	201,2	249,7	412,3	587,6	268,2	266,5	4 116,9	14,3
2000	200,4	439,3	-240,3	441,0	67,0	45,3	124,7	246,9	418,9	608,4	223,1	221,1	4 337,4	14,0
2001	187,9	449,7	-257,8	431,1	178,7	92,4	48,8	236,7	440,8	652,6	178,9	177,2	4 630,2	14,1
2002	201,1	461,1	-260,7	483,5	223,0	71,5	5,8	218,5	472,2	695,0	212,8	210,6	4 789,7	14,5
2003	217,8	483,6	-268,2	537,1	207,8	13,4	90,7	240,8	507,0	737,2	248,1	245,9	4 953,9	14,9
2004	245,7	530,5	-287,1	564,3	227,8	76,3	19,3	248,7	522,0	751,8	288,2	285,8	5 112,5	14,7

Source: ECB.

- 1) Including net acquisition of valuables.
- 2) Excluding financial derivatives.
- 3) Financial derivatives, other accounts receivable/payable and statistical discrepancies.
- 4) Arising from saving and net capital transfers receivable, after allowance for consumption of fixed capital (-).
- 5) Including non-profit institutions serving households.
- 6) Gross saving as a percentage of disposable income.



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	Netto- emissioner	I euro			I alla valutor				
				Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Netto- emissioner	Ute- stående belopp	Brutto- emissioner	Netto- emissioner	Årliga ökningstakter	Säsongrensat ²⁾
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Netto- emissioner 11	6-måna- dersför- ändring 12
Totalt											

Långfristiga

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

(miljarder euro)

- Totala bruttoemissioner (höger skala)
- Totala utestående belopp (vänster skala)
- - - Utestående belopp i euro (vänster skala)

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.
- 2) För information om hur ökningstakter beräknas, se Tekniska anmärkningar. 6-månadersförändringar är uppräknade till årstakt.

4

FINANCIAL MARKETS

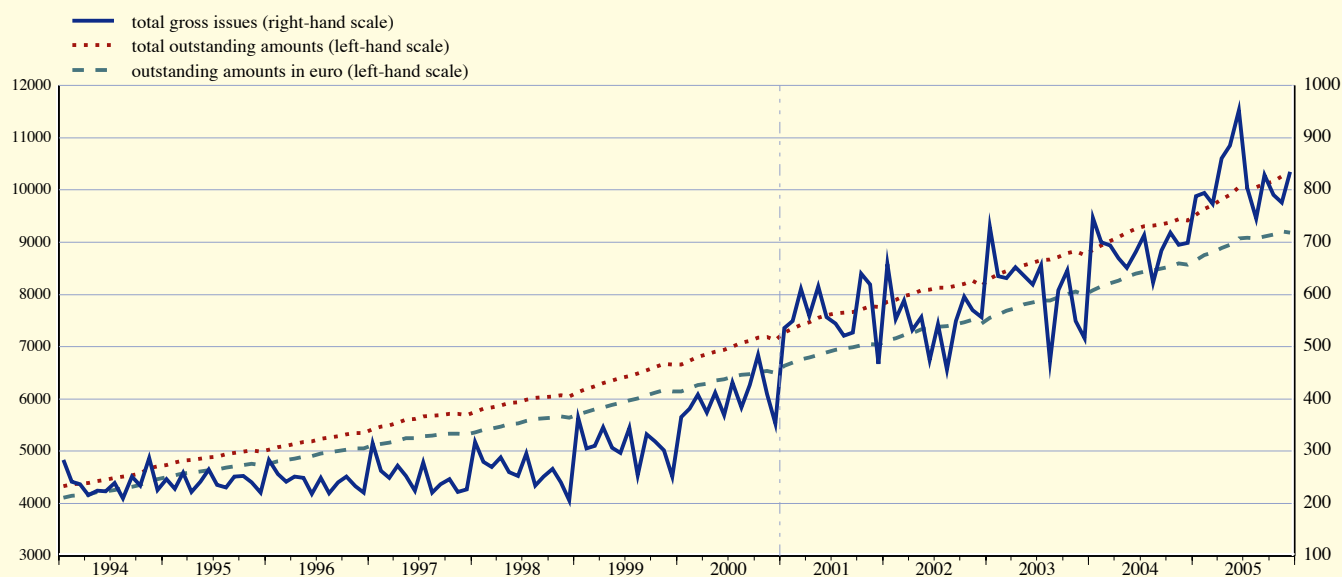
4.1 Securities, other than shares, by original maturity, residency of the issuer and currency

(EUR billions and period growth rates; seasonally adjusted; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

	Total in euro ¹⁾			By euro area residents								
	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	In euro			In all currencies					
				Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Outstanding amounts	Gross issues	Net issues	Annual growth rates	Seasonally adjusted ²⁾	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	Net issues	6-month growth rates	
										11	12	
Total												
2004 Dec.	10 032,1	724,9	3,7	8 575,5	666,5	-22,4	9 414,3	698,7	-23,6	7,6	76,1	6,9
2005 Jan.	10 097,5	791,4	61,9	8 653,2	740,6	74,2	9 526,8	787,7	90,4	7,5	52,4	7,2
Feb.	10 217,3	817,9	119,0	8 760,4	751,7	106,5	9 640,2	794,3	116,6	7,8	81,3	7,9
Mar.	10 325,4	821,9	107,1	8 805,8	727,7	44,1	9 708,5	773,7	54,4	7,4	35,8	7,6
Apr.	10 383,3	861,6	58,0	8 892,4	814,5	86,6	9 819,5	861,0	102,8	7,8	87,7	8,6
May	10 448,5	899,7	66,4	8 952,9	844,7	61,5	9 910,0	884,4	66,1	7,5	36,4	8,0
June	10 641,8	1 026,5	193,4	9 077,6	902,5	125,2	10 050,3	952,2	134,8	8,1	138,0	9,2
July	10 614,0	813,5	-27,9	9 080,4	762,7	2,8	10 056,7	804,1	5,9	7,6	2,9	8,1
Aug.	10 622,0	758,1	4,3	9 073,7	705,5	-10,4	10 059,0	744,7	-2,1	7,4	35,8	7,1
Sep.	10 721,5	893,9	101,0	9 110,4	787,0	38,0	10 113,8	828,2	46,8	7,4	46,1	7,3
Oct.	10 736,5	797,4	15,3	9 147,5	744,5	37,2	10 168,6	791,0	54,0	7,5	52,6	6,4
Nov.	10 812,8	798,6	78,0	9 206,3	731,4	60,4	10 256,1	776,4	74,8	7,6	75,7	7,2
Dec.	10 824,2	866,4	10,3	9 181,3	790,7	-26,0	10 236,3	834,5	-26,4	7,6	75,3	5,8
Long-term												
2004 Dec.	9 111,7	149,4	24,4	7 766,3	125,5	15,8	8 502,2	136,9	15,7	7,8	62,1	7,3
2005 Jan.	9 181,5	205,4	65,7	7 827,5	181,7	57,1	8 589,6	201,9	67,7	8,0	68,3	8,0
Feb.	9 296,9	223,8	115,1	7 924,4	183,5	96,7	8 692,3	202,7	105,3	8,2	75,5	8,8
Mar.	9 371,6	204,6	74,6	7 974,6	165,0	49,9	8 759,3	185,4	57,8	8,2	47,7	8,6
Apr.	9 426,2	185,9	54,9	8 035,1	166,8	60,6	8 839,0	184,7	72,0	8,4	67,8	9,4
May	9 496,6	183,5	70,9	8 096,4	153,9	61,5	8 927,2	169,4	67,8	8,0	40,9	8,7
June	9 680,2	306,0	183,6	8 242,8	238,5	146,8	9 093,3	261,1	156,9	9,0	144,5	10,6
July	9 674,8	155,3	-5,6	8 236,1	131,5	-6,9	9 089,9	146,1	-2,3	8,4	-2,6	8,8
Aug.	9 674,1	87,2	-4,3	8 223,6	64,2	-16,2	9 088,0	77,7	-8,6	8,1	22,6	7,5
Sep.	9 742,5	188,8	69,2	8 267,1	144,0	44,2	9 148,6	163,5	55,6	8,0	48,5	7,5
Oct.	9 774,5	166,6	33,1	8 285,6	138,0	19,3	9 183,9	159,9	32,5	8,1	42,7	6,8
Nov.	9 855,7	167,1	82,1	8 349,2	130,4	64,5	9 272,1	151,1	79,2	8,2	81,9	7,7
Dec.	9 896,7	175,0	39,3	8 374,0	144,3	23,2	9 302,7	163,0	25,8	8,3	74,0	6,0

C13 Total outstanding amounts and gross issues of securities, other than shares, issued by euro area residents

(EUR billions)



Sources: ECB and BIS (for issues by non-euro area residents).

- 1) Total euro-denominated securities, other than shares, issued by euro area residents and non-euro area residents.
- 2) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.2 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, fördelat på emitterande sektor och typ av instrument (miljarder euro; transaktioner under månaden och utestående belopp vid periodens slut; nominella värden)

1. Utestående belopp och bruttoemissioner

Utestående belopp						Bruttoemissioner					
Totalt	MFI (inklusive Euro- systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inklusive 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											
Kortfristiga											
Långfristiga ¹⁾											
Andel långfristiga med fast ränta											
Andel långfristiga med rörlig ränta											

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 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

(EUR billions ; transactions during the month and end-of-period outstanding amounts; nominal values)

1. Outstanding amounts and gross issues

	Outstanding amounts						Gross issues					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2004	9 414	3 713	735	595	4 120	250	8 276	5 480	222	1 028	1 464	83
2005	10 236	4 109	927	612	4 306	283	9 832	6 981	321	1 031	1 405	95
2005 Q1	9 709	3 850	755	607	4 238	259	2 356	1 620	50	248	412	25
Q2	10 050	3 993	830	619	4 343	266	2 698	1 884	109	281	400	23
Q3	10 114	4 046	842	617	4 338	271	2 377	1 732	50	251	323	21
Q4	10 236	4 109	927	612	4 306	283	2 402	1 745	113	250	270	26
2005 Sep.	10 114	4 046	842	617	4 338	271	828	582	28	82	126	9
Oct.	10 169	4 089	857	627	4 322	273	791	564	26	85	108	7
Nov.	10 256	4 121	877	623	4 355	280	776	556	28	87	95	11
Dec.	10 236	4 109	927	612	4 306	283	834	624	58	78	67	8
	Short-term											
2004	912	447	7	90	362	5	6 338	4 574	44	931	756	33
2005	934	483	7	89	350	5	7 766	6 046	43	941	702	33
2005 Q1	949	457	8	105	374	5	1 766	1 327	12	229	188	9
Q2	957	462	7	105	377	5	2 082	1 628	11	258	178	8
Q3	965	475	7	99	379	5	1 990	1 560	12	234	175	9
Q4	934	483	7	89	350	5	1 928	1 531	8	220	160	8
2005 Sep.	965	475	7	99	379	5	665	518	4	76	63	3
Oct.	985	490	7	102	380	5	631	489	4	75	61	3
Nov.	984	496	7	99	377	5	625	488	3	79	53	2
Dec.	934	483	7	89	350	5	672	554	2	67	46	3
	Long-term ¹⁾											
2004	8 502	3 266	728	505	3 758	245	1 938	905	179	97	708	49
2005	9 303	3 626	921	523	3 955	278	2 066	935	278	89	703	61
2005 Q1	8 759	3 393	747	502	3 863	254	590	293	37	19	224	16
Q2	9 093	3 531	822	513	3 966	261	615	256	98	24	222	15
Q3	9 149	3 571	835	518	3 959	265	387	172	38	17	148	12
Q4	9 303	3 626	921	523	3 955	278	474	213	104	29	109	18
2005 Sep.	9 149	3 571	835	518	3 959	265	163	64	24	6	63	6
Oct.	9 184	3 598	851	524	3 942	268	160	75	23	10	47	4
Nov.	9 272	3 625	871	524	3 977	275	151	68	25	8	42	8
Dec.	9 303	3 626	921	523	3 955	278	163	70	57	11	20	5
	Of which long-term fixed rate											
2004	6 380	1 929	416	414	3 435	186	1 193	408	70	61	620	36
2005	6 719	2 021	459	414	3 608	217	1 230	415	92	54	621	48
2005 Q1	6 517	1 968	427	409	3 517	196	386	137	21	15	199	15
Q2	6 675	2 003	445	416	3 607	203	343	101	28	15	187	12
Q3	6 674	2 014	436	415	3 601	207	235	80	8	8	133	8
Q4	6 719	2 021	459	414	3 608	217	265	97	35	16	103	14
2005 Sep.	6 674	2 014	436	415	3 601	207	97	32	3	1	56	4
Oct.	6 692	2 032	440	420	3 591	209	106	44	8	8	43	3
Nov.	6 733	2 035	442	416	3 626	215	83	27	6	3	40	7
Dec.	6 719	2 021	459	414	3 608	217	76	26	21	5	20	3
	Of which long-term variable rate											
2004	1 869	1 149	308	77	276	59	619	404	109	32	60	14
2005	2 250	1 337	457	93	302	61	709	425	186	28	58	12
2005 Q1	1 957	1 212	316	79	292	58	167	129	16	3	17	2
Q2	2 116	1 292	373	83	310	57	237	128	70	7	29	3
Q3	2 164	1 310	395	86	315	58	125	76	30	6	8	5
Q4	2 250	1 337	457	93	302	61	180	91	69	11	4	4
2005 Sep.	2 164	1 310	395	86	315	58	57	27	21	3	4	3
Oct.	2 173	1 314	407	87	306	58	45	25	14	2	3	1
Nov.	2 209	1 327	425	90	307	59	57	30	19	4	2	1
Dec.	2 250	1 337	457	93	302	61	77	35	36	5	0	2

Source: ECB.

1) The residual difference between total long-term debt securities and fixed and variable rate long-term debt securities consists of zero coupon bonds and revaluation effects.

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; transaktioner under perioden; nominella värden)

2. Nettoemissioner

Ej säsongrensad						Säsongrensad					
Totalt	MFI (inklusive Euro- systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inklusive 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											

Långfristiga

D14 Nettoemissioner av andra värdepapper än aktier, säsongrensad och ej säsongrensad

(miljarder euro, transaktioner under månaden, nominella värden)

- Nettoemissioner
- Nettoemissioner, säsongrensad

Källa: ECB.

4.2 Securities, other than shares, issued by euro area residents, by sector of the issuer and instrument type

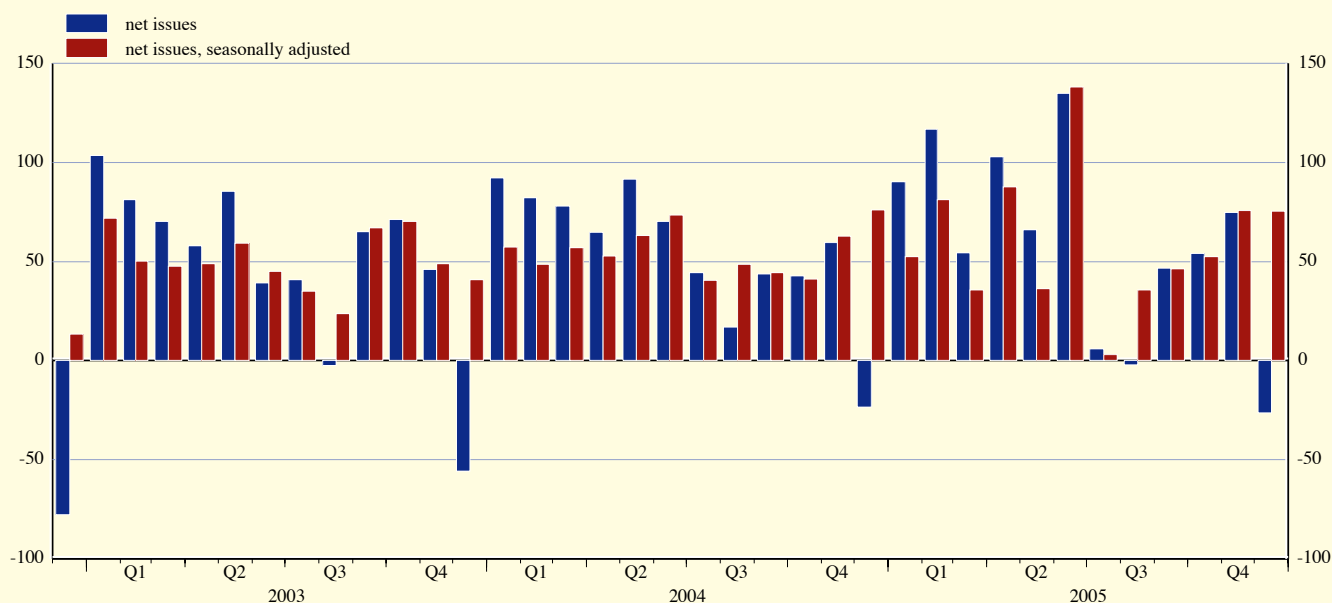
(EUR billions unless otherwise indicated; transactions during the period; nominal values)

2. Net issues

	Non-seasonally adjusted						Seasonally adjusted					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2004	662,4	350,8	74,3	8,3	197,6	31,5	666,4	353,5	72,4	8,0	200,8	31,7
2005	718,0	315,3	179,2	19,3	172,0	32,3	720,0	317,7	175,6	19,3	174,8	32,6
2005 Q1	261,4	114,5	13,0	13,7	111,3	9,0	169,5	72,0	29,0	10,2	50,0	8,3
Q2	303,7	118,1	71,2	8,8	99,2	6,5	262,1	122,5	64,1	4,9	64,6	6,0
Q3	50,5	38,4	13,4	-0,9	-4,8	4,5	84,9	49,9	19,5	1,0	8,3	6,3
Q4	102,4	44,3	81,7	-2,3	-33,6	12,3	203,5	73,3	63,0	3,3	51,9	12,0
2005 Sep.	46,8	6,7	16,6	-1,4	22,6	2,3	46,1	9,6	19,3	3,0	12,1	2,2
Oct.	54,0	41,9	15,1	9,6	-15,4	2,8	52,6	32,3	18,1	7,5	-6,6	1,3
Nov.	74,8	21,1	19,0	-3,1	30,9	6,9	75,7	22,4	15,1	-2,9	34,8	6,3
Dec.	-26,4	-18,8	47,6	-8,9	-49,1	2,6	75,3	18,6	29,9	-1,4	23,7	4,4
	Long-term											
2004	615,0	298,1	72,9	11,9	202,4	29,7	618,2	299,2	71,1	11,8	206,2	30,0
2005	709,8	292,3	180,0	20,4	184,5	32,5	711,8	293,9	176,4	20,4	188,3	32,8
2005 Q1	230,8	111,5	12,6	-1,2	99,3	8,7	191,5	85,2	28,9	3,1	66,8	7,5
Q2	296,7	112,9	71,5	8,7	97,1	6,6	253,2	111,0	64,0	3,5	68,4	6,3
Q3	44,7	28,2	13,7	5,9	-7,6	4,5	68,5	29,2	19,8	7,7	5,5	6,3
Q4	137,5	39,8	82,2	7,1	-4,4	12,8	198,6	68,5	63,7	6,0	47,6	12,7
2005 Sep.	55,6	15,7	16,2	2,3	19,0	2,3	48,5	12,9	18,6	4,6	10,4	2,0
Oct.	32,5	24,1	15,6	6,2	-16,3	2,8	42,7	24,0	18,6	5,5	-6,7	1,3
Nov.	79,2	19,2	19,0	0,1	33,7	7,1	81,9	26,6	15,3	-0,9	34,4	6,6
Dec.	25,8	-3,6	47,6	0,8	-21,9	2,9	74,0	17,9	29,9	1,5	19,9	4,8

C14 Net issues of securities, other than shares, seasonally adjusted and non-seasonally adjusted

(EUR billions; transactions during the month; nominal values)



Source: ECB.

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

Årliga ökningstakter (ej säsongrensad)						6-månaders förändringar (säsongrensad)					
Totalt	MFI (inklusive Euro- systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inklusive 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											

Långfristiga

D15 Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter
(årliga procentuella förändringar)

- Offentlig sektor
- MFI (inklusive Eurosystemet)
- Icke-MFI

Källa: ECB.

1) För information om hur ökningstakter beräknas, se Tekniska anmärkningar. 6-månadersförändringar är uppräknade till årstakt.

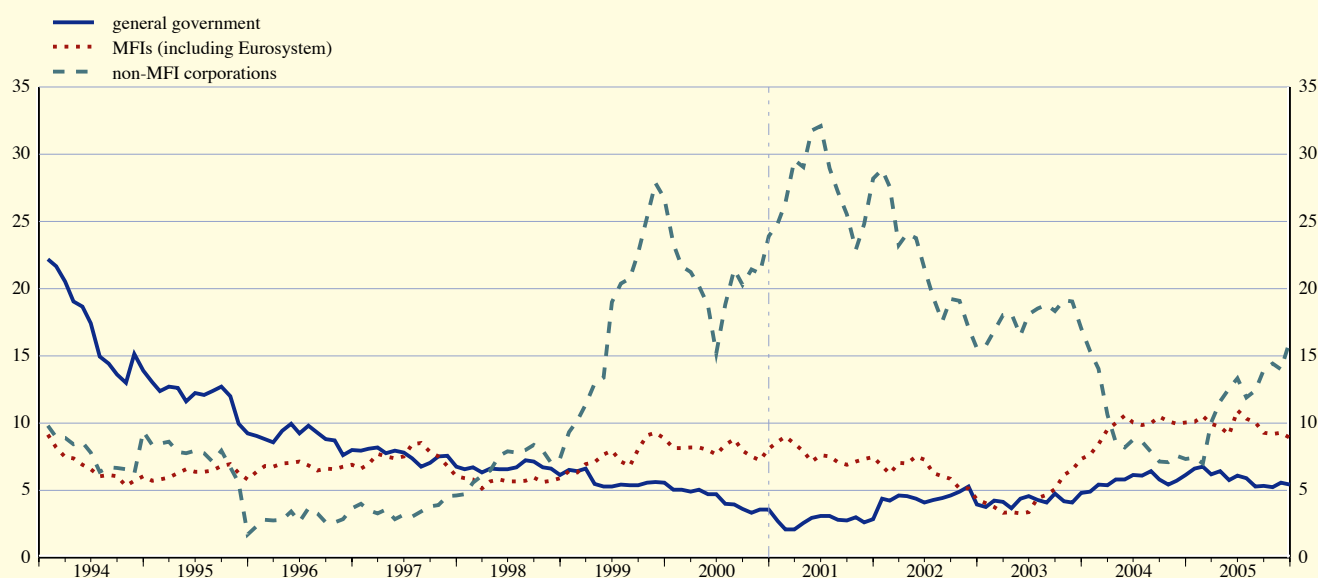
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾

(percentage changes)

	Annual growth rates (non-seasonally adjusted)						6-month seasonally adjusted growth rates					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
	Total											
2004 Dec.	7,6	10,4	11,2	1,4	5,0	14,4	6,9	10,4	13,3	0,9	3,6	10,7
2005 Jan.	7,5	9,8	11,0	2,6	5,1	15,1	7,2	9,4	15,2	0,4	4,4	16,1
Feb.	7,8	10,5	11,1	2,9	5,3	13,0	7,9	10,2	15,8	2,6	4,9	15,6
Mar.	7,4	9,7	14,4	4,3	4,6	11,9	7,6	9,7	19,9	3,6	4,1	13,7
Apr.	7,8	9,9	15,8	5,4	4,7	12,7	8,6	10,4	19,5	6,0	5,3	15,6
May	7,5	9,3	18,4	4,7	4,2	11,7	8,0	9,8	19,8	5,3	4,6	10,4
June	8,1	10,5	20,0	3,0	4,6	11,3	9,2	10,6	27,1	5,1	5,5	11,7
July	7,6	10,0	18,8	1,5	4,3	12,9	8,1	10,6	22,5	2,5	4,2	9,8
Aug.	7,4	10,0	18,9	2,2	3,8	12,0	7,1	9,8	22,3	1,8	2,7	8,7
Sep.	7,4	9,4	21,4	2,8	3,8	11,7	7,3	9,1	23,1	2,0	3,5	9,7
Oct.	7,5	9,4	21,8	3,9	3,6	12,1	6,4	8,5	24,2	2,0	2,0	8,8
Nov.	7,6	9,4	21,2	2,9	4,1	12,3	7,2	8,9	22,6	0,7	3,5	14,1
Dec.	7,6	8,4	24,1	3,2	4,2	12,9	5,8	6,3	20,9	1,4	2,8	14,2
	Long-term											
2004 Dec.	7,8	10,0	11,1	2,4	5,7	13,8	7,3	9,7	12,8	5,9	4,2	10,9
2005 Jan.	8,0	10,1	10,9	2,8	6,1	14,8	8,0	9,8	14,7	2,6	5,5	16,0
Feb.	8,2	10,5	10,8	1,8	6,4	12,6	8,8	10,8	15,4	2,6	6,3	15,6
Mar.	8,2	10,0	14,1	4,6	5,8	11,5	8,6	10,2	19,6	2,7	5,9	14,3
Apr.	8,4	9,7	15,6	6,1	6,0	12,6	9,4	10,0	19,1	3,0	7,5	16,2
May	8,0	9,1	18,2	4,9	5,4	11,7	8,7	9,7	19,5	1,8	6,6	11,3
June	9,0	10,9	19,9	4,3	5,7	11,3	10,6	12,2	27,3	2,7	7,2	11,5
July	8,4	10,3	18,6	2,7	5,4	13,2	8,8	10,8	22,7	2,7	5,3	10,4
Aug.	8,1	10,0	18,9	3,5	4,8	12,3	7,5	9,3	22,8	4,3	3,4	9,2
Sep.	8,0	9,3	21,5	3,6	4,9	12,2	7,5	8,4	23,5	4,5	3,9	10,1
Oct.	8,1	9,2	21,9	4,2	4,8	12,5	6,8	8,4	24,8	5,4	2,1	8,9
Nov.	8,2	9,3	21,4	3,5	5,1	12,9	7,7	8,8	23,2	5,3	3,6	14,6
Dec.	8,3	8,9	24,4	4,1	4,9	13,2	6,0	5,6	21,4	5,5	2,7	15,1

C15 Annual growth rates of long-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes. The 6-month growth rates have been annualised.

4.3 Andra värdepapper än aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, ökningstakter¹⁾ (forts.) (procentuella förändringar)

Långfristig fast ränta						Långfristig rörlig ränta					
Totalt	MFI (inklusive Euro- systemet)	Icke-MFI		Offentlig sektor		Totalt	MFI (inklusive 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
I alla valutor sammanlagt											

I euro

D16 Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter (årliga procentuella förändringar)

- Offentlig sektor
- MFI (inklusive Eurosystemet)
- - - Icke-MFI

Källa: ECB.

1) För information om hur ökningstakter beräknas, se Tekniska anmärkningar.

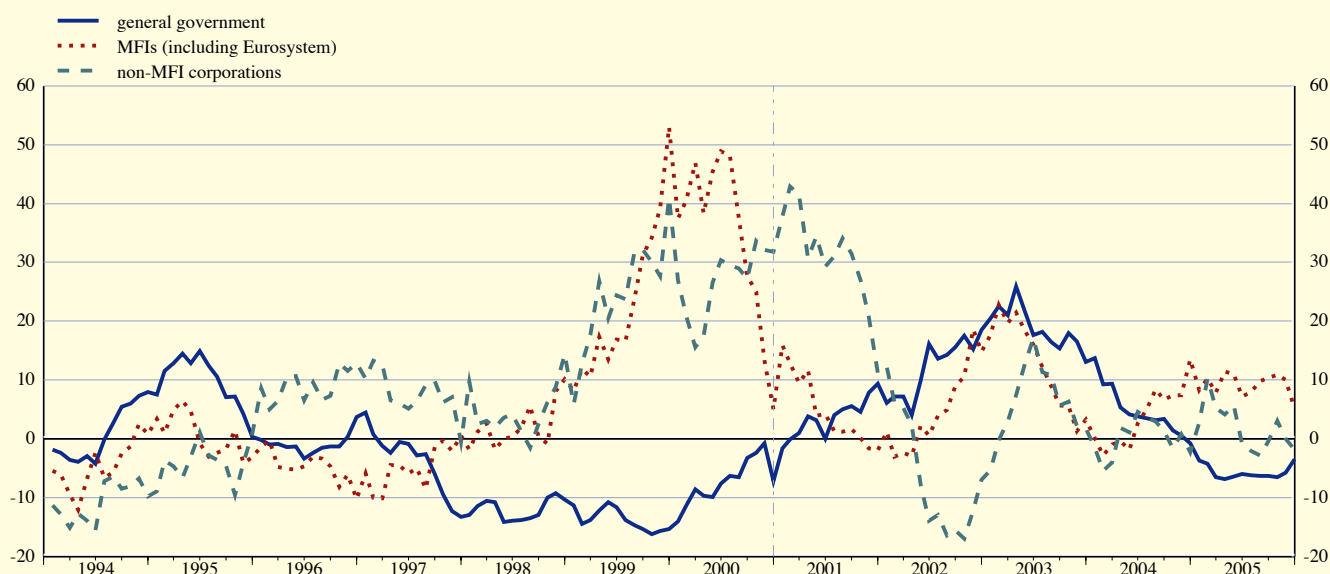
4.3 Growth rates of securities, other than shares, issued by euro area residents ¹⁾ (cont'd)

(percentage changes)

	Long-term fixed rate						Long-term variable rate					
	Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government		Total	MFIs (including Eurosystem)	Non-MFI corporations		General government	
			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government			Non-monetary financial corporations	Non-financial corporations	Central government	Other general government
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
In all currencies combined												
2004	5,1	3,1	6,5	3,3	5,8	14,7	16,2	18,5	27,0	8,6	0,6	26,4
2005	4,7	3,1	5,8	0,3	5,5	15,0	19,3	18,2	35,8	22,4	9,9	4,6
2005 Q1	4,7	2,8	4,0	-1,2	6,3	13,7	18,2	19,4	23,7	27,8	7,7	12,3
Q2	4,8	2,5	6,1	1,3	5,8	14,7	19,3	18,9	34,7	26,6	8,5	3,1
Q3	4,5	3,0	6,6	0,6	5,0	15,6	20,7	19,7	38,8	17,7	11,6	1,6
Q4	4,7	4,0	6,6	0,5	4,8	15,9	19,0	15,2	44,4	19,0	11,7	1,9
2005 July	4,6	3,0	6,3	0,3	5,2	16,4	20,6	20,4	37,2	15,2	10,5	2,0
Aug.	4,5	3,1	6,3	0,9	5,0	15,7	20,0	19,2	38,0	16,0	10,5	0,8
Sep.	4,2	3,0	6,7	0,3	4,5	14,6	20,9	17,4	43,5	18,4	16,6	3,5
Oct.	4,7	4,1	7,0	1,1	4,7	15,4	18,8	15,2	43,6	17,9	11,7	2,3
Nov.	4,9	4,3	5,3	-0,1	5,2	16,5	18,5	14,7	44,5	19,4	10,5	0,9
Dec.	4,8	3,9	8,2	0,4	4,7	16,8	18,7	14,3	46,4	21,0	9,3	1,4
In euro												
2004	4,8	1,3	10,5	2,0	5,9	14,7	15,7	17,8	27,1	8,9	0,5	25,3
2005	4,3	0,9	9,3	-0,2	5,4	15,3	18,8	17,2	35,1	22,4	10,3	5,2
2005 Q1	4,3	0,5	7,9	-2,5	6,2	13,7	17,5	18,3	23,9	26,8	7,8	12,9
Q2	4,4	0,3	10,2	0,8	5,8	15,1	18,9	18,0	34,8	24,7	9,0	3,7
Q3	4,2	1,0	10,2	0,3	4,9	16,0	20,5	18,9	38,4	18,5	12,1	2,5
Q4	4,3	2,0	8,8	0,5	4,7	16,2	18,3	13,8	42,1	20,5	12,2	2,1
2005 July	4,2	0,9	10,0	-0,2	5,1	17,0	20,5	19,8	37,0	16,4	11,0	3,0
Aug.	4,1	1,0	9,9	0,7	4,8	16,2	19,8	18,4	37,8	17,3	11,0	1,7
Sep.	3,8	1,0	9,9	0,1	4,3	14,8	20,3	16,0	41,7	19,8	17,2	4,3
Oct.	4,3	2,2	9,7	1,3	4,6	15,7	18,1	14,0	41,1	19,3	12,2	2,5
Nov.	4,5	2,2	7,2	-0,1	5,1	16,9	17,7	13,1	42,1	21,1	11,0	1,0
Dec.	4,3	2,1	9,1	0,5	4,5	17,2	18,0	12,7	44,1	22,3	9,8	1,6

C16 Annual growth rates of short-term debt securities, by sector of the issuer, in all currencies combined

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet ¹⁾

(miljarder euro, om inget annat anges; marknadsvärden)

1. Utestående belopp och årliga ökningstakter

(utestående belopp vid periodens slut)

Totalt			MFI		Icke-monetära finansiella företag		Icke-finansiella företag	
Totalt	Index: 1 dec = 100	Årliga ökningstakter (%)	Totalt	Årliga ökningstakter (%)	Totalt	Årliga ökningstakter (%)	Totalt	Årliga ökningstakter (%)
1	2	3	4	5	6	7	8	9

D17 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årliga ökningstakter

(årlig procentuell förändring)

- MFI
- Icke-monetära finansiella företag
- Icke-finansiella företag

Källa: ECB.

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

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

(EUR billions, unless otherwise indicated; market values)

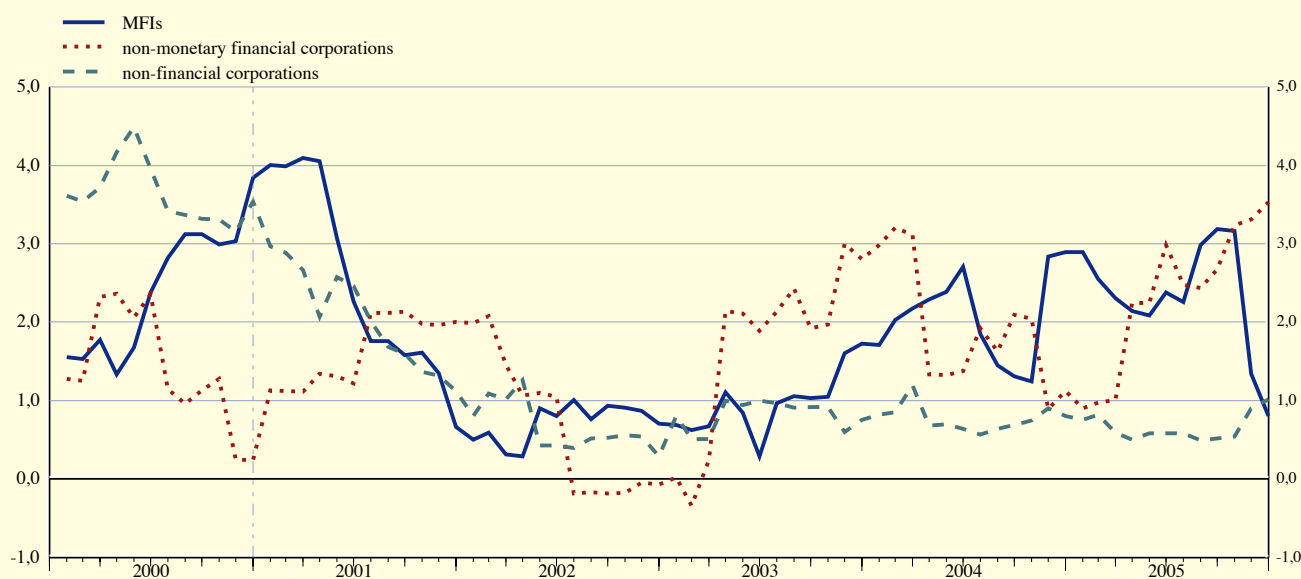
1. Outstanding amounts and annual growth rates

(outstanding amounts as end-of-period)

	Total			MFIs		Non-monetary financial corporations		Non-financial corporations	
	Total	Index Dec. 01 = 100	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)	Total	Annual growth rates (%)
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2003 Dec.	3 647,4	101,4	1,1	569,5	1,7	351,0	2,8	2 726,9	0,8
2004 Jan.	3 788,6	101,5	1,2	584,1	1,7	375,1	3,0	2 829,4	0,8
Feb.	3 852,1	101,5	1,2	587,9	2,0	377,1	3,2	2 887,1	0,8
Mar.	3 766,5	101,8	1,5	571,9	2,2	357,7	3,1	2 836,9	1,2
Apr.	3 748,5	102,0	1,0	579,4	2,3	363,7	1,3	2 805,4	0,7
May	3 687,9	101,9	1,0	568,1	2,4	353,0	1,3	2 766,8	0,7
June	3 790,1	102,0	1,0	582,5	2,7	364,4	1,4	2 843,2	0,6
July	3 679,8	102,1	0,9	562,3	1,8	356,2	1,9	2 761,3	0,6
Aug.	3 621,2	102,0	0,9	562,5	1,4	355,3	1,6	2 703,4	0,6
Sep.	3 707,9	102,1	0,9	579,6	1,3	364,2	2,1	2 764,1	0,7
Oct.	3 787,6	102,2	0,9	598,0	1,2	374,6	2,0	2 815,0	0,7
Nov.	3 906,5	102,5	1,2	623,9	2,8	388,6	0,9	2 894,1	0,9
Dec.	4 033,8	102,6	1,2	643,7	2,9	407,7	1,1	2 982,4	0,8
2005 Jan.	4 138,0	102,6	1,1	662,6	2,9	414,2	0,9	3 061,3	0,8
Feb.	4 254,5	102,7	1,1	681,1	2,6	434,1	1,0	3 139,2	0,8
Mar.	4 242,4	102,7	0,9	677,7	2,3	424,0	1,0	3 140,7	0,6
Apr.	4 094,7	102,9	0,9	656,0	2,1	409,4	2,2	3 029,3	0,5
May	4 272,7	103,0	1,0	678,1	2,1	424,0	2,3	3 170,5	0,6
June	4 381,7	103,1	1,1	698,0	2,4	441,5	3,0	3 242,1	0,6
July	4 631,7	103,1	1,0	727,9	2,3	466,7	2,5	3 437,1	0,6
Aug.	4 606,4	103,1	1,1	723,4	3,0	457,1	2,4	3 425,9	0,5
Sep.	4 818,7	103,3	1,2	764,1	3,2	483,7	2,7	3 570,8	0,5
Oct.	4 651,0	103,4	1,2	752,4	3,2	480,5	3,2	3 418,2	0,5
Nov.	4 873,3	103,7	1,2	809,2	1,3	513,6	3,3	3 550,5	0,9
Dec.	5 045,8	103,8	1,2	836,7	0,8	540,8	3,5	3 668,4	1,0

C17 Annual growth rates for quoted shares issued by euro area residents

(annual percentage changes)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

4.4 Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet ¹⁾

(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

D18 Bruttoemissioner av noterade aktier, fördelat på emitterande sektor

(miljarder euro, transaktioner under månaden; marknadsvärden)

- Icke-finansiella företag
- ... MFI
- - Icke-monetära finansiella företag

Källa: ECB.

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

4.4 Quoted shares issued by euro area residents ¹⁾

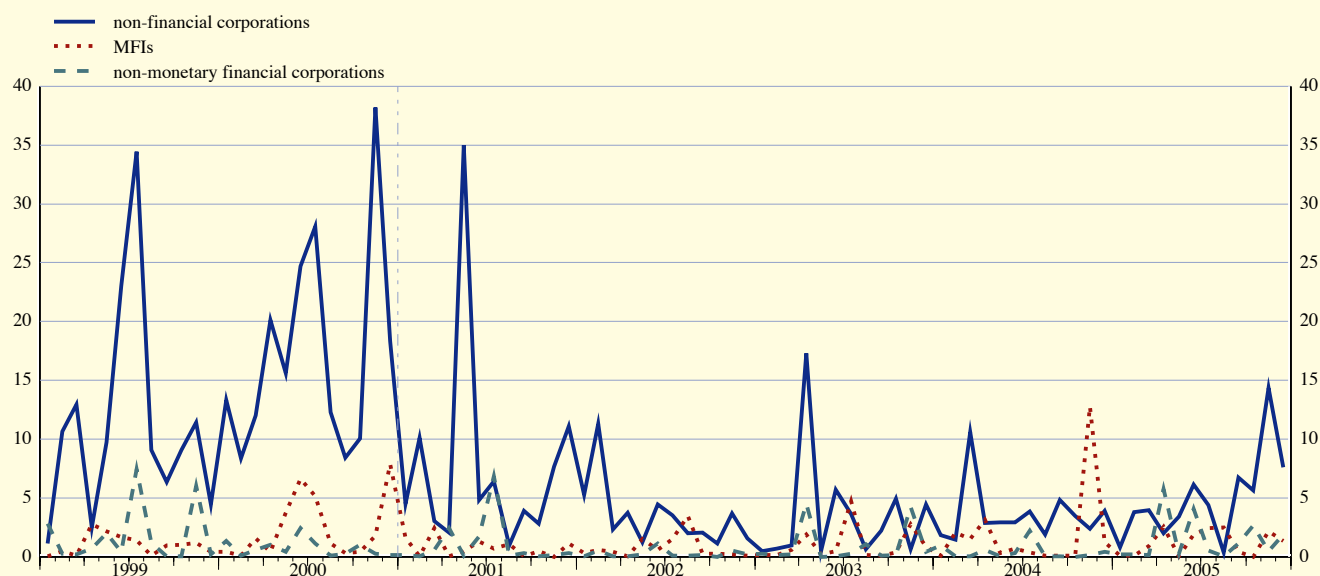
(EUR billions; market values)

2. Transactions during the month

	Total			MFIs			Non-monetary financial corporations			Non-financial corporations		
	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues	Gross issues	Redemptions	Net issues
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
2003 Dec.	5,7	1,4	4,2	0,8	0,1	0,8	0,4	0,9	-0,5	4,5	0,5	4,0
2004 Jan.	2,9	1,0	1,8	0,1	0,0	0,1	0,9	0,0	0,9	1,8	1,0	0,8
Feb.	3,5	0,6	2,9	2,0	0,0	2,0	0,0	0,2	-0,2	1,4	0,3	1,1
Mar.	12,1	1,5	10,6	1,5	0,0	1,5	0,0	0,1	-0,1	10,6	1,3	9,3
Apr.	6,6	0,7	5,8	3,1	0,1	3,1	0,6	0,1	0,5	2,9	0,6	2,3
May	3,3	4,2	-0,9	0,3	0,0	0,3	0,0	0,0	0,0	2,9	4,2	-1,2
June	3,9	2,2	1,6	0,7	1,6	-0,9	0,3	0,0	0,2	2,9	0,6	2,3
July	6,4	3,9	2,5	0,4	0,0	0,4	2,2	0,0	2,2	3,8	3,9	0,0
Aug.	2,0	2,9	-0,9	0,1	2,2	-2,1	0,0	0,0	0,0	1,9	0,7	1,1
Sep.	5,0	2,3	2,7	0,1	0,9	-0,8	0,0	0,0	0,0	4,8	1,4	3,4
Oct.	3,5	0,8	2,8	0,1	0,0	0,1	0,0	0,0	0,0	3,5	0,8	2,7
Nov.	15,2	3,5	11,8	12,8	0,3	12,5	0,1	0,0	0,1	2,4	3,1	-0,8
Dec.	5,5	2,3	3,2	1,2	0,0	1,2	0,4	0,1	0,3	3,9	2,2	1,7
2005 Jan.	1,1	1,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,0	0,2	0,8	1,5	-0,7
Feb.	4,0	0,7	3,4	0,1	0,0	0,1	0,2	0,1	0,1	3,8	0,6	3,2
Mar.	5,0	2,0	3,0	0,9	0,8	0,1	0,1	0,1	0,0	3,9	1,1	2,9
Apr.	10,3	2,3	8,1	2,5	0,0	2,5	5,8	0,0	5,7	2,0	2,2	-0,2
May	3,7	2,5	1,2	0,0	0,0	0,0	0,2	0,2	0,0	3,4	2,2	1,2
June	12,1	5,4	6,7	1,9	1,0	0,9	4,1	0,7	3,3	6,1	3,6	2,5
July	7,4	7,3	0,0	2,4	2,9	-0,4	0,5	0,0	0,5	4,4	4,4	0,0
Aug.	2,8	1,9	0,9	2,5	0,0	2,5	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,8	-1,4
Sep.	8,2	1,8	6,5	0,4	0,0	0,4	1,1	0,0	1,1	6,7	1,7	5,0
Oct.	8,3	1,3	6,9	0,0	0,1	-0,1	2,7	0,0	2,7	5,6	1,2	4,4
Nov.	17,0	3,0	14,0	2,1	0,0	2,1	0,5	0,0	0,5	14,4	3,0	11,4
Dec.	10,9	6,0	4,9	1,3	4,1	-2,7	1,9	0,4	1,5	7,6	1,6	6,1

C18 Gross issues of quoted shares by sector of the issuer

(EUR billions; transactions during the month; market values)



Source: ECB.

1) For the calculation of the index and the growth rates, see the Technical notes.

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	

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		Rörlig ränta och upp till 1 år	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år
	Mellan 1 och 5 år	Över 5 år	Över 10 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	

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
1	2	3	4	5	6	7

Källa: ECB.

- 1) Nya avtal och utestående belopp sammanfaller beträffande denna kategori. Vid periodens slut.
- 2) Hushåll och icke-finansiella företag har slagits samman eftersom utestående belopp för icke-finansiella företag är försämbara jämfört med dem för hushållssektorn i alla medlemsstater sammantaget.
- 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 interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

1. Interest rates on deposits (new business)

	Deposits from households						Deposits from non-financial corporations				Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity			Redeemable at notice ^{1),2)}		Overnight ¹⁾	With agreed maturity			
		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 1 year	Over 1 and up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
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
May	0,75	1,94	2,01	2,20	1,97	2,43	0,95	2,01	2,12	3,31	2,00
June	0,69	1,95	2,21	2,20	2,17	2,38	0,91	2,01	2,05	3,57	2,00
July	0,68	1,94	2,01	2,19	2,15	2,34	0,94	2,02	2,21	3,11	2,00
Aug.	0,69	1,95	2,07	2,32	2,03	2,31	0,96	2,02	2,22	2,90	2,01
Sep.	0,69	1,97	2,05	2,04	2,02	2,29	0,96	2,04	2,23	2,97	2,04
Oct.	0,69	1,98	2,28	2,16	1,96	2,27	0,97	2,04	2,58	3,44	2,02
Nov.	0,70	2,01	2,34	2,18	1,99	2,27	0,99	2,08	2,18	3,44	2,03
Dec.	0,71	2,14	2,24	2,20	1,98	2,30	1,02	2,25	2,46	3,53	2,22

2. Interest rates on loans to households (new business)

	Bank overdrafts ¹⁾	Consumer credit				Lending for house purchase					Other lending by initial rate fixation		
		By initial rate fixation			Annual percentage rate of charge ³⁾	By initial rate fixation				Annual percentage rate of charge ³⁾	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 and up to 10 years	Over 10 years				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
2005 Jan.	9,60	6,97	6,83	8,33	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	4,00	4,73	4,49
Mar.	9,60	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
May	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
June	9,61	6,62	6,50	7,90	7,72	3,32	3,76	4,13	4,09	3,89	3,84	4,60	4,50
July	9,52	6,67	6,61	7,96	7,80	3,33	3,70	4,06	4,05	3,87	3,89	4,54	4,29
Aug.	9,58	6,99	6,70	8,10	7,99	3,32	3,72	4,00	3,99	3,89	3,80	4,59	4,41
Sep.	9,61	7,04	6,43	7,94	7,85	3,31	3,69	3,98	3,96	3,82	3,85	4,51	4,25
Oct.	9,64	6,82	6,36	7,99	7,75	3,33	3,67	3,99	3,95	3,82	3,88	4,50	4,28
Nov.	9,69	6,74	6,33	7,84	7,62	3,38	3,69	3,97	3,96	3,85	4,00	4,29	4,33
Dec.	9,77	6,75	6,36	7,40	7,51	3,49	3,84	4,05	4,01	3,99	4,06	4,57	4,38

3. Interest rates on loans to non-financial corporations (new business)

	Bank overdrafts ¹⁾	Other loans up to EUR 1 million by initial rate fixation			Other loans over EUR 1 million by initial rate fixation			
		Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Floating rate and up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	
								1	2	3	4	5	6	7
2005 Jan.		5,38	3,97	4,69	4,47	3,02	3,29	4,10
Feb.		5,30	3,91	4,76	4,36	3,01	3,33	3,81
Mar.		5,28	3,90	4,50	4,32	3,02	3,47	4,11
Apr.		5,22	3,88	4,51	4,34	3,00	3,53	3,99
May		5,14	3,91	4,45	4,24	2,99	3,60	3,80
June		5,12	3,87	4,45	4,14	2,92	3,44	3,88
July		5,12	3,86	4,40	4,11	2,96	3,57	3,77
Aug.		5,04	3,91	4,45	4,13	2,87	3,52	3,81
Sep.		5,14	3,81	4,36	4,03	2,90	3,39	3,87
Oct.		5,10	3,88	4,43	4,01	2,88	3,58	3,80
Nov.		5,09	3,91	4,44	3,99	3,08	3,58	3,98
Dec.		5,12	3,98	4,50	4,10	3,22	3,58	3,93

Source: ECB.

- 1) For this instrument category, new business and outstanding amounts coincide. End-of-period.
- 2) For this instrument category, households and non-financial corporations are merged and allocated to the household sector, since the outstanding amounts of non-financial corporations are negligible compared with those of the household sector in all participating Member States combined.
- 3) The annual percentage rate of charge covers the total cost of a loan. The total cost comprises an interest rate component and a component of other (related) charges, such as the cost of inquiries, administration, preparation of documents, guarantees, 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		
	1	Upp till 2 år	Över 2 år	Upp till 3 mån	Över 3 månader	6	Upp till 2 år		Över 2 år	8
		2	3	4	5		7		9

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	

D19 Ny inlåning med överenskommen löptid

(procent per år exklusive avgifter; periodgenomsnitt)

- Från hushåll, upp till 1 år
- Från icke-finansiella företag, upp till 1 år
- - - Från hushåll, över 2 år
- Från icke-finansiella företag, över 2 år

D20 Nya lån med rörlig ränta och en ursprunglig räntebindningsperiod på upp till 1 år (procent per år exklusive avgifter; periodgenomsnitt)

- Konsumentkrediter till hushåll
- Bostadslån till hushåll
- - - Till icke-finansiella företag, upp till 1 miljon euro
- Till icke-finansiella företag, över 1 miljon euro

Källa: ECB.

4.5 MFI interest rates on euro-denominated deposits and loans by euro area residents

(percentages per annum; outstanding amounts as end-of-period, new business as period average, unless otherwise indicated)

4. Interest rates on deposits (outstanding amounts)

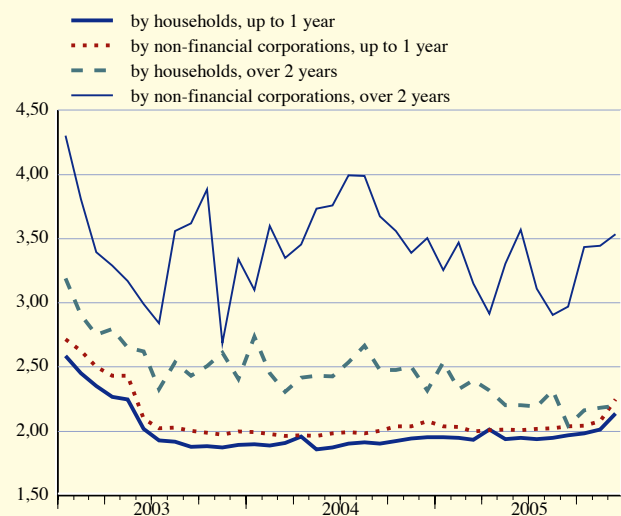
	Deposits from households					Deposits from non-financial corporations			Repos
	Overnight ¹⁾	With agreed maturity		Redeemable at notice ¹⁾²⁾		Overnight ¹⁾	With agreed maturity		
		Up to 2 years	Over 2 years	Up to 3 months	Over 3 months		Up to 2 years	Over 2 years	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
2005 Jan.	0,74	1,91	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	3,71	1,99
Apr.	0,74	1,93	3,22	1,95	2,45	0,95	2,10	3,57	1,99
May	0,75	1,92	3,19	1,97	2,43	0,95	2,11	3,51	2,00
June	0,69	1,92	3,22	2,17	2,38	0,91	2,10	3,55	2,01
July	0,68	1,91	3,18	2,15	2,34	0,94	2,11	3,50	1,98
Aug.	0,69	1,92	3,18	2,03	2,31	0,96	2,10	3,52	2,00
Sep.	0,69	1,91	3,19	2,02	2,29	0,96	2,12	3,50	2,01
Oct.	0,69	1,93	3,17	1,96	2,27	0,97	2,12	3,45	2,03
Nov.	0,70	1,96	3,15	1,99	2,27	0,99	2,16	3,43	2,06
Dec.	0,71	2,01	3,15	1,98	2,30	1,02	2,30	3,40	2,16

5. Interest rates on loans (outstanding amounts)

	Loans to households						Loans to non-financial corporations		
	Lending for house purchase, with maturity			Consumer credit and other loans, with maturity			With maturity		
	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years	Up to 1 year	Over 1 and up to 5 years	Over 5 years
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
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	8,06	7,03	5,76	4,39	3,92	4,46
Mar.	4,75	4,41	4,78	8,07	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
May	4,63	4,36	4,71	8,00	6,87	5,74	4,33	3,85	4,35
June	4,62	4,33	4,67	7,92	6,93	5,72	4,32	3,85	4,35
July	4,57	4,29	4,63	7,89	6,86	5,70	4,30	3,82	4,29
Aug.	4,54	4,24	4,60	7,96	6,86	5,73	4,25	3,80	4,28
Sep.	4,51	4,23	4,59	7,94	6,85	5,71	4,25	3,78	4,26
Oct.	4,49	4,19	4,58	7,95	6,80	5,70	4,24	3,77	4,25
Nov.	4,51	4,17	4,53	7,88	6,77	5,70	4,29	3,79	4,25
Dec.	4,54	4,14	4,52	7,94	6,78	5,67	4,33	3,84	4,24

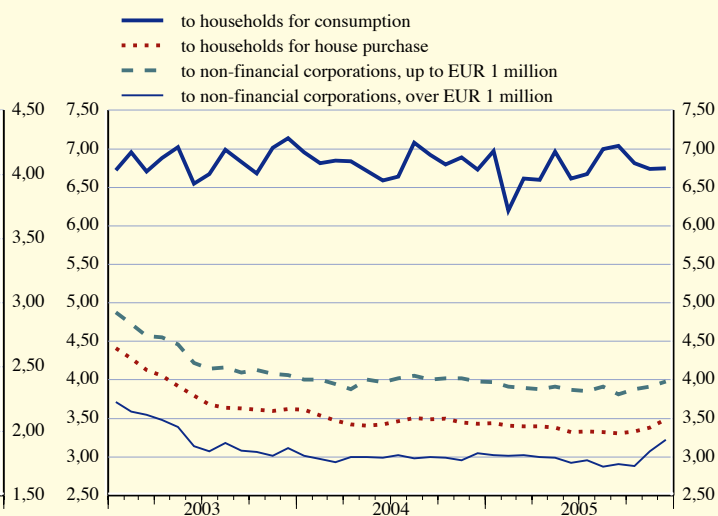
C19 New deposits with agreed maturity

(percentages per annum excluding charges; period averages)



C20 New loans at floating rate and up to 1 year initial rate fixation

(percentages per annum excluding charges; period averages)



Source: ECB.

4.6 Penningmarknadsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

	Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
	Dagslån (Eonia)	1-månads inlåning (Euribor)	3-månaders inlåning (Euribor)	6-månaders inlåning (Euribor)	12-månaders inlåning (Euribor)	3-månaders inlåning (Libor)	3-månaders inlåning (Libor)
	1	2	3	4	5	6	7

D21 Penningmarknadsräntor i euroområdet

(månadsuppgifter; procent per år)

- 1-månadsränta
- 12-månadersränta
- 3-månadersränta

D22 3-månaders penningmarknadsräntor

(månadsuppgifter; procent per år)

- Euroområdet
- Japan
- USA

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.

4.6 Money market interest rates

(percentages per annum; period averages)

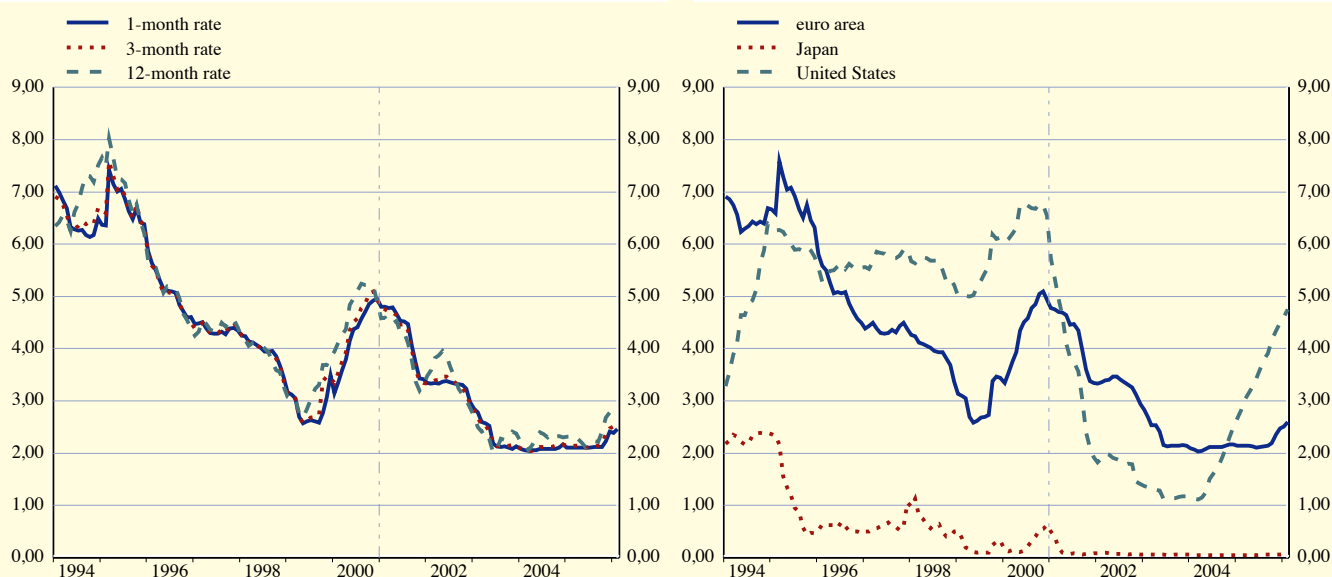
	Euro area ¹⁾					United States	Japan
	Overnight deposits (EONIA)	1-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (EURIBOR)	6-month deposits (EURIBOR)	12-month deposits (EURIBOR)	3-month deposits (LIBOR)	3-month deposits (LIBOR)
	1	2	3	4	5	6	7
2003	2,32	2,35	2,33	2,31	2,34	1,22	0,06
2004	2,05	2,08	2,11	2,15	2,27	1,62	0,05
2005	2,09	2,14	2,18	2,23	2,33	3,56	0,06
2004 Q4	2,08	2,12	2,16	2,21	2,31	2,30	0,05
2005 Q1	2,06	2,11	2,14	2,19	2,32	2,84	0,05
Q2	2,07	2,10	2,12	2,14	2,19	3,28	0,05
Q3	2,08	2,11	2,13	2,15	2,20	3,77	0,06
Q4	2,14	2,25	2,34	2,46	2,63	4,34	0,06
2005 Feb.	2,06	2,10	2,14	2,18	2,31	2,82	0,05
Mar.	2,06	2,10	2,14	2,19	2,33	3,03	0,05
Apr.	2,08	2,10	2,14	2,17	2,27	3,15	0,05
May	2,07	2,10	2,13	2,14	2,19	3,27	0,05
June	2,06	2,10	2,11	2,11	2,10	3,43	0,05
July	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
Sep.	2,09	2,12	2,14	2,17	2,22	3,91	0,06
Oct.	2,07	2,12	2,20	2,27	2,41	4,17	0,06
Nov.	2,09	2,22	2,36	2,50	2,68	4,35	0,06
Dec.	2,28	2,41	2,47	2,60	2,78	4,49	0,07
2006 Jan.	2,33	2,39	2,51	2,65	2,83	4,60	0,07
Feb.	2,35	2,46	2,60	2,72	2,91	4,76	0,07

C21 Euro area money market rates

(monthly; percentages per annum)

C22 3-month money market rates

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

1) Before January 1999 synthetic euro area rates were calculated on the basis of national rates weighted by GDP. For further information, see the General notes.

4.7 Statsobligationsräntor

(procent per år; periodgenomsnitt)

Euroområdet ¹⁾					USA	Japan
2 år	3 år	5 år	7 år	10 år	10 år	10 år
1	2	3	4	5	6	7

D23 Statsobligationsräntor i euroområdet

(månadsuppgifter; procent per år)

- 2 år
- ... 5 år
- - 7 år

D24 Räntor på 10-åriga statsobligationer

(månadsuppgifter; procent per år)

- Euroområdet
- ... USA
- - Japan

Källa: ECB.

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

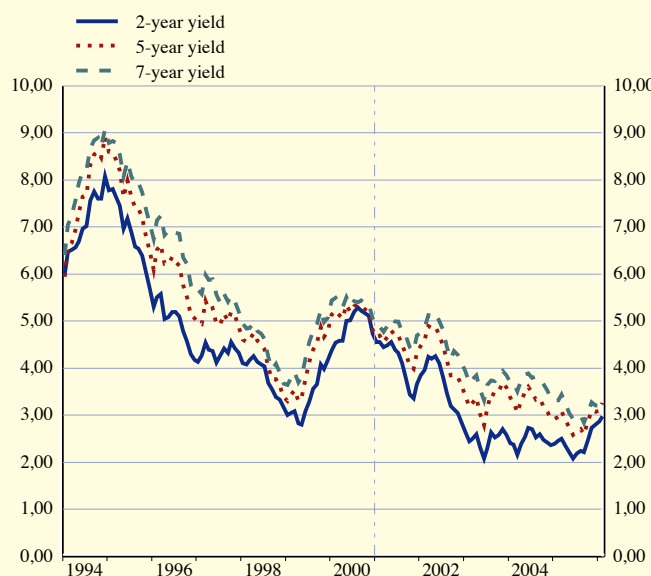
4.7 Government bond yields

(percentages per annum; period averages)

	Euro area ¹⁾					United States	Japan
	2 years	3 years	5 years	7 years	10 years	10 years	10 years
	1	2	3	4	5	6	7
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
2005	2,38	2,55	2,85	3,14	3,44	4,28	1,39
2004 Q4	2,41	2,62	3,06	3,51	3,84	4,17	1,45
2005 Q1	2,45	2,66	2,99	3,36	3,67	4,30	1,41
Q2	2,21	2,40	2,73	3,07	3,41	4,16	1,28
Q3	2,21	2,36	2,65	2,94	3,26	4,21	1,36
Q4	2,66	2,79	3,01	3,18	3,42	4,48	1,53
2005 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
May	2,22	2,41	2,74	3,05	3,41	4,14	1,27
June	2,07	2,24	2,58	2,93	3,25	4,00	1,24
July	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
Sep.	2,21	2,34	2,60	2,84	3,16	4,19	1,38
Oct.	2,45	2,61	2,85	3,05	3,32	4,45	1,54
Nov.	2,73	2,86	3,10	3,28	3,53	4,53	1,52
Dec.	2,80	2,88	3,07	3,21	3,41	4,46	1,54
2006 Jan.	2,86	2,94	3,10	3,21	3,39	4,41	1,47
Feb.	2,97	3,07	3,26	3,37	3,55	4,56	1,57

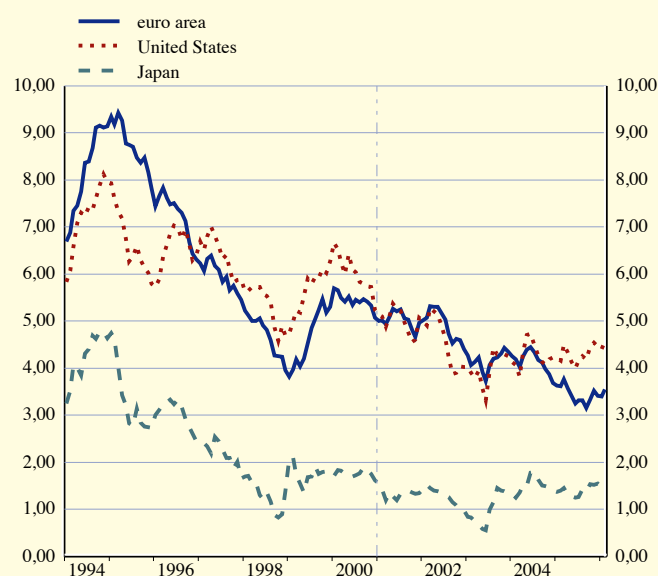
C23 Euro area government bond yields

(monthly; percentages per annum)



C24 10-year government bond yields

(monthly; percentages per annum)



Source: ECB.

1) To December 1998, euro area yields are calculated on the basis of harmonised national government bond yields weighted by GDP. Thereafter, the weights are the nominal outstanding amounts of government bonds in each maturity band.

4.8 Aktieindex

(indexnivåer i punkter, periodgenomsnitt)

Dow Jones EURO STOXX index												USA	Japan
"Benchmark"		Branschindex											
Broad	50	Råvaror	Konsumtions-tjänster	Konsumtionsvaror	Olja & gas	Finans	Industri	Teknik	Samhälls-service	Telekom-muni-kation	Hälsa	Standard & Poor's 500	Nikkei 225
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

(januari 1994 = 100; månadsgenomsnitt)

- Dow Jones Euro STOXX Broad
- Standard & Poor's 500
- - Nikkei 225

Källa: ECB.

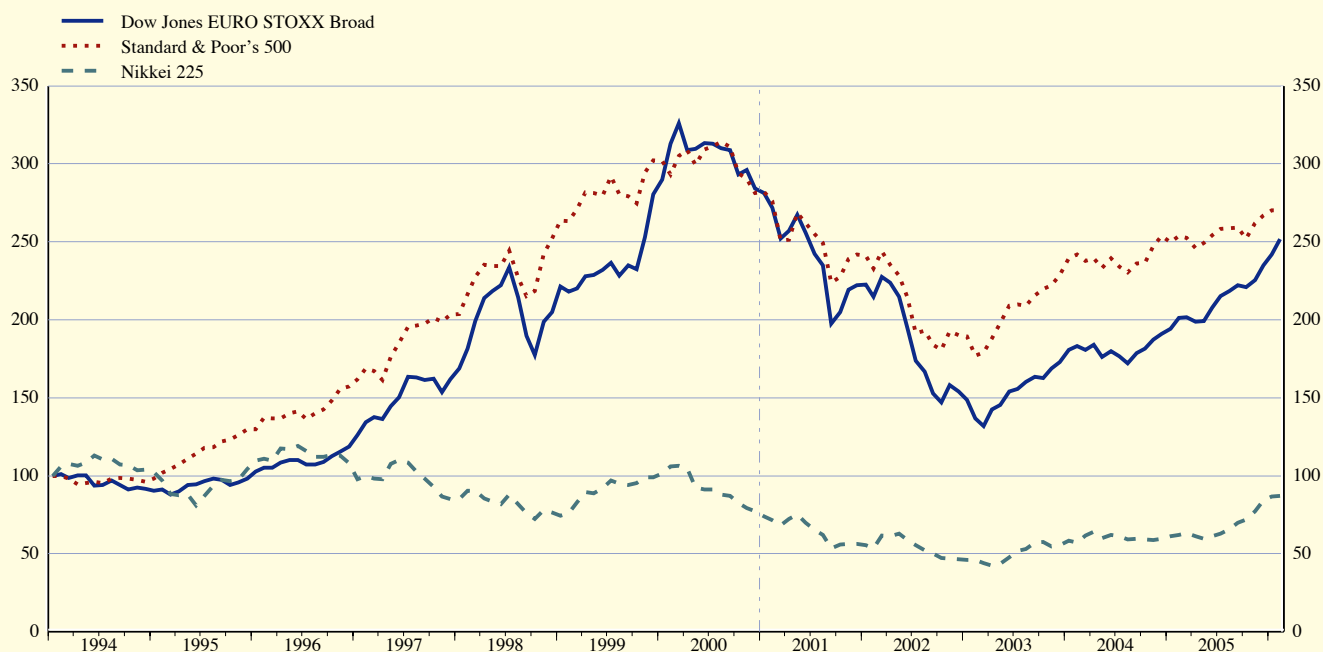
4.8 Stock market indices

(index levels in points; period averages)

	Dow Jones EURO STOXX indices												United States	Japan
	Benchmark		Main industry indices										Standard & Poor's 500	Nikkei 225
	Broad	50	Basic materials	Consumer services	Consumer goods	Oil & gas	Financials	Industrials	Technology	Utilities	Telecom.	Health care		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
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
2005	293,8	3 208,6	307,0	181,3	245,1	378,6	287,7	307,3	297,2	334,1	433,1	457,0	1 207,4	12 421,3
2004 Q4	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 Q1	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
Q2	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
Q3	303,4	3 308,0	311,9	185,0	256,7	411,3	293,4	318,6	303,8	346,0	439,7	466,5	1 223,6	12 310,9
Q4	315,2	3 433,1	334,0	185,5	262,8	411,8	316,8	327,6	325,0	358,6	423,4	478,3	1 231,6	14 487,0
2005 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	11 812,5
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
May	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
June	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	11 402,8
July	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
Sep.	308,4	3 351,8	321,7	184,4	263,0	429,3	298,5	322,9	305,7	357,0	436,5	462,5	1 225,6	12 986,6
Oct.	306,8	3 340,1	322,4	182,4	260,6	405,3	302,6	317,3	312,4	347,7	434,0	466,8	1 192,0	13 384,9
Nov.	312,7	3 404,9	330,8	183,2	259,3	411,2	316,4	322,3	322,9	354,0	418,2	471,6	1 238,7	14 362,0
Dec.	325,7	3 550,1	348,4	190,8	268,4	418,5	330,8	342,7	339,2	373,5	418,5	496,1	1 262,4	15 664,0
2006 Jan.	335,5	3 626,9	356,5	196,1	276,1	429,6	340,6	361,4	344,6	391,3	414,6	519,2	1 277,7	16 103,4
Feb.	349,0	3 743,8	375,9	198,0	288,5	424,3	361,7	383,9	351,7	417,8	409,1	513,8	1 277,2	16 187,6

C25 Dow Jones EURO STOXX Broad, Standard & Poor's 500 and Nikkei 225

(January 1994 = 100; monthly averages)



Source: 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: 2005 = 100	Totalt		Varor	Tjänster	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Industri- varor exklusive 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

	Varor						Tjänster					
	Livsmedel (inklusive alkohol och tobak)			Industrivaror			Boende	Transport	Kommunikation	Fritid	Diverse	
	Totalt	Förädlade livsmedel	Oförädlade livsmedel	Totalt	Industrivaror exklusive 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

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Avser indexperioden 2006.

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

PRICES, OUTPUT, DEMAND AND LABOUR MARKETS

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Harmonised Index of Consumer Prices

	Total					Total (s.a., percentage change on previous period)					
	Index 2005 = 100	Total		Goods	Services	Total	Processed food	Unprocessed food	Non-energy industrial goods	Energy (n.s.a.)	Services
		Total excl. unprocessed food and energy									
% of total ¹⁾	100,0	100,0	83,4	59,2	40,8	100,0	11,8	7,4	30,7	9,2	40,8
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	93,9	2,2	2,5	1,7	3,1	-	-	-	-	-	-
2003	95,8	2,1	2,0	1,8	2,5	-	-	-	-	-	-
2004	97,9	2,1	2,1	1,8	2,6	-	-	-	-	-	-
2005	100,0	2,2	1,5	2,1	2,3	-	-	-	-	-	-
2004 Q4	98,6	2,3	2,0	2,1	2,7	0,4	0,3	0,0	0,0	1,8	0,6
2005 Q1	98,8	2,0	1,7	1,8	2,4	0,4	0,7	0,5	0,0	0,3	0,5
Q2	99,9	2,0	1,5	1,8	2,3	0,7	0,3	0,2	0,1	4,5	0,5
Q3	100,3	2,3	1,4	2,4	2,2	0,8	0,5	0,0	0,0	5,6	0,6
Q4	101,0	2,3	1,5	2,4	2,1	0,4	0,7	0,6	0,2	0,4	0,5
2005 Sep.	100,8	2,6	1,4	2,9	2,2	0,4	0,6	0,0	0,1	3,0	0,1
Oct.	101,0	2,5	1,5	2,6	2,2	0,1	0,1	0,0	0,1	0,2	0,2
Nov.	100,8	2,3	1,5	2,4	2,1	-0,2	0,2	0,4	0,1	-3,0	0,1
Dec.	101,1	2,2	1,4	2,4	2,1	0,1	0,2	0,5	0,0	-0,7	0,1
2006 Jan.	100,7	2,4	1,3	2,7	2,0	0,2	0,1	0,0	-0,1	2,4	0,1
Feb. ²⁾	.	2,3	.	.	.	.	.	.	.	.	.

	Goods						Services					
	Food (incl. alcoholic beverages and tobacco)			Industrial goods			Housing	Transport	Communication	Recreation and personal	Miscellaneous	
	Total	Processed food	Unprocessed food	Total	Non-energy industrial goods	Energy						Rents
% of total ¹⁾	19,3	11,8	7,4	39,9	30,7	9,2	10,3	6,3	6,4	2,9	14,5	6,6
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23
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	2,4	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
2005	1,6	2,0	0,8	2,4	0,3	10,1	2,6	2,0	2,7	-2,2	2,3	3,1
2004 Q4	1,4	2,8	-0,7	2,4	0,8	8,5	2,6	2,1	2,9	-2,6	2,4	5,3
2005 Q1	1,6	2,4	0,5	1,9	0,3	7,6	2,6	2,1	3,1	-1,9	2,4	3,5
Q2	1,2	1,6	0,8	2,1	0,3	8,8	2,7	2,1	2,4	-2,0	2,3	3,4
Q3	1,4	1,8	0,8	2,8	0,1	12,7	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	3,0
Q4	1,9	2,2	1,4	2,7	0,4	11,1	2,5	1,9	2,7	-2,7	2,3	2,7
2005 Aug.	1,4	1,7	1,0	2,5	0,0	11,5	2,6	2,1	2,6	-2,1	2,4	3,0
Sep.	1,8	2,3	1,0	3,4	0,2	15,0	2,5	2,1	2,6	-2,2	2,3	2,9
Oct.	1,9	2,4	1,1	2,9	0,3	12,1	2,5	1,9	2,9	-2,8	2,4	2,7
Nov.	2,2	2,6	1,5	2,5	0,4	10,0	2,4	1,9	2,8	-2,7	2,2	2,7
Dec.	1,7	1,8	1,5	2,7	0,4	11,2	2,5	2,0	2,6	-2,7	2,2	2,8
2006 Jan.	1,9	1,8	2,0	3,1	0,2	13,6	2,5	2,0	2,3	-2,8	2,2	2,4

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Referring to the index period 2006.

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

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 bostads- fastig- heter ²⁾	Världsmarknads- priser på råvaror ³⁾	Olje- priser ⁴⁾ (euro per fat)			
	Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt		Industri exklusive byggverksamhet och energi						Energi							
		Till- verk- nings- industri	Totalt	Halv- fabrikat	Kapital- varor	Konsumtionsvaror											
						Totalt	Var- aktiga	Icke- varak- tiga									
% av total ⁵⁾	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	Totalt	Totalt exkl. energi	13	14	15
	100,0	100,0	89,5	82,5	31,6	21,3	29,5	4,0	25,5	17,5			100,0	32,8			

3. Arbetskostnader per timme⁷⁾

	Totalt (säsongrensat index: 2000 = 100)	Totalt	Fördelat på komponent		Fördelat på vald ekonomisk aktivitet			Memo: indikator på avtalslöner
			Egentlig lön	Arbetsgivarens kollektiva avgifter	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverksamhet	Tjänster	
% av total ⁵⁾	100,0	100,0	73,3	26,7	36,8	8,9	54,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8

Källor: Eurostat, HWWA (kolumnerna 13 och 14 i tabell 5.1.2), ECB:s beräkningar baserade på Thomson Financial Datastream (kolumn 15 i tabell 5.1.2), 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 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

2. Industry, construction, residential property and commodity prices

	Industrial producer prices excluding construction										Construct- ion ¹⁾	Residential property prices ²⁾	World market prices of raw materials ³⁾	Oil prices ⁴⁾ (EUR per barrel)	
	Total (index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy							Energy					Total
			Manu- facturing	Total	Intermedi- ate goods	Capital goods	Consumer goods								
							Total	Durable	Non-durable						
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	89.5	82.5	31.6	21.3	29.5	4.0	25.5	17.5			100.0	32.8	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
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	7.0	18.4	10.8	30.5
2005	110.1	4.1	3.2	1.8	2.9	1.3	1.1	1.3	1.0	13.4	.	.	28.5	9.4	44.6
2004 Q4	107.2	3.8	4.0	2.8	5.5	1.2	1.2	1.1	1.2	8.5	3.5	7.2 ⁶⁾	22.9	1.3	34.5
2005 Q1	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
Q2	109.4	3.9	3.1	1.9	3.1	1.5	0.9	1.4	0.8	12.1	3.1	7.7 ⁶⁾	22.4	2.2	42.2
Q3	110.8	4.2	3.0	1.3	1.7	1.2	0.9	1.2	0.9	15.7	.	-	33.5	11.6	50.9
Q4	111.9	4.4	2.8	1.4	1.7	1.1	1.3	1.3	1.4	15.6	.	-	34.2	23.2	48.6
2005 Sep.	111.3	4.4	3.2	1.3	1.6	1.2	1.1	1.2	1.1	16.6	-	-	33.9	13.2	52.2
Oct.	112.0	4.2	2.8	1.4	1.6	1.2	1.3	1.3	1.3	15.2	-	-	23.1	17.4	49.3
Nov.	111.7	4.2	2.7	1.5	1.8	1.0	1.4	1.2	1.5	14.6	-	-	33.0	22.5	47.9
Dec.	112.0	4.7	3.0	1.5	1.9	1.0	1.3	1.3	1.3	17.0	-	-	48.6	29.8	48.5
2006 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	43.4	23.1	52.5
Feb.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	-	-	38.0	23.2	51.8

 3. Hourly labour costs⁷⁾

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	By component		By selected economic activity			Memo: indicator of negotiated wages
			Wages and salaries	Employers' social contributions	Mining, manufacturing and energy	Construction	Services	
% of total ⁵⁾	100.0	100.0	73.3	26.7	36.8	8.9	54.4	
	1	2	3	4	5	6	7	8
2002	107.5	3.5	3.3	4.5	3.2	4.3	3.6	2.7
2003	110.7	3.0	2.8	3.8	3.0	3.9	2.8	2.4
2004	113.6	2.5	2.3	3.0	2.8	3.3	2.3	2.1
2005	.	.	.	.	.	.	.	2.1
2004 Q4	114.7	2.4	1.9	4.0	2.8	2.9	2.1	2.0
2005 Q1	115.5	3.2	2.6	4.6	3.3	3.1	3.2	2.2
Q2	116.1	2.5	2.2	3.2	2.7	2.2	2.4	2.1
Q3	116.8	2.2	2.1	2.7	2.5	1.5	2.1	2.1
Q4	.	.	.	.	.	.	.	2.0

Sources: Eurostat, HWWA (columns 13 and 14 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Thomson Financial Datastream data (column 15 in Table 2 in Section 5.1), ECB calculations based on Eurostat data (column 6 in Table 2 in Section 5.1 and column 7 in Table 3 in Section 5.1) and ECB calculations (column 12 in Table 2 in Section 5.1 and column 8 in Table 3 in Section 5.1).

- 1) Residential buildings, based on non-harmonised data.
- 2) Residential property price indicator for the euro area, based on non-harmonised sources.
- 3) Refers to the prices expressed in euro.
- 4) Brent Blend (for one-month forward delivery).
- 5) In 2000.
- 6) The quarterly data for the second (fourth) quarter refer to semi-annual averages of the first (second) half of the year, respectively. Since some national data are only available at annual frequency, the semi-annual estimate is partially derived from annual results; therefore, the accuracy of semi-annual data is lower than the accuracy of annual data.
- 7) Hourly labour costs for the whole economy, excluding agriculture, public administration, education, health and services not elsewhere classified. Owing to differences in coverage, the estimates for the components may not be consistent with the total.

5.1 HIKP, andra priser och kostnader

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

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

(säsongrensat)

Totalt (index: 2000 = 100)	Totalt	Efter ekonomisk aktivitet					
		Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Bygg- verksamhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurangverksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företagstjänster	Offentlig förvalt- ning, utbildning, hälso- och sjukvård samt andra tjänster
1	2	3	4	5	6	7	8
Arbetskostnader per enhet ¹⁾							

Löner inklusive kollektiva avgifter per anställd

Arbetsproduktivitet ²⁾

5. BNP-deflatorer

Totalt (säsongrensat index: 2000 = 100)	Totalt	Inhemsk efterfrågan				Export ³⁾	Import ³⁾
		Totalt	Privat konsumtion	Offentlig konsumtion	Fasta brutto- investeringar		
1	2	3	4	5	6	7	8

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

- 1) Löner inklusive kollektiva avgifter (i löpande priser) per anställd dividerat med förädlingsvärde (i fasta priser) per anställd.
- 2) Förädlingsvärde (i fasta priser) per anställd.
- 3) Export- och importdeflator avser varor samt tjänster och inkluderar gränsöverskridande handel inom euroområdet

5.1 HICP, other prices and costs

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

4. Unit labour costs, compensation per employee and labour productivity

(seasonally adjusted)

	Total (index 2000 = 100)	Total	By economic activity						
			Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services		
	1	2	3	4	5	6	7	8	
Unit labour costs ¹⁾									
2001	102,3	2,3	1,6	1,4	2,3	1,4	4,0	2,6	
2002	104,5	2,2	1,5	1,1	3,0	1,6	3,0	2,9	
2003	106,4	1,8	2,8	1,0	1,6	1,6	1,8	2,8	
2004	107,4	0,9	-7,3	-0,2	2,3	0,5	2,0	1,7	
2004 Q3	107,3	0,4	-8,7	-1,4	3,6	0,8	2,2	0,5	
Q4	107,9	1,1	-5,2	0,8	3,2	0,3	1,9	1,4	
2005 Q1	108,2	1,1	0,6	0,1	3,9	0,6	1,7	1,6	
Q2	108,3	0,9	3,4	-0,4	2,4	0,8	2,5	1,4	
Q3	108,1	0,7	2,3	-0,4	1,0	-0,3	2,8	1,8	
Compensation per employee									
2001	102,7	2,7	1,4	2,5	3,1	2,5	2,6	3,0	
2002	105,3	2,5	3,1	2,6	3,2	2,2	1,9	2,9	
2003	107,7	2,3	0,9	2,7	2,5	2,0	1,8	2,6	
2004	109,9	2,0	0,6	3,0	3,3	1,5	1,3	2,1	
2004 Q3	109,8	1,5	0,4	2,3	3,1	1,6	1,5	0,8	
Q4	110,3	1,7	2,2	2,5	3,1	1,5	1,2	1,5	
2005 Q1	111,0	1,5	2,7	1,7	2,5	1,8	1,6	1,1	
Q2	111,4	1,4	2,7	1,6	3,0	1,9	2,2	0,3	
Q3	111,6	1,6	2,7	1,8	2,9	1,3	2,5	0,9	
Labour productivity ²⁾									
2001	100,5	0,5	-0,2	1,1	0,8	1,1	-1,4	0,4	
2002	100,7	0,2	1,5	1,5	0,2	0,6	-1,1	0,0	
2003	101,2	0,5	-1,8	1,7	0,9	0,4	0,0	-0,2	
2004	102,3	1,1	8,5	3,2	0,9	1,0	-0,7	0,4	
2004 Q3	102,3	1,1	9,9	3,8	-0,5	0,8	-0,7	0,4	
Q4	102,3	0,7	7,8	1,7	0,0	1,2	-0,7	0,1	
2005 Q1	102,6	0,4	2,0	1,5	-1,3	1,2	0,0	-0,5	
Q2	102,8	0,5	-0,7	2,0	0,6	1,1	-0,3	-1,0	
Q3	103,2	0,9	0,4	2,3	1,9	1,5	-0,2	-0,9	

5. Gross domestic product deflators

	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Domestic demand			Exports ³⁾	Imports ³⁾	
			Total	Private consumption	Government consumption			Gross fixed capital formation
	1	2	3	4	5	6	7	8
2001	102,4	2,4	2,2	3,0	2,5	1,5	1,2	0,8
2002	104,9	2,5	2,0	1,9	2,7	1,3	-0,4	-2,1
2003	107,0	2,0	1,8	1,9	2,2	1,1	-1,2	-1,8
2004	109,0	1,8	2,0	1,9	2,1	2,4	1,2	1,5
2004 Q3	109,2	1,7	2,0	2,0	1,1	2,9	2,1	3,0
Q4	109,7	1,8	2,2	1,9	2,0	3,1	2,4	3,8
2005 Q1	110,1	1,9	2,1	1,8	1,9	3,0	2,9	3,6
Q2	110,6	1,6	1,8	1,7	1,3	2,5	2,2	3,1
Q3	110,9	1,5	2,1	2,0	1,8	2,4	2,3	4,2

Sources: ECB calculations based on Eurostat data.

- 1) Compensation (at current prices) per employee divided by value added (at constant prices) per person employed.
- 2) Value added (at constant prices) per person employed.
- 3) Deflators for exports and imports refer to goods and services and include cross-border trade within the euro area.

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
Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)								

procent av BNP

*Kedjade volymer (föregående års priser, säsongrensat ³⁾)
procentuella förändringar från kvartal till kvartal*

årliga procentuella förändringar

bidrag till procentuella förändringar av BNP från kvartal till kvartal i procentenheter

bidrag till årliga procentuella förändringar av BNP i procentenheter

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

- 1) Export och import omfattar varor och tjänster och inkluderar gränsöverskridande handel inom euroområdet. Uppgifterna överensstämmer inte helt med tabell 7.3.1.
- 2) Inklusive investering i värdeföremål.
- 3) Årsuppgifterna har inte korrigerats för skillnader i antal arbetsdagar.

5.2 Output and demand

1. GDP and expenditure components

	GDP								
	Total	Domestic demand					External balance ¹⁾		
		Total	Private consumption	Government consumption	Gross fixed capital formation	Changes in inventories ²⁾	Total	Exports ¹⁾	Imports ¹⁾
	1	2	3	4	5	6	7	8	9
<i>Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)</i>									
2001	6 996,6	6 885,0	4 028,9	1 388,0	1 465,0	3,1	111,6	2 587,3	2 475,8
2002	7 240,2	7 050,8	4 146,2	1 462,5	1 455,6	-13,5	189,4	2 622,7	2 433,3
2003	7 439,2	7 275,9	4 273,1	1 520,5	1 483,2	-0,9	163,3	2 625,5	2 462,2
2004	7 714,1	7 552,2	4 418,4	1 569,4	1 546,0	18,4	161,9	2 815,0	2 653,1
2004 Q3	1 936,9	1 898,3	1 106,8	393,3	389,2	9,0	38,7	714,8	676,2
Q4	1 948,7	1 916,8	1 120,0	394,5	393,8	8,5	31,9	721,6	689,7
2005 Q1	1 962,9	1 926,9	1 124,8	398,3	394,6	9,3	36,0	719,6	683,6
Q2	1 979,6	1 949,1	1 133,6	403,0	401,6	10,9	30,6	738,3	707,8
Q3	1 997,9	1 970,9	1 145,5	406,3	409,9	9,2	27,0	769,4	742,4
<i>percentage of GDP</i>									
2004	100,0	97,9	57,3	20,3	20,0	0,2	2,1	-	-
<i>Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted³⁾)</i>									
<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>									
2004 Q4	0,2	0,6	0,8	-0,1	0,6	-	-	0,4	1,4
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,3	0,1	-	-	-0,7	-1,3
Q2	0,4	0,5	0,2	0,6	0,9	-	-	2,2	2,5
Q3	0,6	0,4	0,3	0,7	1,3	-	-	3,3	2,8
Q4	0,3	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>annual percentage changes</i>									
2002	0,9	0,4	0,9	2,6	-2,0	-	-	1,7	0,2
2003	0,7	1,4	1,1	1,7	0,8	-	-	1,2	3,0
2004	2,1	2,0	1,6	1,2	2,3	-	-	6,5	6,6
2005	1,3	.	.	.	.	-	-	.	.
2004 Q4	1,6	2,0	1,9	0,7	1,7	-	-	5,9	7,2
2005 Q1	1,2	1,6	1,3	0,8	1,3	-	-	3,3	4,5
Q2	1,2	1,8	1,3	1,0	1,9	-	-	3,0	4,6
Q3	1,6	1,6	1,5	1,4	2,9	-	-	5,2	5,4
Q4	1,7	.	.	.	.	-	-	.	.
<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2004 Q3	0,3	0,6	0,1	0,0	0,1	0,3	-0,3	-	-
Q4	0,2	0,5	0,5	0,0	0,1	0,0	-0,3	-	-
2005 Q1	0,3	0,1	0,1	0,1	0,0	0,0	0,2	-	-
Q2	0,4	0,5	0,1	0,1	0,2	0,1	-0,1	-	-
Q3	0,6	0,4	0,2	0,1	0,3	-0,2	0,2	-	-
<i>contributions to annual percentage changes of GDP in percentage points</i>									
2001	1,9	1,2	0,8	0,4	0,1	-0,1	0,7	-	-
2002	0,9	0,4	0,5	0,5	-0,4	-0,2	0,5	-	-
2003	0,7	1,3	0,6	0,3	0,2	0,2	-0,6	-	-
2004	2,1	2,0	0,9	0,2	0,5	0,4	0,1	-	-
2004 Q3	1,9	2,2	0,7	0,2	0,4	0,9	-0,3	-	-
Q4	1,6	1,9	1,1	0,1	0,3	0,4	-0,3	-	-
2005 Q1	1,2	1,6	0,7	0,2	0,3	0,5	-0,3	-	-
Q2	1,2	1,7	0,8	0,2	0,4	0,4	-0,5	-	-
Q3	1,6	1,6	0,9	0,3	0,6	-0,1	0,0	-	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

- 1) Exports and imports cover goods and services and include cross-border intra-euro area trade. They are not fully consistent with Table 1 in Section 7.3.
- 2) Including acquisitions less disposals of valuables.
- 3) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Produktion och efterfrågan

2. Förädlingsvärde fördelat på ekonomisk aktivitet

Förädlingsvärde brutto (baspriser)							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 företagstjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård samt andra tjänster	
1	2	3	4	5	6	7	8
Löpande priser (miljarder euro, säsongrensat)							

procent av förädlingsvärde

*Kedjade volymer (föregående års priser, säsongrensat ¹⁾)
procentuella förändringar från kvartal till kvartal*

årliga procentuella förändringar

bidrag till procentuella förändringar av BNP från kvartal till kvartal i procentenheter

bidrag till årliga procentuella förändringar av förädlingsvärde i procentenheter

Källor: Eurostat och ECB:s beräkningar.

1) Årsuppgifterna har inte korrigerats för skillnader i antal arbetsdagar.

5.2 Output and demand

2. Value added by economic activity

	Gross value added (basic prices)							Taxes less subsidies on products
	Total	Agriculture, hunting, forestry and fishing activities	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business activities	Public administration, education, health and other services	
	1	2	3	4	5	6	7	8
	Current prices (EUR billions, seasonally adjusted)							
2001	6 283,2	157,9	1 364,6	356,3	1 332,4	1 673,6	1 398,4	713,4
2002	6 504,1	153,1	1 376,9	369,2	1 383,2	1 750,4	1 471,3	736,1
2003	6 679,6	152,7	1 385,7	386,3	1 413,7	1 813,1	1 528,0	759,6
2004	6 919,6	153,4	1 428,1	410,6	1 460,2	1 884,3	1 583,0	794,5
2004 Q3	1 737,6	38,1	359,9	103,0	366,8	474,4	395,5	199,3
Q4	1 746,5	38,4	359,0	104,7	368,6	477,3	398,4	202,2
2005 Q1	1 761,0	37,5	362,4	104,9	371,0	482,9	402,3	201,9
Q2	1 775,9	37,3	367,6	107,6	373,7	486,4	403,2	203,8
Q3	1 788,5	37,3	369,3	109,8	376,5	490,3	405,3	209,5
	<i>percentage of value added</i>							
2004	100,0	2,2	20,6	5,9	21,1	27,2	22,9	-
	Chain-linked volumes (prices of the previous year, seasonally adjusted ¹⁾)							
	<i>quarter-on-quarter percentage changes</i>							
2004 Q3	0,2	-0,1	0,2	-0,4	0,3	0,4	0,1	0,6
Q4	0,2	0,7	-0,6	-0,7	0,4	0,2	0,4	0,5
2005 Q1	0,3	-1,7	0,2	-0,3	0,5	0,9	0,1	0,2
Q2	0,5	-1,1	0,9	1,9	0,6	0,4	-0,3	0,0
Q3	0,5	0,0	0,9	0,3	0,6	0,5	0,4	1,5
	<i>annual percentage changes</i>							
2001	2,0	-1,3	1,1	1,3	2,8	2,7	1,7	0,7
2002	1,0	-0,2	-0,2	0,1	1,2	1,4	2,0	0,0
2003	0,7	-4,0	0,2	1,0	0,6	1,3	1,1	0,8
2004	2,2	7,4	2,3	2,1	2,3	2,0	1,7	1,2
2004 Q3	2,0	9,2	2,0	1,2	1,8	1,9	1,7	1,1
Q4	1,7	6,9	0,7	1,4	2,3	1,9	1,5	0,8
2005 Q1	1,4	0,4	0,5	-0,1	2,2	2,2	0,9	0,1
Q2	1,2	-2,2	0,7	1,8	1,9	1,9	0,3	1,4
Q3	1,5	-2,1	1,4	2,6	2,1	2,0	0,6	2,3
	<i>contributions to quarter-on-quarter percentage changes of value added in percentage points</i>							
2004 Q3	0,2	0,0	0,0	0,0	0,1	0,1	0,0	-
Q4	0,2	0,0	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,1	-
2005 Q1	0,3	0,0	0,0	0,0	0,1	0,2	0,0	-
Q2	0,5	0,0	0,2	0,1	0,1	0,1	-0,1	-
Q3	0,5	0,0	0,2	0,0	0,1	0,1	0,1	-
	<i>contributions to annual percentage changes of value added in percentage points</i>							
2001	2,0	0,0	0,3	0,1	0,6	0,7	0,4	-
2002	1,0	0,0	0,0	0,0	0,3	0,4	0,4	-
2003	0,7	-0,1	0,0	0,1	0,1	0,4	0,3	-
2004	2,2	0,2	0,5	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2004 Q3	2,0	0,2	0,4	0,1	0,4	0,5	0,4	-
Q4	1,7	0,2	0,1	0,1	0,5	0,5	0,4	-
2005 Q1	1,4	0,0	0,1	0,0	0,5	0,6	0,2	-
Q2	1,2	-0,1	0,1	0,1	0,4	0,5	0,1	-
Q3	1,5	0,0	0,3	0,2	0,5	0,5	0,1	-

Sources: Eurostat and ECB calculations.

1) Annual data are not adjusted for the variations in the number of working days.

5.2 Produktion och efterfrågan

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

3. Industriproduktion

	Totalt	Industri exklusive byggverksamhet									Byggverk- samhet	
		Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Industri exklusive byggverksamhet och energi						Energi		
				Tillverk- nings- industri	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

procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)

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

	Industrins ordergång		Industrins omsättning		Detaljhandel (säsongrensat)						Nyregistrering av personbilar		
	Tillverkningsindustri ²⁾ (löpande priser)		Tillverkningsindustri (löpande priser)		Löpande priser	Fasta priser						Totalt (säsong- rensat), tusen- tal ³⁾	Totalt
	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	Totalt	Totalt (säsong- rensat index: 2000 = 100)	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	43,7	56,3	10,6	14,8			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

procentuella förändringar från månad till månad (säsongrensat)

Källor: Eurostat utom kolumnerna 12 och 13 i tabell 5.2.4 (ECB:s beräkningar på grundval av uppgifter från de europeiska biltillverkarnas organisation ACEA).

1) År 2000.

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

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

5.2 Output and demand

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

3. Industrial production

	Total		Industry excluding construction									Construction
	% of total ¹⁾	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Industry excluding construction and energy						Energy		
				Manu- facturing	Total	Intermediate goods	Capital goods	Consumer goods				
								Total	Durable		Non-durable	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	0,3	100,3	0,3	0,0	0,0	0,3	-0,1	-0,4	-4,5	0,3	3,0	-0,1
2004	2,1	102,2	1,9	2,0	1,9	2,2	3,0	0,5	0,1	0,6	1,8	-0,2
2005	.	103,4	1,2	1,2	1,0	0,8	2,5	0,6	-0,9	0,8	1,1	.
2005 Q1	-0,4	102,3	0,6	0,4	0,2	0,5	2,1	-0,9	-3,7	-0,4	1,4	-4,1
Q2	1,1	103,1	0,7	0,8	0,4	-0,5	2,1	0,7	-1,5	1,1	1,2	-0,1
Q3	1,3	104,0	1,5	1,5	1,4	0,9	2,8	1,6	-0,1	1,9	0,5	1,1
Q4	.	104,4	1,9	2,1	2,1	2,3	2,9	0,9	1,8	0,8	1,2	.
2005 July	0,7	103,5	0,6	0,1	-0,1	-1,0	2,8	0,0	-1,9	0,3	2,5	0,6
Aug.	2,0	104,3	2,7	3,1	3,2	3,5	2,8	3,5	2,7	3,6	-0,7	2,7
Sep.	1,3	104,2	1,4	1,7	1,6	0,8	2,9	1,8	0,0	2,1	-0,4	0,0
Oct.	.	103,4	0,2	0,7	0,6	0,9	0,4	0,5	-0,7	0,7	-2,0	.
Nov.	.	104,8	2,9	3,4	3,3	3,7	4,6	1,0	3,2	0,6	1,8	.
Dec.	.	104,9	2,5	2,3	2,5	2,3	3,8	1,3	3,3	1,0	3,4	.
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>												
2005 July	0,1	-	0,2	0,0	0,3	0,6	0,3	-0,1	-0,4	-0,1	0,7	-0,1
Aug.	0,7	-	0,8	1,3	1,4	2,1	0,0	1,3	1,2	1,3	-2,6	0,5
Sep.	-0,2	-	-0,2	-0,3	-0,3	-1,0	0,8	-0,5	-1,4	-0,4	0,9	-1,4
Oct.	.	-	-0,7	-0,8	-0,7	-0,1	-1,2	-0,7	-0,6	-0,8	-2,0	.
Nov.	.	-	1,4	1,3	1,3	1,7	1,5	0,3	1,7	0,0	3,4	.
Dec.	.	-	0,1	-0,2	-0,1	-0,6	-0,5	0,6	-0,1	0,7	2,9	.

4. Industrial new orders and turnover, retail sales and new passenger car registrations

	Industrial new orders		Industrial turnover		Retail sales							New passenger car registrations	
	Manufacturing ²⁾ (current prices)		Manufacturing (current prices)		Current prices	Constant prices						Total (s.a., thousands) ³⁾	Total
	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Total	Total (s.a. index 2000 = 100)	Total	Food, beverages, tobacco	Non-food				
									Textiles, clothing, footwear	Household equipment			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
% of total ¹⁾	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	100,0	43,7	56,3	10,6	14,8		
2003	98,4	0,1	101,0	-0,3	1,8	102,1	0,4	1,1	-0,3	-2,7	0,2	911	-1,5
2004	105,2	7,3	105,9	4,9	1,9	103,2	1,2	1,0	1,2	0,9	2,9	922	1,1
2005	110,5	4,7	109,8	3,6	1,9	104,2	0,9	0,5	1,2	1,2	0,9	933	1,2
2005 Q1	105,9	3,1	106,7	2,5	2,1	104,3	1,3	1,1	1,3	0,6	0,6	921	0,5
Q2	108,8	3,4	110,3	4,2	1,7	103,9	0,7	0,3	0,8	1,0	0,4	937	1,0
Q3	110,7	5,0	110,9	3,9	2,1	104,2	1,1	0,3	1,6	1,4	1,6	941	4,6
Q4	116,6	7,1	111,3	3,7	1,9	104,4	0,7	0,3	1,1	1,7	1,0	932	-1,2
2005 Aug.	110,2	7,9	112,8	7,3	3,3	104,8	2,3	0,9	3,6	4,5	3,2	932	7,4
Sep.	112,2	6,1	113,1	4,8	2,5	104,1	1,1	1,1	1,0	-0,1	1,5	952	4,6
Oct.	111,6	4,3	106,7	1,3	1,5	104,3	0,4	0,3	0,4	1,0	0,9	942	0,1
Nov.	117,6	9,9	113,8	5,4	1,9	104,3	0,7	0,2	1,0	2,0	0,9	932	-2,0
Dec.	120,5	7,1	113,5	4,6	2,2	104,5	1,0	0,4	1,7	2,2	1,1	923	-1,8
2006 Jan.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	943	2,0
<i>month-on-month percentage changes (s.a.)</i>													
2005 Aug.	-	0,4	-	5,6	1,1	-	1,0	0,5	1,4	2,0	1,3	-	-0,7
Sep.	-	1,8	-	0,3	-0,4	-	-0,7	0,0	-1,2	-3,7	-0,7	-	2,2
Oct.	-	-0,5	-	-5,6	0,3	-	0,2	0,4	0,0	1,3	-0,2	-	-1,1
Nov.	-	5,3	-	6,7	0,1	-	0,0	-0,2	0,3	1,1	-0,1	-	-1,0
Dec.	-	2,5	-	-0,2	0,3	-	0,2	-0,2	0,4	-0,2	0,6	-	-1,0
2006 Jan.	-	.	-	.	.	-	.	.	.	.	.	-	2,2

Sources: Eurostat, except columns 12 and 13 in Table 4 in Section 5.2 (ECB calculations based on data from the ACEA, European Automobile Manufacturers' Association).

1) In 2000.

2) Includes manufacturing industries working mainly on the basis of orders, representing 62.6% of total manufacturing in 2000.

3) Annual and quarterly figures are averages of monthly figures in the period concerned.

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

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
12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22

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.

5.2 Output and demand

(percentage balances,¹⁾ unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

5. Business and Consumer Surveys

	Economic sentiment indicator ²⁾ (long-term average = 100)	Manufacturing industry					Consumer confidence indicator ³⁾				
		Industrial confidence indicator				Capacity utilisation ⁴⁾ (percentages)	Total ⁵⁾	Financial situation over next 12 months	Economic situation over next 12 months	Unemployment situation over next 12 months	Savings over next 12 months
		Total ⁵⁾	Order books	Stocks of finished products	Production expectations						
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
2002	94,5	-11	-25	11	3	81,2	-11	-1	-12	27	-3
2003	93,6	-11	-25	10	3	81,0	-18	-5	-21	38	-9
2004	99,4	-5	-16	8	10	81,6	-14	-4	-14	30	-8
2005	98,1	-7	-17	11	6	81,2	-14	-4	-15	28	-8
2004 Q4	100,5	-3	-12	8	9	82,0	-13	-3	-14	29	-6
2005 Q1	98,7	-6	-15	11	6	81,5	-13	-3	-13	30	-8
Q2	96,1	-10	-20	13	3	81,0	-14	-3	-16	31	-7
Q3	97,7	-8	-18	11	6	81,0	-15	-4	-17	29	-8
Q4	100,1	-6	-15	10	7	81,4	-12	-4	-15	22	-9
2005 Sep.	98,5	-7	-16	10	7	-	-14	-5	-16	28	-9
Oct.	100,2	-6	-16	10	8	81,1	-13	-5	-15	23	-9
Nov.	99,7	-7	-16	9	6	-	-13	-5	-17	23	-8
Dec.	100,5	-5	-13	10	8	-	-11	-4	-12	19	-9
2006 Jan.	101,5	-4	-12	10	9	81,7	-11	-3	-11	19	-9
Feb.	102,7	-2	-10	8	10	-	-10	-3	-11	19	-8

	Construction confidence indicator			Retail trade confidence indicator				Services confidence indicator			
	Total ⁵⁾	Order books	Employment expectations	Total ⁵⁾	Present business situation	Volume of stocks	Expected business situation	Total ⁵⁾	Business climate	Demand in recent months	Demand in the months ahead
	12	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22
2002	-17	-25	-10	-15	-18	17	-11	2	-3	-4	14
2003	-18	-25	-11	-11	-14	17	-2	4	-5	3	14
2004	-14	-22	-6	-9	-14	14	0	11	7	8	17
2005	-9	-15	-3	-9	-14	14	2	11	6	10	17
2004 Q4	-11	-18	-4	-9	-17	13	2	11	9	9	16
2005 Q1	-11	-15	-7	-10	-15	12	-2	11	8	7	17
Q2	-11	-18	-5	-10	-16	13	-1	9	0	9	17
Q3	-9	-16	-2	-10	-15	15	1	11	6	10	17
Q4	-5	-11	0	-6	-11	16	9	14	10	13	18
2005 Sep.	-7	-14	0	-7	-13	14	5	11	8	10	15
Oct.	-7	-14	0	-5	-12	13	10	14	10	13	19
Nov.	-3	-8	2	-8	-13	18	7	14	11	13	18
Dec.	-6	-11	-1	-5	-7	17	9	13	9	13	18
2006 Jan.	-4	-9	1	-6	-7	17	5	15	13	17	17
Feb.	-5	-11	2	-5	-6	16	7	14	8	13	21

Source: European Commission (Economic and Financial Affairs DG).

- 1) Difference between the percentages of respondents giving positive and negative replies.
- 2) The economic sentiment indicator is composed of the industrial, services, consumer, construction and retail trade confidence indicators; the industrial confidence indicator has a weight of 40%, the services confidence indicator a weight of 30%, the consumer confidence indicator a weight of 20% and the two other indicators a weight of 5% each. Values of the economic sentiment indicator above (below) 100 indicate above-average (below-average) economic sentiment, calculated for the period from January 1985.
- 3) Owing to changes in the questionnaire used for the French survey, euro area results from January 2004 onwards are not fully comparable with previous results.
- 4) Data are collected in January, April, July and October each year. The quarterly figures shown are averages of two successive surveys. Annual data are derived from quarterly averages.
- 5) The confidence indicators are calculated as simple averages of the components shown; the assessments of stocks (columns 4 and 17) and unemployment (column 10) are used with inverted signs for the calculation of confidence indicators.

5.3 Arbetsmarknad¹⁾

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Sysselsättning

	Hela ekonomin		Sysselsättningsstatus		Ekonomisk aktivitet					
	Miljoner (säsongrensat)		Anställda	Egenföretagare	Jordbruk, jakt, skogsbruk och fiske	Utvinning, tillverkning och energi	Byggverk- samhet	Handel, reparationer, hotell- och restaurang- verksamhet, transport och kommunikation	Finansiell verksamhet, fastighets-, uthyrnings- och företags- tjänster	Offentlig förvaltning, utbildning, hälso- och sjukvård samt andra tjänster
% av total ²⁾	100,0	100,0	84,4	15,6	4,5	18,1	7,2	24,9	15,3	29,9
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

förändringar från kvartal till kvartal (säsongrensat)

2. Arbetslöshet

(säsongrensat)

	Totalt		Efter ålder ³⁾				Efter kön ⁴⁾			
	Miljoner	% av arbetskraften	Vuxna		Ungdomar		Män		Kvinnor	
			Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften	Miljoner	% av arbetskraften
% av total ²⁾	100,0		75,6		24,4		48,0		52,0	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

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

1) Sysselsättningsuppgifter avser personer och grundas på ENS 95. Arbetslöshetsuppgifter avser personer och följer ILO:s rekommendationer.

2) Sysselsättning 2004; arbetslöshet 2005.

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.

5.3 Labour markets ¹⁾

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Employment

	Whole economy		By employment status		By economic activity					
	Millions (s.a.)		Employees	Self-employed	Agriculture, hunting, forestry and fishing	Mining, manufacturing and energy	Construction	Trade, repairs, hotels and restaurants, transport and communication	Financial, real estate, renting and business services	Public administration, education, health and other services
% of total ²⁾	100.0	100.0	84.4	15.6	4.5	18.1	7.2	24.9	15.3	30.0
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2001	134,494	1,5	1,7	0,2	-0,8	0,1	0,7	1,8	4,2	1,3
2002	135,466	0,7	0,8	0,1	-1,6	-1,6	0,1	0,5	2,6	2,0
2003	135,842	0,3	0,3	0,3	-2,0	-1,5	0,2	0,3	1,3	1,3
2004	136,817	0,7	0,6	1,2	-0,8	-1,6	1,0	0,9	2,6	1,2
2004 Q3	136,885	0,8	0,6	1,5	-0,4	-1,8	2,0	0,9	2,4	1,3
Q4	137,213	1,0	0,9	1,5	-0,7	-0,9	1,5	1,1	2,5	1,4
2005 Q1	137,314	0,9	0,8	1,1	-1,6	-1,1	1,5	1,1	2,2	1,4
Q2	137,518	0,8	0,8	0,9	-1,4	-1,3	1,4	0,8	2,4	1,4
Q3	137,877	0,7	0,8	0,2	-2,1	-1,0	1,5	0,3	2,4	1,5
	<i>quarter-on-quarter percentage changes (s.a.)</i>									
2004 Q3	0,396	0,3	0,1	1,4	0,2	-0,5	1,1	0,4	0,7	0,3
Q4	0,328	0,2	0,3	0,0	-0,4	0,1	-0,2	0,2	0,5	0,4
2005 Q1	0,101	0,1	0,3	-1,1	-1,1	-0,8	-0,1	0,1	0,7	0,4
Q2	0,204	0,1	0,1	0,7	-0,2	-0,1	0,4	0,2	0,3	0,2
Q3	0,359	0,3	0,2	0,5	-0,8	-0,1	0,5	0,2	0,6	0,4

2. Unemployment

(seasonally adjusted)

	Total		By age ³⁾				By gender ⁴⁾			
	Millions	% of labour force	Adult		Youth		Male		Female	
			Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force	Millions	% of labour force
% of total ²⁾	100,0		75,5		24,5		48,6		51,4	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
2002	11,760	8,3	8,740	7,0	3,020	16,8	5,515	6,9	6,245	10,1
2003	12,548	8,7	9,420	7,5	3,128	17,6	5,975	7,4	6,573	10,5
2004	12,899	8,9	9,750	7,6	3,149	18,0	6,186	7,6	6,713	10,5
2005	12,535	8,6	9,465	7,3	3,071	17,8	6,088	7,4	6,447	10,0
2004 Q4	12,880	8,8	9,743	7,6	3,137	18,0	6,262	7,6	6,618	10,3
2005 Q1	12,843	8,8	9,625	7,5	3,218	18,4	6,214	7,6	6,630	10,3
Q2	12,659	8,6	9,591	7,4	3,068	17,7	6,149	7,5	6,510	10,1
Q3	12,346	8,4	9,381	7,3	2,965	17,3	6,032	7,4	6,315	9,8
Q4	12,206	8,3	9,212	7,1	2,995	17,6	5,893	7,2	6,313	9,8
2005 Aug.	12,356	8,4	9,396	7,3	2,960	17,3	6,045	7,4	6,311	9,8
Sep.	12,231	8,4	9,260	7,2	2,971	17,3	5,986	7,3	6,245	9,7
Oct.	12,195	8,3	9,209	7,1	2,986	17,5	5,933	7,2	6,262	9,7
Nov.	12,224	8,4	9,227	7,1	2,997	17,5	5,894	7,2	6,330	9,8
Dec.	12,199	8,3	9,199	7,1	3,000	17,7	5,852	7,2	6,348	9,9
2006 Jan.	12,141	8,3	9,149	7,1	2,991	17,5	5,821	7,1	6,319	9,8

Sources: ECB calculations based on Eurostat data (in Table 1 in Section 5.3) and Eurostat (Table 2 in Section 5.3).

- 1) Data for employment refer to persons and are based on the ESA 95. Data for unemployment refer to persons and follow ILO recommendations.
- 2) Employment in 2004; unemployment 2005.
- 3) Adult: 25 years of age and over; youth: below 25 years of age; rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant age group.
- 4) Rates are expressed as a percentage of the labour force for the relevant gender.

6

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER

6.1 Inkomster, utgifter och underskott/överskott ¹⁾

(procent av BNP)

1. Euroområdet – inkomster

Totalt	Löpande inkomster									Kapitalinkomster		Memo: skattebörda ²⁾	
	Direkta skatter	Hushåll	Företag	Indirekta skatter	Till EU-institutioner	Sociala avgifter	Arbetsgivare	Anställda	Försäljning	Kapitalinkomster			
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

2. Euroområdet – utgifter

Totalt	Löpande utgifter								Kapitalutgifter			Memo: primära utgifter ³⁾	
	Totalt	Löner och kollektiva avgifter	Insatsförbrukning	Ränta	Löpande transfereringar	Sociala utbetalningar	Subventioner	Betalt av EU-institutioner	Investeringar	Kapitaltransfereringar	Betalt av EU-institutioner		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

Underskott (-)/överskott (+)					Primärt underskott (-)/överskott (+)	Offentlig konsumtion ⁴⁾							
Totalt	Staten	Delstater	Kommuner	Socialförsäkring		Totalt	Löner och kollektiva avgifter	Insatsförbrukning	Transfereringar in natura via marknadsproducenter	Kapitalförslitning	Försäljning (minus)	Offentlig kollektiv konsumtion	Offentlig individuell konsumtion
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

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

BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

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 (euroområdets underskott/överskott inklusive dess intäkter motsvarar 0,0 % av BNP). Transaktioner mellan länder och EU-institutioner är inkluderade och konsoliderade. Transaktioner mellan medlemsstaterna är inte konsoliderade.
- 2) Skatetrycket omfattar skatter och sociala avgifter.
- 3) Omfattar totala utgifter exklusive 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

GOVERNMENT FINANCE

6.1 Revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – revenue

	Total		Current revenue								Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾	
	1	2	Direct taxes		Indirect taxes	Received by EU institutions		Social contributions		Sales	Capital taxes	13		
			Households	Corporations		6	7	Employers	Employees					
1996	47,0	46,6	11,7	9,1	2,3	13,2	0,7	17,3	8,5	5,5	2,4	0,3	0,2	42,5
1997	47,2	46,7	11,9	9,1	2,5	13,4	0,7	17,3	8,6	5,5	2,3	0,5	0,3	42,9
1998	46,7	46,4	12,2	9,6	2,3	14,0	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	42,7
1999	47,2	47,0	12,6	9,7	2,5	14,2	0,6	16,2	8,4	4,9	2,3	0,3	0,3	43,3
2000	46,9	46,6	12,8	9,8	2,6	14,0	0,6	16,0	8,3	4,8	2,2	0,3	0,3	43,0
2001	46,1	45,8	12,4	9,6	2,4	13,6	0,6	15,7	8,2	4,7	2,2	0,3	0,3	42,0
2002	45,5	45,2	11,9	9,4	2,2	13,6	0,4	15,7	8,2	4,6	2,2	0,3	0,3	41,5
2003	45,5	44,8	11,6	9,2	2,1	13,6	0,4	15,9	8,3	4,7	2,2	0,7	0,5	41,6
2004	45,0	44,5	11,5	8,8	2,3	13,7	0,3	15,7	8,2	4,6	2,1	0,5	0,4	41,2

2. Euro area – expenditure

	Total		Current expenditure						Capital expenditure				Memo: primary expenditure ³⁾	
	1	2	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social payments		Subsidies	Paid by EU institutions	Investment	Capital transfers		Paid by EU institutions
							7	8						
1996	51,3	47,4	11,1	4,8	5,6	25,9	22,9	2,2	0,6	3,8	2,6	1,3	0,0	45,6
1997	49,9	46,3	10,9	4,7	5,0	25,6	22,8	2,1	0,6	3,6	2,4	1,2	0,1	44,9
1998	49,0	45,2	10,6	4,6	4,6	25,4	22,3	2,1	0,5	3,8	2,4	1,4	0,1	44,4
1999	48,6	44,7	10,6	4,7	4,1	25,3	22,3	2,1	0,5	3,9	2,5	1,4	0,1	44,5
2000	47,9	44,1	10,5	4,7	3,9	25,0	21,9	2,0	0,5	3,8	2,5	1,3	0,0	44,0
2001	48,0	44,0	10,4	4,8	3,8	25,0	21,9	1,9	0,5	4,0	2,5	1,4	0,0	44,1
2002	48,1	44,2	10,5	4,9	3,6	25,3	22,4	1,9	0,5	3,8	2,4	1,4	0,0	44,5
2003	48,5	44,5	10,6	4,9	3,4	25,7	22,8	1,9	0,5	4,0	2,6	1,4	0,1	45,2
2004	47,8	43,9	10,5	4,9	3,2	25,4	22,6	1,8	0,5	3,8	2,5	1,4	0,0	44,6

3. Euro area – deficit/surplus, primary deficit/surplus and government consumption

	Deficit (-)/surplus (+)					Primary deficit (-)/surplus (+)	Government consumption ⁴⁾							
	Total	Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds		Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Transfers in kind via market producers	Consumption of fixed capital	Sales (minus)	Collective consumption	Individual consumption
1996	-4,3	-3,7	-0,4	0,0	-0,1	1,3	20,3	11,1	4,8	4,9	1,9	2,4	8,5	11,9
1997	-2,7	-2,4	-0,4	0,1	0,1	2,4	20,1	10,9	4,7	4,9	1,9	2,3	8,4	11,7
1998	-2,3	-2,2	-0,2	0,1	0,1	2,4	19,7	10,6	4,6	4,9	1,8	2,3	8,1	11,6
1999	-1,3	-1,7	-0,1	0,1	0,4	2,7	19,9	10,6	4,7	4,9	1,8	2,3	8,2	11,6
2000	-1,0	-1,4	-0,1	0,1	0,5	2,9	19,8	10,5	4,7	4,9	1,8	2,2	8,1	11,7
2001	-1,9	-1,7	-0,4	0,0	0,3	2,0	19,8	10,4	4,8	5,0	1,8	2,2	8,0	11,8
2002	-2,6	-2,1	-0,5	-0,2	0,2	1,0	20,2	10,5	4,9	5,1	1,8	2,2	8,1	12,1
2003	-3,0	-2,3	-0,4	-0,2	0,0	0,3	20,4	10,6	4,9	5,2	1,8	2,2	8,1	12,3
2004	-2,7	-2,3	-0,3	-0,3	0,1	0,4	20,3	10,5	4,9	5,2	1,8	2,1	8,0	12,3

4. Euro area countries – deficit (-)/surplus (+) ⁵⁾

	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	0,6	-2,9	-6,1	-0,5	-1,5	0,8	-3,2	6,5	-0,2	0,1	-4,2	5,2
2002	0,0	-3,8	-4,9	-0,3	-3,2	-0,4	-2,7	2,1	-2,0	-0,4	-2,8	4,3
2003	0,1	-4,1	-5,7	0,0	-4,1	0,2	-3,2	0,2	-3,2	-1,2	-2,9	2,5
2004	0,0	-3,7	-6,6	-0,1	-3,7	1,4	-3,2	-1,2	-2,1	-1,0	-3,0	2,1

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' deficit/surplus.

- Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95, but the figures exclude proceeds from the sale of UMTS licences in 2000 (the euro area deficit/surplus including those proceeds is equal to 0,0% of GDP). Transactions involving the EU budget are included and consolidated. Transactions among Member States' governments are not consolidated.
- The fiscal burden comprises taxes and social contributions.
- Comprises total expenditure minus interest expenditure.
- Corresponds to final consumption expenditure (P.3) of general government in the ESA 95.
- Ratios are computed using GDP excluding financial intermediation services indirectly measured (FISIM). Includes proceeds from the sale of UMTS licences and settlements under swaps and forward rate agreements.

6.2 Skuld ¹⁾
 (procent av BNP)

1. Euroområdet – offentliga sektorns skuld fördelat på finansiellt instrument och innehavarens sektor

Totalt	Finansiella instrument				Innehavare				Andra långgivare ³⁾
	Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper	Långfristiga värdepapper	Inhemska långgivare ²⁾				
					Totalt	MFI	Andra finansiella företag	Andra sektorer	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10

2. Euroområdet – fördelat på emittent, löptid och valuta

Totalt	Emitterade av ⁴⁾				Ursprunglig löptid			Återstående löptid			Valutor	
	Staten	Delstater	Kommuner	Socialförsäkring	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

3. Euroområdets länder ⁶⁾

BE	DE	GR	ES	FR	IE	IT	LU	NL	AT	PT	FI
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

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. Innehav av stater 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).

6.2 Debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by financial instrument and sector of the holder

	Total	Financial instruments				Holders				Other creditors ³⁾
		Coins and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ²⁾				
						Total	MFIs	Other financial corporations	Other sectors	
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	
1995	74.0	2.8	17.6	8.0	45.7	58.6	30.7	10.7	17.1	15.4
1996	75.4	2.8	17.1	7.9	47.5	59.1	30.4	12.5	16.2	16.3
1997	74.5	2.8	16.1	6.6	49.1	56.7	28.7	14.0	14.1	17.7
1998	73.1	2.7	15.1	5.6	49.6	53.3	26.9	14.9	11.5	19.7
1999	72.4	2.9	14.3	4.3	50.9	49.4	25.7	12.1	11.6	22.9
2000	69.9	2.7	13.2	3.7	50.3	44.8	22.5	11.1	11.1	25.1
2001	68.6	2.7	12.5	3.9	49.5	42.6	21.0	10.6	11.0	25.9
2002	68.5	2.7	11.8	4.5	49.5	40.2	19.5	9.8	10.9	28.3
2003	69.8	2.0	12.4	4.9	50.4	39.7	19.9	10.5	9.3	30.1
2004	70.2	2.2	11.9	4.7	51.4	39.3	19.1	10.9	9.4	30.9

2. Euro area – by issuer, maturity and currency denomination

	Total	Issued by ⁴⁾				Original maturity			Residual maturity			Currencies	
		Central gov.	State gov.	Local gov.	Social security funds	Up to 1 year	Over 1 year	Variable interest rate	Up to 1 year	Over 1 year and up to 5 years	Over 5 years	Euro or participating currencies ⁵⁾	Other currencies
1995	74.0	61.8	5.6	5.9	0.8	11.5	62.5	7.6	18.6	26.7	28.8	71.8	2.2
1996	75.4	63.1	5.9	5.8	0.5	11.2	64.2	7.1	20.0	26.1	29.2	73.2	2.2
1997	74.5	62.4	6.1	5.4	0.6	9.7	64.8	6.8	19.4	25.9	29.3	72.3	2.2
1998	73.1	61.3	6.1	5.3	0.4	8.5	64.6	6.4	16.7	27.0	29.4	71.0	2.1
1999	72.4	60.9	6.1	5.1	0.3	7.3	65.0	5.7	15.1	27.9	29.3	70.4	1.9
2000	69.9	58.7	5.9	4.9	0.3	6.5	63.4	5.0	15.0	28.4	26.5	68.1	1.8
2001	68.6	57.4	6.1	4.8	0.3	6.8	61.7	3.7	15.6	26.4	26.6	67.1	1.5
2002	68.5	57.0	6.3	4.8	0.3	7.6	60.9	3.5	16.4	25.2	26.8	67.2	1.3
2003	69.8	57.4	6.6	5.2	0.6	7.6	62.2	3.6	15.3	26.4	28.1	68.8	1.0
2004	70.2	57.8	6.7	5.2	0.5	7.6	62.7	3.6	15.5	26.8	27.9	69.3	0.9

3. Euro area countries⁶⁾

	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	108.3	59.6	114.4	56.3	56.8	35.9	110.9	6.7	51.5	67.0	53.6	43.6
2002	105.8	61.2	111.6	53.2	58.8	32.4	108.3	6.8	51.3	66.7	56.1	42.3
2003	100.4	64.8	108.8	49.4	63.2	31.5	106.8	6.7	52.6	65.1	57.7	45.2
2004	96.2	66.4	109.3	46.9	65.1	29.8	106.5	6.6	53.1	64.3	59.4	45.1

Sources: ECB for euro area aggregated data; European Commission for data relating to countries' debt.

- Gross general government debt at nominal value and consolidated between sub-sectors of government. Holdings by non-resident governments are not consolidated. Data are partially estimated.
- Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- Excludes debt held by general government in the country whose government has issued it.
- Before 1999, this comprises debt in ECU, in domestic currency and in the currencies of other Member States which have adopted the euro.
- Ratios are computed using GDP excluding financial intermediation services indirectly measured (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

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	Sedlar, 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

Källa: ECB.

- 1) Uppgifterna är delvis uppskattade. Årlig förändring i nominell konsoliderad bruttoskuld är uttryckt som procentuell andel av BNP, dvs. $[\text{skuld}(t) - \text{skuld}(t-1)] / \text{BNP}(t)$.
- 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 UMITS-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.

6.3 Change in debt ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – by source, financial instrument and sector of the holder

	Total	Source of change				Financial instruments				Holders			Other creditors ⁷⁾
		Borrowing requirement ²⁾	Valuation effects ³⁾	Other changes in volume ⁴⁾	Aggregation effect ⁵⁾	Coins and deposits	Loans	Short-term securities	Long-term securities	Domestic creditors ⁶⁾	MFIs	Other financial corporations	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1996	3,9	4,2	0,0	0,0	-0,4	0,1	0,1	0,2	3,4	2,5	0,7	2,1	1,3
1997	2,0	2,2	0,4	-0,4	-0,1	0,0	-0,3	-1,1	3,3	-0,1	-0,5	1,9	2,1
1998	1,8	2,0	0,0	0,0	-0,1	0,1	-0,3	-0,6	2,7	-1,0	-0,5	1,5	2,8
1999	2,0	1,6	0,5	0,0	-0,1	0,2	-0,2	-1,2	3,1	-1,9	-0,2	-2,2	3,9
2000	1,0	0,9	0,1	0,0	0,0	0,0	-0,4	-0,4	1,9	-2,2	-1,9	-0,4	3,3
2001	1,8	1,6	0,0	0,1	0,0	0,2	-0,1	0,4	1,4	-0,2	-0,6	0,0	2,0
2002	2,2	2,5	-0,4	0,1	0,0	0,1	-0,2	0,8	1,6	-1,0	-0,8	-0,5	3,2
2003	3,1	3,3	-0,1	0,0	0,0	-0,6	0,9	0,5	2,3	0,6	1,0	0,9	2,5
2004	3,1	3,2	0,0	-0,1	0,0	0,2	0,0	0,0	2,9	1,1	-0,1	0,7	2,0

2. Euro area – deficit-debt adjustment

Change in debt	Deficit (-) / surplus (+) ⁸⁾	Deficit-debt adjustment ⁹⁾												Other ¹⁰⁾
		Total	Transactions in main financial assets held by general government							Valuation effects	Exchange rate effects	Other changes in volume	Other ¹⁰⁾	
			Total	Currency and deposits	Securities ¹¹⁾	Loans	Shares and other equity	Privatisations	Equity injections					
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	0,0	-0,1	0,0	-0,3
1997	2,0	-2,7	-0,7	-0,5	0,1	-0,1	0,0	-0,5	-0,7	0,2	0,4	0,2	-0,4	-0,2
1998	1,8	-2,3	-0,5	-0,4	0,1	0,0	-0,1	-0,4	-0,6	0,2	0,0	0,0	0,0	0,0
1999	2,0	-1,3	0,7	0,0	0,5	0,0	0,1	-0,6	-0,7	0,0	0,5	0,3	0,0	0,2
2000	1,0	0,0	1,1	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	-1,9	-0,1	-0,5	-0,6	0,1	0,1	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,2
2002	2,2	-2,5	-0,3	0,1	0,0	0,0	0,1	0,0	-0,3	0,1	-0,4	0,0	0,1	-0,1
2003	3,1	-3,0	0,1	0,1	0,0	0,0	0,0	0,1	-0,4	0,1	-0,1	-0,1	0,0	0,1
2004	3,1	-2,7	0,4	0,3	0,2	0,1	0,2	-0,1	-0,3	0,1	0,0	0,0	-0,1	0,2

Source: ECB.

- 1) Data are partially estimated. Annual change in gross nominal consolidated debt is expressed as a percentage of GDP, i.e. $[\text{debt}(t) - \text{debt}(t-1)] \div \text{GDP}(t)$.
- 2) The borrowing requirement is by definition equal to transactions in debt.
- 3) Includes, in addition to the impact of foreign exchange movements, effects arising from measurement at nominal value (e.g. premia or discounts on securities issued).
- 4) Includes, in particular, the impact of the reclassification of units and certain types of debt assumption.
- 5) The difference between the changes in the aggregated debt, resulting from the aggregation of countries' debt, and the aggregation of countries' change in debt is due to variations in the exchange rates used for aggregation before 1999.
- 6) Holders resident in the country whose government has issued the debt.
- 7) Includes residents of euro area countries other than the country whose government has issued the debt.
- 8) Including proceeds from sales of UMTS licences.
- 9) The difference between the annual change in gross nominal consolidated debt and the deficit as a percentage of GDP.
- 10) Mainly composed of transactions in other assets and liabilities (trade credits, other receivables/payables and financial derivatives).
- 11) Excluding financial derivatives.

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

1. Euroområdet – kvartalsvisa inkomster

1	2	Löpande inkomster					8	9	10
		Direkta skatter	Indirekta skatter	Sociala avgifter	Försäljning	Inkomst av fastigheter			

2. Euroområdet – kvartalsvisa utgifter och underskott/överskott

1	2	Löpande utgifter						9	10	11	12	13	
		Totalt	Löner och kollektiva avgifter	Insatsförbrukning	Ränta	Löpande transfereringar	Sociala utbetalningar						
							Sociala utbetalningar						Subventioner

Källor: ECB:s beräkningar baserade på Eurostats och nationella uppgifter.

- 1) Inkomster, utgifter och underskott/överskott är baserade på ENS 95. Transaktioner som berör EU:s budget ingår inte. Om dessa transaktioner räknades in skulle både inkomster och utgifter öka med i genomsnitt ca 0,2 % av BNP. I övrigt, och bortsett från skillnader i tidsfrister för dataöverföring, är de kvartalsvisa i överensstämmelse med årsuppgifterna.
- 2) Skattetrycket omfattar skatter och social avgifter.

6.4 Quarterly revenue, expenditure and deficit/surplus ¹⁾

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – quarterly revenue

	Total	Current revenue					Capital revenue		Memo: fiscal burden ²⁾	
		Direct taxes	Indirect taxes	Social contributions	Sales	Property income	Capital taxes			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10
1999 Q3	44,6	44,2	11,7	13,0	15,9	2,0	0,8	0,4	0,3	40,9
Q4	50,6	49,9	14,2	14,4	16,7	2,8	0,8	0,7	0,3	45,6
2000 Q1	43,5	42,9	11,0	13,1	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,8
Q2	47,5	47,1	13,8	13,4	15,7	2,1	1,2	0,5	0,3	43,2
Q3	44,3	43,9	11,9	12,6	15,7	2,0	0,8	0,4	0,2	40,5
Q4	49,7	49,2	13,9	14,1	16,6	2,8	0,9	0,5	0,3	44,8
2001 Q1	42,4	42,0	10,5	12,8	15,3	1,8	0,8	0,4	0,2	38,8
Q2	46,9	46,5	13,4	13,0	15,6	2,0	1,7	0,4	0,2	42,2
Q3	43,6	43,3	11,7	12,4	15,6	1,9	0,9	0,3	0,3	39,9
Q4	49,1	48,6	13,5	13,9	16,3	3,0	1,1	0,5	0,3	44,0
2002 Q1	42,1	41,7	10,2	12,8	15,4	1,7	0,8	0,4	0,2	38,6
Q2	45,7	45,2	12,6	12,7	15,5	2,0	1,6	0,5	0,3	41,1
Q3	43,7	43,3	11,3	12,8	15,5	2,0	0,8	0,4	0,3	39,8
Q4	49,1	48,5	13,4	14,1	16,2	3,0	0,9	0,6	0,3	44,1
2003 Q1	42,1	41,7	9,9	12,9	15,6	1,8	0,7	0,4	0,2	38,5
Q2	46,2	44,7	12,1	12,7	15,8	2,0	1,3	1,5	1,3	41,9
Q3	43,0	42,6	10,9	12,7	15,6	1,9	0,7	0,5	0,2	39,4
Q4	49,4	48,3	13,1	14,3	16,3	2,9	0,8	1,0	0,3	43,9
2004 Q1	41,7	41,2	9,6	12,9	15,4	1,7	0,7	0,5	0,3	38,2
Q2	45,1	44,3	12,2	13,0	15,4	2,0	0,9	0,9	0,6	41,2
Q3	42,8	42,3	10,7	12,7	15,4	1,9	0,7	0,5	0,3	39,1
Q4	49,4	48,4	13,0	14,5	16,2	2,9	0,8	1,0	0,4	44,1
2005 Q1	42,6	42,1	10,0	13,1	15,5	1,7	0,7	0,6	0,3	38,8
Q2	44,7	44,1	11,9	13,0	15,3	2,0	0,9	0,6	0,3	40,6
Q3	43,5	42,9	11,1	12,9	15,4	1,9	0,7	0,6	0,3	39,7

2. Euro area – quarterly expenditure and deficit/surplus

	Total		Current expenditure					Capital expenditure			Deficit (-)/ surplus (+)	Primary deficit (-)/ surplus (+)	
	Total	Compensation of employees	Intermediate consumption	Interest	Current transfers	Social benefits	Subsidies	Investment	Capital transfers				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
1999 Q3	47,1	43,5	10,2	4,5	4,0	24,8	21,2	1,6	3,6	2,5	1,1	-2,5	1,5
Q4	50,4	45,6	11,0	5,3	3,7	25,7	22,1	1,6	4,8	3,1	1,7	0,2	3,9
2000 Q1	46,0	42,7	10,2	4,5	4,1	24,0	20,9	1,2	3,2	2,0	1,3	-2,5	1,6
Q2	46,4	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,9	1,4	3,4	2,3	1,1	1,2	5,0
Q3	43,1	42,8	10,1	4,5	4,0	24,2	20,9	1,5	0,3	2,5	1,0	1,2	5,1
Q4	49,4	45,6	11,0	5,2	3,7	25,7	21,8	1,6	3,8	3,1	1,5	0,2	4,0
2001 Q1	45,6	42,2	10,1	4,1	4,0	24,0	20,9	1,2	3,4	1,9	1,5	-3,2	0,8
Q2	46,5	43,0	10,3	4,6	3,9	24,2	20,8	1,4	3,5	2,4	1,1	0,4	4,3
Q3	46,4	42,7	10,0	4,6	3,9	24,3	20,9	1,5	3,7	2,5	1,2	-2,8	1,1
Q4	51,0	46,0	10,9	5,6	3,6	25,9	22,0	1,6	4,9	3,2	1,8	-1,9	1,7
2002 Q1	46,1	42,6	10,3	4,2	3,7	24,4	21,2	1,2	3,4	1,9	1,5	-4,0	-0,3
Q2	46,8	43,3	10,4	4,9	3,6	24,6	21,2	1,4	3,5	2,3	1,1	-1,2	2,4
Q3	47,1	43,3	10,1	4,7	3,5	25,1	21,4	1,4	3,7	2,5	1,2	-3,3	0,2
Q4	50,8	46,4	11,0	5,6	3,4	26,4	22,6	1,6	4,4	2,8	1,6	-1,7	1,6
2003 Q1	46,8	43,3	10,4	4,4	3,6	24,9	21,6	1,2	3,5	1,9	1,6	-4,7	-1,1
Q2	47,6	44,1	10,5	4,7	3,4	25,4	21,8	1,4	3,6	2,4	1,2	-1,4	2,0
Q3	47,2	43,5	10,3	4,7	3,3	25,2	21,7	1,4	3,7	2,6	1,1	-4,2	-0,9
Q4	51,2	46,3	10,9	5,7	3,1	26,6	22,8	1,5	4,9	3,3	1,6	-1,8	1,3
2004 Q1	46,5	43,1	10,4	4,5	3,3	24,9	21,5	1,1	3,4	2,0	1,4	-4,8	-1,5
Q2	46,8	43,4	10,5	4,8	3,2	25,0	21,6	1,3	3,4	2,4	1,0	-1,7	1,5
Q3	46,2	42,8	10,0	4,6	3,2	25,0	21,5	1,3	3,4	2,5	0,9	-3,4	-0,2
Q4	50,6	45,7	10,8	5,6	3,0	26,2	22,5	1,4	4,9	3,1	1,8	-1,1	1,9
2005 Q1	46,7	43,3	10,3	4,4	3,2	25,3	21,6	1,1	3,4	1,9	1,5	-4,1	-0,9
Q2	46,4	43,0	10,3	4,8	3,1	24,8	21,5	1,2	3,4	2,3	1,1	-1,8	1,3
Q3	45,9	42,5	10,0	4,6	3,1	24,9	21,4	1,3	3,4	2,4	1,0	-2,5	0,6

Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

- 1) Revenue, expenditure and deficit/surplus are based on the ESA 95. Transactions involving the EU budget are not included. Including these transactions would increase both revenue and expenditure by, on average, about 0.2% of GDP. Otherwise, and except for different data transmission deadlines, the quarterly data are consistent with the annual data. The data are not seasonally adjusted.
- 2) The fiscal burden comprises taxes and social contributions.

6.5 Skuld och skuldförändring från kvartal till kvartal

(procent av BNP)

1. Euroområdet – Maastrichtskuld fördelat på finansiella instrument ¹⁾

Totalt	Finansiella instrument			
	1	Mynt och inlåning	Lån	Kortfristiga värdepapper
	2	3	4	5

2. Euroområdet – underskotts/skuldanpassning

Skuldförändring	Underskott (-)/överskott (+) ⁸⁾	Underskotts-/skuldanpassning							Memo: lånebehov	
		Totalt	Transaktioner med den offentliga sektorns viktigaste finansiella tillgångar				Värderings-effekter och andra volymförändringar	Annat		
			Totalt	Sedlar, mynt och inlåning	Värdepapper	Lån				Aktier och andra ägarandelar
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11

D26 Underskott, lånebehov och skuldförändring

(glidande summor över fyra kvartal, procent av BNP)

- Underskott
- - - Skuldförändring
- Lånebehov

D27 Maastrichtskuld

(årliga förändringar av skuldkvot och underliggande faktorer)

- Underskotts-/skuldanpassning
- Primärt underskott/överskott
- Ökning/räntedifferential
- Förändring av skuldkvot

Källa: ECB:s beräkningar på grundval av Eurostats och nationella uppgifter.

1) Stockuppgifter för kvartal t anges som procentuell andel av summan av BNP under kvartal t och föregående tre kvartal.

6.5 Quarterly debt and change in debt

(as a percentage of GDP)

1. Euro area – Maastricht debt by financial instrument¹⁾

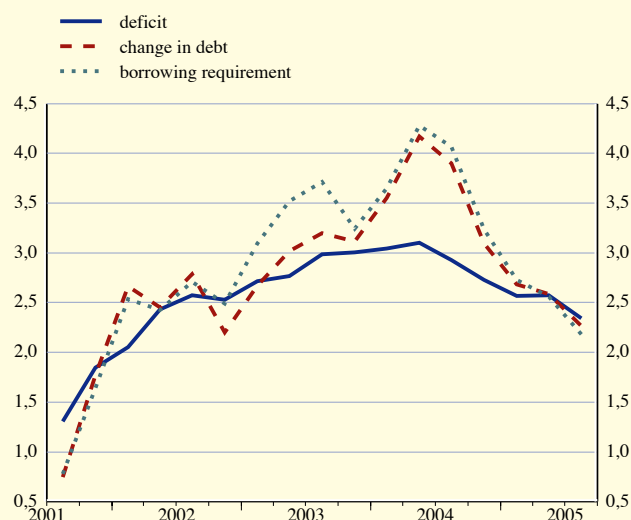
	Total 1	Financial instruments			
		Coins and deposits 2	Loans 3	Short-term securities 4	Long-term securities 5
2002 Q4	68,5	2,7	11,8	4,5	49,5
2003 Q1	69,7	2,7	11,7	5,2	50,0
Q2	70,2	2,7	11,6	5,7	50,2
Q3	70,4	2,7	11,6	5,5	50,6
Q4	69,8	2,0	12,4	4,9	50,4
2004 Q1	71,2	2,0	12,5	5,5	51,2
Q2	71,9	2,2	12,4	5,7	51,6
Q3	71,7	2,2	12,2	5,7	51,7
Q4	70,2	2,2	11,9	4,7	51,4
2005 Q1	71,4	2,2	11,9	4,9	52,4
Q2	72,2	2,4	11,7	5,2	53,0
Q3	71,8	2,4	11,7	5,0	52,7

2. Euro area – deficit-debt adjustment

	Change in debt 1	Deficit (-)/ surplus (+) 2	Deficit-debt adjustment								Memo: Borrowing requirement 11
			Total 3	Transactions in main financial assets held by general government					Valuation effects and other changes in volume 9	Other 10	
				Total 4	Currency and deposits 5	Securities 6	Loans 7	Shares and other equity 8			
2002 Q4	-1,1	-1,7	-2,9	0,1	0,2	-0,1	0,1	-0,1	-1,8	-1,2	0,7
2003 Q1	7,8	-4,7	3,1	2,4	1,8	0,2	0,1	0,3	0,0	0,8	7,9
Q2	3,5	-1,4	2,1	2,9	2,0	0,0	0,1	0,9	-0,2	-0,6	3,8
Q3	2,8	-4,2	-1,4	-1,2	-1,3	-0,1	0,1	0,1	0,1	-0,3	2,7
Q4	-1,3	-1,8	-3,2	-3,4	-2,1	-0,2	-0,3	-0,8	-0,3	0,5	-1,0
2004 Q1	9,4	-4,8	4,6	2,1	1,4	0,2	0,5	0,0	0,1	2,5	9,3
Q2	6,0	-1,7	4,3	3,7	3,4	0,3	0,0	0,1	-0,3	0,8	6,2
Q3	1,8	-3,4	-1,7	-0,9	-1,2	0,2	0,1	0,1	-0,2	-0,6	1,9
Q4	-4,2	-1,1	-5,3	-3,6	-2,6	-0,2	0,0	-0,7	-0,2	-1,6	-4,0
2005 Q1	7,6	-4,1	3,5	1,7	1,5	0,3	-0,2	0,1	0,5	1,3	7,1
Q2	5,5	-1,8	3,7	3,4	2,7	0,3	0,3	0,1	0,0	0,3	5,5
Q3	0,5	-2,5	-2,0	-2,3	-2,7	0,3	0,2	-0,1	0,1	0,2	0,4

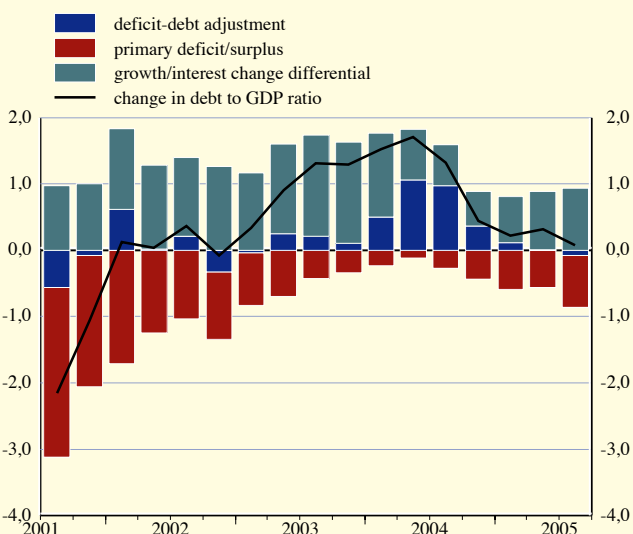
C26 Deficit, borrowing requirement and change in debt

(four-quarter moving sum as a percentage of GDP)



C27 Maastricht debt

(annual change in the debt to GDP ratio and underlying factors)



Source: ECB calculations based on Eurostat and national data.

1) The stock data in quarter t are expressed as a percentage of the sum of GDP in t and the previous three quarters.



EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; nettotransaktioner)

1. Översikt över betalningsbalans

Bytesbalans					Kapital- balans	Finansiellt sparande (kolumner- na 1+6)	Finansiell balans					Restpost	
Totalt	Varor	Tjänster	Faktor- inkoms- ter	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

12-månaders ackumulerade transaktioner

D28 Betalningsbalans; bytesbalans

(miljarder euro)

- Transaktioner per kvartal
- 12-månaders ackumulerade transaktioner

D29 Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar

(miljarder euro)

- Direktinvesteringar (transaktioner per kvartal)
- Portföljinvesteringar (transaktioner per kvartal)
- Direktinvesteringar (12-månaders ackumulerade transaktioner)
- Portföljinvesteringar (12-månaders ackumulerade transaktioner)

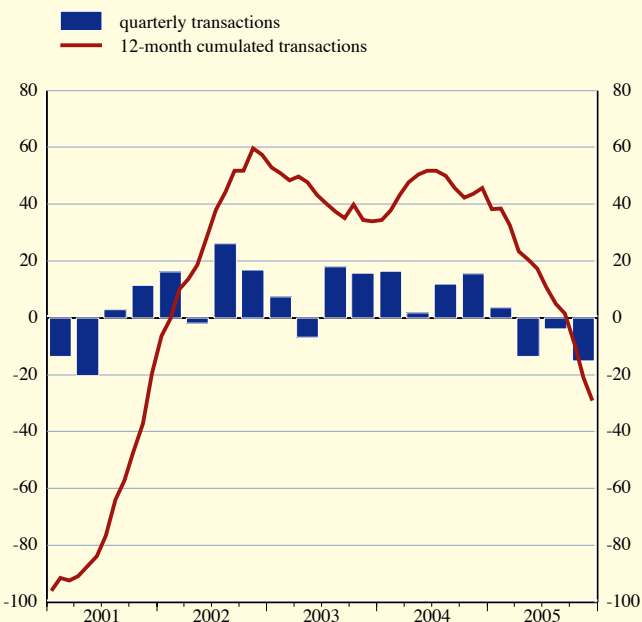
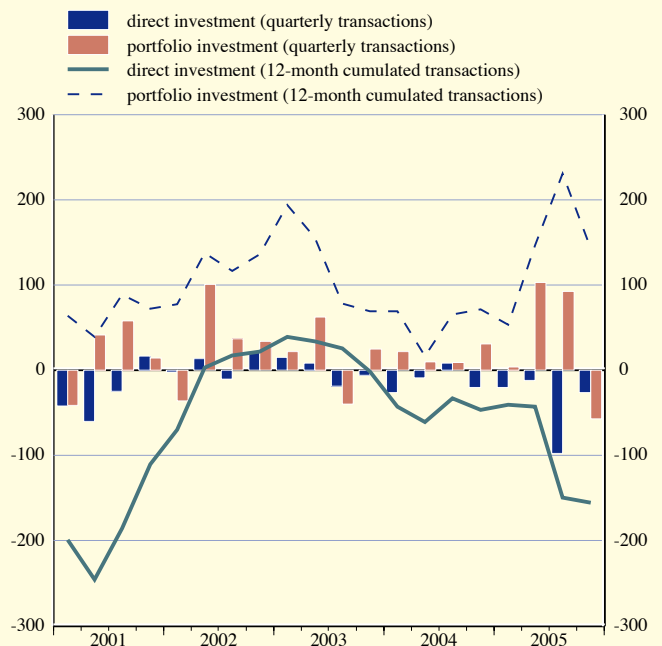
EXTERNAL TRANSACTIONS AND POSITIONS

7.1 Balance of payments

(EUR billions; net transactions)

1. Summary balance of payments

	Current account					Capital account	Net lending/ borrowing to/from rest of the world (columns 1+6)	Financial account						Errors and omissions
	Total	Goods	Services	Income	Current transfers			Total	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets	
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
2003	33,9	108,2	19,5	-37,4	-56,4	12,9	46,8	4,1	-1,7	68,9	-11,2	-80,2	28,2	-50,9
2004	45,6	106,7	28,3	-33,1	-56,3	17,4	63,0	-8,3	-46,8	71,2	-4,8	-40,4	12,5	-54,7
2005	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7
2004 Q4	15,5	21,6	6,3	1,9	-14,3	5,9	21,4	2,3	-19,9	30,7	-4,1	-6,8	2,4	-23,7
2005 Q1	3,5	15,6	3,2	-3,0	-12,2	1,1	4,6	25,9	-20,0	3,8	-7,2	44,5	4,8	-30,5
Q2	-13,6	18,4	10,2	-26,0	-16,1	3,9	-9,7	43,4	-11,6	103,3	3,3	-54,7	3,1	-33,7
Q3	-3,8	16,3	8,1	-9,0	-19,3	3,0	-0,9	29,8	-97,6	92,6	-8,7	41,3	2,2	-29,0
Q4	-15,1	8,3	9,9	-14,9	-18,3	4,1	-10,9	-59,6	-26,1	-57,1	-3,3	18,2	8,8	70,5
2004 Dec.	7,7	7,5	1,4	3,0	-4,1	4,1	11,9	5,6	-0,4	43,3	-2,1	-36,6	1,5	-17,4
2005 Jan.	-5,8	1,4	0,5	-4,1	-3,6	-0,8	-6,6	18,3	-10,5	-17,3	-3,4	51,0	-1,6	-11,7
Feb.	5,9	5,9	1,2	1,4	-2,6	1,1	6,9	27,1	-2,7	23,3	1,3	0,4	4,9	-34,0
Mar.	3,5	8,3	1,5	-0,4	-6,0	0,8	4,3	-19,4	-6,8	-2,1	-5,0	-7,0	1,5	15,1
Apr.	-11,0	3,8	2,5	-13,0	-4,3	0,2	-10,8	-11,2	-11,6	-14,0	-0,5	15,6	-0,8	22,0
May	-3,0	6,0	3,2	-7,0	-5,3	1,6	-1,5	39,4	7,9	18,2	0,7	10,0	2,6	-38,0
June	0,4	8,5	4,4	-6,0	-6,5	2,1	2,5	15,3	-7,9	99,1	3,0	-80,3	1,4	-17,8
July	1,4	9,8	3,8	-6,5	-5,6	0,8	2,2	3,4	-83,7	75,3	0,9	8,4	2,6	-5,6
Aug.	-2,8	0,8	1,6	0,4	-5,7	0,8	-2,0	-1,3	-12,2	-12,9	-7,0	30,9	-0,1	3,3
Sep.	-2,4	5,7	2,7	-2,8	-8,0	1,4	-1,1	27,7	-1,7	30,3	-2,6	2,0	-0,3	-26,6
Oct.	-7,5	3,2	4,2	-9,4	-5,5	0,8	-6,8	-9,9	-6,4	-6,6	-1,5	4,3	0,2	16,7
Nov.	-7,2	2,5	2,7	-5,5	-6,9	0,9	-6,4	-8,8	-12,9	-34,7	1,0	36,6	1,2	15,2
Dec.	-0,3	2,5	3,1	0,1	-5,9	2,5	2,2	-40,9	-6,8	-15,9	-2,8	-22,7	7,4	38,6
	<i>12-month cumulated transactions</i>													
2005 Dec.	-29,0	58,5	31,4	-53,0	-66,0	12,2	-16,9	39,6	-155,3	142,6	-15,9	49,3	18,9	-22,7

C28 B.o.p. current account balance
(EUR billions)C29 B.o.p. net direct and portfolio investment
(EUR billions)

Source: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

2. Bytesbalans och kapitalbalans

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

Säsongrensat

D30 Betalningsbalans; varor

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

- Export (kredit)
- Import (debet)

D31 Betalningsbalans; tjänster

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

- Export (kredit)
- Import (debet)

Källa: ECB.

7.1 Balance of payments

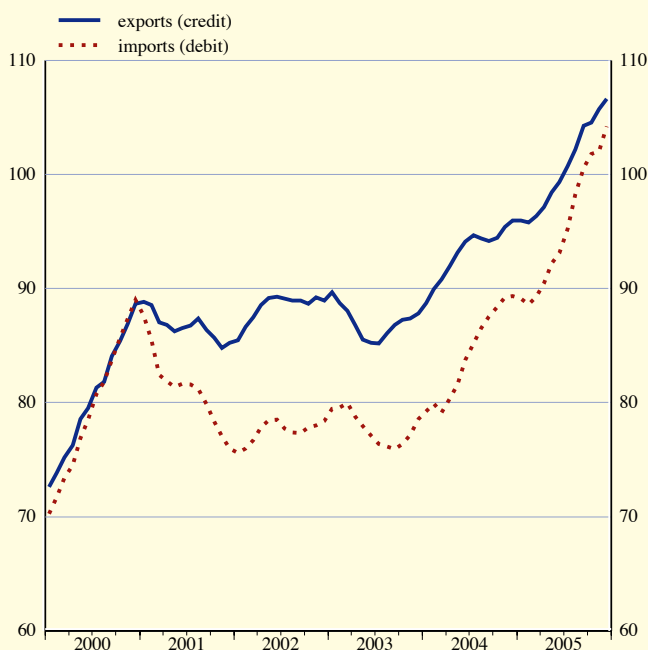
(EUR billions; transactions)

2. Current and capital accounts

	Current account											Capital account	
	Total			Goods		Services		Income		Current transfers		Credit	Debit
	Credit	Debit	Net	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	
2003	1 691,0	1 657,1	33,9	1 041,2	933,0	331,9	312,3	236,3	273,6	81,7	138,1	23,7	10,8
2004	1 840,7	1 795,1	45,6	1 133,1	1 026,4	360,3	332,0	266,2	299,3	81,0	137,3	24,0	6,6
2005	1 996,9	2 025,9	-29,0	1 223,1	1 164,5	386,0	354,6	305,4	358,4	82,3	148,3	22,2	10,1
2004 Q4	485,0	469,5	15,5	299,9	278,3	92,6	86,2	74,5	72,6	18,0	32,3	7,6	1,7
2005 Q1	460,5	457,0	3,5	278,9	263,3	83,9	80,7	65,3	68,4	32,3	44,5	4,8	3,7
Q2	498,7	512,3	-13,6	304,9	286,5	96,1	86,0	81,0	107,1	16,7	32,8	5,7	1,8
Q3	505,6	509,4	-3,8	309,2	292,8	107,1	99,0	73,9	82,8	15,4	34,7	4,8	1,8
Q4	532,1	547,2	-15,1	330,2	321,9	98,9	89,0	85,2	100,1	17,9	36,2	6,9	2,8
2005 Oct.	169,3	176,8	-7,5	108,3	105,0	33,6	29,4	23,3	32,7	4,2	9,7	1,7	0,9
Nov.	176,7	183,9	-7,2	112,7	110,1	31,2	28,5	28,3	33,8	4,5	11,5	1,5	0,7
Dec.	186,1	186,4	-0,3	109,2	106,7	34,1	31,1	33,6	33,6	9,2	15,1	3,7	1,2
	Seasonally adjusted												
2004 Q4	470,3	460,4	9,9	287,8	268,0	91,0	83,8	71,4	74,8	20,1	33,9	.	.
2005 Q1	473,7	469,2	4,5	289,0	267,8	93,2	85,8	70,7	77,4	20,8	38,2	.	.
Q2	487,8	487,6	0,3	298,0	279,3	94,4	87,4	73,9	86,2	21,5	34,6	.	.
Q3	509,6	521,2	-11,6	312,8	301,7	99,8	93,4	77,0	90,0	20,0	36,1	.	.
Q4	519,2	541,3	-22,2	319,7	312,6	97,7	87,1	82,0	104,1	19,7	37,5	.	.
2005 Apr.	162,0	162,5	-0,5	98,3	92,2	31,2	28,7	25,0	30,1	7,5	11,5	.	.
May	162,7	162,3	0,4	99,7	94,0	31,3	29,4	24,8	27,3	6,9	11,6	.	.
June	163,2	162,8	0,4	100,0	93,1	32,0	29,4	24,1	28,8	7,1	11,5	.	.
July	168,2	171,3	-3,1	102,4	98,6	33,1	31,0	25,7	30,6	6,9	11,1	.	.
Aug.	170,1	176,4	-6,3	104,1	103,1	33,4	31,3	25,7	29,6	7,0	12,3	.	.
Sep.	171,3	173,5	-2,2	106,3	100,0	33,3	31,0	25,6	29,8	6,1	12,7	.	.
Oct.	167,7	175,0	-7,4	103,2	102,1	32,5	29,3	25,5	32,8	6,5	10,8	.	.
Nov.	174,2	183,7	-9,5	107,6	103,8	33,3	29,2	28,0	38,1	5,3	12,6	.	.
Dec.	177,3	182,6	-5,3	109,0	106,7	31,9	28,6	28,6	33,3	7,9	14,1	.	.

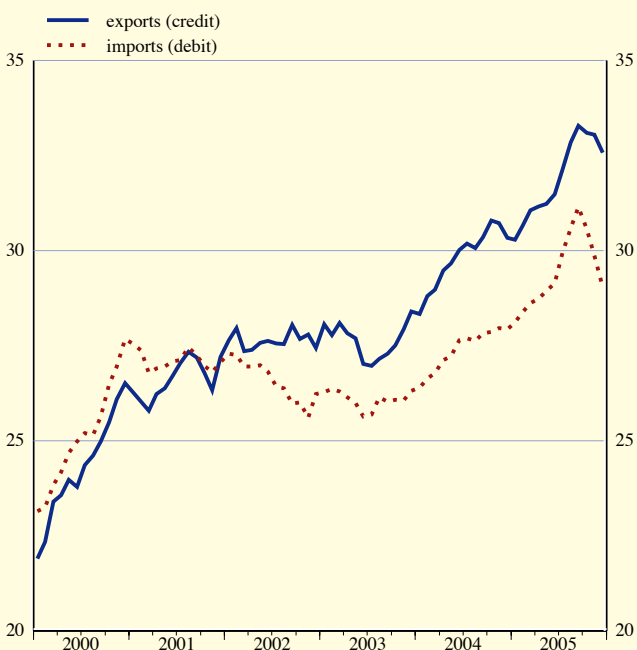
C30 B.o.p. goods

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



C31 B.o.p. services

(EUR billions, seasonally adjusted; three-month moving average)



Source: ECB.

7.1 Betalningsbalans
(miljarder euro)

3. Faktorinkomster
(transaktioner)

Löner och kollektiva avgifter		Avkastning på kapital												
Kredit 1	Debet 2	Totalt		Direktinvesteringar				Portföljinvesteringar				Övriga investeringar		
		Kredit 3	Debet 4	Aktier		Skuldinstrument		Aktier		Skuldinstrument		Kredit 13	Debet 14	
				Kredit 5	Debet 6	Kredit 7	Debet 8	Kredit 9	Debet 10	Kredit 11	Debet 12			

4. Direktinvesteringar
(nettotransaktioner)

Totalt 1	Av inhemska enheter utomlands						Totalt 8	Av utländska enheter i euroområdet						
	Totalt 2	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel		Övrigt kapital (främst koncerninterna lån)				Totalt 9	Eget kapital och återinvesterade vinstmedel			Övrigt kapital (främst koncerninterna lån)		
		MFI exklusive Euro- systemet 3	Icke- MFI 4	Totalt 5	MFI exklusive Euro- systemet 6	Icke- MFI 7			Totalt 10	MFI exklusive Euro- systemet 11	Totalt 12	MFI exklusive Euro- systemet 13	Icke- MFI 14	

Källa: ECB.

7.1 Balance of payments
(EUR billions)3. Income account
(transactions)

	Compensation of employees		Investment income											
	Credit	Debit	Total		Direct investment				Portfolio investment				Other investment	
			Credit	Debit	Equity		Debt		Equity		Debt		Credit	Debit
					Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit	Credit	Debit		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	
2002	15,1	6,2	230,6	277,1	54,9	55,2	7,5	7,1	19,9	52,1	65,4	71,9	83,0	90,8
2003	14,8	6,1	221,4	267,5	59,4	52,6	10,0	9,7	18,6	53,5	65,7	79,1	67,8	72,6
2004	15,2	6,2	251,0	293,1	77,8	67,5	11,7	12,3	24,0	57,3	74,6	84,3	63,0	71,6
2004 Q3	3,8	1,8	59,9	66,0	16,5	16,3	2,5	2,9	5,7	11,3	19,3	17,6	15,9	17,8
Q4	4,0	1,6	70,5	71,0	25,5	15,1	3,0	3,5	5,4	10,4	19,5	22,7	17,1	19,4
2005 Q1	3,7	1,4	61,7	67,0	15,6	13,2	2,8	2,9	6,1	11,2	19,2	19,1	18,0	20,5
Q2	3,7	1,8	77,3	105,3	23,9	24,4	3,2	3,6	9,8	30,0	21,7	24,1	18,7	23,1
Q3	3,8	1,9	70,1	80,9	16,5	20,8	2,8	3,0	7,4	15,4	23,6	19,3	19,7	22,4

4. Direct investment
(net transactions)

	By resident units abroad							By non-resident units in the euro area						
	Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Total	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
		Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs		Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs
2003	-139,7	-122,6	-2,3	-120,3	-17,1	0,0	-17,1	138,0	120,4	3,1	117,4	17,6	0,1	17,5
2004	-130,8	-141,6	-18,5	-123,0	10,8	0,1	10,7	84,0	76,6	1,2	75,5	7,4	0,7	6,7
2005	-207,9	-125,1	-8,4	-116,8	-82,8	0,2	-83,0	52,6	13,9	-0,4	14,2	38,7	0,3	38,4
2004 Q4	-65,2	-68,6	-8,6	-60,0	3,4	0,1	3,3	45,4	36,4	1,0	35,4	9,0	-0,1	9,1
2005 Q1	-32,3	-15,5	-2,4	-13,0	-16,9	0,1	-16,9	12,3	12,2	0,3	11,8	0,1	0,3	-0,2
Q2	-25,9	-20,5	-1,8	-18,6	-5,4	0,0	-5,5	14,4	4,6	0,4	4,2	9,8	-0,1	10,0
Q3	-102,6	-78,3	-4,8	-73,5	-24,3	0,1	-24,4	4,9	-8,8	0,9	-9,6	13,7	0,4	13,3
Q4	-47,1	-10,9	0,7	-11,6	-36,2	0,0	-36,2	21,0	5,9	-1,9	7,8	15,1	-0,3	15,4
2004 Dec.	-5,7	-20,0	4,8	-24,8	14,3	0,0	14,3	5,3	14,0	0,6	13,5	-8,8	-0,2	-8,6
2005 Jan.	-13,9	-7,7	-0,5	-7,2	-6,2	0,0	-6,2	3,4	4,7	0,1	4,7	-1,3	0,1	-1,4
Feb.	-5,9	-2,1	-1,2	-0,9	-3,9	0,0	-3,9	3,2	2,9	0,3	2,6	0,3	0,1	0,2
Mar.	-12,5	-5,7	-0,8	-4,9	-6,8	0,1	-6,9	5,7	4,5	-0,1	4,6	1,2	0,2	1,0
Apr.	-15,6	2,1	-1,8	3,9	-17,7	0,0	-17,7	4,1	7,8	-0,2	8,0	-3,7	0,1	-3,9
May	8,0	-4,5	-0,5	-4,0	12,5	0,0	12,5	-0,1	-2,1	0,2	-2,3	2,0	0,0	1,9
June	-18,3	-18,0	0,5	-18,5	-0,3	0,0	-0,3	10,4	-1,2	0,4	-1,5	11,6	-0,3	11,9
July	-83,5	-75,6	-3,2	-72,3	-7,9	0,1	-8,0	-0,2	0,9	0,2	0,7	-1,2	0,0	-1,2
Aug.	-7,4	-1,9	-0,6	-1,4	-5,5	0,0	-5,5	-4,7	-4,9	0,2	-5,1	0,2	0,1	0,1
Sep.	-11,6	-0,8	-1,0	0,2	-10,8	0,0	-10,9	9,9	-4,8	0,4	-5,2	14,7	0,3	14,4
Oct.	-9,4	6,9	0,6	6,3	-16,3	0,0	-16,3	3,0	5,9	0,1	5,8	-3,0	0,0	-2,9
Nov.	-21,6	-5,2	0,5	-5,7	-16,3	0,0	-16,3	8,7	0,0	-1,7	1,8	8,6	-0,1	8,7
Dec.	-16,1	-12,5	-0,3	-12,2	-3,6	0,0	-3,6	9,4	-0,1	-0,3	0,2	9,4	-0,2	9,6

Source: ECB.

7.1 Betalningsbalans

(miljarder euro; transaktioner)

5. Portföljinvesteringar, fördelat på instrument och innehavarens sektor

Aktier					Skuldinstrument											
Tillgångar					Skulder	Obligationer					Skulder	Peningmarknadsinstrument				
Euro-systemet	MFI exklusive Euro-systemet	Icke-MFI		Skulder		Euro-systemet	MFI exklusive Euro-systemet	Icke-MFI		Skulder		Euro-systemet	MFI exklusive Euro-systemet	Icke-MFI		Skulder
			Offentlig sektor					Offentlig sektor			Offentlig sektor					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15		

6. Övriga investeringar fördelat på sektor

Totalt		Eurosystemet		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	8	9	10	11	12	13	14	15	16
					Sedlar, mynt och inlåning								Sedlar, mynt och inlåning	

Källa: ECB.

7.1 Balance of payments

(EUR billions; transactions)

5. Portfolio investment by instrument and sector of holder

	Equity					Debt instruments									
	Assets				Liabilities	Bonds and notes					Money market instruments				
	Eurosysteem	MFIs excluding Eurosysteem	Non-MFIs	General gov.		Eurosysteem	MFIs excluding Eurosysteem	Non-MFIs	General gov.	Eurosysteem	MFIs excluding Eurosysteem	Non-MFIs	General gov.		
					1									2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
2003	-0,3	-13,9	-63,1	-2,6	111,6	-2,4	-45,0	-129,4	-0,2	197,5	0,2	-45,9	21,6	0,6	38,0
2004	0,0	-22,4	-80,4	-3,4	137,5	1,2	-81,4	-94,7	-2,1	255,8	-0,1	-43,3	-9,7	0,1	8,6
2005	-0,1	-14,8	-111,1	.	270,1	-0,7	-121,4	-160,5	.	241,6	0,0	-17,1	2,6	.	53,9
2004 Q4	0,0	-0,9	-23,8	-0,2	82,9	0,6	-20,9	-27,2	-0,5	41,3	-0,1	-12,2	5,6	4,3	-14,6
2005 Q1	0,0	-27,5	-20,6	-0,9	36,5	-0,1	-35,4	-38,9	-0,3	45,3	0,3	5,9	-6,6	-3,7	45,1
Q2	0,0	21,7	-22,2	-0,6	26,7	-0,7	-40,4	-33,2	-0,1	151,2	-0,4	-9,1	-5,0	-2,4	14,7
Q3	-0,1	-5,1	-26,4	-1,0	149,7	-0,4	-21,6	-53,6	0,1	28,5	0,1	-7,3	5,1	0,2	23,7
Q4	0,0	-3,9	-41,8	.	57,2	0,6	-24,0	-34,8	.	16,6	-0,1	-6,5	9,2	.	-29,6
2004 Dec.	0,0	11,9	-5,9	-	38,2	0,1	-1,5	-7,9	-	15,3	-0,2	1,5	0,9	-	-9,0
2005 Jan.	0,0	-9,2	-7,7	-	10,5	-0,1	-27,0	-2,1	-	4,9	0,2	-4,1	-5,9	-	23,1
Feb.	0,0	-16,5	-3,7	-	9,2	-0,2	-4,0	-16,4	-	37,5	0,1	17,2	-1,9	-	1,9
Mar.	0,0	-1,8	-9,3	-	16,8	0,2	-4,5	-20,4	-	2,9	0,0	-7,3	1,2	-	20,1
Apr.	0,0	9,9	-5,2	-	-47,4	-0,9	-13,3	-10,6	-	51,8	-0,3	-10,5	1,3	-	11,2
May	0,0	6,7	-15,4	-	22,9	-0,1	-16,1	-5,5	-	27,5	0,0	-2,2	-6,0	-	6,4
June	0,0	5,1	-1,6	-	51,3	0,2	-11,1	-17,1	-	72,0	0,0	3,5	-0,2	-	-3,0
July	-0,1	-3,5	-14,6	-	109,0	0,2	-4,3	-16,0	-	0,5	-0,6	0,0	-0,4	-	5,1
Aug.	0,0	2,0	-8,9	-	23,9	-0,5	-5,6	-15,2	-	-7,4	0,3	-11,5	1,0	-	8,9
Sep.	0,0	-3,5	-3,0	-	16,8	-0,2	-11,6	-22,4	-	35,3	0,4	4,2	4,5	-	9,7
Oct.	0,0	4,9	-7,7	-	-9,8	0,6	-16,0	-13,4	-	19,7	0,0	7,0	5,2	-	3,0
Nov.	0,0	-6,6	-16,2	-	16,0	0,1	-3,8	-14,8	-	2,8	0,0	-6,1	1,2	-	-7,3
Dec.	0,0	-2,1	-17,9	-	51,1	-0,1	-4,1	-6,6	-	-6,0	0,0	-7,4	2,7	-	-25,4

6. Other investment by sector

	Total		Eurosysteem		General government			MFIs (excluding Eurosysteem)						Other sectors		
	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Currency and deposits	Total		Long-term		Short-term		Assets	Liabilities	
								Assets	Liabilities	Assets	Liabilities	Assets	Liabilities			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16
2003	-254,1	173,9	-0,8	10,0	-0,4	-	-3,4	-152,4	134,8	-50,7	52,3	-101,7	82,5	-100,5	-	32,6
2004	-314,3	273,9	-0,2	7,1	-2,2	-2,0	-2,6	-259,6	246,9	-20,0	-3,3	-239,6	250,2	-52,4	-13,2	22,5
2005	-550,0	599,4	-1,0	5,9	3,4	-3,2	-2,2	-385,6	472,3	-101,6	44,9	-284,0	427,4	-166,9	-40,0	123,3
2004 Q4	-71,8	65,0	1,4	3,5	3,1	3,7	-1,6	-73,8	58,8	0,9	-0,9	-74,6	59,7	-2,5	10,3	4,4
2005 Q1	-170,6	215,1	0,5	4,7	4,0	2,7	0,3	-126,8	195,8	-21,5	10,3	-105,2	185,6	-48,3	-19,0	14,2
Q2	-162,6	107,9	-1,3	0,3	-7,4	-8,5	-1,8	-97,5	45,6	-18,7	22,4	-78,8	23,2	-56,4	11,5	63,8
Q3	-104,0	145,3	0,4	4,3	7,3	4,7	1,2	-85,5	125,0	-21,9	15,9	-63,6	109,2	-26,2	-16,8	14,7
Q4	-112,9	131,1	-0,6	-3,4	-0,4	-2,1	-1,9	-75,9	105,8	-39,5	-3,7	-36,3	109,5	-36,0	-15,9	30,6
2004 Dec.	10,2	-46,9	0,7	0,3	1,8	2,2	-2,7	-4,3	-37,9	-7,2	-11,2	2,9	-26,7	12,1	12,5	-6,7
2005 Jan.	-50,4	101,4	0,7	3,9	0,2	-1,3	2,6	-33,8	95,4	-9,0	12,9	-24,9	82,5	-17,4	-16,1	-0,5
Feb.	-65,5	65,9	0,1	-3,5	-1,8	0,3	-4,3	-60,8	61,8	-8,2	4,6	-52,6	57,2	-3,0	5,2	11,9
Mar.	-54,7	47,8	-0,2	4,3	5,5	3,7	2,0	-32,1	38,6	-4,4	-7,2	-27,8	45,8	-27,9	-8,0	2,9
Apr.	-120,5	136,1	0,1	-0,2	-5,2	-5,3	-2,1	-98,1	94,6	-9,1	0,1	-89,0	94,5	-17,4	11,5	43,8
May	-12,7	22,7	-0,8	-0,2	0,2	2,3	0,5	17,5	21,1	-3,4	11,0	20,9	10,1	-29,6	-3,7	1,4
June	-29,4	-50,9	-0,7	0,7	-2,5	-5,5	-0,2	-16,8	-70,1	-6,2	11,4	-10,7	-81,4	-9,4	3,7	18,6
July	-42,2	50,6	0,3	-1,1	-0,7	-4,5	0,9	-39,1	47,3	-6,5	4,8	-32,7	42,5	-2,7	-1,5	3,5
Aug.	20,7	10,2	0,2	0,8	6,0	8,4	0,5	20,5	-0,3	-0,7	4,3	21,2	-4,6	-6,0	-5,7	9,2
Sep.	-82,5	84,5	-0,1	4,6	2,0	0,9	-0,2	-66,9	78,0	-14,7	6,8	-52,2	71,2	-17,5	-9,6	2,0
Oct.	-52,9	57,3	0,0	-1,0	0,3	-0,6	2,0	-49,1	51,5	-5,0	0,6	-44,1	50,9	-4,1	2,6	4,8
Nov.	-126,4	163,0	-0,7	1,7	0,2	0,8	0,2	-114,0	170,1	-1,6	-3,4	-112,3	173,5	-12,0	-9,9	-9,0
Dec.	66,5	-89,2	0,0	-4,1	-0,9	-2,3	-4,1	87,2	-115,7	-32,9	-0,9	120,1	-114,9	-19,9	-8,5	34,7

Source: 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	Handels- krediter	Lån/sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handels- krediter	Lån	Övriga skulder
					Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

MFI (exkl. Eurosystemet)				Övriga sektorer							
Tillgångar		Skulder		Tillgångar					Skulder		
Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån/sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handels- krediter	Lån/sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handels- krediter	Lån	Övriga skulder
					Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

8. Valutareserv

Totalt	Monetärt guld	Särskilda dragnings- rätter	Reserv- position i IMF	Utländsk valuta						Övriga fordringar	
				Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper				Finan- siella derivat
					Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Aktier	Obliga- tioner	Penning- marknads- instru- ment		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

Källa: ECB.

7.1 Balance of payments
(EUR billions; transactions)

7. Other investment by sector and instrument

	Eurosystem					General government						
	Assets		Liabilities			Assets				Liabilities		
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
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	0,4	-0,7	-1,1	0,0	-7,8	-0,3
2003	-0,8	0,0	10,0	0,0	-0,1	0,7	-0,3	0,9	-1,0	0,0	-3,7	0,3
2004	0,1	-0,3	7,1	0,1	0,0	-0,3	1,8	-2,0	-2,0	0,0	-2,6	0,0
2004 Q3	-1,5	0,0	3,3	-0,1	0,0	0,5	0,7	-0,2	-0,3	0,0	2,2	0,1
Q4	1,7	-0,3	3,5	0,0	0,0	3,6	-0,1	3,7	-0,5	0,0	-1,6	-0,1
2005 Q1	0,5	0,0	4,7	0,0	0,0	4,4	1,7	2,7	-0,5	0,0	0,6	-0,2
Q2	-1,2	-0,1	0,3	0,0	0,0	-6,9	1,6	-8,5	-0,5	0,0	-1,8	0,0
Q3	0,4	0,0	4,3	0,0	0,0	7,5	2,8	4,7	-0,3	0,0	1,3	-0,1

	MFIs (excluding Eurosystem)				Other sectors							
	Assets		Liabilities		Assets				Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2002	-163,0	-5,0	27,9	-2,1	-1,9	-51,0	-21,8	-29,1	-3,5	-3,7	25,5	6,6
2003	-151,9	-0,5	134,8	-0,1	-1,2	-97,1	-10,9	-86,3	-2,3	4,1	28,3	0,1
2004	-256,5	-3,1	244,0	2,9	-6,0	-41,3	-28,1	-13,2	-5,0	8,6	11,7	2,2
2004 Q3	-22,1	-1,7	4,9	1,5	1,8	-8,7	4,2	-12,9	-0,8	0,0	-0,3	3,7
Q4	-75,6	1,8	59,1	-0,3	-0,1	-0,8	-11,2	10,3	-1,6	2,5	2,4	-0,5
2005 Q1	-124,8	-1,9	193,0	2,8	-2,8	-42,7	-23,8	-19,0	-2,8	2,9	6,2	5,2
Q2	-97,3	-0,2	44,5	1,2	-5,2	-49,2	-60,8	11,5	-2,0	1,1	61,4	1,3
Q3	-83,5	-2,0	122,1	2,9	2,3	-21,7	-4,9	-16,8	-6,8	0,5	17,1	-2,9

8. Reserve assets

	Total	Monetary gold	Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange						Other claims	
					Total	Currency and deposits		Securities				Financial derivatives
						With monetary authorities and the BIS	With banks	Equity	Bonds and notes	Money market instruments		
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2002	-2,6	0,7	0,2	-2,0	-1,5	-1,7	-17,1	0,0	8,5	8,9	-0,2	0,0
2003	28,2	1,7	0,0	-1,6	28,1	-2,5	1,9	-0,1	22,1	6,7	0,1	0,0
2004	12,5	1,2	0,5	4,0	6,9	-3,8	4,0	0,3	18,7	-12,2	-0,1	0,0
2004 Q3	3,5	0,0	-0,1	1,5	2,1	2,6	-3,6	0,1	1,4	1,7	0,0	0,0
Q4	2,4	0,8	0,5	1,1	0,0	-3,9	3,4	-0,1	3,4	-2,8	-0,1	0,0
2005 Q1	4,8	0,8	0,0	1,6	2,4	5,2	-1,1	0,0	1,1	-2,7	0,0	0,0
Q2	3,1	1,3	0,0	1,3	0,5	-4,4	1,1	0,0	0,9	2,9	0,0	0,0
Q3	2,2	0,5	0,0	2,6	-1,0	1,6	0,9	0,0	-4,4	1,0	-0,1	0,0

Source: ECB.

7.2 Monetär uppställning av betalningsbalansen

(miljarder euro; transaktioner)

Förändringar i M3:s externa motpost till följd av transaktioner (i betalningsbalansen)											Memo: transaktioner i M3:s externa motpost
Bytesbalans och kapital- balans	Direktinvesteringar		Portföljinvesteringar			Övriga investeringar		Finansiella derivat	Rest- post	Kolum- nerna 1–10, totalt	
	Av inhemska enheter utomlands (icke-MFI)	Av ut- ländska enheter i euro- området	Tillgångar Icke-MFI	Skulder		Tillgångar Icke-MFI	Skulder Icke-MFI				
1	2	3	4	Aktier ¹⁾	Skuld- instrument ²⁾	7	8	9	10	11	12

12-månaders ackumulerade transaktioner

D32 Viktiga betalningsbalanstransaktioner som påverkar utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar

(miljarder euro; 12-månaders ackumulerade transaktioner)

- MFI:s utländska nettotillgångar
- Bytesbalans och kapitalbalans
- Icke MFI:s direkt- och portföljinvesteringar i aktier utomlands
- Portföljinvesteringar i form av skuldinstrument

Källa: ECB.

1) Exklusive andelar i penningmarknadsfonder.

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

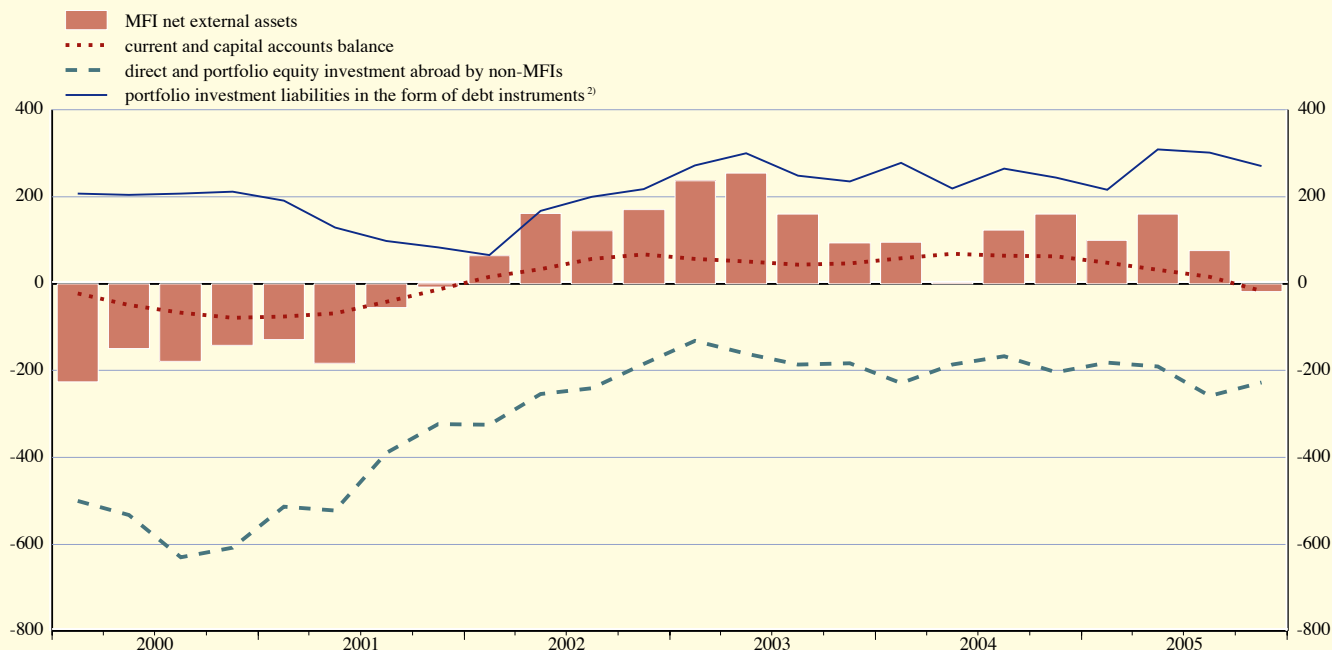
7.2 Monetary presentation of the balance of payments

(EUR billions; transactions)

	B.o.p. items balancing transactions in the external counterpart of M3											Memo: Transactions in the external counterpart of M3
	Current and capital accounts balance	Direct investment		Portfolio investment			Other investment		Financial derivatives	Errors and omissions	Total of columns 1 to 10	
		By resident units abroad (non-MFIs)	By non- resident units in the euro area	Assets Non-MFIs	Liabilities		Assets Non-MFIs	Liabilities Non-MFIs				
					Equity ¹⁾	Debt instruments ²⁾						
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2003	46,8	-137,4	137,9	-170,9	115,9	235,8	-100,9	29,2	-11,2	-50,9	94,3	94,1
2004	63,0	-112,4	83,3	-184,8	127,5	244,5	-54,6	19,9	-4,8	-54,7	127,0	160,7
2005	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3
2004 Q4	21,4	-56,7	45,4	-45,4	90,3	13,3	0,6	2,7	-4,1	-23,7	43,9	57,2
2005 Q1	4,6	-30,0	12,0	-66,2	29,3	71,2	-44,4	14,6	-7,2	-30,5	-46,6	-24,8
Q2	-9,7	-24,1	14,5	-60,3	0,9	171,6	-63,8	62,0	3,3	-33,7	60,5	65,0
Q3	-0,9	-97,9	4,5	-75,0	154,3	45,4	-18,9	16,0	-8,7	-29,0	-10,0	-20,6
Q4	-10,9	-47,8	21,3	-67,5	40,9	-16,8	-36,4	28,7	-3,3	70,5	-21,4	-36,8
2004 Dec.	11,9	-10,5	5,4	-12,9	43,0	-2,0	13,9	-9,4	-2,1	-17,4	19,8	26,4
2005 Jan.	-6,6	-13,4	3,3	-15,7	7,4	22,9	-17,2	2,1	-3,4	-11,7	-32,2	-15,8
Feb.	6,9	-4,8	3,1	-22,0	16,4	35,8	-4,8	7,6	1,3	-34,0	5,5	13,7
Mar.	4,3	-11,8	5,5	-28,6	5,5	12,5	-22,4	4,9	-5,0	15,1	-19,9	-22,7
Apr.	-10,8	-13,8	3,9	-14,6	-57,8	60,1	-22,5	41,6	-0,5	22,0	7,7	2,3
May	-1,5	8,5	-0,1	-26,9	11,2	31,9	-29,4	1,9	0,7	-38,0	-41,6	-39,5
June	2,5	-18,8	10,7	-18,9	47,5	79,6	-11,9	18,4	3,0	-17,8	94,4	102,1
July	2,2	-80,3	-0,3	-31,1	116,0	3,8	-3,4	4,4	0,9	-5,6	6,7	0,6
Aug.	-2,0	-6,9	-4,8	-23,0	25,5	0,4	0,0	9,7	-7,0	3,3	-4,8	1,7
Sep.	-1,1	-10,7	9,6	-20,8	12,8	41,1	-15,5	1,8	-2,6	-26,6	-11,9	-22,9
Oct.	-6,8	-10,0	3,0	-15,8	-10,6	16,8	-3,8	6,8	-1,5	16,7	-5,2	-6,6
Nov.	-6,4	-22,0	8,7	-29,7	15,9	-4,0	-11,8	-8,8	1,0	15,2	-41,8	-43,6
Dec.	2,2	-15,8	9,6	-21,9	35,6	-29,7	-20,8	30,6	-2,8	38,6	25,6	13,4
	<i>12-month cumulated transactions</i>											
2005 Dec.	-16,9	-199,7	52,3	-269,0	225,4	271,3	-163,5	121,1	-15,9	-22,7	-17,5	-17,3

C32 Main b.o.p. transactions underlying the developments in MFI net external assets

(EUR billions; 12-month cumulated transactions)



Source: ECB.

1) Excluding money market fund shares/units.

2) Excluding debt securities with a maturity of up to two years issued by euro area MFIs.

7.3 Betalningsbalans och utlandsställning, geografisk fördelning

(miljarder euro)

1. Betalningsbalans, bytes- och kapitalbalans

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)					Kanada	Japan	Schweiz	USA	Övriga	
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbri- tannien	Övriga EU- länder						EU- institu- tioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Kredit												
Bytesbalans												
Varor												
Tjänster												
Faktorinkomster												
varav: avkastning på kapital												
Löpande transfereringar												
Kapitalbalans												
Debet												
Bytesbalans												
Varor												
Tjänster												
Faktorinkomster												
varav: avkastning på kapital												
Löpande transfereringar												
Kapitalbalans												
Netto												
Bytesbalans												
Varor												
Tjänster												
Faktorinkomster												
varav: avkastning på kapital												
Löpande transfereringar												
Kapitalbalans												

2. Betalningsbalans, direktinvesteringar

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)					Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finan- siella offshore- mark- nader	Övriga	
		Totalt	Dan- mark	Sverige	Storbri- tannien	Övriga EU- länder							EU- institu- tioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direktinvesteringar													
Utomlands													
Aktier/återinvesterad vinst													
Övrigt kapital													
I euroområdet													
Aktier/återinvesterad vinst													
Övrigt kapital													

Källa: ECB.

7.3 Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position
(EUR billions)1. Balance of payments: current and capital accounts
(cumulated transactions)

	Total	European Union (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions					
2004 Q4 to 2005 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
Credits												
Current account	1 949,7	716,6	40,4	64,3	386,0	166,7	59,2	26,5	50,2	132,1	330,8	693,6
Goods	1 192,8	415,6	27,8	44,3	206,8	136,4	0,2	15,3	33,3	68,1	178,8	481,8
Services	379,7	136,2	7,4	10,3	96,1	18,3	4,1	5,4	10,9	36,6	73,9	116,7
Income	294,7	104,5	4,7	9,1	74,1	10,7	5,9	5,2	5,7	21,1	71,7	86,6
of which: investment income	279,6	99,3	4,6	9,0	72,5	10,5	2,6	5,1	5,6	14,9	70,3	84,4
Current transfers	82,4	60,4	0,4	0,5	9,1	1,3	49,1	0,6	0,2	6,3	6,4	8,6
Capital account	22,9	20,3	0,0	0,0	0,9	0,1	19,2	0,0	0,1	0,4	0,4	1,6
Debits												
Current account	1 948,2	629,6	34,2	59,8	305,3	142,1	88,3	19,4	79,2	124,2	296,7	799,1
Goods	1 121,0	327,9	25,5	39,8	149,5	113,1	0,0	8,9	50,6	55,4	115,6	562,6
Services	351,9	110,7	6,1	8,3	73,4	22,7	0,2	5,6	7,3	30,0	74,7	123,5
Income	330,9	97,2	2,3	10,8	74,5	4,8	4,8	3,3	21,0	33,8	97,7	78,0
of which: investment income	324,2	93,9	2,2	10,7	73,5	2,6	4,8	3,2	20,9	33,2	96,8	76,2
Current transfers	144,4	93,8	0,4	0,9	7,8	1,5	83,3	1,6	0,3	5,0	8,6	35,0
Capital account	9,0	1,1	0,0	0,1	0,6	0,2	0,2	0,1	0,0	0,4	0,6	6,8
Net												
Current account	1,5	87,0	6,2	4,5	80,8	24,6	-29,1	7,0	-29,0	7,9	34,1	-105,5
Goods	71,8	87,7	2,4	4,5	57,3	23,3	0,2	6,4	-17,2	12,7	63,1	-80,9
Services	27,8	25,4	1,3	2,0	22,7	-4,5	3,9	-0,2	3,6	6,7	-0,8	-6,8
Income	-36,2	7,3	2,4	-1,7	-0,5	5,9	1,1	1,9	-15,3	-12,7	-26,0	8,7
of which: investment income	-44,7	5,4	2,4	-1,7	-1,0	7,9	-2,2	1,9	-15,2	-18,3	-26,5	8,1
Current transfers	-62,0	-33,4	0,0	-0,4	1,3	-0,1	-34,2	-1,1	0,0	1,2	-2,2	-26,5
Capital account	14,0	19,2	0,0	0,0	0,3	-0,1	19,0	-0,1	0,1	0,0	-0,1	-5,1

2. Balance of payments: direct investment
(cumulated transactions)

	Total	European Union (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions						
2004 Q4 to 2005 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Direct investment	-149,1	-108,3	2,0	-1,9	-107,9	-0,5	0,0	-5,2	1,0	9,6	-7,3	-7,4	-31,4
Abroad	-226,0	-159,2	0,3	-5,2	-134,4	-19,8	0,0	-1,5	-1,2	-0,7	-10,8	-12,1	-40,7
Equity/reinvested earnings	-182,9	-133,2	-2,8	-1,8	-106,0	-22,5	0,0	-0,7	-0,5	-5,7	-12,2	-6,7	-23,9
Other capital	-43,1	-26,0	3,1	-3,4	-28,4	2,7	0,0	-0,8	-0,6	5,0	1,5	-5,4	-16,7
In the euro area	76,9	50,9	1,7	3,3	26,5	19,3	0,0	-3,7	2,1	10,3	3,4	4,7	9,2
Equity/reinvested earnings	44,3	36,2	-0,9	3,6	31,7	1,8	0,0	-4,4	0,8	1,9	-0,6	5,3	5,1
Other capital	32,6	14,7	2,6	-0,3	-5,2	17,5	0,0	0,7	1,3	8,4	4,0	-0,6	4,1

Source: 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 offshoremarknader	Övriga	
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder							EU-institutioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13

Portföljinvesteringstillgångar

Aktier
Skuldinstrument
Obligationer
Penningmarknadsinstrument

4. Betalningsbalans, övriga tillgångar fördelat på sektor

(ackumulerade transaktioner)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)					Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshoremarknader	Internationella organisationer	Övriga	
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder								EU-institutioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Övriga investeringar

Tillgångar
Offentlig sektor
MFI
Övriga sektorer
Skulder
Offentlig sektor
MFI
Övriga sektorer

5. Betalningsbalans, utlandsställning

(utestående vid periodens slut)

	Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)					Kanada	Japan	Schweiz	USA	Finansiella offshoremarknader	Internationella organisationer	Övriga	
		Totalt	Danmark	Sverige	Storbritannien	Övriga EU-länder								EU-institutioner
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14

Direktinvesteringar

Utomlands
Aktier/återinvesterad vinst
Övrigt kapital
I euroområdet
Aktier/återinvesterad vinst
Övrigt kapital

Portföljinvesteringstillgångar

Aktier
Skuldinstrument
Obligationer
Penningmarknadsinstrument

Övriga investeringar

Tillgångar
Offentlig sektor
MFI
Övriga sektorer
Skulder
Offentlig sektor
MFI
Övriga sektorer

Källa: ECB.

7.3 Geographical breakdown of the balance of payments and international investment position

(EUR billions)

3. Balance of payments: portfolio investment assets by instrument

(cumulated transactions)

	Total	European Union (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions						
2004 Q4 to 2005 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Portfolio investment assets	-400,6	-185,1	-8,2	-12,0	-126,8	-23,8	-14,4	-5,7	-23,2	-3,1	-62,7	-58,1	-62,6
Equity	-105,0	-25,1	0,1	-2,9	-18,2	-4,0	0,0	-3,9	-14,6	-2,0	-14,0	-16,2	-29,2
Debt instruments	-295,6	-160,0	-8,3	-9,1	-108,5	-19,7	-14,3	-1,8	-8,7	-1,1	-48,7	-41,9	-33,5
Bonds and notes	-271,9	-124,7	-6,1	-9,2	-74,4	-20,3	-14,6	-2,0	-15,8	0,4	-69,3	-30,6	-29,9
Money market instruments	-23,7	-35,3	-2,1	0,1	-34,2	0,6	0,3	0,2	7,2	-1,5	20,6	-11,3	-3,5

4. Balance of payments: other investment by sector

(cumulated transactions)

	Total	European Union (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions							
2004 Q4 to 2005 Q3	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Other investment	24,4	-38,7	-9,9	8,3	-38,5	-9,1	10,5	-4,7	15,3	-11,8	35,4	-4,3	6,3	26,8
Assets	-509,0	-351,9	-16,0	2,0	-312,2	-23,4	-2,3	-7,2	3,5	-19,5	-35,5	-51,0	-1,8	-45,5
General government	6,9	1,1	0,0	-0,3	0,8	1,4	-0,8	-0,1	0,0	-0,1	-0,1	0,0	-1,7	7,7
MFIs	-382,5	-245,6	-13,4	2,7	-210,5	-22,9	-1,6	-6,4	4,2	-16,2	-42,6	-35,2	0,2	-40,8
Other sectors	-133,4	-107,4	-2,5	-0,4	-102,6	-1,9	0,1	-0,7	-0,7	-3,2	7,1	-15,9	-0,3	-12,3
Liabilities	533,3	313,2	6,0	6,3	273,8	14,2	12,9	2,5	11,9	7,7	70,9	46,8	8,1	72,3
General government	-1,9	0,6	0,0	0,0	-1,3	0,0	1,9	0,0	-0,1	0,0	-1,0	0,0	-0,4	-1,0
MFIs	438,1	231,0	6,0	5,2	198,3	13,0	8,5	2,0	11,0	4,9	60,9	41,9	8,6	77,8
Other sectors	97,1	81,6	0,0	1,0	76,8	1,3	2,5	0,5	1,0	2,8	10,9	4,9	-0,1	-4,5

5. International investment position

(end-of-period outstanding amounts)

	Total	European Union (outside the euro area)						Canada	Japan	Switzerland	United States	Offshore financial centres	Internat. organisations	Other
		Total	Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries	EU institutions							
2004	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14
Direct investment	33,1	-273,1	-10,4	-11,8	-361,5	110,8	-0,2	22,7	-4,0	35,3	-63,5	-30,9	0,0	346,7
Abroad	2 265,1	759,8	26,1	71,1	537,6	125,1	0,0	66,8	55,9	220,3	486,6	272,2	0,0	403,5
Equity/reinvested earnings	1 825,7	608,4	22,9	43,8	432,7	108,9	0,0	58,3	50,5	171,0	377,2	255,7	0,0	304,8
Other capital	439,3	151,4	3,1	27,2	104,9	16,2	0,0	8,5	5,4	49,4	109,4	16,5	0,0	98,7
In the euro area	2 231,9	1 032,9	36,5	82,8	899,1	14,3	0,2	44,1	59,8	185,1	550,2	303,0	0,1	56,8
Equity/reinvested earnings	1 642,1	814,3	23,0	67,4	719,4	4,4	0,1	40,4	48,8	129,6	387,7	177,0	0,0	44,2
Other capital	589,9	218,6	13,4	15,4	179,8	9,9	0,1	3,7	11,1	55,4	162,4	126,1	0,0	12,6
Portfolio investment assets	2 984,0	941,1	45,1	100,8	680,8	56,8	57,6	63,4	174,3	91,9	1 050,2	310,3	28,4	324,4
Equity	1 238,7	315,3	6,6	32,9	261,4	14,4	0,0	12,6	109,5	82,3	483,3	106,8	0,9	128,0
Debt instruments	1 745,3	625,8	38,5	67,9	419,4	42,4	57,6	50,8	64,8	9,7	566,9	203,5	27,5	196,3
Bonds and notes	1 458,6	513,8	34,4	58,7	322,5	41,1	57,1	48,7	39,9	8,5	463,5	185,9	27,1	171,2
Money market instruments	286,7	112,1	4,1	9,2	96,9	1,3	0,5	2,1	25,0	1,2	103,4	17,6	0,3	25,1
Other investment	-196,1	34,7	26,1	30,2	90,7	20,8	-133,0	3,6	20,0	-68,9	-42,6	-232,8	-13,4	103,3
Assets	2 940,3	1 472,4	53,8	67,1	1 261,0	85,5	5,0	14,5	85,0	174,1	415,3	258,2	39,8	481,0
General government	98,6	10,4	1,1	0,0	4,1	2,2	3,1	0,0	0,2	0,1	2,8	1,2	34,3	49,6
MFIs	2 004,7	1 136,1	45,0	54,2	971,8	64,0	1,1	7,4	67,1	106,8	244,4	171,5	4,8	266,7
Other sectors	837,0	325,9	7,8	12,9	285,2	19,3	0,8	7,1	17,7	67,2	168,1	85,6	0,7	164,6
Liabilities	3 136,4	1 437,6	27,7	36,9	1 170,3	64,8	138,0	10,9	65,0	243,0	457,9	491,1	53,2	377,7
General government	43,6	24,0	0,0	0,2	5,3	0,0	18,5	0,0	0,9	0,1	4,1	0,3	2,9	11,3
MFIs	2 539,6	1 143,3	23,9	20,5	955,2	52,2	91,6	6,9	44,5	207,0	355,4	449,5	48,7	284,4
Other sectors	553,2	270,2	3,8	16,2	209,8	12,5	27,9	4,0	19,6	35,9	98,4	41,3	1,6	82,1

Source: ECB.

7.4 Utlandsställning

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

1. Översikt över utlandsställning

	Totalt 1	Totalt i procent av BNP 2	Direktinvesteringar 3	Portfölj- investeringar 4	Finansiella derivat 5	Övriga investeringar 6	Valutaresev 7
Utlandsställning, netto							
Utestående tillgångar							
Utestående skulder							

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 1	MFI (exklusive Eurosystemet) 2	Icke-MFI 3	Totalt 4	MFI (exklusive Eurosystemet) 5	Icke-MFI 6	Totalt 7	MFI (exklusive Eurosystemet) 8	Icke-MFI 9	Totalt 10	MFI (exklusive Eurosystemet) 11	Icke-MFI 12

3. Portföljinvesteringar: tillgångar fördelat på instrument och innehavarens sektor

Tillgångar					Skuldinstrument										
Tillgångar				Skulder	Obligationer					Skulder	Peningmarknadsinstrument				
Euro-systemet 1	MFI exklusive Eurosystemet 2	Icke-MFI			Euro-systemet 6	MFI exklusive Eurosystemet 7	Icke-MFI		Euro-systemet 11		MFI exklusive Eurosystemet 12	Icke-MFI		Skulder 15	
		Offentlig sektor 3	Övriga sektorer 4	Offentlig sektor 8			Övriga sektorer 9	Offentlig sektor 13		Övriga sektorer 14					

Källa: ECB.

7.4 International investment position (including international reserves)

(EUR billions, unless otherwise indicated; end-of-period outstanding amounts)

1. Summary international investment position

	Total	Total as a % of GDP	Direct investment	Portfolio investment	Financial derivatives	Other investment	Reserve assets
	1	2	3	4	5	6	7
Net international investment position							
2001	-389,0	-5,6	422,9	-834,8	2,5	-372,3	392,7
2002	-703,6	-9,7	184,5	-937,6	-12,0	-304,6	366,1
2003	-809,3	-10,9	43,1	-914,0	-8,3	-236,8	306,6
2004	-946,4	-12,2	33,1	-1 049,4	-14,8	-196,1	280,8
2005 Q2	-1 007,3	-12,6	110,8	-1 217,4	-18,1	-184,9	302,3
Q3	-1 049,4	-13,2	224,2	-1 349,6	-23,0	-212,0	310,9
Outstanding assets							
2001	7 758,3	110,9	2 086,0	2 513,0	129,9	2 636,7	392,7
2002	7 429,3	102,7	2 008,7	2 292,7	136,0	2 625,9	366,1
2003	7 934,3	106,7	2 152,0	2 634,6	158,0	2 683,1	306,6
2004	8 632,6	111,7	2 265,1	2 984,0	162,3	2 940,3	280,8
2005 Q2	9 687,9	121,6	2 386,0	3 353,2	194,3	3 452,2	302,3
Q3	10 156,4	127,5	2 516,7	3 545,2	217,6	3 566,0	310,9
Outstanding liabilities							
2001	8 147,3	116,5	1 663,1	3 347,8	127,4	3 009,0	-
2002	8 132,9	112,4	1 824,3	3 230,2	147,9	2 930,5	-
2003	8 743,6	117,6	2 108,9	3 548,6	166,3	2 919,8	-
2004	9 579,0	123,9	2 231,9	4 033,4	177,2	3 136,4	-
2005 Q2	10 695,2	134,3	2 275,1	4 570,6	212,4	3 637,0	-
Q3	11 205,9	140,7	2 292,4	4 894,8	240,6	3 778,0	-

2. Direct investment

	By resident units abroad						By non-resident units in the euro area					
	Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)			Equity capital and reinvested earnings			Other capital (mostly inter-company loans)		
	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs	Total	MFIs excluding Eurosystem	Non- MFIs
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	
2001	1 557,6	124,1	1 433,5	528,4	2,1	526,3	1 165,5	43,9	1 121,6	497,6	2,8	494,8
2002	1 547,4	133,3	1 414,1	461,4	1,6	459,7	1 293,1	42,1	1 251,0	531,2	2,9	528,3
2003	1 702,8	125,9	1 577,0	449,2	1,4	447,8	1 526,9	46,6	1 480,3	582,0	2,9	579,1
2004	1 825,7	139,9	1 685,9	439,3	1,2	438,1	1 642,1	46,1	1 596,0	589,9	3,4	586,5
2005 Q2	1 910,2	151,8	1 758,3	475,8	1,2	474,6	1 664,7	48,1	1 616,6	610,5	3,7	606,8
Q3	2 007,6	159,4	1 848,2	509,1	1,0	508,1	1 667,1	51,5	1 615,6	625,3	4,1	621,2

3. Portfolio investment assets by instrument and sector of holder

	Equity				Debt instruments											
	Assets				Liabilities	Bonds and notes					Money market instruments					
						Assets		Liabilities	Assets		Liabilities	Assets		Liabilities		
	Eurosystem	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Eurosystem	MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs	Eurosystem		MFIs excluding Eurosystem	Non-MFIs						
1	2	General gov.	Other sectors	5	6	7	General gov.	Other sectors	9	10	11	12	General gov.	Other sectors	14	15
2001	0,6	38,5	6,7	1 068,8	1 643,9	2,0	424,8	8,2	783,5	1 517,4	2,8	135,1	0,2	41,8	186,5	
2002	0,7	43,6	8,3	799,2	1 364,3	6,4	402,9	8,0	784,6	1 654,4	1,2	189,4	1,3	47,1	211,5	
2003	1,7	53,6	11,5	1 008,2	1 555,0	8,3	459,2	8,0	842,5	1 744,1	1,1	191,5	0,6	48,4	249,5	
2004	2,1	74,1	15,8	1 146,7	1 782,6	6,2	538,4	9,7	904,3	2 011,2	1,0	231,6	0,5	53,7	239,6	
2005 Q2	2,5	87,8	18,8	1 265,0	1 993,8	6,9	641,7	10,2	1 007,6	2 290,0	0,9	242,5	6,5	62,7	286,8	
Q3	2,9	96,7	21,1	1 375,9	2 292,4	7,3	661,5	10,1	1 056,7	2 282,9	0,8	249,3	6,3	56,7	319,5	

Source: ECB.

7.4 Utlandsställning

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

4. Övriga investeringar

Eurosystemet				Offentlig sektor							
Tillgångar		Skulder		Tillgångar				Skulder			
Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga tillgångar	Lån, sedlar, mynt och inlåning	Övriga skulder	Handelskrediter	Lån, sedlar, mynt och inlåning			Övriga tillgångar	Handelskrediter	Lån	Övriga skulder
					Totalt	Lån	Sedlar, mynt och inlåning				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

MFI (exklusive 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				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

5. Likviditet i utländsk valuta

Valutareserv													Memo:		
Totalt	Monetärt guld		Särskilda dragningsrätter (SDR)	Reservposition i IMF	Valutor								Övriga fordringar	Tillgångar	Skulder
	Miljarder euro	Fine troy ounces (miljoner)			Totalt	Sedlar, mynt och inlåning		Värdepapper				Finansiella-derivat		Fordringar i utländsk valuta på hemmahörande i euroområdet	Förutbestämda kortfristiga nettoutflöden i utländsk valuta
						Hos monetära myndigheter och BIS	Hos banker	Totalt	Aktier	Obligationer och sedlar	Peningmarknadsinstrument				
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16

Eurosystemet

varav innehas av Europeiska centralbanken

Källa: ECB.

7.4 International investment position (including international reserves)

(EUR billions, unless stated otherwise; end-of-period outstanding amounts)

4. Other investment by instrument

	Eurosystem					General government							
	Assets		Liabilities			Assets				Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities	
						Total	Loans	Currency and deposits					
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12		
2001	2,3	0,8	40,2	0,2	3,1	70,1	-	-	55,8	0,2	44,7	12,3	
2002	3,6	0,1	57,2	0,2	1,3	59,4	-	-	54,5	0,1	42,2	13,8	
2003	4,4	0,6	65,3	0,2	1,4	54,2	50,1	4,1	39,1	0,0	40,2	3,8	
2004	4,5	0,1	73,2	0,2	1,4	57,6	51,0	6,7	39,6	0,0	40,1	3,5	
2005 Q2	4,8	0,2	79,0	0,2	1,4	62,3	47,7	14,6	42,3	0,0	41,7	3,0	
Q3	4,4	0,2	83,3	0,3	1,4	55,8	44,9	10,9	42,5	0,0	42,4	2,9	

	MFIs (excluding Eurosystem)				Other sectors							
	Assets		Liabilities		Assets				Liabilities			
	Loans/currency and deposits	Other assets	Loans/currency and deposits	Other liabilities	Trade credits	Loans/currency and deposits			Other assets	Trade credits	Loans	Other liabilities
						Total	Loans	Currency and deposits				
13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24	
2001	1 666,4	48,8	2 362,1	49,3	176,4	511,7	-	-	101,2	109,7	349,7	40,7
2002	1 686,3	60,8	2 251,1	48,5	174,5	492,6	-	-	92,7	104,4	365,2	47,8
2003	1 739,6	38,4	2 242,9	30,9	170,3	538,4	208,7	329,8	96,7	106,6	383,5	46,3
2004	1 955,8	44,3	2 424,3	42,0	172,3	558,6	227,5	331,1	106,2	109,5	394,7	48,9
2005 Q2	2 276,9	66,3	2 780,4	70,0	184,6	685,6	329,6	356,0	127,8	116,5	484,3	62,0
Q3	2 362,8	61,5	2 905,5	66,0	182,7	717,5	334,7	382,8	137,3	121,5	495,4	60,8

5. International reserves

	Reserve assets													Memo		
	Total	Monetary gold		Special drawing rights	Reserve position in the IMF	Foreign exchange							Other claims	Claims on euro area residents in foreign currency	Predetermined short-term net drains in foreign currency	
		In EUR billions	In fine troy ounces (millions)			Total	Currency and deposits		Securities			Financial derivatives				
							With monetary authorities and the BIS	With banks	Total	Equity	Bonds and notes					Money market instruments
1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	
Eurosystem																
2001	392,7	126,1	401,876	5,5	25,3	235,8	8,0	25,9	201,5	1,2	144,4	55,9	0,4	0,0	24,7	-28,5
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	306,6	130,0	393,543	4,4	23,3	148,9	10,0	30,4	107,7	1,0	80,2	26,5	0,9	0,0	20,3	-16,3
2004	280,8	125,4	389,998	3,9	18,6	132,9	12,5	25,5	94,7	0,5	58,5	35,6	0,2	0,0	19,1	-12,8
2005 Q1	285,0	127,7	387,359	4,0	17,4	135,8	7,7	27,8	100,4	0,5	59,8	40,1	-0,1	0,0	21,4	-15,1
Q2	302,3	138,2	382,323	4,2	16,5	143,4	12,4	28,3	103,0	0,5	62,8	39,7	-0,4	0,0	23,4	-17,7
Q3	310,9	149,4	380,258	4,2	13,8	143,5	10,8	27,3	105,7	0,5	66,1	39,0	-0,3	0,0	24,0	-19,5
2005 Dec.	320,2	163,4	375,861	4,3	10,6	141,8	12,7	21,3	107,8	-	-	-	0,0	0,0	25,6	-17,9
2006 Jan.	332,0	176,3	375,626	4,3	7,8	143,6	7,4	30,2	105,9	-	-	-	0,2	0,0	24,7	-20,0
of which held by the European Central Bank																
2001	49,3	7,8	24,656	0,1	0,0	41,4	0,8	7,0	33,6	0,0	23,5	10,1	0,0	0,0	3,6	-5,9
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	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 Q1	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
Q2	39,7	8,4	23,145	0,2	0,0	31,2	3,8	5,1	23,1	0,0	8,2	14,1	0,0	0,0	2,6	-1,4
Q3	41,1	9,1	23,145	0,2	0,0	31,8	4,7	5,1	22,0	0,0	8,9	13,1	0,0	0,0	2,3	-1,5
2005 Dec.	41,5	10,1	23,145	0,2	0,0	31,2	5,1	2,5	23,6	-	-	-	0,0	0,0	2,9	-0,9
2006 Jan.	42,2	10,9	23,145	0,2	0,0	31,1	1,8	5,7	23,7	-	-	-	0,0	0,0	2,7	-1,3

Source: ECB.

7.5 Varuhandel

(säsogrensad, om inget annat anges)

1. Värdet, volymer och enhetsvärden per varugrupp

Totalt (ej säsogrensad)		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)												

Volymindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)

Enhetsvärdeindex (2000 = 100; årliga procentuella förändringar för kolumnerna 1 och 2)

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

7.5 Trade in goods

(seasonally adjusted, unless otherwise indicated)

1. Values, volumes and unit values by product group

	Total (n.s.a.)		Exports (f.o.b.)					Imports (c.i.f.)					
	Exports	Imports	Total			Memo: Manufactures	Total			Memo: Manufactures	Oil		
			Intermediate	Capital	Consumption		Intermediate	Capital	Consumption				
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
Values (EUR billions; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2002	2.0	-3.0	1 083.7	512.4	227.8	309.7	949.2	984.9	559.4	163.1	234.5	717.3	105.2
2003	-2.3	0.5	1 059.9	501.3	222.8	300.5	925.1	990.8	554.1	164.1	240.9	716.4	109.0
2004	8.9	9.3	1 147.3	547.5	247.0	313.3	997.2	1 075.0	604.3	183.6	256.0	770.0	129.5
2005	7.1	12.0	1 233.2	580.9	264.5	326.7	1 066.3	1 209.7	685.5	199.4	266.5	839.9	179.1
2004 Q3	9.1	14.6	287.9	138.6	61.7	78.4	250.7	276.0	157.1	46.1	63.8	195.9	36.6
Q4	8.8	12.6	291.9	139.3	62.7	78.1	253.6	279.1	158.8	47.4	65.0	199.6	36.7
2005 Q1	3.4	8.6	291.9	137.7	62.3	77.5	255.4	278.0	154.9	44.7	63.3	197.4	36.1
Q2	6.1	10.7	302.2	143.4	63.6	80.1	258.6	291.6	165.4	49.1	64.8	201.2	40.5
Q3	9.6	14.2	317.8	148.8	69.8	84.0	274.2	315.9	181.0	52.3	68.4	217.1	51.2
Q4	8.9	14.2	321.3	151.0	68.8	85.1	278.0	324.2	184.1	53.3	70.1	224.3	51.2
2005 July	2.9	9.4	103.6	48.1	22.4	27.2	89.1	102.7	57.6	16.9	22.1	71.1	14.7
Aug.	14.2	19.9	106.8	50.2	23.5	28.3	92.3	107.9	63.2	18.3	23.1	73.7	18.3
Sep.	12.6	13.5	107.5	50.5	23.9	28.5	92.9	105.3	60.2	17.1	23.2	72.3	18.2
Oct.	6.6	11.3	104.4	49.1	22.2	27.5	90.0	105.8	59.1	17.3	22.7	72.5	17.3
Nov.	10.5	14.2	108.2	51.1	22.8	28.5	93.0	107.3	61.1	18.5	23.3	74.2	17.9
Dec.	9.6	17.1	108.7	50.8	23.8	29.0	95.0	111.1	64.0	17.4	24.0	77.7	16.1
Volume indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
2002	2.9	-0.7	107.9	105.0	106.2	115.0	108.2	98.2	98.8	89.5	104.2	96.3	101.4
2003	1.0	3.7	109.0	105.9	108.1	114.8	109.3	102.0	100.5	95.2	110.4	100.0	104.9
2004	8.8	6.6	117.9	115.3	121.0	119.8	118.3	107.9	103.8	108.4	118.3	107.3	105.7
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 Q3	7.7	8.3	117.5	115.8	120.3	119.4	118.2	108.9	105.3	108.2	117.4	108.3	114.7
Q4	7.5	6.1	119.6	116.0	123.6	119.5	120.0	109.4	104.3	113.4	120.0	110.7	106.1
2005 Q1	1.3	2.5	118.9	113.6	122.8	118.2	120.1	109.4	102.5	108.3	116.6	109.5	105.8
Q2	4.4	4.6	122.0	117.2	124.8	121.1	121.1	111.1	104.0	117.1	118.8	110.7	102.8
Q3	7.0	4.4	126.7	120.2	136.3	125.4	127.5	114.1	105.6	121.7	123.2	117.7	109.5
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 July	0.6	0.9	124.1	116.5	131.4	122.7	124.3	112.2	102.0	118.5	120.2	116.0	97.5
Aug.	11.6	9.2	127.5	121.9	137.6	126.1	128.7	116.3	110.0	126.0	124.6	119.4	118.0
Sep.	9.6	3.5	128.3	122.1	140.0	127.2	129.4	113.8	104.8	120.7	124.7	117.8	112.8
Oct.	2.7	3.0	123.9	117.5	130.1	121.9	124.7	114.2	102.8	120.6	121.8	117.4	109.1
Nov.	7.3	4.2	128.4	122.2	132.9	126.6	129.1	115.2	105.4	129.5	124.3	119.6	115.5
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
Unit value indices (2000 = 100; annual percentage changes for columns 1 and 2)													
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	96.9	96.4	94.4	99.5	96.2	97.2	98.4	92.6	97.9	96.2	99.5
2005	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2004 Q3	1.3	5.8	97.6	97.2	94.9	99.8	96.8	98.9	101.0	93.1	98.5	97.1	103.8
Q4	1.2	6.1	97.2	97.6	93.9	99.4	96.5	99.5	103.0	91.3	98.1	96.7	112.7
2005 Q1	2.1	5.9	97.8	98.5	93.7	99.9	97.1	99.1	102.3	90.3	98.2	96.8	111.2
Q2	1.6	5.9	98.7	99.3	94.3	100.7	97.5	102.5	107.6	91.6	98.7	97.5	128.7
Q3	2.5	9.3	100.0	100.6	94.8	102.0	98.2	108.0	116.0	93.9	100.5	99.0	152.4
Q4	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.
2005 July	2.4	8.4	99.8	100.6	94.7	101.3	98.1	107.2	114.6	93.4	100.0	98.7	147.8
Aug.	2.2	9.9	100.1	100.4	94.9	102.4	98.2	108.6	116.7	95.3	100.6	99.4	151.4
Sep.	2.8	9.6	100.1	100.8	94.7	102.2	98.3	108.3	116.7	92.9	100.8	98.8	158.0
Oct.	3.8	8.1	100.8	101.8	94.8	103.0	98.8	108.5	116.7	94.1	101.4	99.3	154.9
Nov.	3.0	9.6	100.7	102.0	95.1	102.9	98.6	109.0	117.6	93.8	101.9	99.9	151.3
Dec.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.	.

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (volume indices and seasonal adjustment of unit value indices).

7.5 Varuhandel

(miljarder euro, om inget annat anges, säsongrensat)

2. Geografisk fördelning

Totalt	Europeiska unionen (utanför euroområdet)				Ryssland	Schweiz	Turkiet	USA	Asien			Afrika	Latinamerika	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
Export (f.o.b.)														

andel, % av total export

Import (c.i.f.)

andel, % av total import

Saldo

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

7.5 Trade in goods

(EUR billions, unless otherwise indicated; seasonally adjusted)

2. Geographical breakdown

	Total	European Union (outside the euro area)				Russia	Switzerland	Turkey	United States	Asia			Africa	Latin America	Other countries
		Denmark	Sweden	United Kingdom	Other EU countries					China	Japan	Other Asian countries			
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15
Exports (f.o.b.)															
2002	1 083.7	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	100.4
2003	1 059.9	24.9	38.7	194.9	117.6	29.2	63.4	24.9	166.3	35.2	31.3	135.5	59.5	37.9	100.7
2004	1 147.3	25.7	41.8	203.8	128.0	35.6	66.1	31.8	173.8	40.3	33.1	149.9	63.8	40.3	113.4
2005	1 233.2	.	.	.	.	42.9	70.1	34.6	183.9	43.5	34.0	165.5	72.7	46.6	.
2004 Q3	287.9	6.5	10.5	51.4	31.8	9.2	17.1	7.9	43.3	9.8	8.4	38.3	16.6	10.3	26.8
Q4	291.9	6.7	10.7	51.2	32.6	9.2	17.1	7.7	43.8	10.0	8.2	37.9	16.0	10.5	30.3
2005 Q1	291.9	6.7	10.9	49.8	33.1	9.8	17.4	7.9	43.5	10.3	8.5	39.0	17.1	11.0	27.0
Q2	302.2	7.0	11.1	49.8	34.1	10.6	16.9	8.2	45.5	10.0	8.4	40.5	17.2	11.2	31.7
Q3	317.8	7.3	11.4	51.2	36.1	11.3	17.8	9.0	47.1	11.4	8.5	43.8	19.2	12.2	31.5
Q4	321.3	.	.	.	.	11.2	17.9	9.5	48.0	11.8	8.6	42.2	19.2	12.2	.
2005 July	103.6	2.4	3.8	16.8	11.7	3.4	5.7	2.8	15.3	3.7	2.8	14.5	6.0	4.1	10.6
Aug.	106.8	2.5	3.8	17.5	11.9	4.0	6.2	3.1	15.9	3.8	2.9	14.5	6.7	4.0	10.1
Sep.	107.5	2.5	3.8	16.9	12.5	3.8	5.9	3.1	15.9	3.9	2.8	14.8	6.6	4.1	10.8
Oct.	104.4	2.4	3.7	16.6	12.4	3.6	5.9	3.1	15.7	3.8	2.8	13.8	6.1	4.0	10.7
Nov.	108.2	2.6	3.7	17.4	12.7	3.9	5.9	3.0	16.1	3.9	2.9	14.1	6.4	4.2	11.6
Dec.	108.7	.	.	.	.	3.7	6.2	3.5	16.2	4.2	3.0	14.3	6.7	4.0	.
<i>% share of total exports</i>															
2004	100.0	2.2	3.6	17.8	11.2	3.1	5.8	2.8	15.1	3.5	2.9	13.1	5.6	3.5	9.9
Imports (c.i.f.)															
2002	984.9	23.0	35.6	149.7	93.5	42.0	52.1	17.7	125.6	61.7	52.7	142.7	67.8	39.4	81.3
2003	990.8	23.7	36.9	138.9	102.1	47.4	50.4	19.3	110.3	74.5	52.2	141.1	68.9	39.8	85.2
2004	1 075.0	25.3	39.7	143.9	107.2	56.4	53.5	22.8	113.8	92.1	53.9	163.0	72.8	45.1	85.7
2005	1 209.7	.	.	.	.	72.8	57.7	24.8	120.2	117.5	52.6	186.7	95.0	52.7	.
2004 Q3	276.0	6.4	10.1	37.5	26.1	14.5	13.6	6.0	28.7	23.5	13.8	42.4	19.1	11.6	22.7
Q4	279.1	6.5	10.2	36.5	27.3	15.9	13.8	6.1	28.8	25.3	13.5	43.0	19.8	11.7	20.7
2005 Q1	278.0	6.1	10.0	35.8	27.0	16.7	13.5	6.3	29.1	26.2	12.9	41.5	20.2	12.1	20.6
Q2	291.6	6.4	10.3	36.6	28.8	17.5	14.4	5.8	29.9	27.7	12.5	46.2	21.8	12.0	21.7
Q3	315.9	6.2	10.6	38.6	29.9	18.8	15.0	6.1	30.5	31.0	13.5	49.1	26.8	13.8	26.0
Q4	324.2	.	.	.	.	19.8	14.9	6.6	30.7	32.6	13.7	50.0	26.3	14.8	.
2005 July	102.7	2.0	3.6	12.7	9.8	5.7	5.0	1.9	10.1	10.3	4.4	15.5	7.8	4.4	9.6
Aug.	107.9	2.1	3.6	12.9	9.9	6.7	5.0	2.1	10.3	10.5	4.7	17.0	9.8	4.8	8.5
Sep.	105.3	2.1	3.5	12.9	10.3	6.4	5.0	2.1	10.1	10.2	4.4	16.5	9.1	4.7	7.9
Oct.	105.8	2.2	3.6	12.8	10.1	6.4	5.0	2.1	10.1	10.2	4.3	15.8	8.3	4.7	10.2
Nov.	107.3	2.1	3.6	13.2	10.1	6.4	4.9	2.2	10.2	10.8	4.6	17.0	9.1	4.9	8.2
Dec.	111.1	.	.	.	.	6.9	5.0	2.3	10.4	11.6	4.8	17.2	8.9	5.1	.
<i>% share of total imports</i>															
2004	100.0	2.4	3.7	13.4	10.0	5.2	5.0	2.1	10.6	8.6	5.0	15.2	6.8	4.2	8.0
Balance															
2002	98.8	2.3	1.5	56.1	18.6	-14.9	12.0	3.8	58.4	-31.8	-19.7	-2.3	-8.3	4.0	19.1
2003	69.2	1.1	1.7	56.0	15.5	-18.2	12.9	5.5	56.0	-39.3	-20.9	-5.7	-9.4	-1.8	15.5
2004	72.3	0.5	2.1	59.9	20.9	-20.8	12.6	9.0	60.0	-51.8	-20.8	-13.1	-9.0	-4.8	27.7
2005	23.5	.	.	.	.	-29.9	12.3	9.8	63.8	-74.0	-18.6	-21.3	-22.4	-6.1	.
2004 Q3	11.9	0.1	0.4	13.9	5.8	-5.3	3.5	1.9	14.5	-13.7	-5.3	-4.1	-2.5	-1.3	4.1
Q4	12.8	0.2	0.5	14.7	5.4	-6.7	3.3	1.6	15.0	-15.3	-5.3	-5.2	-3.9	-1.2	9.6
2005 Q1	13.9	0.6	0.9	14.0	6.1	-6.8	4.0	1.6	14.4	-15.9	-4.5	-2.5	-3.1	-1.1	6.4
Q2	10.5	0.6	0.9	13.2	5.3	-6.9	2.5	2.3	15.5	-17.6	-4.1	-5.7	-4.7	-0.8	10.0
Q3	1.9	1.1	0.7	12.6	6.2	-7.5	2.8	2.9	16.5	-19.7	-4.9	-5.3	-7.5	-1.6	5.5
Q4	-2.9	.	.	.	.	-8.6	3.0	2.9	17.3	-20.8	-5.1	-7.8	-7.1	-2.6	.
2005 July	0.9	0.4	0.2	4.1	2.0	-2.3	0.8	0.9	5.2	-6.5	-1.6	-1.1	-1.8	-0.3	1.0
Aug.	-1.1	0.3	0.3	4.6	2.0	-2.7	1.1	1.0	5.6	-6.8	-1.7	-2.6	-3.1	-0.7	1.6
Sep.	2.2	0.4	0.2	4.0	2.2	-2.6	0.9	1.0	5.8	-6.4	-1.6	-1.7	-2.6	-0.6	2.9
Oct.	-1.4	0.3	0.1	3.8	2.3	-2.8	0.9	1.0	5.6	-6.5	-1.6	-2.0	-2.2	-0.7	0.4
Nov.	0.8	0.5	0.1	4.2	2.6	-2.5	0.9	0.8	5.9	-6.9	-1.8	-2.9	-2.7	-0.7	3.4
Dec.	-2.4	.	.	.	.	-3.3	1.2	1.1	5.9	-7.4	-1.8	-2.9	-2.2	-1.1	.

Sources: Eurostat and ECB calculations based on Eurostat data (balance and columns 5, 12 and 15).



VÄXELKURSER

8.1 Effektiva växelkurser ¹⁾

(periodgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

EER-23						EER-42	
Nominell	Realt KPI	Realt PPI	Real BNP-deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominell	Realt KPI
1	2	3	4	5	6	7	8

förändring i % jämfört med föregående månad

förändring i % jämfört med föregående år

D33 Effektiva växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

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

D34 Bilaterala växelkurser

(månadsgenomsnitt; index: 1 kv 1999 = 100)

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

Källa: ECB.

1) För definitioner av grupper av handelspartner och övrig information, se Allmänna anmärkningar.

EXCHANGE RATES

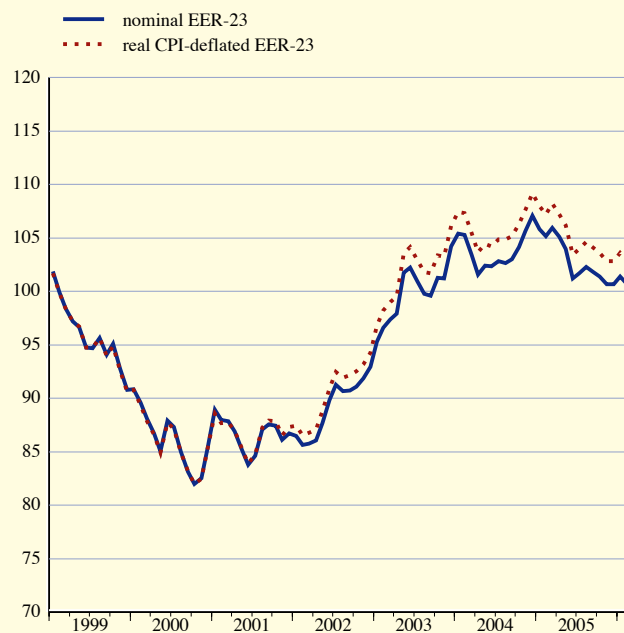
8.1 Effective exchange rates ¹⁾

(period averages; index 1999 Q1=100)

	EER-23						EER-42	
	Nominal	Real CPI	Real PPI	Real GDP deflator	Real ULCM	Real ULCT	Nominal	Real CPI
	1	2	3	4	5	6	7	8
2003	99,9	101,7	102,2	101,2	97,8	98,6	106,6	101,6
2004	103,8	105,9	105,2	105,0	103,2	102,8	111,0	105,4
2005	102,9	105,2	103,6	.	.	.	109,5	103,5
2004 Q4	105,7	107,7	106,6	106,6	105,2	104,2	113,0	107,1
2005 Q1	105,7	107,8	106,9	106,8	103,9	103,6	112,6	106,6
Q2	103,4	105,6	104,2	104,5	100,8	101,6	110,1	104,1
Q3	101,9	104,2	102,4	102,7	99,5	100,2	108,3	102,5
Q4	100,9	103,1	101,1	.	.	.	107,2	101,1
2005 Feb.	105,1	107,2	106,4	-	-	-	111,9	105,9
Mar.	106,0	108,2	107,3	-	-	-	112,9	106,9
Apr.	105,1	107,2	105,8	-	-	-	111,9	105,8
May	104,0	106,2	104,6	-	-	-	110,6	104,6
June	101,2	103,4	102,1	-	-	-	107,6	101,9
July	101,7	104,0	102,3	-	-	-	108,0	102,1
Aug.	102,3	104,6	102,9	-	-	-	108,7	102,8
Sep.	101,8	104,1	101,9	-	-	-	108,2	102,4
Oct.	101,4	103,6	101,5	-	-	-	107,8	101,8
Nov.	100,7	102,9	100,9	-	-	-	106,9	100,8
Dec.	100,7	102,8	101,1	-	-	-	106,9	100,7
2006 Jan.	101,4	103,6	101,6	-	-	-	107,5	101,3
Feb.	100,7	103,0	100,8	-	-	-	106,6	100,4
	<i>% change versus previous month</i>							
2006 Feb.	-0,7	-0,6	-0,7	-	-	-	-0,9	-0,9
	<i>% change versus previous year</i>							
2006 Feb.	-4,2	-4,0	-5,2	-	-	-	-4,8	-5,1

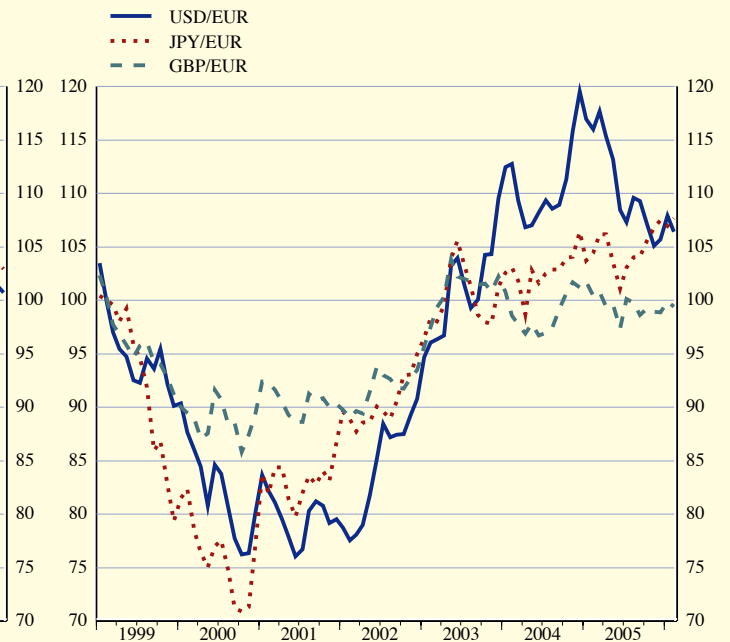
C33 Effective exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



C34 Bilateral exchange rates

(monthly averages; index 1999 Q1=100)



Source: ECB.

1) For the definition of the trading partner groups and other information, please refer to the General notes.

8.2 Bilateral växelkurser

(periodgenomsnitt; nationella valutaenheter per euro)

	Danska kronor	Svenska kronor	Pund sterling	US dollar	Japanska yen	Schweiziska franc	Sydcoreanska won	Hongkongdollar	Singaporianska dollar	Kanadensiska dollar	Norska kronor	Australiska dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12

förändring i % jämfört med föregående månad

förändring i % jämfört med föregående år

	Tjeckiska koruny	Estniska kronor	Cypriotiska pund	Lettiska lats	Litauiska litas	Ungerska forint	Maltesiska lire	Polska zloty	Slovenska tolar	Slovakiska koruny	Bulgariska lev	Nya rumänska leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24

förändring i % jämfört med föregående månad

förändring i % jämfört med föregående år

	Kinesiska yuan renminbi ²⁾	Kroatiska kuna ²⁾	Isländska kronor	Indonesiska rupiah ²⁾	Malaysiska ringgit ²⁾	Nyzeeländska dollar	Filippinska peso ²⁾	Ryska rubel ²⁾	Sydafrikanska rand	Thailändska baht ²⁾	Nya turkiska lire ³⁾
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35

förändring i % jämfört med föregående månad

förändring i % jämfört med föregående år

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 lire; 1 ny turkisk lira motsvarar 1 000 000 gamla turkiska lire.

8.2 Bilateral exchange rates

(period averages; units of national currency per euro)

	Danish kroner	Swedish krona	Pound sterling	US dollar	Japanese yen	Swiss franc	South Korean won	Hong Kong dollar	Singapore dollar	Canadian dollar	Norwegian kroner	Australian dollar
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12
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
2005	7.4518	9.2822	0.68380	1.2441	136.85	1.5483	1 273.61	9.6768	2.0702	1.5087	8.0092	1.6320
2005 Q2	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
Q3	7.4588	9.3658	0.68344	1.2199	135.62	1.5533	1 255.21	9.4782	2.0436	1.4668	7.8817	1.6054
Q4	7.4586	9.4731	0.67996	1.1884	139.41	1.5472	1 231.69	9.2157	2.0065	1.3956	7.8785	1.5983
2005 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
Sep.	7.4584	9.3342	0.67760	1.2256	136.06	1.5496	1 261.46	9.5138	2.0603	1.4452	7.8087	1.6009
Oct.	7.4620	9.4223	0.68137	1.2015	138.05	1.5490	1 256.66	9.3191	2.0326	1.4149	7.8347	1.5937
Nov.	7.4596	9.5614	0.67933	1.1786	139.59	1.5449	1 226.38	9.1390	2.0017	1.3944	7.8295	1.6030
Dec.	7.4541	9.4316	0.67922	1.1856	140.58	1.5479	1 212.30	9.1927	1.9855	1.3778	7.9737	1.5979
2006 Jan.	7.4613	9.3111	0.68598	1.2103	139.82	1.5494	1 190.02	9.3851	1.9761	1.4025	8.0366	1.6152
Feb.	7.4641	9.3414	0.68297	1.1938	140.77	1.5580	1 157.96	9.2640	1.9448	1.3723	8.0593	1.6102
	% change versus previous month											
2006 Feb.	0.0	0.3	-0.4	-1.4	0.7	0.6	-2.7	-1.3	-1.6	-2.2	0.3	-0.3
	% change versus previous year											
2006 Feb.	0.3	2.8	-1.0	-8.3	3.1	0.5	-13.0	-8.7	-8.8	-14.9	-3.1	-3.4
	Czech koruna	Estonian kroon	Cyprus pound	Latvian lats	Lithuanian litas	Hungarian forint	Maltese lira	Polish zloty	Slovenian tolar	Slovak koruna	Bulgarian lev	New Roman- ian leu ¹⁾
	13	14	15	16	17	18	19	20	21	22	23	24
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
2005	29.782	15.6466	0.57683	0.6962	3.4528	248.05	0.4299	4.0230	239.57	38.599	1.9558	3.6209
2005 Q2	30.129	15.6466	0.57824	0.6960	3.4528	249.75	0.4295	4.1301	239.54	38.919	1.9558	36 195
Q3	29.688	15.6466	0.57328	0.6960	3.4528	245.57	0.4293	4.0186	239.49	38.672	1.9558	3.5250
Q4	29.304	15.6466	0.57339	0.6965	3.4528	251.84	0.4293	3.9152	239.51	38.494	1.9558	3.6379
2005 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
Sep.	29.317	15.6466	0.57296	0.6961	3.4528	245.83	0.4293	3.9160	239.47	38.459	1.9558	3.5097
Oct.	29.675	15.6466	0.57319	0.6965	3.4528	251.85	0.4293	3.9229	239.53	38.923	1.9559	3.5997
Nov.	29.266	15.6466	0.57351	0.6963	3.4528	251.04	0.4293	3.9701	239.51	38.678	1.9557	3.6543
Dec.	28.972	15.6466	0.57346	0.6967	3.4528	252.68	0.4293	3.8501	239.51	37.872	1.9558	3.6589
2006 Jan.	28.722	15.6466	0.57376	0.6960	3.4528	250.71	0.4293	3.8201	239.49	37.492	1.9558	3.6449
Feb.	28.407	15.6466	0.57436	0.6961	3.4528	251.57	0.4293	3.7941	239.49	37.390	1.9558	3.5393
	% change versus previous month											
2006 Feb.	-1.1	0.0	0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	-0.7	0.0	-0.3	0.0	-2.9
	% change versus previous year											
2006 Feb.	-5.2	0.0	-1.5	0.0	0.0	3.2	-0.4	-4.8	-0.1	-1.7	0.0	-
	Chinese yuan renminbi ²⁾	Croatian kuna ²⁾	Icelandic krona	Indonesian rupiah ²⁾	Malaysian ringgit ²⁾	New Zealand dollar	Philippine peso ²⁾	Russian rouble ²⁾	South African rand	Thai baht ²⁾	New Turkish lira ³⁾	
	25	26	27	28	29	30	31	32	33	34	35	
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	
2005	10.1955	7.4008	78.23	12 072.83	4.7119	1.7660	68.494	35.1884	7.9183	50.068	1.6771	
2005 Q2	10.4232	7.3443	80.79	12 032.61	4.7858	1.7597	68.847	35.3733	8.0799	50.497	1.7193	
Q3	9.9250	7.3728	77.64	12 216.99	4.6008	1.7640	68.335	34.7864	7.9392	50.375	1.6372	
Q4	9.6057	7.3831	73.86	11 875.37	4.4881	1.7124	64.821	34.1294	7.7706	48.780	1.6132	
2005 Aug.	9.9589	7.3684	78.37	12 283.08	4.6216	1.7675	68.768	35.0119	7.9508	50.604	1.6534	
Sep.	9.9177	7.4384	76.15	12 542.23	4.6190	1.7515	68.782	34.7750	7.7936	50.305	1.6430	
Oct.	9.7189	7.3822	73.29	12 118.09	4.5330	1.7212	66.777	34.3262	7.9139	49.153	1.6331	
Nov.	9.5273	7.3791	72.98	11 834.55	4.4534	1.7088	64.258	33.9184	7.8502	48.469	1.6033	
Dec.	9.5746	7.3882	75.36	11 675.40	4.4796	1.7072	63.454	34.1538	7.5439	48.731	1.6038	
2006 Jan.	9.7630	7.3772	74.58	11 472.89	4.5425	1.7616	63.590	34.3284	7.3811	47.965	1.6158	
Feb.	9.6117	7.3191	76.57	11 048.98	4.4487	1.7741	61.776	33.6802	7.3079	47.014	1.5830	
	% change versus previous month											
2006 Feb.	-1.5	-0.8	2.7	-3.7	-2.1	0.7	-2.9	-1.9	-1.0	-2.0	-2.0	
	% change versus previous year											
2006 Feb.	-10.8	-2.6	-5.2	-8.2	-10.0	-2.5	-13.4	-7.4	-6.7	-6.1	-	

Source: ECB.

1) Data prior to July 2005 refer to the Romanian leu; 1 new Romanian leu is equivalent to 10,000 old Romanian lei.

2) For these currencies the ECB computes and publishes euro reference exchange rates as from 1 April 2005. Previous data are indicative.

3) Data prior to January 2005 refer to the Turkish lira; 1 new Turkish lira is equivalent to 1,000,000 old Turkish liras.

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

Offentliga sektorns underskott(-)/överskott(+), % av BNP¹⁾

Offentlig bruttoskuld, % av BNP¹⁾

Lång statsobligationsränta, % per år, periodgenomsnitt

3-månadersränta, % per år, periodgenomsnitt

Real BNP

Bytes- och kapitalbalans, % av BNP

Enhetsarbetskostnader

Standardiserad arbetslöshet, % av arbetskraft, (säsongrensad)

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

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

Developments outside the euro area

9.1 In other EU Member States

(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Czech Republic	Denmark	Estonia	Cyprus	Latvia	Lithuania	Hungary	Malta	Poland	Slovenia	Slovakia	Sweden	United Kingdom
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13
HICP													
2004	2,6	0,9	3,0	1,9	6,2	1,2	6,8	2,7	3,6	3,6	7,5	1,0	1,3
2005	1,6	1,7	4,1	2,0	6,9	2,7	3,5	2,5	2,2	2,5	2,8	0,8	2,0
2005 Q2	1,2	1,6	3,6	2,1	6,7	2,4	3,6	2,2	2,2	2,2	2,6	0,5	1,9
Q3	1,6	2,2	4,3	1,7	6,7	2,2	3,5	2,1	1,8	2,3	2,2	0,9	2,4
Q4	2,2	2,0	4,0	1,9	7,5	3,0	3,2	3,5	1,2	2,6	3,7	1,1	2,1
2005 Sep.	2,0	2,3	4,9	2,1	7,4	2,5	3,6	2,0	1,9	3,2	2,3	1,1	2,4
Oct.	2,4	1,9	4,5	2,2	7,7	3,0	3,1	3,0	1,6	3,2	3,5	0,9	2,3
Nov.	2,2	1,8	4,0	2,0	7,6	2,9	3,3	4,3	1,1	2,1	3,6	1,2	2,1
Dec.	1,9	2,2	3,6	1,4	7,1	3,0	3,3	3,4	0,8	2,4	3,9	1,3	1,9
2006 Jan.	2,4	2,0	4,7	2,0	7,6	3,5	2,5	2,4	0,9	2,6	4,1	1,1	1,9
General government deficit (-)/surplus (+) as a % of GDP¹⁾													
2002	-6,8	1,4	1,5	-4,5	-2,3	-1,4	-8,5	-5,8	-3,3	-2,7	-7,8	-0,3	-1,7
2003	-12,5	1,2	2,6	-6,3	-1,2	-1,2	-6,5	-10,4	-4,8	-2,7	-3,8	0,2	-3,3
2004	-3,0	2,9	1,7	-4,1	-0,9	-1,4	-5,4	-5,1	-3,9	-2,1	-3,1	1,6	-3,2
General government gross debt as a % of GDP¹⁾													
2002	29,8	47,6	5,8	65,2	14,2	22,4	55,5	63,2	41,2	29,8	43,7	52,4	38,2
2003	36,8	45,0	6,0	69,8	14,6	21,4	57,4	72,8	45,3	29,4	43,1	52,0	39,7
2004	36,8	43,2	5,5	72,0	14,7	19,6	57,4	75,9	43,6	29,8	42,5	51,1	41,5
Long-term government bond yield as a % per annum, period average													
2005 Aug.	3,37	3,24	-	4,84	3,87	3,50	5,85	4,43	4,88	3,79	3,24	3,14	4,34
Sep.	3,26	3,05	-	4,81	3,87	3,50	5,64	4,41	4,57	3,74	3,13	2,98	4,25
Oct.	3,46	3,22	-	4,22	3,87	3,50	6,49	4,41	4,91	3,62	3,25	3,17	4,40
Nov.	3,76	3,46	-	4,22	3,56	3,64	6,81	4,39	5,38	3,62	3,70	3,39	4,37
Dec.	3,61	3,35	-	4,09	3,59	3,79	6,89	4,39	5,16	3,69	3,62	3,37	4,27
2006 Jan.	3,39	3,31	-	3,96	3,60	3,62	6,66	4,39	4,95	3,73	3,59	3,33	3,97
3-month interest rate as a % per annum, period average													
2005 Aug.	1,79	2,17	2,33	3,85	2,76	2,33	6,35	3,26	4,67	4,02	2,94	1,67	4,59
Sep.	1,80	2,18	2,32	3,80	2,82	2,32	5,65	3,26	4,51	4,03	2,93	1,67	4,60
Oct.	1,91	2,22	2,32	3,59	2,78	2,31	6,15	3,24	4,55	4,01	3,03	1,72	4,59
Nov.	2,24	2,39	2,32	3,51	2,84	2,42	6,20	3,19	4,64	4,01	3,19	1,72	4,62
Dec.	2,17	2,48	2,59	3,47	3,16	2,53	6,21	3,22	4,62	4,00	3,12	1,89	4,64
2006 Jan.	2,14	2,52	2,61	3,42	4,03	2,56	6,02	3,20	4,49	4,00	3,17	2,03	4,60
Real GDP													
2004	4,7	2,1	7,8	3,8	8,5	7,0	4,6	0,1	5,3	4,2	5,5	3,7	3,2
2005	.	.	.	.	.	7,3	.	.	.	.	6,0	.	1,8
2005 Q2	5,2	3,1	10,2	3,7	11,4	7,6	4,3	1,9	2,8	5,0	5,1	2,3	1,6
Q3	4,9	4,7	10,4	3,9	11,4	8,5	4,4	2,9	3,7	4,2	6,2	2,8	1,8
Q4	.	.	.	.	.	8,2	.	.	.	.	7,5	.	1,8
Current and capital accounts balance as a % of GDP													
2004	-5,7	2,4	-11,9	-4,9	-11,9	-6,4	-8,5	-8,7	-3,8	-2,5	-3,1	6,9	-1,8
2005	.	.	.	.	.	-5,9	.	.	.	.	-7,8	.	.
2005 Q2	-4,1	5,0	-10,9	1,5	-9,9	-6,7	-7,6	-10,4	-0,8	0,4	-11,9	5,8	-1,1
Q3	-4,4	5,0	-6,6	3,1	-11,2	-6,7	-7,1	-0,6	-1,4	0,6	-4,7	6,8	-3,1
Q4	.	.	.	.	.	-5,5	.	.	.	.	-11,5	.	.
Unit labour costs													
2003	7,6	1,6	4,9	-	5,6	1,5	7,2	-	-	4,7	3,5	1,0	3,2
2004	1,1	1,1	3,0	-	7,2	.	4,2	-	-	3,8	2,1	-0,6	2,0
2005 Q1	-0,3	1,9	3,1	-	-	4,1	-	-	-	-	5,7	2,6	4,3
Q2	0,4	2,6	2,4	-	-	1,3	-	-	-	-	3,6	0,1	3,3
Q3	2,0	-1,1	4,1	-	-	3,2	-	-	-	-	4,1	0,9	.
Standardised unemployment rate as a % of labour force (s.a.)													
2004	8,3	5,5	9,7	4,7	10,4	11,4	6,1	7,3	19,0	6,3	18,2	6,4	4,7
2005	7,9	4,9	7,8	5,2	9,0	8,2	7,1	7,2	17,8	6,3	16,4	.	.
2005 Q2	8,0	5,1	8,1	5,5	9,3	8,7	7,1	7,3	18,0	6,1	16,4	.	4,6
Q3	7,8	4,6	7,4	5,3	9,1	7,8	7,3	7,1	17,7	6,4	16,2	.	4,7
Q4	7,9	4,5	6,8	5,0	8,3	6,9	7,3	7,3	17,3	6,4	16,3	.	.
2005 Oct.	7,9	4,5	7,1	5,1	8,5	7,0	7,3	7,2	17,4	6,4	16,5	.	4,9
Nov.	7,9	4,5	6,7	5,0	8,3	6,8	7,3	7,3	17,3	6,5	16,3	.	5,0
Dec.	7,8	4,4	6,5	4,9	8,1	6,8	7,3	7,5	17,2	6,4	16,1	.	.
2006 Jan.	7,8	.	6,2	5,3	8,2	6,9	7,4	7,8	17,2	6,3	15,8	.	.
Feb.	.	.	.	.	.	.	7,4	.	.	.	.	.	.

Sources: European Commission (Economic and Financial Affairs DG and Eurostat), national data, Reuters and ECB calculations.

1) Ratios are computed using GDP excluding financial intermediation services indirectly measured (FISIM).

9.2 USA och Japan

(årliga procentuella förändringar, om inget annat anges)

1. Ekonomisk och finansiell utveckling

Konsumentprisindex	Arbetskostnader per enhet ¹⁾ (tillverkningsindustri)	Real BNP	Industriproduktionsindex (tillverkningsindustri)	Arbetslöshet, % av arbetskraft (säsongrensat)	Brett penningmängds- mått ²⁾	3-mån. ränta på interbank- inlåning ²⁾ , % per år	10-årig statsobl. ränta ³⁾ , % per år	Växelkurs 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										
Japan										

D35 Real bruttonationalprodukt

(årliga procentuella förändringar; kvartalsuppgifter)

- Euroområdet
- USA
- Japan

D36 Konsumentprisindex

(årliga procentuella förändringar; månadsuppgifter)

- Euroområdet
- USA
- Japan

Källor: Nationella uppgifter (kolumnerna 1, 2 (USA), 3, 4, 5 (USA), 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 In the United States and Japan

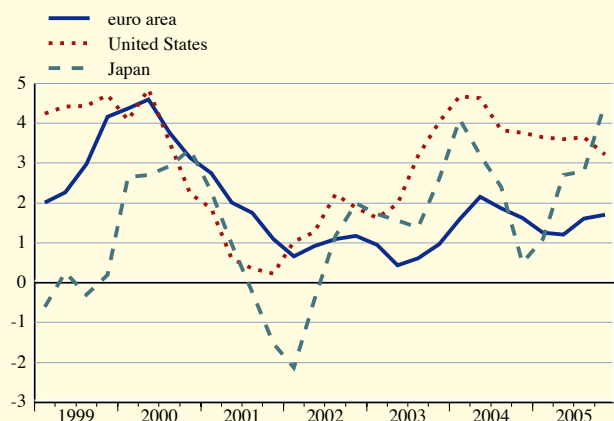
(annual percentage changes, unless otherwise indicated)

1. Economic and financial developments

	Consumer price index	Unit labour costs ¹⁾ (manufacturing)	Real GDP	Industrial production index (manufacturing)	Unemployment rate as a % of labour force (s.a.)	Broad money ²⁾	3-month interbank deposit rate ³⁾ as a % per annum	10-year government bond yield ³⁾ as a % per annum	Exchange rate ⁴⁾ as national currency per euro	Fiscal deficit (-)/ surplus (+) as a % of GDP	Gross public debt ⁵⁾ as a % of GDP
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11
United States											
2002	1,6	0,6	1,6	0,3	5,8	8,0	1,80	4,60	0,9456	-3,8	45,2
2003	2,3	2,5	2,7	0,7	6,0	6,4	1,22	4,00	1,1312	-5,0	47,9
2004	2,7	-3,1	4,2	5,0	5,5	5,1	1,62	4,26	1,2439	-4,7	48,6
2005	3,4	1,8	3,5	3,9	5,1	6,0	3,56	4,28	1,2441	.	.
2004 Q4	3,3	-1,6	3,8	5,2	5,4	5,8	2,30	4,17	1,2977	-4,3	48,6
2005 Q1	3,0	2,3	3,6	4,8	5,2	5,9	2,84	4,30	1,3113	-3,7	49,5
Q2	2,9	3,0	3,6	3,4	5,1	4,9	3,28	4,16	1,2594	-3,5	48,6
Q3	3,8	1,8	3,6	3,1	5,0	5,9	3,77	4,21	1,2199	-4,5	48,5
Q4	3,7	0,0	3,2	4,3	4,9	7,4	4,34	4,48	1,1884	.	.
2005 Oct.	4,3	-	-	3,8	4,9	7,2	4,17	4,45	1,2015	-	-
Nov.	3,5	-	-	4,6	5,0	7,4	4,35	4,53	1,1786	-	-
Dec.	3,4	-	-	4,5	4,9	7,8	4,49	4,46	1,1856	-	-
2006 Jan.	4,0	-	-	4,8	4,7	8,1	4,60	4,41	1,2103	-	-
Feb.	.	-	-	.	.	.	4,76	4,56	1,1938	-	-
Japan											
2002	-0,9	-3,2	0,1	-1,2	5,4	3,3	0,08	1,27	118,06	-8,4	143,9
2003	-0,3	-3,8	1,8	3,2	5,2	1,7	0,06	0,99	130,97	-7,8	151,3
2004	0,0	-5,2	2,3	5,5	4,7	1,9	0,05	1,50	134,44	-5,6	157,9
2005	-0,3	.	2,8	1,3	4,4	1,9	0,06	1,39	136,85	.	.
2004 Q4	0,5	-1,5	0,5	1,8	4,6	2,0	0,05	1,45	137,11	.	.
2005 Q1	-0,2	-1,0	1,1	1,4	4,6	2,0	0,05	1,41	137,01	.	.
Q2	-0,1	0,9	2,7	0,3	4,4	1,7	0,05	1,28	135,42	.	.
Q3	-0,3	0,3	2,8	0,1	4,3	1,8	0,06	1,36	135,62	.	.
Q4	-0,5	.	4,5	3,4	4,5	2,0	0,06	1,53	139,41	.	.
2005 Oct.	-0,7	-1,7	-	3,0	4,5	2,0	0,06	1,54	138,05	-	-
Nov.	-0,8	-2,5	-	3,4	4,6	2,1	0,06	1,52	139,59	-	-
Dec.	-0,1	.	-	3,7	4,4	2,0	0,07	1,54	140,58	-	-
2006 Jan.	.	.	-	2,1	.	1,9	0,07	1,47	139,82	-	-
Feb.	.	.	-	.	.	.	0,07	1,57	140,77	-	-

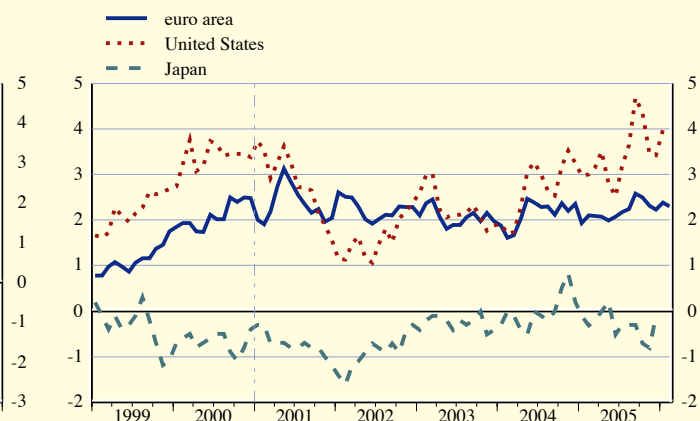
C35 Real gross domestic product

(annual percentage changes; quarterly)



C36 Consumer price indices

(annual percentage changes; monthly)



Sources: National data (columns 1, 2 (United States), 3, 4, 5 (United States), 6, 9 and 10); OECD (column 2 (Japan)); Eurostat (column 5 (Japan), euro area chart data); Reuters (columns 7 and 8); ECB calculations (column 11).

- 1) Data for the United States are seasonally adjusted.
- 2) Average-of-period values; M3 for US, M2+CDs for Japan.
- 3) For more information, see Sections 4.6 and 4.7.
- 4) For more information, see Section 8.2.
- 5) Gross consolidated general government debt (end of period).

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												
Japan												

D37 Icke-finansiella företags nettoutlåning
(procent av BNP)



D38 Hushållens nettoutlåning ¹⁾
(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.

9.2 In the United States and Japan

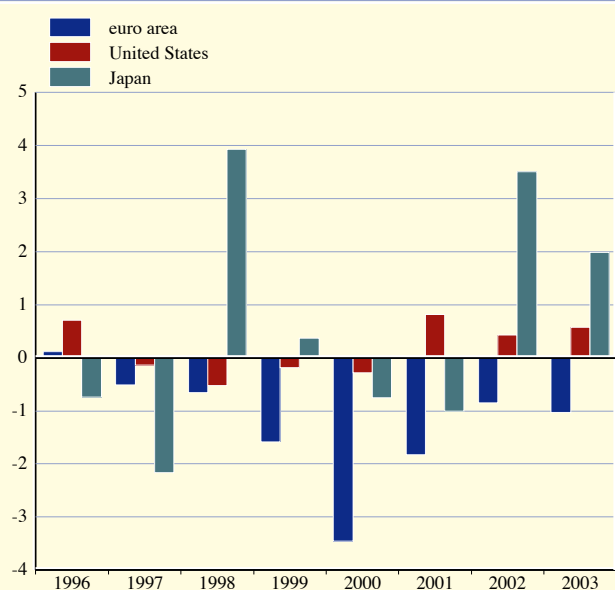
(as a percentage of GDP)

2. Saving, investment and financing

	National saving and investment			Investment and financing of non-financial corporations						Investment and financing of households ¹⁾			
	Gross saving 1	Gross capital formation 2	Net lending to the rest of the world 3	Gross capital formation 4	Gross fixed capital formation 5	Net acquisition of financial assets 6	Gross saving 7	Net incurrence of liabilities 8	Securities and shares 9	Capital expenditures ²⁾ 10	Net acquisition of financial assets 11	Gross saving ³⁾ 12	Net incurrence of liabilities 13
United States													
2001	16,4	19,1	-3,7	7,9	8,3	1,8	7,5	0,9	1,7	12,8	4,9	10,8	5,5
2002	14,2	18,4	-4,4	7,0	7,0	1,2	7,7	0,8	-0,2	13,0	4,1	11,4	6,6
2003	13,4	18,5	-4,6	6,8	6,8	0,8	8,0	0,3	0,8	13,3	7,7	11,3	7,9
2004	13,4	19,6	-5,6	7,3	7,0	4,0	8,0	3,0	0,9	13,5	6,7	11,0	9,4
2003 Q4	13,9	18,8	-4,3	7,0	6,9	1,2	8,3	0,4	0,0	13,5	5,6	11,2	4,0
2004 Q1	13,4	19,0	-5,0	7,1	6,8	5,0	8,2	3,7	1,1	13,3	6,9	11,0	9,7
Q2	13,3	19,8	-5,6	7,4	7,0	3,3	8,1	2,0	-0,2	13,6	5,2	10,7	8,9
Q3	13,5	19,8	-5,5	7,3	7,1	3,3	8,4	1,9	0,5	13,6	6,7	10,9	8,9
Q4	13,5	19,9	-6,2	7,5	7,2	4,6	7,3	4,3	2,1	13,6	7,8	11,4	10,2
2005 Q1	13,4	20,2	-6,4	7,6	7,2	3,0	7,7	2,5	0,8	13,7	5,1	10,0	7,8
Q2	13,2	19,8	-6,0	7,2	7,3	2,7	8,1	1,3	0,6	13,9	3,7	9,4	9,3
Q3	13,3	19,9	-6,0	7,2	7,4	2,5	8,5	0,7	-0,7	13,9	5,5	9,7	9,6
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	0,2	4,6	0,3	9,2	-0,6
2004	.	23,9	.	.	.	4,6	.	0,8	0,8	.	1,9	.	-0,7
2003 Q4	27,9	24,8	2,9	.	.	10,5	.	5,5	1,1	.	9,5	.	-1,4
2004 Q1	31,0	24,0	3,9	.	.	12,5	.	-1,9	-0,6	.	-7,2	.	2,6
Q2	.	23,0	.	.	.	-13,7	.	-11,2	0,6	.	8,0	.	-6,2
Q3	.	23,8	.	.	.	7,1	.	0,7	0,2	.	-2,1	.	1,5
Q4	.	24,6	.	.	.	12,1	.	14,6	2,8	.	8,3	.	-0,5
2005 Q1	.	24,4	.	.	.	8,6	.	-2,3	-2,9	.	-8,1	.	3,3
Q2	.	23,7	.	.	.	-17,0	.	-16,4	0,9	.	7,6	.	-6,7
Q3	.	23,5	.	.	.	5,7	.	4,3	-1,5	.	-4,0	.	3,3

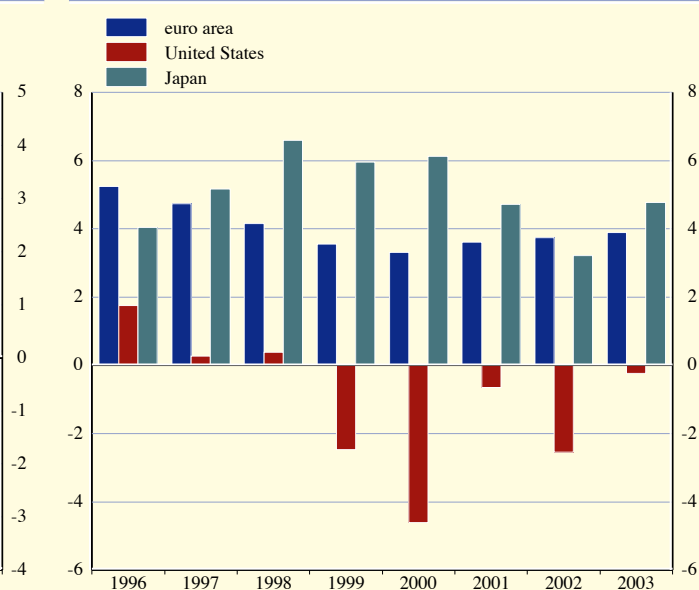
C37 Net lending of non-financial corporations

(as a percentage of GDP)



C38 Net lending of households¹⁾

(as a percentage of GDP)



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

1) Including non-profit institutions serving households.

2) Gross capital formation in Japan. Capital expenditures in the United States include purchases of consumer durable goods.

3) Gross saving in the United States is increased by expenditures on consumer durable goods.



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	Nettoemissioner av andra värdepapper än aktier, säsongrensat och ej säsongrensat	S32
D15	Långfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter	S33
D16	Kortfristiga räntebärande värdepapper, fördelat på emitterande sektor, i alla valutor, årliga ökningstakter	S34
D17	Noterade aktier emitterade av hemmahörande i euroområdet, årliga ökningstakter	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	Underskott, lånebehov och skuldförändring	S54
D27	Maastrichtskuld	S54
D28	Betalningsbalans; bytesbalans	S55
D29	Betalningsbalans; direkt- och portföljinvesteringar	S55
D30	Betalningsbalans; varor	S56
D31	Betalningsbalans; tjänster	S56
D32	Viktiga betalningsbalanstransaktioner som påverkar utvecklingen av MFI:s utländska nettotillgångar	S60
D33	Effektiva växelkurser	S67
D34	Bilaterala växelkurser	S67
D35	Real bruttonationalprodukt	S70
D36	Konsumentprisindex	S70
D37	Icke-finansiella företags nettoutlåning	S71
D38	Hushållens nettoutlåning	S71



TEKNISKA ANMÄRKNINGAR

AVSER ÖVERSIKT FÖR EUROOMRÅDET

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKTER FÖR MONETÄR UTVECKLING

Den genomsnittliga ökningstakten för det kvartal 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 indexet för rensade utestående belopp per månaden t (se även nedan). Den genomsnittliga ökningstakten för det år som slutar med månaden t beräknas på samma 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 TRANSAKTIONER

Månatliga transaktioner beräknas utifrån månatliga skillnader i utestående belopp som rensats för omklassificeringar, andra omvärderingar, växelkursförändringar och andra förändringar som inte beror på transaktioner.

Om L_t är det utestående beloppet i slutet av månaden t , C_t^M omklassificeringen månaden t , E_t^M växelkursjusteringen och V_t^M andra omvärderingar, definieras transaktionerna F_t^M under månaden 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 de kvartalsvisa transaktionerna F_t^Q för det kvartal som slutar med månaden 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 det utestående beloppet i slutet av månaden $t-3$ (slutet av närmast föregående kvartal) och t.ex. C_t^Q är omklassificeringen det kvartal som slutar med månaden t .

För de kvartalsserier för vilka månadsobservationer nu finns tillgängliga (se nedan) kan de kvartalsvisa transaktionerna även beräknas som summan av transaktionerna under de tre månaderna i kvartalet.

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKT FÖR MÅNATLIGA SERIER

Ökningstakten kan beräknas utifrån transaktioner eller index för rensade utestående belopp. Om F_t^M och L_t definieras enligt ovan, definieras indexet I_t för rensade utestående belopp månaden t på följande sätt:

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

Basen för indexet (för de ej säsongrensade serierna) är för närvarande december 2001 = 100. Tidsserier för indexet för rensade utestående belopp finns på ECB:s webbplats (www.ecb.int) under "Statistics"/"Money, banking and financial markets".

Den årliga ökningstakten a_t för månaden t – dvs. förändringen under de tolv månader som slutar med månaden t – kan beräknas med hjälp av några 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 den årliga ökningstakten ultimo för angiven period. Den årliga procentuella förändringen för 2002 beräknas t.ex. i g) genom att indexet för december 2002 divideras med indexet för december 2001.

Ökningstakten för perioder under året kan beräknas med hjälp av formel g). Ökningen från månad till månad a_t^M kan t.ex. beräknas på följande sätt:

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

Ett 3-månaders glidande medelvärde (centrerat) för den årliga ökningen i M3 beräknas slutligen som $(a_{t+1} + a_t + a_{t-1})/3$, där a_t definieras som i f) eller g) ovan.

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKT FÖR KVARTALSSERIER

Om F_t^Q och L_{t-3} definieras som ovan, definieras index I_t för rensade utestående belopp för det kvartal som slutar med månaden t på följande sätt:

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

Den årliga ökningstakten under de fyra kvartal som slutar med månaden t, dvs. a_t kan beräknas med hjälp av formeln g).

SÄSONGRENING AV DEN MONETÄRA STATISTIKEN¹ FÖR EUROOMRÅDET

Den metod som används bygger på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA.² Säsongrensningen kan omfatta en veckodagsjustering och görs indirekt för vissa serier genom en linjär kombination av komponenter. Detta gäller i synnerhet M3, som beräknas genom aggregering av de säsongrensade serierna för M1, M2 minus M1 och M3 minus M2.

Först säsongrensas indexet för rensade utestående belopp.³ De estimat av säsongfaktorerna som blir resultatet tillämpas därefter på nivåerna och på de justeringar som är en följd av omklassificeringar och omvärderingar för att få fram säsongrensade transaktioner. Säsongfaktorer (och kalenderfaktorer) revideras årligen eller vid behov.

AVSER TABELL 3.1 TILL 3.3

BERÄKNING AV ÖKNINGSTAKT

Ökningstakten beräknas på basis av finansiella transaktioner och omfattar därför inte omklassificeringar, omvärderingar, växelkursförändringar eller andra förändringar som inte beror på transaktioner.

Om T_t representerar transaktionerna under kvartalet t och L_t det utestående beloppet ultimo kvartalet t, beräknas ökningstakten för kvartalet t 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 ÖKNINGSTAKT FÖR RÄNTEBÄRANDE VÄRDEPAPPER OCH NOTERADE AKTIER

Ökningstakten kan beräknas utifrån finansiella transaktioner eller indexet för teoretiska stockar. Om N_t^M representerar transaktionerna (nettoemissionerna) under månaden t och L_t det utestående beloppet ultimo månaden t, definieras indexet I_t för teoretiska stockar månaden 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.

Internt används också det modellbaserade programmet 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 de säsongrensade serierna är indexnivån för basperioden, dvs. december 2001, därför ofta en annan än 100, vilket beror på de starka säsongfaktorerna denna månad.

Basen för indexet är december 2001 = 100. Ökningstakten a_t för månaden t – dvs. förändringen under de tolv månader som slutar med månaden t – kan beräknas med någon av följande två formler:

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

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

Den metod som används för att beräkna ökningstakten för andra värdepapper än aktier är densamma som den som används för penningmängdsmåtten, förutom att "N" används i stället för "F". Syftet är att skilja mellan de olika metoderna att beräkna "nettoemissioner" för värdepappersstatistik och motsvarande beräknade "transaktioner" som används för penningmängdsmåtten.

Den genomsnittliga ökningstakten för det kvartal som slutar med månaden 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 rensade utestående belopp per månaden t . Den genomsnittliga ökningstakten för det år som slutar med månaden t , beräknas på följande sätt:

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

Den beräkningsformel som används i avsnitt 4.3 används även i avsnitt 4.4 och bygger även den på den formel som används för beräkning av penningmängdsmåtten. Avsnitt 4.4 baseras på marknadsvärden och beräkningen görs på grundval av finansiella transaktioner, vilket inte omfattar omklassificeringar, omvärderingar eller andra förändringar som inte beror på transaktioner. Växel-

kursförändringar ingår inte eftersom alla noterade aktier som omfattas är denominerade i euro.

SÄSONGRENING AV VÄRDEPAPERSSTATISTIK⁴

Den metod som används bygger på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA. Säsongrensningen av värdepappersemissionerna totalt utförs indirekt genom en linjär kombination av sektors- och löptidskomponenter.

Indexet för teoretiska stockar säsongrenas. De estimat av säsongfaktorerna som blir resultatet tillämpas därefter på utestående belopp för att få fram säsongrensade nettoemissioner. Säsongfaktorer revideras årligen eller vid behov.

På liknande sätt som i formel l) och m) kan ökningstakten a_t för månaden t som motsvarar förändringen under de sex månader som slutar med månaden t beräknas med hjälp av någon av följande två formler:

$$p) \quad a_t = \left[\prod_{i=0}^5 \left(1 + \frac{N_{t-i}^M}{L_{t-i}} \right) - 1 \right] \times 100$$

$$q) \quad a_t = \left(\frac{I_t}{I_{t-6}} - 1 \right) \times 100$$

AVSER TABELL 5.1.1

SÄSONGRENING AV HIKP⁴

Den metod som används bygger på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA (se fotnot 2 på s. S74). Säsongrensningen av totala HIKP för euroområdet görs indirekt genom aggregering av de säsongrensade serierna för euroområdet för förädlade livsmedel, oförädlade livsmedel, industrivaror exklusive energi samt tjänster. Energi läggs

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".

till orensat eftersom det inte finns några statistiska bevis för något säsongmönster. Säsongfaktorer revideras årligen eller vid behov.

AVSER TABELL 7.1.2

SÄSONGRENING AV BYTESBALANSEN

Den metod som används bygger på multiplikativ dekomponering genom X-12-ARIMA (se fotnot 2 på s. S74). Rådata för varor, tjänster, faktorinkomster och löpande transfereringar förhandsjusteras för att ta hänsyn till antal arbetsdagar. För varor, tjänster och inkomster korrigeras arbetsdagsjusteringen för nationella helgdagar. Uppgifter på creditsidan för varor förhandsjusteras också för påskhelgen. Säsongrensningen av dessa poster görs med hjälp av de förhandsjusterade uppgiftsserierna. Säsongrensningen av den totala bytesbalansen görs genom aggregering av de säsongrensade serierna för euroområdet för varor, tjänster, faktorinkomster och löpande transfereringar. Säsongfaktorer (och kalenderfaktorer) revideras varje halvår eller vid behov.

ALLMÄNNA ANMÄRKNINGAR

Avsnittet ”Statistik för euroområdet” i månadsrapporten innehåller i första hand statistik för euroområdet som helhet. Mer detaljerade uppgifter och längre dataserier, samt förklarande anmärkningar finns under ”Statistics” på ECB:s webbplats (www.ecb.int). Under ”Statistics-on-line” finns bl.a. ett webbläsargränssnitt med sökfunktioner, möjlighet att prenumerera på olika databaser och en funktion som gör det möjligt att ladda ned komprimerade kommasseparerade värdefiler (CSV) direkt. För mer information, kontakta oss på e-postadressen statistics@ecb.int.

Stoppsdatum för den statistik som ingår i månadsrapporten är normalt dagen innan ECB-rådet håller månadens första möte. För denna månadsrapport var stoppsdatum den 1 mars 2006.

Om inget annat anges avser alla uppgifter Euro 12. När det gäller monetära data, det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) och data för investeringsfonder och finansmarknaden omfattar statistikserierna för euroområdet de länder som hade infört euron vid den tidpunkt som statistiken avser. Detta anges i relevanta fall i tabellerna med en fotnot, och i diagrammen med en prickad linje. Om det finns tillgängliga underliggande uppgifter beräknas i dessa fall absoluta och procentuella förändringar för 2001, med 2000 som basår, med hjälp av serier som tar hänsyn till effekterna av Greklands inträde i euroområdet.

Eftersom ecuns sammansättning inte sammanfaller med euroländernas gamla nationella valutor påverkas belopp som avser tiden före 1999, som till gällande växelkurs räknats om från de deltagande valutorna till ecu, av utvecklingen för valutorna i de EU-länder som inte har infört euron. För att undvika denna effekt i den monetära statistiken har uppgifter som avser tiden före 1999 i tabell 2.1–2.8 uttryckts i enheter som räknats om från nationella valutor till de oåterkalleliga låsta växelkurser som fastställdes den 31 december 1998. Om inget annat anges baseras pris- och kostnadsstatistik före 1999 på uppgifter uttryckta i nationella valutor.

Aggregering och/eller konsolidering (inklusive

konsolidering mellan länder) har tillämpats i lämpliga fall.

Nyare uppgifter 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, bl.a. Europeiska nationalräkenskapssystemet (ENS 95) och IMF:s betalningsbalanshandbok. Med transaktioner avses frivilliga utväxlingar (som mäts direkt eller beräknas), medan flöden även omfattar förändringar i utestående belopp som beror på pris- och växelkursförändringar, avskrivningar och andra förändringar.

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

ÖVERSIKT

Utvecklingen av viktiga indikatorer för euroområdet sammanfattas i en översiktstabell.

PENNINGPOLITISK STATISTIK

Tabell 1.4 visar kassakravs- och likviditetsstatistik. Årliga och kvartalsvisa observationer är genomsnitt för årets respektive kvartalets sista uppfyllandeperiod. Fram till december 2003 startade uppfyllandeperioderna den 24:e kalenderdagen i varje månad och avslutades den 23:e dagen påföljande månad. Den 23 januari 2003 tillkännagav ECB ändringar av det penningpolitiska styrsystemet, vilka trädde i kraft den 10 mars 2004. Dessa ändringar innebär att uppfyllandeperioderna startar på avvecklingsdagen för den huvudsakliga refinansieringstransaktion som följer efter det möte då ECB-rådet gör 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 visar komponenterna i kreditinstitutens kassakravsbas. 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 vilken volym det har utgivit räntebärande värdepapper med en löptid upp till två år som innehåller av ovan nämnda institut får det göra ett schablonavdrag för dessa skulder från sin kassakravsbas. Detta schablonavdrag var 10 % fram till november 1999 och därefter 30 %.

Tabell 1.4.2 innehåller genomsnittsbelopp för avslutade uppfyllandeperioder. Kassakravet för enskilda kreditinstitut beräknas genom att kassakravsprocenten för de olika skuldkategorierna tillämpas på relevanta skulder, med utgångspunkt i balansräkningsuppgifterna från slutet av varje månad. Därefter gör varje kreditinstitut ett schablonavdrag på 100 000 euro. De beräknade kassakraven aggregeras sedan för hela euroområdet (kolumn 1). Kreditinstitutens löpande räkningar (kolumn 2) visar kreditinstitutens aggregerade genomsnittliga dagliga behållningar på löpande räkningar, inklusive behållningar som behövs för att uppfylla kassakraven. Kassaöverskottet (kolumn 3) är den del av de genomsnittliga behållningarna på löpande räkningar som ligger över kassakraven under uppfyllandeperioden. Kassaunderskottet (kolumn 4) definieras som den del av de genomsnittliga behållningarna på löpande räkningar som ligger under kassakravet under uppfyllandeperiodens kassakrav och beräknas på grundval av de kreditinstitut som inte uppfyllt sina kassakrav. Räntan på kassakravsmedel (kolumn 5) motsvarar ECB:s genomsnittliga ränta (vägd med hänsyn till antal kalenderdagar) i Eurosystemets huvudsakliga refinansieringstransaktioner (se tabell 1.3).

Tabell 1.4.3 visar banksystemets likviditetsställning, definierad som euroområdets kreditinstituts löpande räkningar i euro hos Eurosystemet. Alla belopp beräknas på grundval av Eurosystemets

konsoliderade balansräkning. Övriga likviditetsindragande transaktioner (kolumn 7) omfattar inte nationella centralbankers emissioner av skuldcertifikat under etapp två av EMU. Övriga faktorer (netto) (kolumn 10) motsvarar resterande nettoposter på Eurosystemets konsoliderade balansräkning. Kreditinstitutens löpande räkningar (kolumn 11) motsvarar 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 löpande räkningar (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 är centralbanker, kreditinstitut enligt definitionen i gemenskapslagstiftningen, penningmarknadsfonder och andra institut vars verksamhet består i att ta emot 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 över MFI finns på ECB:s webbplats.

Tabell 2.2 visar den konsoliderade balansräkning för MFI-sektorn som tas fram genom nettning av tillgodohavandena mellan euroområdets MFI i de aggregerade balansräkningarna. På grund av skillnader i redovisningspraxis är summan av MFI:s inbördes positioner inte nödvändigtvis noll. Saldot anges i kolumn 10 på skuldsidan i tabell 2.2. Tabell 2.3 visar euroområdets penningmängdsmått och motposter. Dessa beräknas på grundval av MFI:s konsoliderade balansräkning och omfattar hemmahörande icke-MFI:s behållningar hos hemmahörande MFI; de tar också hänsyn till vissa av statens monetära tillgångar/skulder. Statistiken över penningmängdsmått och motposter är säsongrensad och kalenderkorrigerad. Posten utländska skulder i tabell 2.1 och 2.2 visar icke hemmahö-

randes 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 ingår dessa innehav emellertid inte i penningmängdsmåtten utan ingår i stället i posten ”utländska tillgångar, netto”.

Tabell 2.4 visar utlåning av andra MFI än Eurosystemet (banksystemet) som är hemmahörande i euroområdet fördelat på sektor, typ och ursprunglig löptid. Tabell 2.5 visar inlåning hos euroområdets banksystem fördelat på sektor och instrument. Tabell 2.6 visar värdepapper som innehas av euroområdets banksystem, fördelat på typ av utgivare.

Tabell 2.2–2.6 omfattar transaktioner som beräknas som skillnader i utestående belopp som rensats för omklassificeringar, omvärderingar, växelkursförändringar och andra förändringar som inte beror på transaktioner. Tabell 2.7 visar vissa omvärderingar som används vid beräkningen av transaktioner. Tabell 2.2–2.6 visar även ökningstakt i form av årliga procentuella förändringar på grundval av transaktionerna. Tabell 2.8 visar en kvartalsvis valutafördelning av vissa poster i MFI:s balansräkning.

Närmare information om definitionen av olika sektorer 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 metod som de nationella centralbankerna rekommenderas tillämpa. Fr.o.m. den 1 januari 1999 har statistiken samlats in 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 enlighet med denna förordning har posten ”penningmarknadspapper” i balansräkningen slagits samman med posten ”räntebärande värdepapper” både på tillgångssidan och skuldsidan i MFI:s balansräkning.

Tabell 2.9 visar utestående belopp vid kvartalets slut i balansräkningen för investeringsfonder (utom penningmarknadsfonder) i euroområdet. Balansräkningen är aggregerad och omfattar därför på skuldsidan investeringsfondernas innehav av andelar utgivna av andra investeringsfonder. De totala tillgångarna/skulderorna är också fördelade på investeringspolicy (aktiefonder, obligationsfonder, blandfonder, fastighetsfonder och andra fonder) och typ av investerare (allmänna fonder och särskilda investerarfonder). Tabell 2.10 visar den aggregerade balansräkningen för varje typ av investeringsfond, fördelat på investeringspolicy och typ av investerare.

FINANSIELLA OCH ICKE-FINANSIELLA RÄKENSKAPER

Tabell 3.1 och 3.2 visar kvartalsvisa finansräkenskaper för euroområdets icke-finansiella sektor, som 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 omfattar utestående ej säsongrensade belopp och finansiella transaktioner klassificerade enligt ENS 95 och visar den icke-finansiella sektorns viktigaste investerings- och finansieringsaktiviteter. På finansieringssidan (skulder) redovisas uppgifter fördelade på ENS 95-sektor och ursprunglig löptid (”kortfristiga” betyder en ursprunglig löptid upp till ett år och ”långfristiga” betyder en ursprunglig löptid över ett år). Lån från MFI redovisas om möjligt för sig. Informationen om finansiella investeringar (tillgångar) är för närvarande inte lika detaljerad som informationen om finansiering, vilket främst beror på att en fördelning på sektorer inte är möjlig.

Tabell 3.3 visar kvartalsuppgifter om försäkringsföretag och pensionsinstitut (S.125 i ENS 95) i euroområdet. Precis som i tabell 3.1 och 3.2 omfattar uppgifterna ej säsongrensade utestående belopp och finansiella transaktioner och visar sektorns viktigaste investerings- och finansieringsaktiviteter.

1 EGT L 356, 30.12.1998, s. 7.

2 EGT L 250, 2.10.2003, s. 19.

Kvartalsuppgifterna i dessa tre tabeller bygger på kvartalsuppgifter om de nationella finansräkenskaperna och statistik över MFI:s balansräkningar och värdepappersemissioner. Tabell 3.1 och 3.2 omfattar även uppgifter från BIS:s internationella bankstatistik.

Tabell 3.4 visar årliga uppgifter om sparande, investeringar (finansiella och icke-finansiella) och finansiering för euroområdet som helhet och separat för icke-finansiella företag och hushåll. Dessa årliga uppgifter ger i synnerhet mer utförlig sektorsinformation om förvärv av finansiella tillgångar och överensstämmer med kvartalsuppgifterna i de två föregående tabellerna.

FINANSMARKNADER

Finansmarknadsstatistiken för euroområdet omfattar de EU-länder som hade infört euron vid den tidpunkt som statistiken avser.

Statistiken över andra värdepapper än aktier och noterade aktier (tabell 4.1–4.4) produceras av ECB på grundval av uppgifter från ECBS och BIS. Tabell 4.5 visar MFI-räntor på eurodenominerad inlåning från och utlåning till hemmahörande i euroområdet. Statistiken över penningmarknadsräntor, långa statsobligationsräntor och aktieindex (tabell 4.6–4.8) produceras av ECB på grundval av uppgifter från telegrambyråer.

Statistiken över emissioner av värdepapper omfattar andra värdepapper än aktier (räntebärande värdepapper), som redovisas i tabellerna 4.1, 4.2 och 4.3, och noterade aktier, som redovisas i tabell 4.4. Räntebärande papper är uppdelade på kortfristiga och långfristiga värdepapper. Med ”kortfristiga” avses 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, varav den senaste ligger mer än ett år framåt i tiden, eller med obestämda löptider, klassificeras som ”långfristiga”. Långfristiga räntebärande värdepapper som emitteras av hemmahörande i euroområdet är vidare uppdelade på fast respektive rörlig ränta. Vid fast ränta förändras kupongräntan inte under löp-

tiden. Vid rörlig ränta fastställs kupongräntan med jämna mellanrum efter en oberoende ränta eller ett oberoende index. Statistiken över räntebärande värdepapper uppskattas omfatta ungefär 95 % av de totala emissionerna av hemmahörande i euroområdet. Eurodenominerade värdepapper som redovisas i tabell 4.1, 4.2 och 4.3 omfattar även poster uttryckta i eurons nationella valutaenheter.

Tabell 4.1 visar andra värdepapper än aktier, fördelat på ursprunglig löptid, emittentens hemvist och valuta. Tabellen redovisar utestående belopp, bruttoemissioner och nettoemissioner beträffande andra värdepapper än aktier denominerade i euro och andra värdepapper än aktier som emitterats av hemmahörande i euroområdet i euro och alla andra valutor, både totalt och beträffande långfristiga värdepapper. Nettoemissionerna skiljer sig från förändringarna i utestående belopp på grund av omvärderingar, omklassificeringar och andra justeringar. I denna tabell redovisas också säsongrensad statistik, däribland 6-månadersförändringen uppräknad till årstakt beträffande räntebärande värdepapper totalt och långfristiga räntebärande värdepapper. Den sistnämnda beräknas på grundval av det säsongrensade indexet för teoretiska stockar. Se Tekniska anmärkningar för närmare information.

I tabell 4.2 görs en uppdelning på sektorer av utestående belopp, bruttoemissioner och nettoemissioner för emittenter hemmahörande i euroområdet som överensstämmer med ESA 95. ECB ingår i Eurosystemet.

De totala utestående beloppen för räntebärande värdepapper totalt och för långfristiga räntebärande värdepapper i kolumn 1 i tabell 4.2.1 motsvarar uppgifterna om utestående belopp för räntebärande värdepapper totalt och för långfristiga räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet i kolumn 7 i tabell 4.1. De utestående beloppen beträffande räntebärande värdepapper totalt och långfristiga räntebärande värdepapper utgivna av MFI i kolumn 2 i tabell 4.2.1 är i stort sett jämförbara med uppgifterna om emitterade räntebärande värdepapper på skuldsidan i den aggregerade balansräkningen för MFI i kolumn 8 i tabell 2.1.2. De totala nettoemissionerna beträff-

fande räntebärande värdepapper totalt i kolumn 1 i tabell 4.2.1 motsvarar uppgifterna om de totala nettoemissionerna av hemmahörande i euroområdet i kolumn 9 i tabell 4.1. Den resterande skillnaden mellan långfristiga räntebärande värdepapper totalt och långfristiga räntebärande värdepapper med fast och rörlig ränta i tabell 4.2.1 utgörs av nollkupongobligationer och omvärderingseffekter.

Tabell 4.3 visar den ej säsongrensade och säsongrensade årliga ökningstakten för räntebärande värdepapper utgivna av hemmahörande i euroområdet (fördelat på löptid, typ av instrument, emitterande sektor och valuta) på grundval av finansiella transaktioner i samband med att institutionella enheter ådrar sig eller löser in skulder. Ökningstakten omfattar därför inte omklassificeringar, omvärderingar, växelkursförändringar eller andra förändringar som inte beror på transaktioner. Den säsongrensade ökningstakten har för presentationsändamål räknats upp till årstakt. Se Tekniska anmärkningar för närmare information.

Tabell 4.4 kolumn 1, 4, 6 och 8 visar utestående belopp beträffande noterade aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet fördelat på emitterande sektor. De månatliga uppgifterna för noterade aktier utgivna av icke-finansiella företag motsvarar de kvartalsvisa uppgiftsserier som visas i tabell 3.2 ("viktigaste skulder", kolumn 21).

Tabell 4.4 kolumn 3, 5, 7 och 9 visar den årliga ökningstakten beträffande noterade aktier utgivna av hemmahörande i euroområdet (fördelat på emitterande sektor) på grundval av finansiella transaktioner i samband med att emittenter säljer eller löser in aktier mot kontanter, utom placeringar i emittentens egna aktier. Transaktionerna omfattar emittenters första börsnotering och upprättande eller borttagande av nya instrument. Beräkningen av årlig ökningstakt omfattar inte omklassificeringar, omvärderingar eller andra förändringar som inte beror på transaktioner.

Tabell 4.5 visar 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 (efter transaktionsvolym) av euroländernas räntor för varje kategori.

Statistiken över MFI-räntorna är fördelad på typ av verksamhet, sektor, instrumentkategori och löptid, uppsägningstid eller ursprunglig räntebindningsperiod. Den nya statistiken över MFI-räntorna ersätter de tio uppgiftsserier beträffande euroområdets bankräntor som under en övergångsperiod publicerades i ECB:s månadsrapport från januari 1999.

Tabell 4.6 redovisar penningmarknadsräntor för euroområdet, USA och Japan. När det gäller euroområdet omfattas ett brett spektrum av penningmarknadsräntor med allt ifrån räntor på dagslån till räntor på inlåning över tolv månader. Före januari 1999 beräknades artificiella räntor för euroområdet på grundval av BNP-viktade nationella räntor. Med undantag för dagslåneräntan fram till december 1998 är de månatliga, kvartalsvisa och årliga värdena periodgenomsnitt. Dagslån representeras av interbankinlåning (anbudsräntan) fram till december 1998. Från januari 1999 visar kolumn 1 i tabell 4.6 Eonia (euro overnight index average). Dessa räntor är ultimovärden fram till december 1998 och därefter periodgenomsnitt. Från januari 1999 är räntorna på 1-, 3-, 6- och 12-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 räntorna på 3-månadersinlåning av Libor.

Tabell 4.7 visar statsobligationsräntor för euroområdet, USA och Japan. Fram till december 1998 var euroområdets 2-, 3-, 5- och 7-årsräntor ultimovärden, medan 10-årsräntan var periodgenomsnitt. Därefter är alla räntor periodgenomsnitt. Fram till december 1998 beräknades euroområdets räntor på grundval av harmoniserade nationella BNP-viktade statsobligationsräntor. Därefter är vikterna de nominella utestående statsobligationerna för varje löptid. För USA och Japan är 10-årsräntorna periodgenomsnitt.

Tabell 4.8 visar aktieindex för euroområdet, USA och Japan.

PRISER, PRODUKTION, EFTERFRÅGAN OCH ARBETSMARKNAD

Statistiken i detta avsnitt produceras mestadels av kommissionen (främst Eurostat) och de nationella statistikmyndigheterna. Siffror för euroområdet som helhet erhålls genom aggregering av uppgifterna för enskilda länder. Uppgifterna är i möjligaste mån 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 antal arbetsdagar.

Det harmoniserade konsumentprisindexet (HIKP) för euroområdet (tabell 5.1) finns tillgängligt från 1995. Indexet baseras på nationella HIKP som beräknas på samma sätt i alla euroländer. Fördelningen på varor och tjänster följer Coicop/HIKP (Classification of individual consumption by purpose). HIKP omfattar hushållens utgifter för slutlig konsumtion i euroområdet. I tabellen ingår säsongrensade HIKP-uppgifter som sammanställts av ECB.

Producentpriser inom industrin (tabell 5.1.2), industriproduktion, orderingång och omsättning samt detaljhandel (tabell 5.2) omfattas av rådets förordning (EG) 1165/98 av den 19 maj 1998 angående kortfristig statistik³. Indelningen av producentpriserna inom industrin och industriproduktionen efter produkternas slutliga användningsområde följer den harmoniserade branschfördelningen av industrin exklusive byggverksamhet (NACE-sektor C-E) i Main Industrial Groupings (MIG) som fastställs i kommissionens förordning (EG) 586/2001 av den 26 mars 2001⁴. Producentpriserna speglar producenternas priser fritt fabrik. De omfattar indirekta skatter utom moms och andra avdragsgilla skatter. Industriproduktionen speglar de berörda industriernas förädlingsvärde.

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

Arbetskostnadsindex (tabell 5.1.3) mäter förändringarna i arbetskostnader per timme i industrin (inklusive byggverksamhet) och marknadstjänster. Beräkningsmetoden fastställs i rådets förordning (EG) 450/2003 av den 27 februari 2003 avseende arbetskostnadsindex⁵ och i kommissionens förordning (EG) 1216/2003 av den 7 juli 2003⁶. Arbetskostnaderna per timme för euroområdet fördelas på arbetskostnadskomponenter (löner, arbetsgivarnas sociala avgifter plus arbetskraftsrelaterade skatter som arbetsgivaren har betalat minus bidrag som arbetsgivaren har fått) och på ekonomisk aktivitet. ECB beräknar en indikator på avtalslöner (kolumnen Memo i tabell 5.1.3) på grundval av icke harmoniserade nationellt definierade uppgifter.

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

Industrins orderingång (tabell 5.2.4) mäter orderingången under referensperioden och omfattar de branscher som i huvudsak producerar mot order – särskilt textilindustrin, pappers- och massaindustrin, kemiindustrin, metallindustrin, samt kapitalvaror och varaktiga konsumtionsvaror. Uppgifterna beräknas på grundval av löpande priser.

Index för omsättningen inom industrin och detaljhandeln (tabell 5.2.4) mäter omsättningen, inklusive alla avgifter och skatter utom moms som har fakturerats under referensperioden. Omsättningen inom detaljhandeln avser hela detaljhandeln utom försäljning av motorfordon och motorcyklar samt reparationer. Registrering av nya personbilar omfattar registreringar av både privata personbilar och tjänstebilar.

Kvalitativa enkätuppgifter (tabell 5.2.5) avseende näringslivet och hushållen är hämtade från kommissionens företags- och hushållsenkäter.

3 EGT L 162, 5.6.1998, s. 1.

4 EGT L 86, 27.3.2001, s. 11.

5 EGT L 69, 13.3.2003, s. 1.

6 EGT L 169, 8.7.2003, s. 37.

Arbetslöshetstalen (tabell 5.3.2) följer Internationella arbetsorganisationens (ILO) riktlinjer. De avser andelen aktivt arbetssökande personer av arbetskraften, beräknat enligt harmoniserade kriterier och definitioner. De estimat av arbetskraften som ligger till grund för arbetslöshetstalen skiljer sig från den summa av arbetslösa och sysselsatta som publiceras i tabell 5.3

OFFENTLIGA SEKTORNS FINANSER

Tabell 6.1–6.5 visar den finansiella ställningen för den offentliga sektorn i euroområdet. Uppgifterna är till största delen konsoliderade och baserade på ENS 95. ECB beräknar de årliga aggregerade uppgifterna för euroområdet i tabell 6.1–6.3 på grundval av harmoniserade uppgifter som lämnas av de nationella centralbankerna och regelbundet uppdateras. Uppgifterna om euroländernas underskott och skuldsättning kan därför skilja sig från dem som används av Europeiska kommissionen i samband med förfarandet vid alltför stora underskott. De aggregerade kvartalsuppgifterna för euroområdet i tabell 6.4 och 6.5 sammanställs av ECB på grundval av uppgifter från Eurostat och nationella uppgifter.

Tabell 6.1 visar den offentliga sektorns årliga inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i kommissionens förordning (EG) 1500/2000 av den 10 juli 2000⁷ om ändring av ENS 95. Tabell 6.2 visar detaljerade uppgifter om den offentliga sektorns nominella konsoliderade bruttoskuld i enlighet med fördragets bestämmelser om förfarandet vid alltför stora underskott. Tabell 6.1 och 6.2 omfattar summariska uppgifter för enskilda euroländer i proportion till deras betydelse inom ramen för stabilitets- och tillväxtpakten. De underskott/överskott som redovisas för enskilda euroländer 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 visar förändringar i den offentliga sektorns skuld. Skillnaden mellan förändringen i den offentliga sektorns skuld och den offentliga sektorns underskott – underskotts-/skuldanpassningen – beror främst på den offentliga sektorns

transaktioner med finansiella tillgångar och av värderingseffekter som berör valutareserven. Tabell 6.4 visar kvartalsuppgifter för den offentliga sektorns inkomster och utgifter på grundval av definitionerna i Europeiska parlamentets förordning (EG) 1221/2002 och rådets av den 10 juni 2002⁸ om kvartalsvisa icke-finansiella räkenskaper för den offentliga sektorn. Tabell 6.5 visar kvartalssiffror beträffande den offentliga sektorns konsoliderade bruttoskuld, underskotts-/skuldanpassning och den offentliga sektorns lånebehov. Dessa siffror sammanställs på grundval av de uppgifter som medlemsstaterna lämnar i enlighet med förordning (EG) nr 501/2004 och förordning (EG) 1222/2004 samt uppgifter från de nationella centralbankerna.

EXTERNA TRANSAKTIONER OCH UTLANDSSTÄLLNING

De begrepp och definitioner som används i statistiken över betalningsbalansen och utlandsställningen (tabell 7.1–7.4) följer i allmänhet riktlinjerna i den femte utgåvan av IMF:s betalningsbalanshandbok (oktober 1993), ECB:s riktlinje av den 16 juli 2004 (ECB/2004/15)⁹ om Europeiska centralbankens krav på rapportering av statistik och dokument från Eurostat. Ytterligare hänvisningar beträffande metodik och källor som används för statistiken över betalningsbalansen och utlandsställningen finns i ECB:s publikation ”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. Dessutom finns rapporten från ECB:s/kommissionens (Eurostats) arbetsgrupp för kvalitet avseende betalningsbalansstatistik och statistik över utlandsställningen (juni 2004) på Committee on Monetary, financial and Balance of Payments Statistics (www.cmf.org) webbplats. Den första årliga kvalitetsrapporten om euroområdets betal-

7 EGT L 172, 12.7.2000, s. 3.

8 EGT L 179, 9.7.2002, s. 1

9 EGT L 354, 30.11.2004, s. 34.

ningsbalans och utlandsställning (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, vilket innebär att en ökning i tillgångar anges med ett minustecken, medan en ökning i skulderna anges med ett plustecken. På bytesbalansen och kapitalbalansen redovisas både kredit- och debettransaktioner med ett plustecken.

Euroområdets betalningsbalans sammanställs av ECB. De senaste månadsiffrorna bör betraktas som preliminära. Dessa uppgifter revideras i samband med offentliggörandet av påföljande månads statistik och detaljerad kvartalsvis betalningsbalansstatistik. Tidigare uppgifter revideras regelbundet eller med anledning av metodologiska förändringar vid sammanställningen av källdata.

Tabell 7.1.2 innehåller säsongrensade uppgifter om bytesbalansen. I tillämpliga fall görs även korrigeringar för antal arbetsdagar, skottår och/eller påskhelg. I tabell 7.1.5 görs en fördelning på köpare i euroområdet av värdepapper som emitterats av hemmahörande utanför euroområdet. Det är ännu inte möjligt att visa en fördelning på sektorer av emittenter i euroområdet av värdepapper som köps av hemmahörande utanför euroområdet. I tabell 7.1.6 och 7.1.7 baseras fördelningen på "lån" och "sedlar, mynt och inlåning" på den icke-hemmahörande motpartens sektor, 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 är i överensstämmelse med IMF:s betalningsbalanshandbok.

Tabell 7.2 innehåller en monetär uppställning av betalningsbalansen som visar betalningsbalanstransaktioner som speglar transaktioner i den externa motposten till M3. Uppgifterna följer teckenkonventionerna för betalningsbalansen,

med undantag för transaktionerna i den externa motposten till M3 som hämtas från penning- och bankstatistiken (kolumn 12), där ett plustecken anger ökning i tillgångar eller minskning i skulder. På skuldsidan av portföljinvesteringar (kolumn 5 och 6) omfattar betalningsbalanstransaktionerna försäljning och köp av aktier och räntebärande värdepapper emitterade av MFI i euroområdet, utom andelar i penningmarknadsfonder och räntebärande värdepapper emitterade av MFI med en löptid upp till två år. Den metod som används för den monetära uppställningen av euroområdets betalningsbalans beskrivs närmare under "Statistics" på ECB:s webbplats. Se också ruta 1 i ECB:s månadsrapport för juni 2003.

Tabell 7.3 visar en geografisk fördelning av euroområdets betalningsbalans (tabell 7.3.1–4) och utlandsställning (tabell 7.3.5) i förhållande till euroområdets viktigaste handelspartner, individuellt och gruppvis, som skiljer mellan EU:s medlemsländer utanför euroområdet och länder eller områden utanför Europeiska union. Fördelningen visar även transaktioner och ställningar gentemot EU-institutioner (vilka, bortsett från ECB, i statistiken omfattas av kategorin "utanför euroområdet", oavsett var de rent fysiskt är belägna) och även finansiella offshore-marknader och internationella organisationer. Tabell 7.3.1–4 visar ackumulerade 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 eller likviditet i utländsk valuta. Den geografiska fördelningen beskrivs i artikeln "Euro area balance of payments and international investment position vis-à-vis main counterparts" i ECB Monthly Bulletin, February 2005.

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 ECB:s månadsrapport för december 2002). Utlandsställningen värderas till löpande marknadspriser med undantag för direktinvesteringarna, där bokföringsvärden används i stor utsträckning.

Den kvartalsvisa utlandsställningen sammanställs på grundval av samma metod som den årliga utlandsställningen. Eftersom vissa datakällor inte är tillgängliga på kvartalsbasis (eller endast med en viss eftersläpning) beräknas den kvartalsvisa utlandsställningen delvis på basis av finansiella transaktioner och tillgångspriser samt växelkursutveckling.

Eurosystemets utestående likviditet i utländsk valuta och relaterade tillgångar och skulder redovisas i tabell 7.4.5 tillsammans med den andel som innehas av ECB. Skillnader i täckning och värdering gör att dessa siffror inte är helt jämförbara med uppgifterna i Eurosystemets veckobalansräkning. Uppgifterna i tabell 7.4.5 är i överensstämmelse 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 i Central Bank Agreement av den 26 september 1999, uppdaterad den 8 mars 2004. Mer information om den statistiska behandlingen av Eurosystemets likviditet i utländsk valuta finns i publikationen "Statistical treatment of the Eurosystem's international reserves" (oktober 2000), som kan laddas ned från ECB:s webbplats. På webbplatsen finns också mer detaljerade uppgifter i enlighet med mallen för internationella reserver och likviditet i utländsk valuta.

Tabell 7.5 visar uppgifter över euroområdet utrikeshandel med varor, med Eurostat som viktigaste datakälla. ECB beräknar volymindex på grundval av Eurostats värde- och enhetsvärdeindex och säsongrensar enhetsvärdeindexen, medan värdeuppgifterna säsongrensas och kalenderkorrigeras av Eurostat.

Fördelningen på produktgrupper i kolumn 4–6 och 9–11 i tabell 7.5.1 ligger i linje med klassificeringen av Broad Economic Categories. Industrivaror (kolumn 7 och 12) och olja (kolumn 13) ligger i linje med SITC Rev. 3-definitionen. Den geografiska fördelningen (tabell 7.5.2) visar euroområdets viktigaste handelspartner individuellt och regionvis. 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), varav en betydande del beror på att försäkrings- och frakttjänster inkluderas i utrikeshandelsstatistiken (c.i.f.-basis).

VÄXELKURSER

Tabell 8.1 visar ECB:s beräkningar av eurons nominella och reala effektiva växelkursindex (EER), vilka baseras på vägda genomsnitt av bilaterala eurokurser. Ett positivt tecken anger appreciering av euron. Vikterna baseras på industrivaruhandeln med handelspartner under perioderna 1995–1997 och 1999–2001 och omfattar tredjemarknadseffekter. Indexen för eurons effektiva växelkurser är resultatet av att indexen som baseras på vikterna för perioden 1995–1997 i början av 1999 knöts till indexen som baseras på vikterna för perioden 1999–2001. EER-23-gruppens handelspartner består av de 13 EU-länder som inte ingår i euroområdet, Australien, Kanada, Kina, Hongkong, Japan, Norge, Singapore, Sydkorea, Schweiz och USA. EER-42-gruppen omfattar 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 hjälp av konsumentprisindex, producentprisindex, deflateror för BNP, enhetsarbetskostnader inom industrin och enhetsarbetskostnader i ekonomin som helhet.

För mer detaljerad information om beräkningen av EER, se ruta 10 "Uppdatering av de generella handelsvikterna för eurons effektiva växelkurser och beräkning av en ny serie euroindikatorer" i ECB:s månadsrapport för september 2004 och ECB:s Occasional Paper No. 2 ("The effective exchange rates of the euro" av Luca Buldorini, Stelios Makrydakis och Christian Thimann, februari 2002), vilka kan laddas ned från ECB:s webbplats.

De bilaterala kurserna i tabell 8.2 är månadsgenomsnitt av de referenskurser som publiceras dagligen för dessa valutor.

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 är hämtade från nationella källor.



KALENDARIUM FÖR EUROSYSTEMETS PENNINGPOLITISKA ÅTGÄRDER¹

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 euroområdet 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 den 23 januari 2003 förkortas löptiden på Eurosystemets refinansieringstransaktioner från två veckor till en vecka och uppfyllandeperioden för Eurosystemets kassakravssystem ändras så att den alltid börjar på avvecklingsdagen för den huvudsakliga refinansieringstransaktion som följer efter det sammanträde då ECB-rådet gör sin månatliga bedömning av penningpolitiken i stället för på den 24 dagen i månaden.

1 APRIL, 6 MAJ, 3 JUNI, 1 JULI, 5 AUGUSTI, 2 SEPTEMBER, 7 OKTOBER, 4 NOVEMBER, 2 DECEMBER 2004 OCH 13 JANUARI 2005

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,0 %, 3,0 % respektive 1,0 %.

14 JANUARI 2005

ECB-rådet beslutar att öka tilldelningsbeloppet för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som kommer att genomföras under 2005 från 25 miljarder euro till 30 miljarder euro. Detta ökade belopp tar hänsyn till det ökade likviditetsbehovet inom euroområdet banksektor som förväntas under 2005. Eurosystemet kommer dock att fortsätta att tillhandahålla merparten av likviditeten genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att justera tilldelningsbeloppet igen i början av 2006.

3 FEBRUARI, 3 MARS, 7 APRIL, 4 MAJ, 2 JUNI, 7 JULI, 4 AUGUSTI, 1 SEPTEMBER, 6 OKTOBER OCH 3 NOVEMBER 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 %.

1 DECEMBER 2005

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktioner-

¹ Kalendariet för Eurosystemets penningpolitiska åtgärder vidtagna mellan 1999 och 2003 återfinns på sid. 176–180 i ECB:s årsrapport 1999, på sid. 205–208 i ECB:s årsrapport 2000, på sid. 219–220 i ECB:s årsrapport 2001, på sid. 234–235 i ECB:s årsrapport 2002 och på sid. 217–218 i ECB:s årsrapport 2004.

na med 0,25 procentenheter till 2,25 % med verkan från den transaktion som träder i kraft den 6 december 2005. Det beslutar vidare höja räntorna på både utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten med 0,25 procentenheter till 3,25 % respektive 1,25 %, båda med verkan från den 6 december 2005.

15 DECEMBER 2005

ECB-rådet beslutar öka tilldelningsbeloppet från 30 miljarder euro till 40 miljarder euro för var och en av de långfristiga refinansieringstransaktioner som skall genomföras under 2006. Det högre tilldelningsbeloppet beaktar två aspekter. För det första beräknas likviditetsbehovet för banksystemet i euroområdet öka ytterligare under 2006. För det andra har Eurosystemet beslutat att den del av likviditetsbehovet som tillförs genom de långfristiga refinansieringstransaktionerna skall öka något. Eurosystemet kommer emellertid även fortsättningsvis att tillhandahålla merparten av likviditet genom sina huvudsakliga refinansieringstransaktioner. ECB-rådet kan besluta att ändra tilldelningsbeloppen igen i början av 2007.

12 JANUARI OCH 2 FEBRUARI 2006

ECB-rådet beslutar att den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna och räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten skall vara oförändrade på 2,25 %, 3,25 % respektive 1,25 %.

2 MARS 2006

ECB-rådet beslutar höja den lägsta anbudsräntan på de huvudsakliga refinansieringstransaktionerna med 25 punkter till 2,50 %, vilket skall gälla från och med den transaktion som träder i kraft den 8 mars 2006. Räntorna på utlåningsfaciliteten och inlåningsfaciliteten höjs samtidigt med 25 punkter till 3,50 % respektive 1,50 %, båda med verkan från och med den 8 mars 2006.

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



BETALNINGSFLÖDEN I TARGET

Under fjärde kvartalet 2005 förmedlade Target i genomsnitt 320 888 betalningar per dag till ett värde av 1 977 miljarder euro vilket är det mesta sedan Target startade. Jämfört med föregående kvartal var detta en ökning med 7,5 % i volym och med 8 % i värde. Alla analyserade segment visade en ökning i såväl volym som värde och dessa ökningarna var också de största som noterats sedan 1999. Targets totala marknadsandel ökade med 1 % till ännu högre nivåer både när det gäller värdet (90 %) och volymen (59 %). Jämfört med samma period i fjol steg marknadsandelen med 2 % både volym- och värdemässigt.

BETALNINGAR INOM MEDLEMSLÄNDER

Under fjärde kvartalet 2005 förmedlade Target i genomsnitt 249 136 betalningar per handelsdag inom medlemsländer till ett värde av 1 311 miljarder euro. Detta var en ökning med 9 % i volym och värde jämfört med kvartalet innan. Jämfört med motsvarande period 2004 steg volymen med 20 % och värdet med 11 %. Betalningstrafiken inom medlemsländer svarade för 77,6 % av Targets totala volym och för 66,3 % av dess totala värde. Det genomsnittliga värdet på en betalning inom medlemsländer var oförändrat 5,3 miljoner euro fjärde kvartalet. Av betalningarna inom medlemsländer var 63 % på mindre än 50 000 euro medan 10 % låg över 1 miljon euro. I genomsnitt gjordes 156 betalningar per dag inom medlemsländer som översteg 1 miljard euro. Den intensivaste betalningstrafiken inom medlemsländer noterades den 15 december då totalt 328 812 betalningar förmedlades till ett totalt värde av 1 874 miljarder euro.

BETALNINGAR MELLAN MEDLEMSLÄNDER

Fjärde kvartalet 2005 förmedlade Target i genomsnitt 71 752 betalningar per dag mellan medlemsländer till ett totalt värde av 668 miljarder euro. Jämfört med tredje kvartalet var detta en ökning med 8 % i volym och värde. Interbankbetalningarna ökade med 6 % i volym och värde jämfört

med kvartalet innan. Kundbetalningarna steg med 10 % i volym och med 18 % i värde. Interbankbetalningarnas andel av de dagliga betalningarna mellan medlemsländer var 47 % ifråga om volymen och 95 % ifråga om värdet. Det genomsnittliga värdet på en interbankbetalning ökade från 18,6 miljoner euro till 18,7 miljoner euro medan genomsnittsvärdet på en kundbetalning ökade från 850 300 euro till 901 000 euro jämfört med tredje kvartalet. Av betalningarna mellan medlemsländer var 65 % på mindre än 50 000 euro medan 14 % översteg 1 miljon euro. I genomsnitt per dag var 51 betalningar mellan medlemsländer på mer än 1 miljard euro. Den intensivaste betalningstrafiken mellan medlemsländer noterades den 20 december då totalt 94 587 betalningar förmedlades till ett sammanlagt värde av 850 miljarder euro.

TARGETS TILLGÄNGLIGHET OCH PRESTANDA

Fjärde kvartalet 2005 uppnådde Target totalt sett en tillgänglighet på 99,92 % jämfört med 99,81 % tredje kvartalet. Antalet incidenter som påverkade tillgängligheten i Target var 16, vilket är 6 färre än kvartalet innan. Incidenter som beaktas vid beräkningen av Targets tillgänglighet är sådana som förhindrar förmedling av betalningar i minst 10 minuter. Under fjärde kvartalet 2005 förekom bara en incident som varade mer än två timmar. I tabell 3 redovisas siffror för tillgängligheten i varje nationell Targetkomponent och i ECB:s betalningsmekanism (EPM). Fjärde kvartalet förmedlades 96,8 % av betalningarna mellan medlemsländer på mindre än 5 minuter medan 2,80 % tog mellan 5 och 15 minuter. För 0,39 % av betalningarna krävdes mellan 15 och 30 minuter. I genomsnitt tog förmedlingen över 30 minuter för bara 96 betalningar per dag och detta bör ses mot bakgrund av att Target i genomsnitt förmedlade 71 752 betalningar mellan medlemsländer per dag



Tabell 1 Targets tillgänglighet för varje nationell komponent och ECB:s betalningsmekanism, EPM

Nationell Targetkomponent	Tillgänglighet 4 kv 2005
Belgien	99,77 %
Danmark	99,84 %
Tyskland	99,61 %
Grekland	100,00 %
Spanien	99,93 %
Frankrike	99,97 %
Irland	100,00 %
Italien	100,00 %
Luxemburg	100,00 %
Nederländerna	100,00 %
Österrike	100,00 %
Polen	100,00 %
Portugal	100,00 %
Finland	100,00 %
Sverige	100,00 %
Storbritannien	100,00 %
ECB:s betalningsmekanism	99,68 %
Targets tillgänglighet totalt	99,92 %

Tabell 2 Betalningsinstruktioner förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvolym

(antal betalningar)	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Total volym	18 033 316	17 219 984	18 952 096	19 441 665	19 774 574
Genomsnitt per dag	273 232	277 741	291 541	295 161	320 888
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Total volym	4 305 815	4 183 482	4 518 137	4 389 389	4 592 102
Genomsnitt per dag	65 240	67 476	69 515	66 650	71 752
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Total volym	13 727 501	13 036 502	14 433 959	15 052 276	15 944 755
Genomsnitt per dag	207 992	210 266	222 025	228 511	249 136
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Total volym	11 382 418	10 883 591	11 856 745	11 590 400	12 132 235
Genomsnitt per dag	172 420	175 542	182 452	175 942	189 665
Paris Net Settlement (PNS)					
Total volym	1 766 831	1 681 581	1 760 484	1 677 545	1 716 063
Genomsnitt per dag	26 770	27 122	27 098	25 481	26 847
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä (POPS)					
Total volym	119 693	127 802	183 226	148 838	135 414
Genomsnitt per dag	1 813	2 061	2 811	2 258	2 117

Tabell 3 Betalningsuppdrag förmedlade genom Target och andra utvalda interbankbetalningssystem: transaktionsvärde

(miljarder euro)	2004 4 kv	2005 1 kv	2005 2 kv	2005 3 kv	2005 4 kv
Target					
Alla Targetbetalningar					
Totalt värde	116 389	116 318	124 726	121 300	126 557
Genomsnitt per dag	1 763	1 876	1 919	1 841	1 977
Targetbetalningar mellan medlemsländer					
Totalt värde	38 226	39 152	41 846	41 140	42 675
Genomsnitt per dag	579	631	644	624	668
Targetbetalningar inom medlemsländer					
Totalt värde	78 163	77 166	82 881	80 160	83 883
Genomsnitt per dag	1 184	1 245	1 275	1 217	1 311
Andra system					
Euro 1 (EBA)					
Totalt värde	11 005	10 483	10 850	10 787	10 820
Genomsnitt per dag	167	169	167	164	169
Paris Net Settlement (PNS)					
Totalt värde	4 215	3 922	4 102	3 864	3 760
Genomsnitt per dag	64	63	63	59	59
Pankkien On-line Pikasiirrot ja Sekit-järjestelmä(POPS) ((POPS)					
Totalt värde	113	122	117	106	109
Genomsnitt per dag	2	2	2	2	2

DOKUMENT UTGIVNA AV EUROPEISKA CENTRALBANKEN SEDAN 2004



Denna förteckning är avsedd att ge läsarna information om utvalda dokument som har givits ut av Europeiska centralbanken sedan januari 2005. Beträffande Working Papers omfattar listan enbart rapporter som publicerats mellan december och februari 2006. 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 2004”, april 2005.

ARTIKLAR I MÅNADSRAPPORTEN

”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.

”Money demand and uncertainty”, oktober 2005.

”Assessing the performance of financial systems”, oktober 2005.

”Price-setting behaviour in the euro area”, november 2005.

”Developments in corporate finance in the euro area”, november 2005.

”Economic and financial relations between the euro area and Russia”, november 2005.

”The predictability of the ECB’s monetary policy”, januari 2006.

”Hedge funds”: developments and policy implications”, januari 2006.

”Assessing house price developments in the euro area”, februari 2006.

”Fiscal policies and financial markets”, februari 2006.

STATISTICS POCKET BOOK

Finns från och med augusti 2003.

LEGAL WORKING PAPERS

- 1 "The developing EU legal framework for clearing and settlement of financial instruments", av K.M. Löber, februari 2006.

OCCASIONAL PAPERS

- 22 "Assessing potential output 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.
- 35 "The institutional framework for financial market policy in the USA seen from an EU perspective" av R. Petschnigg, september 2005.
- 36 "Economic and monetary integration of the new Member States: helping to chart the route;" av J. Angeloni, M. Flad och F. p. Mongelli, september 2005.
- 37 "Financing conditions in the euro area" av L. Bê Duc, G. de Bondt, A. Calza, D. Marqués Ibáñez, A. van Rixtel och S. Scopel, september 2005.
- 38 "Economic reactions to public finance consolidation: a survey of the literature" av G. Briotti, oktober 2005.
- 39 "Labour productivity in the Nordic EU countries: a comparative overview and explanatory factors 1980–2004" av A. Annenkov och C. Madaschi, oktober 2005.
- 40 "What does European institutional integration tell us about trade integration?" av F.P. Mongelli, E. Dorrucchi och I. Agur, december 2005.
- 41 "Trends and patterns in working time across euro area countries 1970–2004: causes and consequences", av N. Leiner-Killinger, C. Madaschi och M. Ward-Warmedinger, december 2005.
- 42 "The New Basel Capital Framework and its implementation in the European Union" av F. Dierick, F. Pires, M. Scheicher och K.G. Spitzer, december 2005.

- 43 "The accumulation of foreign reserves" av en International Relations Committee Task Force, februari 2006.

ARBETSRAPPORTER

- 559 "When did unsystematic monetary policy have an effect on inflation" av B. Mojon, december 2005.
- 560 "The determinants of 'domestic' original sin in emerging market economies" av A. Mehl och J. Reynaud, december 2005.
- 561 "Price setting in German manufacturing: new evidence from survey data" av H. Stahl, december 2005.
- 562 "Price setting behaviour of Portuguese firms: evidence from survey data" av F. Martins, december 2005.
- 563 "Sticky prices in the euro area: a summary of new micro evidence" av L.J. Álvarez, E. Dhyne, M.M. Hoeberichts, C. Kwapil, H. Le Bihan, P. Lünemann, F. Martins, R. Sabbatini, H. Stahl, P. Vermeulen och J. Vilmunen, december 2005.
- 564 "Forecasting the central bank's inflation objective is a good rule of thumb" av M. Diron och B. Mojon, december 2005.
- 565 "The timing of central bank communication" av M. Ehrmann och M. Fratzscher, december 2005.
- 566 "Real versus financial frictions to capital investment" av N. Bayraktar, P. Sakellaris och P. Vermeulen, december 2005.
- 567 "Is the time ripe for a currency union in emerging East Asia? The role of monetary stabilisation" av M. Sánchez, december 2005.
- 568 "Exploring the international linkages of the euro area: a global VAR analysis" av S. Déés, F. di Mauro, M.H. Pesaran och L.V. Smith, december 2005.
- 569 "Towards European monetary integration: the evolution of currency risk premium as a measure for monetary convergence prior to the implementation of currency unions" av F. González och S. Launonen, december 2005.
- 570 "Household debt sustainability: what explains household non-performing loans? An empirical analysis" av L. Rinaldi och A. Sanchis-Arellano, januari 2006
- 571 "Are emerging market currency crises predictable? A test" av T. A. Peltonen, januari 2006
- 572 "Information, habits, and consumption behavior: evidence from micro data" av M. Kuismanen och L. Pistaferri, januari 2006
- 573 "Credit chains and the propagation of financial distress" av F. Boissay, januari 2006
- 574 "Inflation convergence and divergence within the European Monetary Union" av F. Buseti, L. Forni, A. Harvey och F. Venditti, januari 2006
- 575 "Growth in euro area labour quality" av G. Schwerdt och J. Turunen, januari 2006
- 576 "Debt stabilizing fiscal rules" av P. Michel, L. von Thadden och J.-P. Vidal, januari 2006
- 577 "Distortionary taxation, debt, and the price level" av A. Schabert och L. von Thadden, januari 2006
- 578 "Forecasting ECB monetary policy: accuracy is (still) a matter of geography" av H. Berger, M. Ehrmann och M. Fratzscher, januari 2006
- 579 "A disaggregated framework for the analysis of structural developments in public finances" av J. Kremer, C. Rodrigues Braz, T. Brosens, G. Langenus, S. Momigliano och Mikko Spolander, januari 2006
- 580 "Bank interest rate pass-through in the euro area: a cross country comparison" av C. K. Sørensen och T. Werner, januari 2006
- 581 "Public sector efficiency for new EU Member States and emerging markets" av A. Afonso, L. Schuknecht och V. Tanzi, januari 2006

- 582 "What accounts for the changes in U.S. fiscal policy transmission?" av F. O. Bilbiie, A. Meier och G. J. Müller, januari 2006
- 583 "Back to square one: identification issues in DSGE models" av F. Canova och L. Sala, januari 2006
- 584 "A new theory of forecasting" av S. Manganelli, januari 2006
- 585 "Are specific skills an obstacle to labor market adjustment? Theory and an application to the EU enlargement" av A. Lamo, J. Messina och E. Wasmer, februari 2006
- 585 "Are specific skills an obstacle to labour market adjustment? Theory and application to the EU enlargement" av A. Lamo, J. Messina och E. Wasmer, februari 2006.
- 586 "A method to generate structural impulse-responses for measuring the effects of shocks in structural macro models" av A. Beyer och R. E. A. Farmer, februari 2006
- 587 "Determinants of business cycle synchronisation across euro area countries" av U. Böwer och C. Guillemineau, februari 2006
- 588 "Rational inattention, inflation developments and perceptions after the euro cash changeover" av M. Ehrmann, februari 2006
- 589 "Forecasting economic aggregates by disaggregates" av D. F. Hendry och K. Hubrich, februari 2006
- 590 "The Pecking Order of Cross-Border Investment" av C. Daude och M. Fratzscher, februari 2006
- 591 "Cointegration in panel data with breaks and cross-section dependence" av A. Banerjee och J. L. Carrion-i-Silvestre, februari 2006
- 592 "Non-linear dynamics in the euro area demand for M1" av A. Calza och A. Zaghini, februari 2006
- 593 "Robustifying Learnability" av R. J. Tetlow och P. von zur Muehlen, februari 2006

ÖVRIGA PUBLIKATIONER

- "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.
- "Indicators of financial integration in the euro area, september 2005.
- "EU banking structures", oktober 2005.
- "EU banking sector stability", oktober 2005.
- "Second progress report on TARGET", oktober 2005.
- "Legal aspects of the European System of Central Banks, oktober 2005.
- "European Union balance of payments/international investment position statistical methods", november 2005.
- "Large EU banks' exposures to hedge funds", november 2005.
- "Green paper on the enhancement of the EU framework for investment funds. Eurosystem contribution to the Commission's public consultation", november 2005.
- "The European Commission's Green Paper on mortgage credit in the EU. Eurosystem contribution to the public consultation", december 2005.
- "Financial stability review", december 2005.
- "Review of the international role of the euro", december 2005.
- "The Eurosystem, the Union and beyond", december 2005.
- "Bond markets and long-term rates in non-euro area Member States of the European Union and in acceding countries – Statistical tables", januari 2006.
- "Data collection from credit institutions and other professional cash handlers under the Framework for banknote recycling", januari 2006.
- "Euro Money Market Survey", januari 2006.
- "Euro area balance of payments and international investment position statistics – Annual quality report", februari 2006.
- "Towards a Single Euro Payments Area – Objectives and Deadlines (4th Progress Report", februari 2006.

INFORMATIONSBROSCHYRER

- "The current TARGET system", augusti 2005.
- "TARGET2 – innovation and transformation", augusti 2005.
- "The euro area at a glance", 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 grafisk framställning av förhållandet mellan räntan eller avkastningen 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.

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 fluktationsbanden fastställts.

Deflation: en nedgång i den allmänna prisnivån, t.ex. i konsumentprisindex.

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 direktinvesteringskontot 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 löner inklusive kollektiva avgifter per anställd totalt och arbetsproduktiviteten (definierad som BNP 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.

Euroområdet: det område som utgörs av de EU-medlemsländer som har infört euron som en gemensam valuta i enlighet med fördraget.

Eurosystemet: det centralbankssystem som utgörs av Europeiska centralbanken och de nationella centralbankerna i de EU-medlemsländer som redan har infört euron.

Eurozone Purchasing Managers' Surveys: enkäter om affärsvillkoren i tillverknings- och tjänstesek-

torerna 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, ordergång, 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: den förväntade volatiliteten (dvs. standardavvikelsen) i prisutvecklingen för en tillgång (till exempel aktier eller obligationer). Den kan beräknas utifrån priset på tillgången, förfalldagen och optionernas lösenpris, samt utifrån en riskfri ränta, med hjälp av en formel för prissättning av optioner som till exempel Black-Scholes formel.

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 (i kontanter och in natura, inklusive bonusar) och andra arbetskostnader (arbetsgivarens sociala avgifter plus anställningsrelaterade skatter minus subventioner till arbetsgivaren) per faktisk arbetad timme (inklusive övertid).

Industriproduktion: bruttoförelägningsvärdet skapat av industrin till fasta priser.

Inflation: en uppgång i den allmänna prisnivån, till exempel i konsumentprisindex.

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.

Valutareserv: utländska tillgångar som är lätt tillgängliga för och kontrolleras av monetära myndigheter för direkt finansiering eller reglering av omfattningen av betalningsobalanser genom interventioner på valutamarknaden. Euroområdets valutareserv omfattar Eurosystemets fordringar i andra valutor än euro på hemmahörande utanför euroområdet, guld, särskilda dragningsrätter och reservpositioner i Internationella valutafonden.

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 statsskuldväxlar).

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 euroområdets 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 euroområdets 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 röstätterna.

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 %.

Skuld (offentlig sektor): den totala bruttoskulden (inlåning, lån och emitterade räntebärande värdepapper utom finansiella derivat) till nominellt värde som är utestående i slutet av året och som är konsoliderad mellan och inom den offentliga sektorns olika delar.

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.

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.

Underskotts-/skuldanpassning (offentlig sektor): skillnaden mellan den offentliga sektorns underskott och förändringar i den offentliga sektorns skuld.

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.

Upplåningsbehov (offentlig sektor): den offentliga sektorns nettoupptagning av skuld.

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.

